



**ANALISIS DAMPAK HUTANG LUAR NEGERI
TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA
BERKEMBANG APO (*Asian Productivity Organization*)**

(Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka)

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh

FRENGKI SINAGA

1715210096

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

2021



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : FRENGKI SINAGA
NPM : 1715210096
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : STRATA I (S1)
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS DAMPAK HUTANG LUAR NEGERI
TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI
NEGARA BERKEMBANG APO (Asian
Productivity Organization) (Indonesia, India,
Bangladesh dan Sri Lanka)

KETUA PROGRAM STUDI

(Dr. Bhaktiar Efendi, SE, M.Si)

PEMBIMBING I

(Lia Nazliana Nst, SE., M.Si)

Medan, Mei 2021



(Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn)

PEMBIMBING II

(Uswatun Hasanah, SE., M.Si)



FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN

PERSETUJUAN UJIAN

NAMA : FRENGKI SINAGA
NPM : 1715210096
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS DAMPAK HUTANG LUAR NEGERI
TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA
BERKEMBANG APO (Asian Productivity Organization)
(Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka)

Medan, Mei 2021



(Dr.E Rusiadi, SE., M.Si, CIQaR, CIQaR)

ANGGOTA II

(Uswatun Hasanah, SE., M.Si)

ANGGOTA I

(Lia Nazliana Nasution, SE., M.Si)

ANGGOTA III

(Rahmad Sembiring, SE., M.SP)

ANGGOTA IV

(Wahyu Indah Sari, SE., M.Si)

SURAT PERNYATAAN

Saya Yang Bertanda Tangan Dibawah Ini :

Nama : FRENGKI SINAGA
N. P. M : 1715210096
Tempat/Tgl. Lahir : MEDAN / 22 Mei 1999
Alamat : medan krio pasar 8
No. HP : 082164221828
Nama Orang Tua : HOLDEN SINAGA/RAMENNA MANULLANG
Fakultas : SOSIAL SAINS
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Judul : ANALISIS DAMPAK HUTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA BERKEMBANG APO
(Asian Productivity Organization) (Indonesia, India, Bangladesh, dan Sri Lanka)

Bersama dengan surat ini menyatakan dengan sebenar - benarnya bahwa data yang tertera diatas adalah sudah benar sesuai dengan ijazah pada pendidikan terakhir yang saya jalani. Maka dengan ini saya tidak akan melakukan penuntutan kepada UNPAB. Apabila ada kesalahan data pada ijazah saya.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar - benarnya, tanpa ada paksaan dari pihak manapun dan dibuat dalam keadaan sadar. Jika terjadi kesalahan, Maka saya bersedia bertanggung jawab atas kelalaian saya.

Medan, 29 April 2021



FRENGKI SINAGA
1715210096

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : FRENGKI SINAGA
Npm : 1715210096
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Judul Skripsi : ANALISIS DAMPAK HUTANG LUAR NEGERI
TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA
BERKEMBANG APO (Asian Productivity Organization)
(Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka)

Dengan ini menyatakan :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan hasil karya milik orang lain (palgiat)
2. Memberikan hasil izin Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-mediakan/formatkan, mengelola, mendistribusikan dan mempublikasikan karya skripsi ini melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang beerlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, Mei 2021

uat pernyataan



Frengki sinaga



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
 PROGRAM STUDI MANAJEMEN
 PROGRAM STUDI AKUNTANSI
 PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
 PROGRAM STUDI PERPAJAKAN

(TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap

: FRENGKI SINAGA

Tempat/Tgl. Lahir

: MEDAN / 00 0000

Alamat Pokok Mahasiswa

: 1715210096

Program Studi

: Ekonomi Pembangunan

Konsentrasi

: Ekonomi Bisnis & Moneter

Jumlah Kredit yang telah dicapai

: 124 SKS, IPK 3.36

Alamat Hp

: 082164221828

Permohonan ini mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :

Judul

ANALISIS DAMPAK HUTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA BERKEMBANG APO (Asian Productivity Organization) (Indonesia, India, Bangladesh, dan Sri Lanka)

Isi: Diisi Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

Yang Tidak Perlu

Rektor I,



(Cahyo Pramono, S.E., M.M.)

Medan, 21 Desember 2020

Pemohon

(Frengki Sinaga)

Tanggal :

Disahkan oleh
 Dekan

(Dr. Bambang Widjanarko, SE., MM.)

Tanggal :

Disetujui oleh:

Ka. Prodi Ekonomi Pembangunan

(Bakhtiar Efendi, SE., M.Si.)

Tanggal :

Disetujui oleh:
 Dosen Pembimbing I:

(Lia Nazliana Nasution, SE., M.Si)

Tanggal :

Disetujui oleh:
 Dosen Pembimbing II:

(Uswatun Hasanah, SE., M.Si)

No. Dokumen: FM-UPBM-18-02

Revisi: 0

Tgl. Eff: 22 Oktober 2018

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808
 MEDAN - INDONESIA
 Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id



LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : FRENGKI SINAGA
 NPM : 1715210096
 Program Studi : Ekonomi Pembangunan
 Jenjang Pendidikan : Strata Satu
 Dosen Pembimbing : Uswatun Hasanah, SE., M.Si
 Judul Skripsi : ANALISIS DAMPAK HUTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA BERKEMBANG APO (Asian Productivity Organization) (Indonesia, India, Bangladesh, dan Sri Lanka)

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
30 November 2020	1. silahkan dicek kembali untuk latar belakang masalah terkait data-data terutama pada tabel 1.3 untuk di update data terbaru sampai dengan tahun 2019 2. Mohon dicek kembali mengenai bentuk penulisan, redaksional, dan spasi tulisan, karena masih ada garis-garis biru yang menandakan tulisan masih dua spasi belum satu spasi 3. Perhatikan daftar isinya, sudah sesuai belum dengan isi. karena sepertinya daftar isi masih ada jenis font yang berbeda, belum kamu update pada headings nya 4. pada identifikasi masalah seharusnya bukan menggunakan bahasa nyaris terjadinya tetapi diganti dengan kata diduga terjadi nya peningkatan utang luar negeri 5. perhatikan kembali cara penulisan skripsi yang baik dan benar yaa 6. segera perbaiki yaaa daftar pustaka yang cuma ada dua itu yaa	Disetujui	
26 April 2021	ACC Sidang	Disetujui	
22 Juni 2021	ACC JILID LUX	Disetujui	

Medan, 24 Juni 2021
 Dosen Pembimbing,



Uswatun Hasanah, SE., M.Si



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIA

Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : FRENKI SINAGA
 NPM : 1715210096
 Program Studi : Ekonomi Pembangunan
 Jenjang Pendidikan : Strata Satu
 Dosen Pembimbing : Lia Nazliana Nasution, SE., M.Si
 Judul Skripsi : ANALISIS DAMPAK HUTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA
 BERKEMBANG APO (Asian Productivity Organization) (Indonesia, India, Bangladesh, dan Sri Lanka)

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
12 November 2020	Per tgl 17 Sept : REVISI 1: 1. ISI DARI DAFTAR ISI DAFTAR TABEL DAN GAMBAR JANGAN DI BOLD 2. HINDARI KUTIPAN TAHUN 90-AN, CARI UPDATE-AN YANG TERBARU 3. PERBAIKI TATA PENULISAN. 1 PARAGRAF YANG KAMU BUAT TERDIRI DARI BANYAK SEKALI KALIMAT. PENGGAL MENJADI BEBERAPA PARAGRAF. 4. JUDUL TABEL TIDAK CERAK MIRING. LETAKNYA DI TENGAH(CENTER) FONT SIZE 12. LALU UNTUK SUMBER LETAKNYA DI BAWAH TABEL 5. JELASKAN ALASAN SECARA SPESEIFIK MENGAPA MEMILIH 4 NEGARA BERKEMBANG ASIA TERSEBUT. TIDAK BOLEH ASAL PILIH 6. LETAK TABEL 1.2. TERLALU KE KIRI. DAN ANGKA-ANGKANYA TIDAK USAH DI BOLD 7. PERBAIKI KEMBALI CARA PENULISAN PROPOSAL SESUAI DENGAN PANDUAN PENULISAN UNPAB. SEPERTI RATA KANAN KIRI ATAS BAWAH, SPASI DLL. 8. RAPIKAN PENGETIKAN. 9. RUMUSAN MASALAH 1,2, DAN 3 MASIH SALAH. RUMUSAN MASALAH 1 SESUAI DENGAN METODE SIMULTAN, RUMUSAN MASALAH 2 SESUAI DENGAN METODE VAR, RUMUSAN MASALAH 3 SESUAI DENGAN METODE PANEL. PERBAIKI KEMBALI 10. PERBAIKI TABEL 3.1	Revisi	
12 November 2020	Per tgl 3 nov : Bab 1 latar belakang dalam 1 paragraf terdapat banyak sekali kalimat. Pisah saja jadi 2 atau 3 paragraf. Rumusan masalah diganti, karena variabel Y berubah jadi pertumbuhan ekonomi saja jangan inflasi. Sesuaikan juga tujuan dan hipotesisnya. Kerangka ubah sesuai dgn yg ibu instruksikan	Revisi	
12 November 2020	Per tgl 12 nov : Revisi nya sedikit lagi, frenki. Kesalahan penulisan saja. Perhatikan lah yg ibu warnai merah ya.. kmu perbaiki itu. Trus untuk daftar pustaka kenapa cuma ???	Revisi	
16 November 2020	ACC SEMINAR PROPOSAL	Disetujui	
26 April 2021	perbaiki tata letak penulisan, penulisan kata bahasa inggris di cetak miring.	Revisi	
26 April 2021	acc sidang	Disetujui	
22 Juni 2021	Acc jilid lux	Disetujui	

Medan, 24 Juni 2021
Dosen Pembimbing,



Lia Nazliana Nasution, SE., M.Si

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 27 Juni 2021
 Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
 Fakultas SOSIAL SAINS
 UNPAB Medan
 Di -
 Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : FRENGKI SINAGA
 Tempat/Tgl. Lahir : MEDAN / 22 Mei 1999
 Nama Orang Tua : HOLDEN SINAGA
 N. P. M : 1715210096
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Program Studi : Ekonomi Pembangunan
 No. HP : 082164221828
 Alamat : medan kno pasar 8

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul **ANALISIS DAMPAK HUTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA BERKEMBANG APO (Asian Productivity Organization) (Indonesia, India, Bangladesh, dan Sri Lanka)**, Selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijilid lux 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 exemplar untuk penguji (bentuk dan warna penjilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangi dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan rincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	1,000,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,750,000
Total Biaya	: Rp.	2,750,000

Ukuran Toga :

M

Diketahui/Disetujui oleh :

Hormat saya



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn
 Dekan Fakultas SOSIAL SAINS



FRENGKI SINAGA
 1715210096

Catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;
 - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.-



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA
PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 4105/PERP/BP/2021

Kepala Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan atas nama saudara/i:

Nama : FRENGKI SINAGA
N.P.M. : 1715210096
Tingkat/Semester : Akhir
Fakultas : SOSIAL SAINS
Jurusan/Prodi : Ekonomi Pembangunan

Bahwasannya terhitung sejak tanggal 03 Mei 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku sekaligus tidak lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 03 Mei 2021
Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan


Rahmad Budi Utomo, ST, M.Kom

No. Dokumen : FM-PERPUS-06-01
Revisi : 01
Tgl. Efektif : 04 Juni 2015

Analyzed document: **FRENNGI SINAGA_1715210096_EKONOMI PEMBANGUNAN.docx** Licensed to: **Universitas Pembangunan Panca Budi_License03**

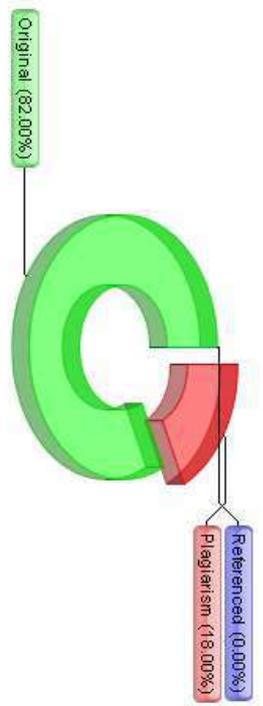
Comparison Preset: **Rewrite** Detected language:

Check type: **Internet Check**

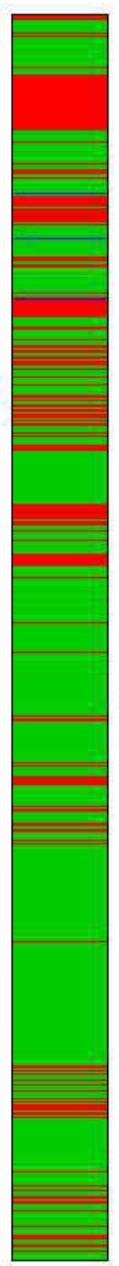


Detailed document body analysis:

Relation chart:



Distribution graph:



Top sources of plagiarism: **28**

- 21% 7032 1. <https://text.id/123dok.com/document/7qDoe19q-analisis-pengaruh-utang-luar-negeri-terhadap-pertumbuhan-ekonomi-Indonesia.html>
- 7% 2467 2. <https://skripsi-skripsium.blogspot.com/2014/09/skripsi-ekonomianalisis-pengaruh-utang.html>

SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.



No. Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-----------------------------	-------------	-----------------------

ABSTRAK

Adapaun tujuan penelitian ini untuk menganalisis Dampak Hutang Luar Negeri terhadap pertumbuhan ekonomi Negara berkembang APO (Asian Productivity Organization) (Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka). Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi simultan, VAR, Panel ARDL dengan pengujian menggunakan *Eviews 10*. Hasil analisis regresi simultan menunjukkan bahwa KURS, INV dan GDP berpengaruh positif in elastis terhadap ULN. TAX berpengaruh positif in elastis terhadap GDP. Hasil analisis VAR menunjukkan variabel masa lalu (t-1, t-2) memiliki kontribusi terhadap variabel saat ini, baik untuk variabel itu sendiri atau untuk variabel lain. Dalam jangka menengah maupun jangka panjang terdapat perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan begitupun sebaliknya. Terdapat perbedaan signifikansi di antara variabel - variabel secara terstruktur. Variabel yang dominan terhadap variabel itu sendiri dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah ULN, TAX, SB dan INV, sedangkan yang dominan terhadap variabel lain adalah KURS dan INF. Leading indicator secara panel hanya berpengaruh secara Short Run yaitu ULN, dan KURS sedangkan untuk Long Run variabel variabel ekonomi terbuka belum mampu menjadi leading indicator pertumbuhan ekonomi.

Keywords: Hutang luar Negeri, Pertumbuhan Ekonomi

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the impact of external debt on economic growth in developing countries APO (Asian Productivity Organization) (Indonesia, India, Bangladesh and Sri Lanka). This study uses the simultaneous regression analysis method, VAR, ARDL Panel with testing using Eviews 10. The results of the simultaneous regression analysis show that KURS, INV and GDP have a positive in elastic effect on external debt. TAX has an inelastic positive effect on GDP. The results of VAR analysis show that the past variables (t-1, t-2) have contributed to the current variable, either for the variable itself or for other variables. In the medium and long term, there is a change in the effect of each standard deviation of each variable from positive to negative and vice versa. There are significant differences among the structured variables. The dominant variables for the variables themselves in the short, medium and long term are external debt, TAX, SB and INV, while those that are dominant over other variables are KURS and INF. Leading indicator by panel only affects the Short Run, namely external debt and KURS, while for Long Run, open economic variables have not been able to become the leading indicator of economic growth.

Keywords: *foreign debt, economic growth*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis sampaikan terhadap Tuhan yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: **“ANALISIS DAMPAK HUTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA BERKEMBANG APO (Asian Productivity Organization) (Indonesia, India, Bangladesh dan Sri)”**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar Sarjana Strata Satu (S-1) Program Study Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Selama proses penyusunan laporan penelitian skripsi ini, Penulis tidak luput dari berbagai kendala. Namun, semua Kendala tersebut dapat diatasi berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu Penulis ingin menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak H. Muhammad Isa Indrawan, SE.,MM selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi
2. Ibu Dr. Onny Medaline, S.H. M.Kn. selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi
3. Bapak Bakhtiar Efendi, SE.,M.Si selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi
4. Ibu Lia Nazliana Nasution, SE.,M.Si selaku Pembimbing 1 yang juga sudah banyak membantu memberikan masukan terhadap perbaikan skripsi ini.
5. Ibu Uswatun Hasanah, SE.,M.Si selaku Pembimbing 2 yang juga sudah banyak membantu memberikan masukan terhadap perbaikan skripsi ini.

6. Yang tercinta kedua orang tua penulis, yakni R.Manullang dan H. Sinaga yang selalu memberikan dorongan, nasehat, kasih sayang, doa ,dan dukungan material.
7. Seluruh keluarga besar Penulis, tante tercinta D. Manullang, Terima kasih atas segala kasih sayang yang di berikan kepada penulis, dan terimakasih atas segalanya,mungkin tanpa tante, penulis takan bisa melangkah sejauh ini.
8. Sahabat terbaik Penulis Harun Lumbantoruan, Ernita Sari pasaribu, dan Widya Sijabat terima kasih atas dukungan dan kehadirannya untuk selalu setia bersama Penulis baik suka maupun duka, serta teman-teman seperjuangan yang telah memberikan motivasi dan pelajaran yang sangat berarti bagi Penulis.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi rekan-rekan mahasiswa, para pembaca. Semoga Tuhan selalu melimpahkan berkat dan rahmat-Nya kepada kita semua serta memberikan keselamatan dunia dan akhirat.

Amin

Medan, Desember 2020

(Frengki Sinaga)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I	1
PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	15
C. Batasan Masalah.....	16
D. Rumusan Masalah.....	16
E. Tujuan Penelitian	17
F. Keaslian Penelitian.....	18
BAB II.....	19
TINJAUAN PUSTAKA.....	19
A. Landasan Teori	19
1. Hutang luar negeri.....	26
2. Inflasi.....	27
3. Suku Bunga Bank Indonesia	29
4. Investasi	32
5. Kurs	35
6. Pertumbuhan ekonomi	36
7. Pajak (TAX).....	37
B. Penelitian Terdahulu.....	42
C. Kerangka Konseptual	53
D. Hipotesis	58

BAB III.....	59
METODE PENELITIAN.....	59
A. PENDEKATAN PENELITIAN	59
B. TEMPAT DAN WAKTU PENELITIAN	59
C. JENIS DAN SUMBER DATA.....	61
D. TEKNIK PENGUMPULAN DATA.....	61
E. TEKNIK ANALISIS DATA.....	62
a. Simultan.....	62
b. Model VAR (<i>Vector Autoregression</i>).....	68
c. Regresi Panel ARDL	77
BAB IV.....	84
HASIL DAN PEMBAHASAN	84
A. Hasil penelitian	84
1. Perkembangan pertumbuhan ekonomi empat negara APO (<i>Asian productivity organization</i>).....	84
2. Perkembangan Variabel Penelitian.....	92
3. Hasil Uji Regresi Simultan 105	
4. Hasil uji VAR.....	114
B. PEMBAHASAN.....	170
1. Analisis dampak hutang luar negeri secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi di empat Negara APO (<i>Asian productivity organization</i>).....	170
2. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas Model Ekonomi Terbuka Dalam Mendukung pertumbuhan ekonomi Di empat Negara APO (<i>Asian productivity organization</i>).....	173
3. Model Panel <i>Auto Regressive Distributin Lag</i> (ARDL).....	185
BAB V.....	190
KESIMPULAN DAN SARAN.....	190
A. KESIMPULAN.....	190
B. SARAN.....	193
DAFTAR PUSTAKA.....	195
LAMPIRAN	
BIODATA	

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan negara membangun yang perekonomiannya masih bersifat terbuka, yang artinya masih rentan terhadap pengaruh dari luar. Oleh karena itu perlu adanya fundasi yang kokoh yang dapat membentengi suatu negara agar tidak sepenuhnya dapat terpengaruh dari dunia luar. Seperti apa yang terjadi pada 10 tahun yang silam, ketika negara Thailand mulai menunjukkan gejala krisis, orang umumnya percaya bahwa Indonesia tidak akan bernasib sama.

Fundamental ekonomi Indonesia dipercaya cukup kuat untuk menahan kejut eksternal (*external shock*) akibat kejatuhan ekonomi Thailand. Tetapi ternyata guncangan keuangan yang sangat hebat dari negara Thailand ini berimbas kepada perekonomian Indonesia, kekacauan dalam perekonomian ini menjadi awal dan salah satu faktor penyebab runtuhnya perekonomian Indonesia termasuk terjebaknya Indonesia ke dalam dilema utang luar negeri. Selain faktor dari luar, salah satu penyebab krisis yang terjadi di Indonesia juga berasal dari dalam negeri, yaitu proses integrasi perkonomian Indonesia ke dalam perekonomian global yang berlangsung dengan cepat dan kelemahan fundamental mikroekonomi yang tercermin dari kerentanan (*fragility*) sektor keuangan nasional, khususnya sektor perbankan, dan masih banyak faktor-faktor lainnya yang berperan menciptakan krisis di Indonesia (Syahril, 2003:4).

Krisis keuangan di Thailand menyebar secara cepat ke negara-negara Asia, termasuk Indonesia, karena pasar keuangan global, maka pasar keuangan domestik juga dengan cepat telah ikut terpengaruh krisis keuangan global yang terjadi pada saat itu. Krisis ekonomi telah membawa dampak yang serius terhadap perekonomian Indonesia, yang menimbulkan stagflasi dan instabilisasi perekonomian, menurunnya tingkat produksi secara drastis sebagai akibat tingginya ketergantungan produsen domestik terhadap barang dan jasa impor, laju inflasi yang tinggi, pemutusan hubungan tenaga kerja, menurunnya pendapatan masyarakat mengaibatkan turunnya daya beli masyarakat.

Awal-awal menjelang Krisis ekonomi, pertumbuhan ekonomi Indonesia menunjukkan perkembangan yang baik, yang artinya tidak ada tanda-tanda yang terlalu merisaukan atau memberi tanda krisis yang serius akan menerpa. Sejak akhir dasawarsa 1980-an pertumbuhan ekonomi Indonesia rata-rata sekitar 8% per tahun pada pertengahan 1997 tumbuh dengan laju tahunan 7,4%, (Boediono, 2008:81). Justru kepanikan terjadi karena adanya peningkatan harga yang sangat tajam barang-barang dan jasa akibatnya melemahnya kurs rupiah terhadap dollar.

Salah satu beban ekonomi Indonesia adalah utang luar negeri yang terus membengkak, utang ini sudah begitu berat mengingat pembayaran cicilan dan bunganya yang begitu besar. Biaya ini sudah melewati kapasitas yang wajar sehingga biaya untuk kepentingan-kepentingan yang begitu mendasar dan mendesak menjadi sangat minim yang berimplikasi sangat luas.

Sebagai negara berkembang yang sedang membangun, yang memiliki ciri-ciri dan persoalan ekonomi, politik, sosial dan budaya yang hampir sama dengan

negara berkembang lainnya, Indonesia sendiri tidak terlepas dari masalah utang luar negeri, dalam kurun waktu 25 tahun terakhir, utang luar negeri telah memberikan sumbangan yang cukup besar bagi pembangunan di Indonesia. Bahkan utang luar negeri telah menjadi sumber utama untuk menutupi defisit Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) dan memberikan kontribusi yang berarti bagi pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) yang pada akhirnya dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Meskipun utang luar negeri (*foreign debt*) sangat membantu menutupi kekurangan biaya pembangunan dalam Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) namun persoalan pembayaran cicilan dan bunga menjadi beban yang terus-menerus harus dilaksanakan, apalagi nilai kurs Rupiah terhadap Dollar cenderung tidak stabil setiap hari bahkan setiap tahunnya.

Pertengahan tahun 1997 Indonesia telah mengalami krisis moneter yang disebabkan oleh berbagai faktor diantaranya besarnya jumlah hutang swasta jangka pendek dan menengah serta utang-utang pemerintah yang menyebabkan nilai tukar Rupiah tertekan, kebijakan fiskal dan moneter yang tidak konsisten, membesarnya defisit neraca berjalan dan terdepresiasinya mata uang Bath dan berimbas pada nilai Dollar. Di Indonesia hal ini juga membuat terjadinya krisis kepercayaan masyarakat terhadap Rupiah sehingga masyarakat menyerbu Dollar untuk mengamankan kekayaannya. Dengan adanya krisis ekonomi tersebut kinerja perbankan Indonesia terus menunjukkan perkembangan yang memburuk. Hal ini ditandai dengan hilangnya kepercayaan masyarakat dengan terjadinya penarikan besar-besaran (*Rush*).

Berdasarkan data Bank Indonesia, Jumlah pinjaman luar negeri pasca krisis pun meningkat yaitu pada tahun 2000 dalam juta Dollar sebesar US\$ 133.073,00 padahal sebelumnya pada tahun 1998 dan 1999 jumlah utang luar negeri Indonesia adalah US\$ 20.567,00 dan US\$ 110.934,00.

Pasca awal terjadinya krisis, yaitu tahun 1999 pemerintah sudah mengambil langkah seribu untuk menambah jumlah hutang ataupun pinjaman dari pihak asing. Meningkatnya jumlah pinjaman pada tahun 2000 yakni sebesar US\$ 133.073,00 terjadi karena adanya tindakan pemerintah untuk menstabilkan nilai rupiah terhadap mata uang asing sehingga hal ini membutuhkan cadangan devisa yang sangat besar, sementara cadangan devisa sebelumnya sudah terkuras untuk menghadapi kepanikan masyarakat yang secara beramai-ramai membeli Dollar secara besar-besaran dengan asumsi Dollar akan naik lagi. Terjadinya krisis ekonomi di Indonesia, yang didahului oleh krisis moneter di Asia Tenggara, telah banyak merusakkan sendi-sendi perekonomian negara yang telah banyak dibangun selama PJP I dan awal PJP II.

Penyebab utama terjadinya krisis ekonomi di Indonesia, juga sebagian negara-negara di ASEAN, adalah ketimpangan neraca pembayaran internasional. Defisit *current account* ditutup dengan surplus *capital account*, terutama dengan modal yang bersifat jangka pendek (*portofolio investment*), yang relatif fluktuatif. Sehingga, apabila terjadi *rush* akan mengancam posisi cadangan devisa negara, akhirnya akan mengakibatkan terjadinya krisis nilai tukar mata uang nasional terhadap valuta asing. Hal inilah yang menyebabkan beban utang luar negeri

Indonesia, termasuk utang luar negeri pemerintah, bertambah berat bila dihitung berdasarkan mata uang rupiah (Adwin Surya Atmadja, 2000:93).

Sebelum terjadinya krisis hampir semua indikator-indikator kinerja ekonomi Indonesia menunjukkan perkembangan yang baik. Ada sementara hubungan terutama kalangan bank sentral yang mengkhawatirkan bahwa ekonomi mulai kepanasan (*overheating*), tetapi tidak ada tanda-tanda yang terlalu merisaukan atau pemberi tanda bahwa krisis yang serius akan menerpa. Salah satu indikatornya adalah pertumbuhan ekonomi yang mana sejak akhir dasawarsa 1980-an ekonomi tumbuh rata-rata sekitar 8% per tahun dan pada pertengahan 1997 tumbuh dengan laju tahunan 7,4%. (McLeod, 1998 dalam Budiono 2008:81), Indonesia sebenarnya pernah memiliki suatu kondisi perekonomian yang cukup menjanjikan pada awal dekade 1980-an sampai pertengahan dekade 1990-an.

Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik Indonesia, pertumbuhan ekonomi Indonesia sejak tahun 1986 sampai tahun 1989 terus mengalami peningkatan, yakni masing-masing 5,9% di tahun 1986, kemudian 6,9% di tahun 1988 dan menjadi 7,5% di tahun 1989. Namun pada tahun 1990 dan 1991 pertumbuhan ekonomi Indonesia mencatat angka yang sama yakni sebesar 7,0%, kemudian tahun 1992, 1993, 1994, 1995, dan 1996, masing-masing tingkat pertumbuhan ekonominya adalah sebesar 6,2%, 5,8%, 7,2%, 6,8%, dan 5,8%. Angka inflasi yang stabil, jumlah pengangguran yang cukup rendah seiring dengan kondusifnya iklim investasi yang ditandai dengan kesempatan kerja yang terus meningkat, angka kemiskinan yang cukup berhasil ditekan, dan sebagainya. Namun, pada satu titik tertentu, perekonomian Indonesia akhirnya runtuh oleh

terjangan krisis ekonomi yang melanda secara global di seluruh dunia. Ini ditandai dengan tingginya angka inflasi, nilai kurs Rupiah yang terus melemah, tingginya angka pengangguran seiring dengan kecilnya kesempatan kerja, dan ditambah lagi dengan semakin membesarnya jumlah utang luar negeri Indonesia akibat kurs Rupiah yang semakin melemah karena utang luar negeri Indonesia semuanya dalam bentuk US Dollar. Adanya kerapuhan Indonesia tersebut disebabkan dengan tidak adanya dukungan mikro ekonomi yang kuat.

Permasalahan yang masih tidak dapat diselesaikan sampai saat ini adalah korupsi, kolusi dan nepotisme (KKN) yang terlalu tinggi di Indonesia, sumber daya manusia Indonesia kurang kompetitif, jiwa entrepreneurship yang kurang, dan sebagainya. Berdasarkan uraian tersebut di atas tidak dapat dipungkiri bahwa berbagai komponen dalam neraca pembayaran yang dalam hal ini adalah utang luar negeri (*foreign debt*) turut mempengaruhi keadaan perekonomian di suatu negara. Negara-negara yang umumnya merupakan negara yang sedang berkembang masih terus berusaha untuk menyempurnakan ekonomi internasionalnya. Pertumbuhan ekonomi (*growth*) merupakan salah satu indikator perekonomian yang dipengaruhi oleh berbagai macam variabel, salah satunya adalah Produk Domestik Bruto (PDB).

Hutang luar negeri (*foreign debt*) adalah variabel yang bisa saja mendorong perekonomian sekaligus menghambat pertumbuhan ekonomi. Mendorong perekonomian maksudnya, jika hutang-hutang tersebut digunakan untuk membuka lapangan kerja dan investasi dibidang pembangunan yang pada akhirnya dapat mendorong suatu perekonomian, sedangkan menghambat pertumbuhan apabila utang-utang tersebut tidak dipergunakan secara maksimal karena masih kurangnya

fungsi pengawasan dan integritas atas penanggung jawab utang-utang itu sendiri. Saat ini sudah banyak kasus penyalahgunaan dana pemerintah yang berasal dari utang luar negeri Indonesia seperti yang terjadi pada jaman orde baru. Kebijakan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara sebagai instrumen fiskal pemerintah senantiasa diarahkan untuk menjaga dan mempertahankan stabilitas ekonomi makro serta sekaligus untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Pembangunan ekonomi di Indonesia ditopang dari sumber-sumber dana dari dalam negeri dan luar negeri. Sumber pembiayaan dalam negeri berasal dari tabungan pemerintah, tabungan masyarakat serta utang domestik. Sedangkan pembiayaan dari luar negeri berasal dari penanaman modal asing dan utang yang diperoleh dari lembaga-lembaga internasional dan negara-negara sahabat baik dalam rangka bilateral maupun multilateral.

Indonesia selama ini menempatkan utang sebagai salah satu tiang penyangga pembangunan, sebagai komponen penutup kekurangan. Saat Indonesia mendapat rejeki berlimpah dari oil boom, utang luar negeri tetap saja menjadi komponen utama pemasukan di dalam anggaran belanja pemerintah. Bahkan saat Indonesia telah mulai menganut sistem anggaran defisit/surplus sejak tahun 2005, komponen pembiayaan utang luar negeri cukup besar. Padahal di dalam kebijakan ekonominya pemerintah selalu mengatakan bahwa utang luar negeri hanya menjadi pelengkap belaka (Boediono.2008:82). Lampiran Keputusan Menteri Keuangan Nomor 447/KMK.06/2005 tentang Strategi Pengelolaan Utang Negara tahun 2005-2009 menyebutkan sampai saat ini, utang masih merupakan sumber utama pembiayaan APBN untuk menutup defisit maupun untuk pembayaran kembali

pokok utang yang telah jatuh tempo (*refinancing*).adanya utang luar negeri juga membuat pemerintah tidak serius mengumpulkan pendapatan dari dalam negeri. Beberapa kekurangan yang terjadi di dalam penyusunan RAPBN dianggap oleh pemerintah dapat ditutup dari perolehan pinjaman luar negeri. Dampak utang luar negeri (*foreign debt*) pemerintah dalam pertumbuhan ekonomi banyak dipertanyakan orang. Beberapa pengalaman dan bukti empiris juga telah menunjukkan bahwa sejumlah negara yang memanfaatkan pinjaman luar negeri untuk melaksanakan pembangunannya dapat berhasil dengan baik. Dalam berbagai model analisis regresi, jarang ditemukan dampak positif utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi. Bahkan dengan model tertentu, terlihat bahwa utang luar negeri justru berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Selanjutnya akan di jelaskan Negara berkembang Di benua Asia :

Tabel 1. 1 Daftar Negara Berkembang Asia

No	Negara	No	Negara
1	Kazakhstan	22	Bhutan
2	Kirgiztan	23	Bangladesh
3	Tajikistan	24	India
4	Turkmenistan	25	Iran
5	Uzbekistan	26	Irak
6	China	27	Kiribati
7	Mongolia	28	Kuwait
8	Brunei Darussalam	29	Lebanon
9	Filipina	30	Maldives
10	Malaysia	31	Micronesia
11	Indonesia	32	Nepal
12	Kamboja	33	Oman
13	Laos	34	Papua Nuigini
14	Myanmar	35	Pakistan
15	Thainland	36	Qatar
16	Timor Leste	37	Sri Lanka
17	Vietnam	38	Suriah
18	Afghanistan	39	Uni
19	Armenia	40	Yaman
20	Azerbaijan	41	Yordania
21	Bahrain	42	Arab saudi

Sumber: <https://www.kompas.com/skola/read/2020/02/24/080000069/daftar-negara-maju-dan-negara-berkembang-di-dunia>

Berdasarkan data di atas dapat di lihat bahwa masih banyak Negara di asia yang masih termasuk dalam kategori Negara berkembang, termasuk Negara yang akan kita lakukan penelitian berikut, yaitu Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka. Dimana definisi Negara berkembang itu sendiri adalah Negara yang pendapatan perkapita nya rendah dan juga pertumbuhan ekonomi yang lambat.

Dan berikut ini daftar anggota APO (*Asian Productivity Organization*)

Tabel 1. 2 Daftar Anggota APO (*Asian Productivity Organization*)

NO	ANGGOTA	NO	ANGGOTA
1	INDONESIA	11	LAOS
2	BANGLADESH	12	MALAYSIA
3	INDIA	13	MANGOLIA
4	KAMBOJA	14	NEPAL
5	CINA	15	PAKISTAN
6	FIJI	16	FILIPINA
7	HONGKONG	17	SINGAPURA
8	IRAN	18	SRI LANKA
9	JEPANG	19	THAILAND
10	REPUBLIK KOREA	20	VIETNAM

<https://www.investopedia.com/terms/a/apo.asp>

Dari data di atas dapat diketahui terdapat 20 negara yang termasuk dalam anggota organisasi APO (*Asian Productivity Organization*). Dimana tujuan utama didirikan APO (*Asian Productivity Organization*) itu sendiri adalah untuk memfasilitasi kemajuan dan pembangunan ekonomi dan sosial di Asia dan Pasifik.

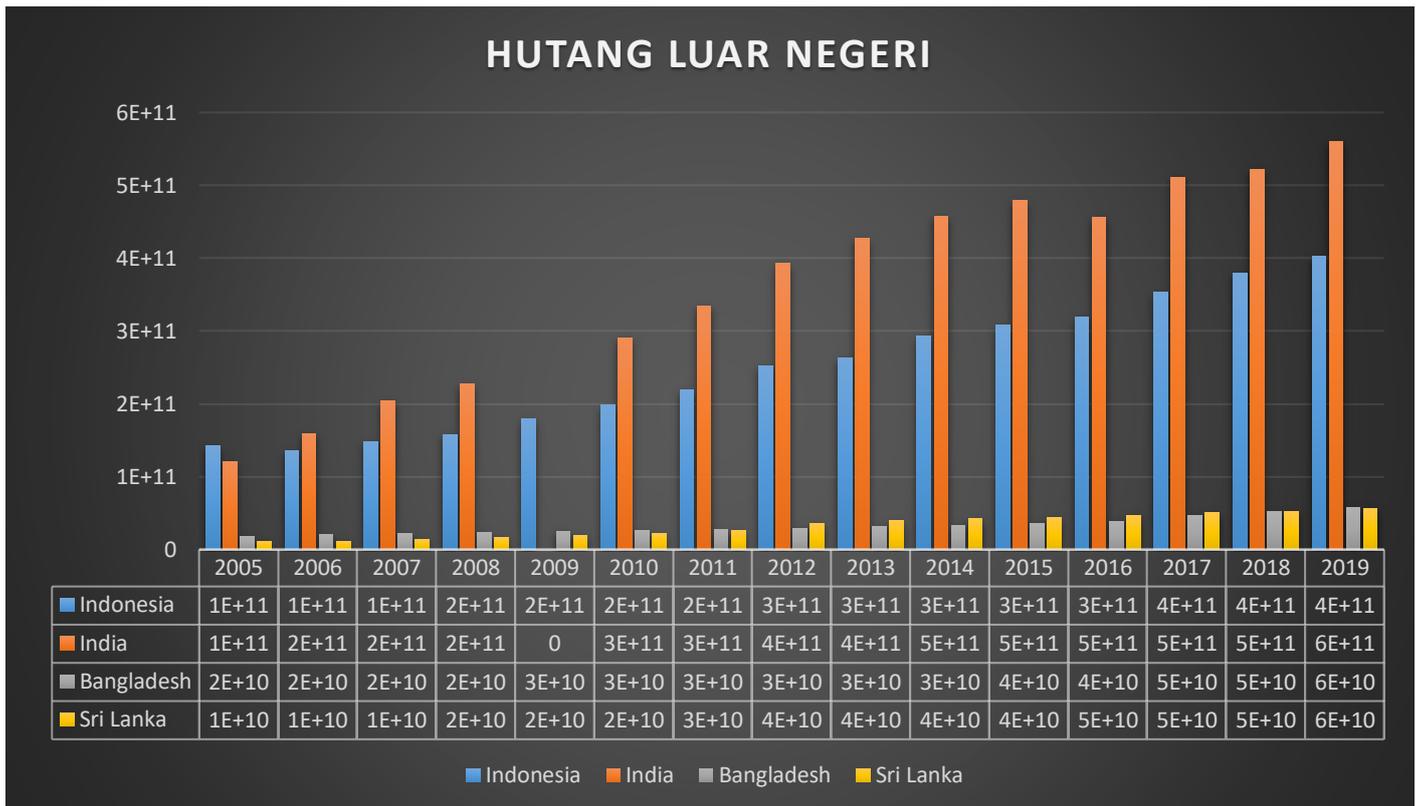
Dalam penelitian ini akan membahas 4 negara yang termasuk Negara berkembang di benua Asia dan juga termasuk dalam Negara anggota APO (*Asian Productivity Organization*), yaitu *indonesia, india, bangladesh, dan Sri Lanka* . dengan tujuan, untuk melihat dampak dari hutang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi negara tersebut.

Berikutnya akan kita lihat daftar hutang luar negeri 4 negara tersebut :

Tabel 1. 3 Tabel Hutang Luar Negeri Indonesia, India, Bangladesh, Dan Sri Lanka 2005 - 2019

TAHUN	HUTANG LUAR NEGERI (US\$)			
	NEGARA			
	INDONESIA	INDIA	BANGLADESH	SRI LANKA
2005	142,131,795,440.20	121,195,478,444.50	1,855,581,561.80	11,300,134,210
2006	135,970,010,956.90	159,525,518,911.40	20,162,654,660.20	11,853,449,200
2007	147,827,337,604.30	204,057,539,299.50	21,574,988,677.30	14,161,321,568
2008	157,916,194,612.40	227,111,768,434.60	23,407,587,068.30	16,320,821,885
2009	179,404,705,351.00	256,312,241,333.40	25,437,536,212.10	19,504,201,128
2010	198,278,352,695.50	290,427,544,563.20	26,880,728,269.20	21,684,210,689
2011	219,629,383,247.40	334,399,298,473.10	27,276,716,589.70	25,795,379,781
2012	252,622,872,897.30	392,576,047,064.30	28,558,969,427.50	35,735,941,876
2013	263,643,564,688.90	427,24,508,0644.80	31,840,837,468.20	39,314,573,725
2014	292,570,273,969.00	457,507,432,258.60	33,007,846,624.50	42,262,839,820
2015	307,753,587,329.60	478,834,120,154.10	36,309,037,511.90	43,925,102,207
2016	319,006,916,379.70	455,510,349,251.40	38,823,339,911.90	46,646,290,652
2017	353,662,842,083.60	511,483,959,284.20	47,158,386,506.80	50,760,220,715
2018	379,663,955,430.10	521,390,564,017.40	52,124,147,979.80	52,626,036,437
2019	402,083,881,043.80	560,034,518,482.50	57,088,329,151.80	56,095,468,647

Sumber: Worldbank



Sumber: Worldbank

Gambar 1. 1 Grafik hutang lur negeri Indonesia, India, Bangladesh dan Srilanka 2005 – 2019

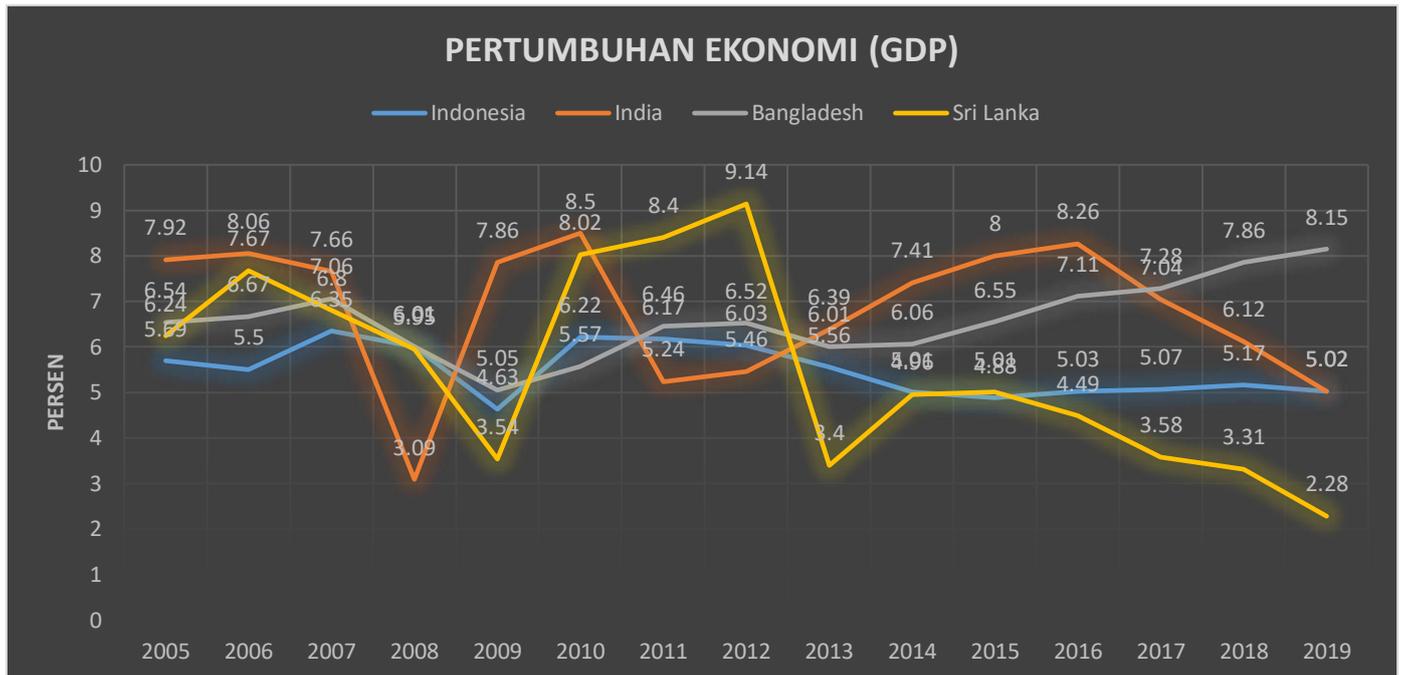
Dari tabel dan grafik di atas diketahui bahwa Indonesia pada tahun 2005 ke 2006 mengalami penurunan hutang luar negeri, sedangkan India mengalami kenaikan pada tahun 2006, begitu juga dengan Bangladesh dan juga Sri Lanka. Dan pada tahun 2007 ke empat Negara mengalami kenaikan hutang luar negeri, begitu juga pada tahun 2008, ke empat Negara mengalami kenaikan hutang luar negeri. Dan pada tahun 2009 ke empat Negara juga mengalami kenaikan hutang luar negeri. Pada tahun 2010 ke empat Negara juga mengalami kenaikan hutang luar negeri. Begitu juga pada tahun 2011, ke empat Negara tersebut mengalami kenaikan hutang luar negeri. Dan pada tahun 2012 ke empat Negara juga mengalami kenaikan hutang luar negeri. Begitu juga pada tahun 2013, 2014, dan

2015, ke empat Negara sama-sama mengalami kenaikan hutang luar negeri. Namun pada tahun 2016 India mengalami penurunan hutang luar negeri, tetapi ke tiga Negara lain nya mengalami kenaikan. Dan pada tahun 2017 sampai 2019.ke empat Negara kembali mengalami kenaikan hutang luar negeri.

. Berikut data inflasi 4 negara berkembng di asia :

Tabel 1. 4 Pertumbuhan ekonomi (%) Tahun 2005 s/d 2019

TAHUN	PERTUMBUHAN EKONOMI (%)			
	NEGARA			
	INDONESIA	INDIA	BANGLADESH	SRI LANKA
2005	5.69	7.92	6.54	6.24
2006	5.50	8.06	6.67	7.67
2007	6.35	7.66	7.06	6.80
2008	6.01	3.09	6.01	5.95
2009	4.63	7.86	5.05	3.54
2010	6.22	8.50	5.57	8.02
2011	6.17	5.24	6.46	8.40
2012	6.03	5.46	6.52	9.14
2013	5.56	6.39	6.01	3.40
2014	5.01	7.41	6.06	4.96
2015	4.88	8.00	6.55	5.01
2016	5.03	8.26	7.11	4.49
2017	5.07	7.04	7.28	3.58
2018	5.17	6.12	7.86	3.31
2019	5.02	5.02	8.15	2.28



Sumber: Worldbank

Gambar 1. 2 Grafik GDP Indonesia, India, Bangladesh dan Srilanka 2005 – 2019

Berdasarkan tabel dan gambar tersebut dapat dilihat perkembangan inflasi dari tahun 2005 sampai tahun 2018 mengalami fluktuasi yang beragam di negara Berkembang Asia. Diketahui bahwa pada tahun 2005 ke tahun 2006 Indonesia mengalami penurunan GDP, tetapi tidak dengan India, Bangladesh dan Sri Lanka mengalami kenaikan pada tahun 2006. Dan pada tahun 2007 Indonesia dan Bangladesh mengalami kenaikan GDP, tetapi India dan Sri Lanka mengalami penurunan. Dan pada tahun 2008 ke empat Negara tersebut sama-sama mengalami penurunan GDP. Dan pada tahun 2009 Indonesia, Bangladesh dan Sri Lanka mengalami penurunan GDP, tetapi India mengalami kenaikan. Pada tahun 2010 ke empat Negara mengalami kenaikan GDP, dan pada tahun 2011 Indonesia dan India, mengalami penurunan GDP, tetapi Bangladesh dan Sri Lanka mengalami kenaikan. Pada tahun 2012 Indonesia mengalami penurunan GDP, tetapi India, Bangladesh

dan Sri Lanka mengalami kenaikan. Dan pada tahun 2013 Indonesia, Srilanka dan Bangladesh mengalami penurunan GDP, tetapi India mengalami kenaikan. Pada tahun 2014 Indonesia mengalami penurunan GDP, tetapi India, Bangladesh dan Sri Lanka mengalami kenaikan. Dan pada tahun 2015 Indonesia mengalami penurunan GDP tetapi India, Bangladesh dan Srilanka mengalami kenaikan. Pada tahun 2016 Indonesia, India, dan Bangladesh mengalami kenaikan GDP, Sri Lanka mengalami penurunan. Dan pada tahun 2017 Indonesia dan Bangladesh mengalami kenaikan GDP, tetapi India dan SriLanka mengalami penurunan. Pada tahun 2018 Indonesia dan Bangladesh mengalami kenaikan GDP, tetapi India dan Srilanka mengalami penurunan GDP. Dan pada tahun 2019, Indonesia, India, Sri Lanka mengalami penurunan GDP, sedangkan Bangladesh mengalami kenaikan.

B. Identifikasi Masalah

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

1. Nyaris Terjadi nya peningkatan utang luar negeri Indonesia, India, Bangladesh, Sri Lanka setiap tahun nya.
2. Terjadinya ketidakstabilan ekonomi yang disebabkan oleh dampak dari krisis ekonomi global juga diperkirakan karna kurangnya Koordinasi kebijakan fiskal dan moneter di masing-masing negara tersebut.
3. Terjadinya naik turun inflasi di Indonesia, India, Bangladesh dan Srilanka.

C. Batasan Masalah

Penulis membatasi masalah hanya pada model model Teori debt overhang effect di Negara Indonesia, India, Bangladesh, dan Sri Lanka, yang dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi dengan variabel Utang Luar Negeri(ULN), Infkasi(INF), pertumbuhan ekonomi(GDP), suku bunga(SB), Investasi(INV), Kurs(KURS), Pajak(TAX)

D. Rumusan Masalah

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

1. Apakah kurs,suku bunga, investasi, inflasi dan tax berpengaruh signifikan secara simultan terhadap hutang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Negara berkembang APO (*Asian Productivity Organization*) (Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka) ?
2. Apakah terdapat interaksi dan respon antara hutang luar negeri dan stabilitas ekonomi di Negara berkembang APO (*Asian Productivity Organization*) (Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka) baik jangka pendek, menengah, maupun jangka panjang?
3. Variabel manakah yang mampu menjadi *leading indikator* stabilitas ekonomi di masing-masing Negara berkembang APO (*Asian Productivity Organization*) (Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka) ?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh signifikan kurs, suku bunga, investasi, inflasi dan tax secara simultan terhadap hutang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Negara berkembang APO (*Asian Productivity Organization*) (Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka).
2. Menganalisis interaksi dan respon antara hutang luar negeri dan stabilitas ekonomi di Negara berkembang APO (*Asian Productivity Organization*) (Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka) baik jangka pendek, menengah, maupun jangka panjang.
3. Menganalisis Variabel manakah yang mampu menjadi *leading indikator* stabilitas ekonomi di masing-masing Negara berkembang APO (*Asian Productivity Organization*) (Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka)

F. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian *Farhana Yeasmin (2014)*, *University of Chittagong, Bangladesh*, yang berjudul: *IMPACT OF FOREIGN DEBT ON ECONOMIC GROWTH IN BANGLADESH: AN*

ECONOMETRICS ANALYSIS Sedangkan penelitian ini berjudul: **ANALISIS DAMPAK HUTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA BERKEMBANG APO (*Asian Productivity Organization*) (Indonesia, India, Bangladesh dan SriLanka)**

Perbedaan Penelitian Terletak Pada:

Tabel 1. 5 Perbedaan Penelitian Terdahulu Dan Yang Akan Dilaksanakan

No	Perbedaan	Penelitian Terdahulu	Penelitian Yang Akan Dilaksanakan
1	Model	model ARDL (Auto-Regressive Distributive Lag model)	Penelitian ini menggunakan model analisis yaitu model simultan, VAR dan Panel
2	Variabel	GDP, Gross capital formation, External debt, Employed Person	Utang luar negeri (ULN), inflasi (INF), suku bunga (SB), Investasi (INV), pertumbuhan ekonomi (GDP), Kurs (KURS), Pajak (TAX)
3	Lokasi	Bangladesh	Indonesia, India, Bangladesh, Sri Lanka
4	Waktu	Periode data 1972 s/d 2010	Periode data 2005 s/d 2019

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

TEORI HARROD-DOMAR

Teori Harrod-Domar ini mempunyai beberapa asumsi sebagai berikut:

- a. Perekonomian dalam keadaan pengerjaan penuh (full employment) dan barang-barang modal yang terdiri dalam masyarakat digunakan secara penuh.
- b. Perekonomian yang terdiri dari dua sektor yaitu rumah tangga dan sector perusahaan, berarti pemerintah dan perdagangan luar negeri tidak ada.
- c. Besarnya tabungan masyarakat adalah proporsional dengan besarnya pendapatan nasional, berarti fungsi tabungan dimulai dari titik nol.
- d. Kecenderungan untuk menabung (marginal propensity to save = MPS) besarnya tetap, demikian juga ratio antara modal-output (capital-output ratio = COR) dan rasio pertambahan modal-output (incremental capitaloutput ratio = ICOR).

Menurut Harrod-Domar, setiap perekonomian dapat menyisihkan suatu proporsi tertentu dari pendapatan nasionalnya jika hanya untuk menggantikan barang-barang modal (gedung-gedung, peralatan, material) yang rusak. Namun demikian, untuk menumbuhkan perekonomian tersebut, diperlukan investasi-investasi baru sebagai tambahan stok modal. Jika kita menganggap bahwa ada hubungan ekonomis secara langsung antara besarnya stok modal (K) dan output total (Y), misalnya jika 3 rupiah modal diperlukan untuk menghasilkan (kenaikan) output total sebesar 1 rupiah, maka setiap tambahan bersih terhadap stok modal

(investasi baru) akan mengakibatkan kenaikan output total sesuai dengan rasio modal-output tersebut. Jika kita menetapkan $COR = k$, rasio kecenderungan menabung ($MPS = s$) yang merupakan proporsi tetap dari output total, dan investasi ditentukan oleh tingkat tabungan, maka kita bisa menyusun model pertumbuhan ekonomi yang sederhana sebagai berikut:

1. Tabungan (S) adalah bagian dalam jumlah tertentu, atau (s), dari pendapatan nasional (Y). Oleh karena itu, kita pun dapat menuliskan hubungan tersebut dalam bentuk persamaan yang sederhana:

$$S = sY \quad (2.1)$$

2. Investasi neto (I) didefinisikan sebagai perubahan stok modal (K) yang dapat diwakili oleh ΔK , sehingga kita dapat menuliskan persamaan sederhana yang kedua sebagai berikut:

$$I = \Delta K \quad (2.2)$$

Akan tetapi, karena jumlah stok modal, K , mempunyai hubungan langsung dengan jumlah pendapatan nasional atau output, Y , seperti telah ditunjukkan oleh rasio modal-output, k , maka :

$$\frac{k}{y} = k$$

Atau

$$\frac{\Delta k}{\Delta y} = k$$

atau akhirnya

$$\Delta k = k\Delta y \quad (2.3)$$

3. Terakhir, mengingat tabungan nasional neto (S) harus sama dengan investasi neto (I), maka persamaan berikutnya dapat ditulis sebagai berikut :

$$S = I \quad (2.4)$$

Dari persamaan (2.1) telah diketahui bahwa $S = sY$ dan dari persamaan (2.2) dan (2.3), telah mengetahui bahwasannya:

$$I = \Delta k = k\Delta y$$

Dengan demikian, kita dapat menuliskan “identitas” tabungan Sama dengan investasi dalam persamaan (2.4) sebagai berikut:

$$S = sY = k\Delta y = \Delta K = I \text{ atau } s \cdot Y = k \cdot \Delta y$$

Akhirnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\Delta y}{Y} = \frac{s}{k}$$

$\Delta Y/Y$ pada persamaan 2.4 menunjukkan tingkat pertumbuhan output (persentase perubahan output) Persamaan (2.4) merupakan persamaan Harrod-Domar yang disederhanakan yang menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan output ($\Delta Y/Y$) ditentukan bersama oleh rasio tabungan (s) dan rasio modal-output ($COR=k$). Secara spesifik, persamaan tersebut menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan output secara positif berhubungan dengan rasio tabungan. Makin tinggi tabungan dan diinvestasikan, maka makin tinggi outputnya. Sedangkan hubungan antara COR dengan tingkat pertumbuhan output adalah negatif (makin besar COR, makin rendah tingkat pertumbuhan output).

Sedangkan motivasi ekonomi sebagai landasan kedua yang digunakan dalam memberikan bantuan, setidaknya-tidaknya tercermin dari 4 argumen penting (Todaro, 1985):

Pertama, adalah foreign exchange constraints. Argumen ini didasari atas two gap model dimana negara-negara penerima bantuan khususnya negara-negara berkembang mengalami kekurangan dalam mengakumulasi tabungan domestik (domestic saving) sehingga tingkat tabungan yang ada tidak mampu memenuhi kebutuhan Akan tingkat investasi yang dibutuhkan dalam proses memicu pertumbuhan ekonomi. Dan pada sisi lain adalah kekurangan yang dialami oleh Negara yang bersangkutan dalam memenuhi kebutuhan nilai tukar asing (foreign exchange) untuk membiayai kebutuhan impor barang modal (capital goods) dan impor barang-barang intermediate (intermediate good). Dengan demikian untuk menutupi kedua kekurangan tersebut maka andalannya adalah bantuan luar negeri. Dan secara matematis ringkasan two gap model ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$I \leq F + sY \quad (1)$$

Dimana, I adalah tingkat investasi, F adalah arus modal masuk sementara s dan Y masing-masing adalah tingkat tabungan dan pendapatan nasional. Saving gap baru eksis jika $F+sY < I$ dimana ekonomi berada pada tingkat kapasitas penuh (full capacity). Sedangkan untuk foreign exchange constraint terjadi jika suatu negara mempunyai marginal import m_1 dan marginal propensity to import adalah m_2 , maka foreign exchange constraint adalah

$$m_1 I + m_2 Y - E \leq F \quad (2)$$

Dimana E adalah tingkat eksogeneus ekspor. Cara lain persoalan utang dan bantuan luar negeri ini bisa juga didekati dengan menggunakan persamaan identitas pendapatan nasional.

$$Y = C + I + G + CA \quad (3)$$

$$CA = RB - Tr - rD \quad (4)$$

$$Y = C + S + T \quad (5)$$

Dimana Y adalah pendapatan nasional bruto; C = konsumsi; I = investasi; RB = ekspor dan impor barang plus jasa-jasa netto (resource balance); Tr = jasa-jasa faktor produksi diluar modal; rD = pembayaran bunga pinjaman luar negeri; S = tabungan; dan T = pajak, sedangkan G dan CA masing-masing adalah pengeluaran pemerintah dan transaksi berjalan (current account). Penggabungan persamaan (3) dan (4) peroleh persamaan berikut:

$$- CA = - RB + Tr + rD \quad (6)$$

Defisit transaksi neraca berjalan (current account) dalam konteks Balance of Payment (BOP) selalu ditutup oleh pemasukan modal swasta (DI) dan tambah anatau kenaikan pinjaman pemerintah bersih (ΔD). Kedua variable ini termasukdalam pos perkiraan modal dengan demikian persamaan (6) menjadi:

$$- CA = -RB + Tr + rD = DI + \Delta D - CF \quad (7)$$

namun ada pos-pos yang bersifat menekan, yakni pergerakan modal jangka pendek (short term of capital, STC) serta error and omission atau “selisih yang tak dapat diperhitungkan EO)”. Kedua pos ini sering dijadikan proxy bagi pelarian modal

(capital flight, CF). Dengan demikian persamaan neraca pembayaran dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$- RB = DI + (\Delta D - rD) - Tr - CF \quad (8)$$

atau

$$(\Delta D - rD) = -RB - DI + Tr + CF \quad (9)$$

Persamaan (8) dan (9) menunjukkan keterkaitan antara net transfer pinjaman luar negeri ($\Delta D - rD$), selisih antara ekspor dan impor barang plus jasa-jasa non faktor, pemasukan modal swasta, transfer, dan pelarian modal. Kedua, adalah growth and savings, yakni untuk memfasilitasi dan mengakselerasi proses pembangunan dengan cara meningkatkan pertambahan tabungan domestik sebagai akibat dari tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi. Hal ini karena tingginya tingkat pertumbuhan di negara-negara berkembang Akan turut meningkatkan atau berkorelasi positif terhadap kenaikan keuntungan yang bisa dinikmati di negara-negara maju seperti yang dibuktikan dalam studi Cooper (1995). Ketiga, adalah technical assistance, yang merupakan pendamping dari bantuan keuangan yang bentuknya adalah transfer sumberdaya manusia tingkat tinggi kepada negara-negara penerima bantuan. Hal ini harus dilakukan untuk menjamin bahwa aliran Dana yang masuk dapat digunakan dengan sangat efisien dalam proses memicu kenaikan pertumbuhan ekonomi. Dan yang terakhir adalah absorptive capacity, yakni dalam bentuk apa dana tersebut akan digunakan. Terlepas dari faktor-faktor yang dikemukakan diatas, ada satu hal lagi yang perlu diingat bahwa faktor pendorong dan faktor penarik (push and pull factors) adalah dua kata kunci yang turut menentukan terjadinya capital movement ke negara-negara berkembang (Taylor dan Sarno, 1997). Faktor-faktor ini tentu saja perpaduan antara motife

ekonomi dan politik yang menjadi pertimbangan utama bagi seorang investor yang rasional.

Meskipun demikian, pentingnya peranan Dana bantuan luar negeri dan modal asing terhadap kemajuan, pertumbuhan, dan pembangunan ekonomi negara berkembang telah lama menjadi perdebatan hangat diantara kelompok-kelompok ekonom dunia. Sekelompok ekonom pada tahun 1950-an dan 1960-an berpendapat dan meyakini bahwa bantuan luar negeri mempunyai dampak yang positif terhadap pembangunan ekonomi suatu Negara tanpa menimbulkan gangguan pada masa sesudahnya bagi negara-negara debitur tersebut. Pengalaman keberhasilan pembangunan kembali perekonomian negara-negara Eropa Barat melalui Marshall Plan seperti telah disinggung, menjadi dasar pendapat kelompok tersebut untuk menganjurkannya diterapkan di negara-negara berkembang. Asumsi yang mereka gunakan dalam proses penganjurannya adalah, bantuan luar negeri akan menambah sumber-sumber yang produktif tanpa menimbulkan dampak substitusi terhadap tingkat tabungan domestik, dan tidak menimbulkan dampak negatif terhadap alokasi dan efisiensi sumberdaya terutama tingkat efisiensi dalam penggunaan modal yang tercermin dari tingkat ICOR (Incremental Capital Output Ratio) dan sumber-sumber tersebut diatas sangat langka di negara-negara sedang berkembang. Pengalaman seperti yang diuraikan diatas juga mengilhami teori yang dikembangkan oleh Sir Roy Harrod (Inggris) dan kemudian dilanjutkan serta disempurnakan oleh Evsey D. Domar (AS) yang kemudian dikenal dengan teori Harrod-Domar (HD). Teori yang berbicara tentang penggunaan bantuan luar negeri dalam pembiayaan pembangunan.

1. Hutang luar negeri

Utang luar negeri adalah sebagian dari total utang suatu Negara yang diperoleh dari para kreditor di luar negara tersebut. Penerima utang luar negeri dapat berupa pemerintah, perusahaan atau perorangan. Bentuk utang dapat berupa uang yang diperoleh dari bankswasta, pemerintah negara lain atau lembaga keuangan internasional seperti IMF dan Bank Dunia (Ulfa, 2017).

Dari aspek materiil, utang luar negeri merupakan arus masuk modal dari luar ke dalam negeri yang dapat menambah modal yang ada di dalam negeri. Aspek formal mengartikan utang luar negeri sebagai penerimaan atau pemberian yang dapat digunakan untuk meningkatkan investasi guna menunjang pertumbuhan ekonomi. Sehingga berdasarkan aspek fungsinya, pinjaman luar negeri merupakan salah satu alternatif sumber pembiayaan yang diperlukan dalam pembangunan (Astanti, 2015).

Negara berkembang seperti Indonesia yang sedang melakukan pembangunan di segala bidang terhambat pada faktor pendanaan. Untuk mempercepat gerak pemerintah dalam melaksanakan pembangunan nasional, maka sumber pendanaan yang digunakan oleh Indonesia adalah salah satunya bersumber dari utang. Penggunaan utang sebagai salah satu sumber pendanaan dalam mempercepat pembangunan nasional digunakan karena sumber pendanaan dari tabungan dalam negeri jumlahnya sangat terbatas, sehingga sebagai sumber pendanaan, utang khususnya utang dari luar negeri sangat dibutuhkan untuk memecahkan masalah pembiayaan dalam pembangunan. Sumber pendanaan yang

berasal dari utang menjadi salah satu alternatif biaya pembangunan bagi negara-negara yang sedang berkembang seperti Indonesia (Ramadhani, 2014)

2. Inflasi

Inflasi adalah fenomena yang sering terjadi pada Negara yang sedang berkembang. Inflasi memiliki dampak yang sangat luas dalam perekonomian makro. Inflasi yang tinggi akan menyebabkan memburuknya distribusi pendapatan, menambah angka kemiskinan, mengurangi tabungan domestik, menyebabkan defisit neraca perdagangan, menggelembungkan besaran utang luar negeri serta menimbulkan ketidakstabilan politik. Pada awalnya inflasi diartikan sebagai kenaikan jumlah uang beredar atau kenaikan likuiditas dalam suatu perekonomian. Pengertian tersebut mengacu pada gejala umum yang ditimbulkan oleh adanya kenaikan jumlah uang beredar yang diduga telah menyebabkan adanya kenaikan harga-harga. Dalam perkembangan lebih lanjut, inflasi secara singkat dapat diartikan sebagai suatu kecenderungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Inflasi juga memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap pencapaian beberapa tujuan kebijakan makro, seperti pertumbuhan ekonomi, kesempatan kerja, distribusi pendapatan, dan keseimbangan neraca pembayaran. Hal ini dapat memicu munculnya tingkat inflasi yang sangat serius (Sukirno 2004).

Dalam teori ekonomi definisi inflasi seperti yang dikemukakan oleh Samuelson (2002), yang menyatakan "*Inflation occurs when the general level of prices is rising*", atau dengan kata lain inflasi terjadi ketika tingkat harga-harga

secara umum terus meningkat. Ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam barang itu naik dengan persentase yang sama. Mungkin saja kenaikan tersebut tidak terjadi secara bersamaan. Yang penting terdapat kenaikan harga umum barang secara terus-menerus selama suatu periode tertentu. Untuk mengukur tingkat inflasi menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi yaitu indeks biaya hidup (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*), dan GNP deflator.

Perhitungan indeks biaya hidup dengan menggunakan biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dibeli oleh rumah tangga untuk keperluan hidup. Besarnya inflasi diperoleh dari besarnya persentase kenaikan indeks biaya hidup tersebut. Untuk mengukur laju kenaikan tingkat harga-harga umum atau inflasi, dapat digunakan rumus umum sebagai berikut:

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

Dimana:

I_t : Tingkat inflasi pada periode (atau tahun)

HUt : Harga umum aktual pada periode t

$HUt-1$: Harga umum aktual pada periode t-1.

Indeks perdagangan besar mengukur laju inflasi dengan menggunakan sejumlah barang pada tingkat pedagang besar. Dengan demikian di dalam perhitungannya termasuk harga bahan mentah, harga bahan baku dan harga barang

jadi. Pengukuran inflasi dengan GNP deflator yaitu dengan perhitungan nilai barang dan jasa yang termasuk dalam perhitungan pendapatan nasional bersih (GNP). Rumus menghitung GNP deflator adalah:

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

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

Menurut Yuhdi (2002), inflasi di Indonesia dipicu oleh kenaikan harga komoditi impor (*imported inflation*) dan membengkaknya hutang luar negeri akibat dari terdepresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dan mata uang asing lainnya. Akibatnya, untuk mengendalikan tekanan inflasi, maka terlebih dahulu harus dilakukan penstabilan nilai tukar rupiah terhadap valuta asing, khususnya dolar Amerika.

3. Suku Bunga Bank Indonesia

a. Teori suku bunga Bank Indonesia

Menurut Karl dan Fair (2001) suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Pengertian

suku bunga menurut Sunariyah (2004) adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Adapun fungsi suku bunga menurut Sunariyah (2004) adalah:

- a. Sebagai daya tarik bagi para penabung yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan.
- b. Suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian. Misalnya, pemerintah mendukung pertumbuhan suatu sektor industri tertentu apabila perusahaan-perusahaan dari industri tersebut akan meminjam dana maka pemerintah memberi tingkat bunga yang lebih rendah dibandingkan sektor lain.
- c. Pemerintah dapat memanfaatkan suku bunga untuk mengontrol jumlah uang beredar ini berarti pemerintah dapat mengatur sirkulasi uang dalam suatu perekonomian.

Menurut Ramirez dan Khan (2000) ada dua jenis faktor yang menentukan nilai suku bunga, yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal meliputi pendapatan nasional, jumlah uang beredar, dan inflasi. Sedangkan faktor eksternal merupakan suku bunga luar negeri dan tingkat perubahan nilai valuta asing yang diduga.

Menurut prasetiantono (2000) mengenai suku bunga adalah jika suku bunga tinggi, otomatis orang akan lebih suka menyimpan dananya di bank karena ia dapat mengharapkan pengembalian yang menguntungkan. Dan pada posisi ini,

permintaan masyarakat untuk memegang uang tunai menjadi lebih rendah karena mereka sibuk mengalokasikannya ke dalam bentuk portofolio perbankan (deposito dan tabungan). Seiring dengan berkurangnya jumlah uang beredar, gairah belanjapun menurun. Selanjutnya harga barang dan jasa umum akan cenderung stagnan, atau tidak terjadi dorongan inflasi. Sebaliknya jika suku bunga rendah, masyarakat cenderung tidak tertarik lagi untuk menyimpan uangnya di bank.

Beberapa aspek yang dapat menjelaskan fenomena tingginya suku bunga di Indonesia adalah tingginya suku bunga terkait dengan kinerja sektor perbankan yang berfungsi sebagai lembaga intermediasi (perantara), kebiasaan masyarakat untuk bergaul dan memanfaatkan berbagai jasa bank secara relatif masih belum cukup tinggi, dan sulit untuk menurunkan suku bunga perbankan bila laju inflasi selalu tinggi.

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

b. Hubungan Suku Bunga Terhadap Inflasi

Inflasi dan suku bunga saling berkaitan, hal ini sering diungkapkan oleh teori ekonomi makro. Inflasi merujuk pada tingkat kenaikan harga barang dan jasa. Sedangkan suku bunga di Indonesia merujuk pada tingkat suku bunga yang diatur oleh Bank Indonesia, dikenal sebagai BI Rate atau suku bunga BI. Hal ini terjadi ketika suku bunga rendah, pengaruh yang timbul akan makin banyak orang meminjam uang. Akibatnya konsumsi akan bertambah karena uang beredar akan makin banyak, ekonomi mulai tumbuh, dan efek selanjutnya adalah inflasi naik. Dampak sebaliknya juga berlaku, jika suku bunga tinggi, peminjam uang akan semakin sedikit. Hasilnya lebih banyak orang menahan belanja, mereka lebih memilih menabung. Yang terjadi tingkat konsumsi turun dan inflasi pun turun.

1. Investasi

Investasi yang lazim disebut dengan istilah penanaman modal atau pembentukan modal menurut Sukirno (2002) adalah: merupakan komponen kedua yang menentukan tingkat pengeluaran agregat. Tabungan dari sektor rumah tangga, melalui badan-badan keuangan, akan mengalir ke sektor perusahaan. Apabila para pengusaha menggunakan uang tersebut untuk membeli barang-barang modal maka perbelanjaan tersebut dinamakan investasi.

Menurut definisi Badan Pusat Statistik (BPS), pembentukan modal tetap adalah pengeluaran untuk pengadaan, pembuatan, atau pembelian barang-barang impor, termasuk barang modal bekas dari luar negeri. Pembentukan modal tetap

yang dicakup hanyalah yang dilakukan oleh sektor-sektor ekonomi didalam negeri (domestik).

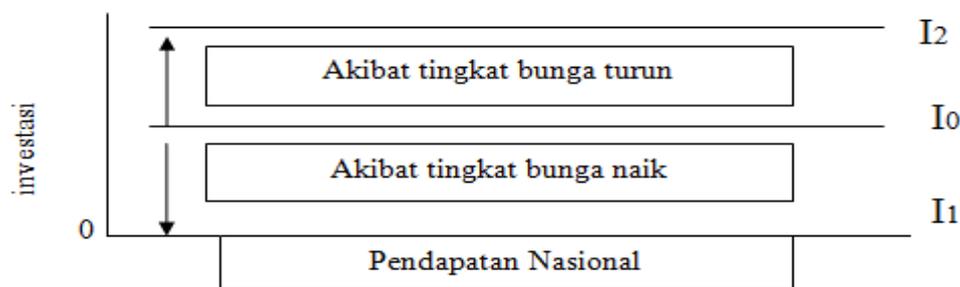
Menurut BPS yang dikutip oleh Tambunan (2001), cakupan dari barang-barang modal tetap adalah sebagai berikut:

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

Seperti halnya dalam konsumsi yang dilakukan oleh rumah tangga, investasi oleh para pengusaha ditentukan oleh beberapa faktor, salah satu diantara faktor itu adalah tingkat pendapatan nasional dan tingkat bunga. Fungsi yang menunjukkan hubungan antara tingkat investasi dengan tingkat pendapatan dan tingkat bunga dapat ditulis:

$$I = f(y, r)$$

Fungsi investasi dapat dibedakan menjadi dua yaitu (i) investasi terpengaruh (ii) investasi otonom. Fungsi investasi terpengaruh adalah fungsi investasi yang semakin tinggi apabila pendapatan nasional meningkat. Fungsi investasi terpengaruh berbentuk naik keatas kesebelah kanan yang berarti makin tinggi pendapatan nasional, makin tinggi investasi. Fungsi investasi terpengaruh dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut:



Sumber: Sukirno (2002:108)

Gambar 2.1 Fungsi investasi terpengaruh

Fungsi investasi yang kedua adalah investasi otonom adalah fungsi investasi yang tidak dipengaruhi oleh tingkat pendapatan melainkan tingkat bunga semakin tinggi tingkat bunga maka jumlah investasi akan berkurang, sebaliknya tingkat bunga yang rendah akan mendorong lebih banyak investasi. Fungsi otonom berbentuk sejajar dengan sumbu datar. Analisis makro ekonomi tidaklah mengabaikan pengaruh tingkat pendapatan nasional kepada investasi, tetapi ahli-ahli ekonomi menganggap bahwa faktor itu bukanlah faktor yang paling penting dalam menentukan tingkat investasi. Faktor yang sangat penting yang menentukan tingkat investasi adalah tingkat inflasi. Uraian berikut akan menerapkan beberapa faktor yang menentukan tingkat investasi.

5. Kurs

a. Pengertian

Kurs adalah alat perbandingan nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara asing atau perbandingan nilai tukar valuta antar negara (Hasibuan, 2005). Menurut Mankiw (2005), para ekonom membedakan kurs menjadi dua yaitu kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Sedangkan kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Jika diformulasikan kurs IDR/US\$ artinya Rupiah yang diperlukan untuk membeli satu US\$. Apabila kurs meningkat berarti Rupiah mengalami depresiasi, sedangkan jika kurs menurun artinya Rupiah mengalami apresiasi.

Kurs merupakan variabel makroekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan cash flow perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada IHSG. Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri dan memiliki hutang dalam bentuk Dollar maka harga sahamnya akan turun. Depresiasi kurs akan menaikkan harga saham yang tercermin pada IHSG dalam perekonomian yang mengalami inflasi (Kewal, 2012).

b. Hubungan Kurs Terhadap Inflasi

Kaitan antara inflasi dan kurs juga tampak bila nilai rupiah melemah, inflasi akan terkena dampaknya. Angka inflasi akan cenderung naik karena beberapa produsen dalam negeri untuk produksi. Harga bahan baku yang

mahal mengakibatkan harga produk juga mahal. Hal ini dikarenakan banyaknya barang yang di impor ke Indonesia dengan jumlah yang banyak, sedangkan nilai ekspor yang sedikit tentu saja ini dapat mendorong naiknya inflasi.

6. Pertumbuhan ekonomi

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

Rumus PDB:

$$PDB = C + I + G + (X-M)$$

Dimana :

PDB = Produk Domestik Bruto

C = Konsumsi

I = Investasi

G = Government (pengeluaran pemerintah)

X = Ekspor

7. Pajak (TAX)

a. Definisi Pajak

Pajak merupakan sumber pendapatan kas negara yang digunakan untuk pembelanjaan dan pembangunan negara dengan tujuan akhir kesejahteraan dan kemakmuran rakyat. Definisi menurut pasal 1 nomor 1 UndangUndang Nomor 28 Tahun 2007 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan menjelaskan:

“Pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat”

Berikut ini adalah definisi pajak dari beberapa ahli:

- a. Definisi pajak yang dikemukakan oleh **Prof. Dr. Rochmat Soemitro, SH**, yang dikutip dari buku Perpajakan karangan Mardiasmo (2011:1):

“Pajak adalah iuran rakyat iuran rakyat kepada kas negara berdasarkan undang-undang (yang dapat dipaksakan) dengan tiada mendapat jasa timbal (tegen prestasi), yang langsung dapat ditunjukkan dan yang digunakan untuk membayar pengeluaran umum”

- b. Definisi pajak yang dikemukakan oleh **Prof. Dr. P. J. A. Adriani** dikutip dari buku Perpajakan Indonesia karangan Waluyo (2011:2):

“Pajak adalah iuran kepada negara (yang dapat dipaksakan) yang terhutang oleh yang wajib membayarnya menurut peraturanperaturan, dengan tidak mendapat prestasi kembali, yang langsung dapat ditunjuk, dan yang gunanya adalah untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran umum berhubung dengan tugas negara untuk menyelenggarakan pemerintahan”

Dari berbagai definisi yang telah dikemukakan di atas dapat ditarik kesimpulan tentang ciri- ciri atau unsur pokok yang terdapat pada pengertian pajak, yaitu:

1. Pajak dipungut berdasarkan undang-undang
2. Pajak dapat dipaksakan
3. Diperuntukkan bagi keperluan pembiayaan umum pemerintah
4. Tidak dapat ditunjukkannya kontraprestasi secara langsung

5. Berfungsi sebagai budgeter dan regulerend.

b. Fungsi Pajak

Pajak memiliki peranan penting dalam tata kelola negara, khususnya membiayai semua pengeluaran termasuk pengeluaran pembangunan. Berdasarkan hal diatas maka pajak mempunyai beberapa fungsi seperti yang terdapat dalam buku Waluyo (2011:6), yaitu:

1. Fungsi anggaran (budgetair) Pajak sebagai sumber dana bagi pemerintah untuk membiayai pengeluaran-pengeluarannya guna pembiayaan pembangunan.
2. Fungsi mengatur (regulerend) Suatu fungsi dimana pajak dipergunakan oleh pemerintah sebagai alat untuk mengatur atau melaksanakan kebijaksanaan pemerintah untuk mencapai tujuan tertentu. Misalnya dalam rangka melindungi produksi dalam negeri, pemerintah menetapkan Bea masuk yang tinggi untuk produk luar negeri.
3. Fungsi stabilitas Dengan adanya pajak, pemerintah memiliki dana untuk menjalankan kebijakan yang berhubungan dengan stabilitas harga sehingga inflasi dapat dikendalikan, Hal ini bisa dilakukan antara lain dengan jalan mengatur peredaran uang di masyarakat, pemungutan pajak, penggunaan pajak yang efektif dan efisien.
4. Fungsi redistribusi pendapatan Pajak yang sudah dipungut oleh negara akan digunakan untuk membiayai semua kepentingan umum, termasuk untuk membiayai pembangunan.

c. Pengelompokan Pajak

Pengelompokan pajak ada tiga yang terdapat dalam buku Mardiasmo (2011:5), yaitu:

1. Menurut Golongannya

- a. Pajak langsung, yaitu pajak yang harus dipikul sendiri oleh Wajib Pajak dan tidak dapat dibebankan atau dilimpahkan kepada orang lain.

Contoh: Pajak Penghasilan

- b. Pajak tidak langsung, yaitu pajak yang pada akhirnya dapat berdasarkan pada subjeknya, dalam arti memperhatikan keadaan diri Wajib Pajak.

Contoh: Pajak Pertambahan Nilai.

2. Menurut Sifatnya

- a. Pajak Subjektif, yaitu pajak yang berpangkal atau berdasarkan pada subjeknya, dalam arti memperhatikan keadaan diri Wajib Pajak.

Contoh: Pajak Penghasilan

- b. Pajak Objektif, yaitu pajak yang berpangkal pada objeknya tanpa memperhatikan keadaan diri Wajib Pajak.

Contoh: Pajak Pertambahan Nilai dan Pajak Penjualan atas Barang Mewah.

3. Menurut Lembaga Pemungutnya

- a. Pajak Pusat, yaitu pajak yang dipungut oleh pemerintah pusat dan digunakan untuk membiayai rumah tangga negara Contoh : Pajak Penghasilan, Pajak Pertambahan Nilai dan Pajak Penjualan atas Barang Mewah, dan Bea Materai.
- b. Pajak Daerah, yaitu pajak yang dipungut oleh Pemerintah Daerah dan digunakan untuk membiayai rumah tangga daerah. Pajak Daerah terdiri atas:
 - a) Pajak Provinsi,

Contoh: Pajak Kendaraan Bermotor dan Pajak Bahan Bakar Kendaraan Bermotor.
 - b) Pajak Kabupaten/ Kota,

Contoh: Pajak Hotel, Pajak Restoran, dan Pajak Hiburan.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Review Penelitian Terdahulu

No	Nama (tahun) dan judul	Variabel	Model Analisis	Hasil
1	Wilson Ebhotemhen 1, and David Umoru2* (2019) Utang Luar Negeri dan Produksi Pertanian di Nigeria	XDB = external debt, ARQ = agricultural production, XRT = nominal exchange rate, GEA = government expenditure on agriculture, DSC = external debt servicing.	Regresi linear berganda	Hasil untuk estimasi koreksi kesalahan pelit dari ARQ untuk seluruh sampel periode 1980 hingga 2017 yang dilaporkan dalam tabel 5 di atas menunjukkan perkiraan kecocokan yang baik; dimana R2 menunjukkan bahwa 89 persen variasi dalam ARQ dijelaskan dengan variabel penjelas yang digunakan dalam penelitian ini. F-statistik yang mengukur signifikansi gabungan dari para regressor adalah signifikan pada level 5%. Hasilnya juga menunjukkan bahwa hanya XRT yang tertinggal periode tiga tahun dan GEA tertinggal satu tahun periode masing-masing berada pada level 5 persen. Namun, DSC menunjukkan hubungan langsung Koefisien, bertentangan dengan harapan a priori kami tetapi signifikan pada tingkat 5 persen, sementara XDB berbanding terbalik dengan ARQ.
2	Khonsa Tsabita (2018) MENJELAJAHI KRISIS HUTANG EKSTERNAL DI INDONESIA DARI PERSPEKTIF ISLAM	External Debt, GDP	Metode kualitatif	Hasil kajian menunjukkan bahwa sistem pengelolaan krisis utang luar negeri di Indonesia belum berjalan dengan dengan baik sehingga perlu dilakukan dengan kerangka kerja yang berbeda. Secara keseluruhan, artikel ini berkontribusi dalam memperkaya literatur tentang krisis utang dan juga menyediakan beberapa solusi alternatif kepada pemerintah untuk mengelola krisis utang luar negeri.
3	Aya Shopia Sri Sulasmiyati (2018)	FDI, Ekspor, Utang luar Negeri, GDP	Regresi linear berganda	Hasil analisis data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang terdiri dari foreign direct investment,

	<p>PENGARUH FOREIGN DIRECT INVESTMENT, EKSPOR, DAN UTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI ASEAN (Studi Pada Produk Domestik Bruto Indonesia, Malaysia, Dan Thailand Periode Tahun 2007 – 2016)</p>			<p>ekspor, utang luar negeri: secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, Malaysia dan Thailand. Secara parsial FDI berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, Malaysia dan Thailand. Ekspor berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, Malaysia dan Thailand. Utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan Malaysia, sedangkan utang luar negeri berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Thailand.</p>
4	<p>Bolanle Azeez, M.Sc Fapetu Oladapo, PhD Olufemi A. Aluko, B.Sc (2015) HUTANG EKSTERNAL ATAU LUAR NEGERI ASING INVESTASI: YANG TELAH LEBIH LUAR BIASA DAMPAK EKONOMI YANG SIGNIFIKAN PADA NIGERIA?</p>	<p>External Debt, Foreign Direct Investment, Gross Domestic Product, Dual-Gap Theory, Error Correction Modelling</p>	<p>Regresi linear berganda</p>	<p>Model ini menentukan produk domestik bruto (ekonomi pertumbuhan) karena tergantung pada nilai hutang luar negeri dan luar negeri arus masuk investasi langsung. Memperkirakan model menggunakan koreksi kesalahan pendekatan pemodelan, temuan menunjukkan bahwa utang luar negeri negatif tetapi tidak signifikan terkait dengan pertumbuhan ekonomi sementara investasi asing langsung juga berhubungan negatif tetapi signifikan. Investasi langsung asing adalah diindikasikan signifikan untuk pertumbuhan ekonomi; oleh karena itu, masuk melalui investasi asing langsung cenderung lebih berdampak pada ekonomi Nigeria dari arus masuk dari utang luar negeri.</p>
5	<p>A.Maihendra (2008) USU Analisis Kebijakan Moneter dan Pengaruhnya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (1986-2005)</p>	<p>SBI, Kredit, Investasi, PDB</p>	<p>Ordinary Least Square (OLS)</p>	<p>Hasil estimasi terhadap PDB diketahui secara keseluruhan variabel bebas yang tersiri dari suku bunga SBI, Kredit, dan Investasi memiliki nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 0,9758 yang mengandung arti ketiga variabel diatas mampu menjelaskan pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 97,58% selama periode 1986 s/d 2005. Variabel suku bunga SBI memiliki pengaruh negatif namun signifikan pada tingkat kepercayaan 95%. Variabel kredit</p>

				memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan tingkat kepercayaan 95%. Variabel Investasi juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dengan tingkat kepercayaan 95%.
6	Faizal Reza (2013) DAMPAK PENDIDIKAN TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA	education, economic growth	metode panel	Hasil empiris menunjukkan bahwa pendidikan per pekerja memiliki dampak positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Perkiraan panel model menunjukkan bahwa peningkatan 1% dalam pendidikan rata-rata per pekerja akan menyebabkan sekitar Peningkatan 1,56% dalam output. Dengan menggunakan analisis instrumen, peneliti menemukan bahwa Jawa Timur adalah provinsi dengan pertumbuhan ekonomi tertinggi di Indonesia. Sebaliknya, Bengkulu mengalami posisi terendah dengan pertumbuhan ekonomi terendah. Hasilnya menunjukkan kepada kita itu masih ada kesenjangan yang substansial di dalam provinsi-provinsi di Indonesia
7	Malik Cahyadin* and Lely Ratwianingsih (2020) Utang Luar Negeri, Nilai Tukar, dan Pengangguran di Negara-negara ASEAN yang Dipilih	External debt; Exchange rate; Unemployment; Macroeconomic policy.	ARDL-ECM dan Granger Causality Test (GCT).	Temuan menunjukkan bahwa ada efek jangka pendek pada masing-masing model empiris (utang luar negeri, nilai tukar, dan pengangguran). Selain itu, uji stabilitas menunjukkan bahwa modelnya presisi dan stabil. Hasil GCT menunjukkan bahwa ada penyebab antara utang luar negeri, nilai tukar, dan pengangguran, terutama di Indonesia. Selain itu, keterkaitan antara utang luar negeri, nilai tukar, dan pengangguran di Negara-negara ASEAN tertentu merupakan gerakan bersama. Oleh karena itu, pemerintah diharapkan untuk menekankan pada kebijakan ekonomi makro, seperti pro-stabilitas nilai tukar,

				manajemen risiko utang eksternal, dan pro-kaum miskin.
8	Ari Mulianta Ginting*1, Muhammad Zilal Hamzah2, Eleonora Sofilda2 (2019) Dampak desentralisasi fiskal terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia	Economic growth, fiscal decentralization, panel data regression	Regresi data panel	hasil analisis kuadran menunjukkan bahwa rata-rata 86,7% dari semua cluster kabupaten dan kota berada di kuadran IV yang mencerminkan desentralisasi fiskal yang rendah dan pertumbuhan ekonomi yang rendah. Implikasi dari hasilnya adalah bahwa pemerintah harus meningkatkan alokasi belanja modal dalam anggaran daerah untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi lokal kabupaten / kota di semua cluster.
9	Yunita1, Robiyanto2* (2018) PENGARUH TINGKAT INFLASI, TINGKAT BI, DAN PERUBAHAN NILAI TUKAR TERHADAP KEMBALI HARGA INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR KEUANGAN DI PASAR SAHAM INDONESIA	Financial sector stock price index; inflation rate; BI rate; exchange rate.	Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (GARCH)	Hasilnya, hanya perubahan nilai tukar yang berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan. Inflasi dan BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan.
10	Farhana Yeasmin (2014) DAMPAK HUTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI BANGLADESH: AN ANALISIS EKONOMETRIKA.	GDP, Gross capital formation, External debt, Employed Person	model ARDL (Auto-Regressive Distributive Lag model)	Menurut temuan ada efek buruk yang signifikan dari hutang terhadap pertumbuhan di Indonesia Bangladesh. Di Bangladesh, layanan utang luar negeri merupakan beban bagi negaranya dan menghasilkan PDB melambat. Studi ini merekomendasikan bahwa Bangladesh harus mencari tahu opsi utang pembatalan dan harus meningkatkan pembangunan manusia dan lebih banyak pembangunan infrastruktur. ini juga merekomendasikan bahwa manajemen hutang harus efektif dan adil, dan Ekspor, FDI dan Pengiriman uang sangat membantu pertumbuhan Bangladesh
11	Agustinus Bata Simi Suhadak	Utang Luar Negeri, nilai tukar, produk domestik	Regresi linear berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel utang luar negeri memiliki

	<p>Raden Rustam Hidayat (2015) Pengaruh Utang Luar Negeri dan Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Studi Pada Bank Indonesia Tahun 2003-2013)</p>	bruto (PDB), pertumbuhan ekonomi		<p>pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Secara simultan utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.</p>
12	<p>Nabilla Mardiana Pratiwi Moch.Dzulkirom AR Devi Farah Azizah (2015) PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA SBI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP PENANAMAN MODAL ASING DAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA</p>	Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, PMA Pertumbuhan Ekonomi,	pendekatan Kuantitatif	<p>Hasil pengujian secara statistik menunjukkan bahwa variabelinflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap PMA; Tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap PMA; Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PMA; Inflasiberpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi; tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi; Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi ; dan PMAberpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.</p>
13	<p>Aya Shopia Sri Sulasmiyati (2018) PENGARUH FOREIGN DIRECT INVESTMENT, EKSPOR, DAN UTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI ASEAN (Studi Pada Produk Domestik Bruto Indonesia, Malaysia, Dan Thailand Periode Tahun 2007 – 2016)</p>	FDI, ekspor, utang luar negeri, pertumbuhan ekonomi, GDP	pendekatan kuantitatif	<p>Hasil analisis data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang terdiri dari foreign direct investment, ekspor, utang luar negeri: secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, Malaysia dan Thailand. Secara parsial FDI berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, Malaysia dan Thailand. Ekspor berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, Malaysia dan Thailand. Utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan Malaysia, sedangkan utang luar negeri berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Thailand.</p>
14	<p>Teguh Ariefiantoro dan Wyati Saddewisasi</p>	nflation, economic growth, population growth, domestic	Simultan	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penduduk</p>

	(2011) FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERTUMBUHAN EKONOMI DI KOTA SEMARANG	capital investment, foreign capital investment.		berpengaruh signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi, karena nilai t -hitung $>$ t -tabel ($20.910 > 1,8946$) adalah penanaman modal dalam negeri pertumbuhan memiliki efek negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, karena nilai t -hitung $>$ t -tabel ($-2,181 > -1,8946$). Investasi modal asing tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi karena nilai t -hitung $<$ t -tabel ($1,629 < 1,8946$). Kata kunci: Inflasi, pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan penduduk, investasi modal domestik, investasi modal asing.
15	Zainal Abidin (2012) MENEROPONG KONSEP PERTUMBUHAN EKONOMI (Telaah atas Kontribusi Sistem Ekonomi Islam atas Sistem Ekonomi Konvensional)	Pertumbuhan ekonomi, SDA, teknologi,		Faktor-Faktor pertumbuhan ekonomi adalah sumber sumber investasi yang identik dengan modal, sumber daya manusia yang identik dengan tenaga kerja, entrepreneurship (jiwa wirausaha) dan kemajuan teknologi. Semua faktor tersebut juga dikenal dalam Islam dan tidak ada pertentangan bahkan dukungan dari konsep Islam terhadap faktor-faktor tersebut. Pengukuran pertumbuhan ekonomi dalam ekonomi Islam adalah sama dengan ekonomi konvensional, hanya saja ada tambahan unsur Zakat dalam proses perhitungannya GNP. Pertumbuhan ekonomi dalam perspektif Islam harus memasukkan aspek aksiologis (nilai, moral) agar pertumbuhan ekonomi tidak hanya diorientasikan kepada kesejahteraan materi saja melainkan memasukkan juga aspek ruhaniyah.
16	Muhammad Kholis (mkholis@ut.ac.id) UPBJJ UT Surakarta (2012) DAMPAK FOREIGN DIRECT	ekspor, FDI, impor, pertumbuhan ekonomi	model data panel	Hasil perhitungan menunjukkan bahwa pertumbuhan FDI dan pertumbuhan impor berdampak negatif pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia,

	<p>INVESTMENT TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA; Studi Makroekonomi dengan Penerapan Data Panel</p>			<p>sedangkan pertumbuhan ekspor memiliki efek positif pada pertumbuhan ekonomi. Hasil ini menunjukkan bahwa pendorong utama pertumbuhan ekonomi masih tergantung pada ekspor.</p>
18	<p>Dwi Susilowati, Muhammad Sri Wahyudi Suliswanto (2015) PERTUMBUHAN EKONOMI, INDEKS PEMBANGUNAN MANUSIA, UTANG LUAR NEGERI DAN KEMISKINAN (KAJIAN TEORITIS DI INDONESIA)</p>	<p>Kemiskinan, Utang Luar Negeri, Pertumbuhan Ekonomi</p>	<p>uji kausalitas</p>	<p>Hasil uji kausalitas menunjukkan tidak ada hubungan kausal antara Indeks Pembangunan Manusia (IPM) dengan Utang Luar Negeri (AD), uji kausalitas kedua menunjukkan bahwa hubungan kausal satu arah antara Utang Luar Negeri (AD) ke Kemiskinan. Uji kausalitas ketiga menunjukkan bahwa satu arah hubungan kausal antara Pertumbuhan Ekonomi dengan Utang Luar Negeri (AD), uji kausalitas keempat menunjukkan bahwa, tidak ada hubungan kausal antara Kemiskinan dengan Indeks Pembangunan Manusia (IPM). Uji kausalitas kelima tidak menunjukkan hubungan sebab akibat terjadi antara Pertumbuhan Ekonomi dengan Indeks Pembangunan Manusia (IPM). Uji kausalitas keenam yang menunjukkan satu arah hubungan kausal dengan Pertumbuhan Ekonomi Kemiskinan.</p>
19	<p>Ni Made Nopiani, Wayan Cipta, Fridayana Yudiaatmaja (2016) PENGARUH PENDAPATAN ASLI DAERAH, DANA ALOKASI UMUM, DAN BELANJA MODAL TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI</p>	<p>pendapatan asli daerah, dana alokasi umum, belanja modal, dan pertumbuhan ekonomi</p>	<p>kuantitatif kausal</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) pendapatan asli daerah, dana alokasi umum, dan belanja modal berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, (2) pendapatan asli daerah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, (3) dana alokasi umum berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, (4) belanja modal berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, (5) pendapatan asli daerah berpengaruh positif terhadap belanja modal, dan (6) dana alokasi umum berpengaruh positif terhadap belanja modal.</p>

20	<p>Yasmin (2012) PEMODELAN PERTUMBUHAN EKONOMI JAWA TIMUR TAHUN 2007 HINGGA 2011 DENGAN ANALISIS REGRESI PANEL DINAMIS</p>	LPE, Investasi, TPAK	REGRESI PANEL DINAMIS	<p>Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel laju pertumbuhan ekonomi (LPE) tahun sebelumnya, investasi tahun sebelumnya, tingkat partisipasi angkatan kerja (TPAK) tahun ini, dan tingkat partisipasi angkatan kerja (TPAK) tahun sebelumnya memberikan pengaruh jangka pendek yang signifikan terhadap laju pertumbuhan ekonomi (LPE) tahun ini, sedangkan variabel investasi tahun ini memberikan pengaruh jangka pendek yang tidak signifikan terhadap laju pertumbuhan ekonomi (LPE) tahun ini. Secara jangka panjang, laju pertumbuhan ekonomi (LPE) dipengaruhi oleh investasi sebesar 6.74 10-7% dan tingkat partisipasi angkatan kerja (TPAK) sebesar 0.0255%.</p>
21	<p>Suprianto MODEL VECTOR AUTOREGRESSION (VAR) UNTUK PEMODELAN UTANG LUAR NEGERI (ULN) PEMERINTAH, BELANJA NEGARA, DAN STRUKTUR PERDAGANGAN INDONESIA</p>	ULN, Belanja Negara, Struktur Perdagangan	VAR	<p>Dari hasil penelitian disimpulkan bahwa model VAR untuk pemodelan ULN pemerintah, belanja negara, dan struktur perdagangan Indonesia tahun 1969-2013 yang sesuai yaitu VAR(1). Model VAR(1) yang terbentuk menunjukkan bahwa masing-masing dari variabel ULN Pemerintah, belanja negara, dan struktur perdagangan Indonesia tahun ini berhubungan secara nyata dengan ULN Pemerintah tahun lalu dan belanja negara tahun lalu.</p>
22	<p>Erlangga, Sukmawati Nur Endah dan Eko Adi Sarwoko Pengembangan Aplikasi Prediksi Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dengan Jaringan Syaraf Tiruan Backpropagation</p>	Pertumbuhan Ekonomi Indonesia, Jaringan Syaraf Tiruan	metode backpropagation	<p>Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, performa terbaik yang didapat dari perbandingan kombinasi jumlah neuron hidden layer dan learning rate, mampu menghasilkan prediksi yang mendekati angka pertumbuhan ekonomi faktual, yakni 5,86%. Hasil ini menunjukkan tingkat keakuratan sebesar 99,92% untuk prediksi pertumbuhan ekonomi Indonesia di tahun 2013 dengan data faktual sebesar 5,78%.</p>

23	<p>Youdhi Permadi Ma'rifl, Ir. Jeluddin Daud, M.Eng2</p> <p>PENGARUH INVESTASI INFRASTRUKTUR JALAN TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI WILAYAH DI KABUPATEN PESISIR SELATAN PROVINSI SUMATERA BARAT</p>	<p>infrastruktur jalan, indikator PDRB, pertumbuhan ekonomi</p>	<p>Uji Korelasi dan Regresi</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa infrastruktur pekerjaan umum, termasuk infrastruktur jalan memberikan kontribusi positif bagi pertumbuhan ekonomi wilayah. Dari penelitian ini juga diketahui bahwa infrastruktur jalan berkontribusi positif pada delapan macam indikator pertumbuhan ekonomi, yaitu: (a) Jasa, (b) Transportasi dan Komunikasi, (c) Industri Pengolahan, (d) Pertambangan dan Penggalian, (e) Konstruksi/Bangunan, (f) Pertanian, Peternakan, Kehutanan, dan Perikanan, (g) Listrik, Gas, dan Air Bersih, serta (h) Perdagangan, Hotel, dan Restoran. Walaupun demikian, kontribusi infrastruktur jalan terhadap pertumbuhan ekonomi tidak terlepas dari adanya infrastruktur pekerjaan umum yang lain.</p>
24	<p>RIZKI NUR AMALIAH</p> <p>ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UTANG LUAR NEGERI PEMERINTAH INDONESIA PERIODE 1987 – 2016 (2018)</p>	<p>Utang Luar Negeri, Defisit Anggaran, PDB, Pengeluaran Pemerintah, PAM.</p>	<p>Partial Adjustment Model (PAM)</p>	<p>Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pdb berpengaruh signifikan secara positif terhadap utang luar negeri, sedangkan variabel defisit anggaran dan pengeluaran pemerintah tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap utang luar negeri.</p>
25	<p>Agustina Suparyati1, Nurul Fadilah2 (2015)</p> <p>DAMPAK ECONOMIC FREEDOM TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA ASIA</p>	<p>pertumbuhan ekonomi; kebebasan ekonomi; FDI; nilai tukar</p>	<p>analisis data panel</p>	<p>Variabel FDI dan nilai tukar sebagai variabel klasik terbukti secara nyata berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi baik di negara maju maupun berkembang.</p> <p>Komponen penyusun economic freedom yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara sedang berkembang di Asia adalah variabel property right, business freedom, trade freedom dan financial freedom Sedangkan komponen penyusun economic freedom yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di</p>

				<p>negara maju di Asia adalah variabel property right, freedom from corruption, government spending, monetary freedom, business freedom, dan financial freedom. Di negara sedang berkembang model terbaik adalah model pilar open market yang di dalamnya terdapat komponen Kebebasan Perdagangan, Kebebasan Investasi dan Kebebasan Finansial.</p>
26	<p>Satria Lesmana Achmad Husaini (2019) ANALISIS PENGARUH UTANG LUAR NEGERI, PENANAMAN MODAL, DAN INFLASI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA (PERIODE 2010- 2018)</p>	<p>Utang Luar Negeri, Penanaman Modal Asing, Penanaman Modal Dalam Negeri, Inflasi, Produk Domestik Bruto</p>	<p>Regresi linear berganda</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan utang luar negeri, penanaman modal asing, penanaman modal dalam negeri, dan inflasi berpengaruh terhadap produk domestik bruto. Analisis parsial menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan utang luar negeri terhadap produk domestik bruto. Penanaman modal asing dan penanaman modal dalam negeri secara parsial menunjukkan ada pengaruh signifikan terhadap produk domestik bruto. Penelitian ini menunjukkan inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap produk domestik bruto. Saran peneliti kepada pemerintah untuk mengupayakan pembentukan modal melalui investasi demi meningkatkan produk domestik bruto yang nantinya menjadi ukuran peningkatan pertumbuhan ekonomi.</p>
27	<p>Artriyani Syahnur Tirta (2013) ANALISIS PENGARUH INFLASI, PERTUMBUHAN EKONOMI, DAN INVESTASI TERHADAP PENGANGGURAN DI PROVINSI JAWA TENGAH</p>	<p>Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Investasi, dan Pengangguran</p>	<p>Regresi linear berganda dan simultan</p>	<p>Berdasarkan penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan dalam bab terdahulu maka diambil kesimpulan: Inflasi bertanda negatif dan berpengaruh signifikan sebesar - 0,025557 terhadap investasi di Provinsi Jawa Tengah dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pengangguran di Provinsi Jawa Tengah ditunjukkan dengan nilai koefisien sebesar - 0,031815 dan probabilitas sebesar $0,0350 <$</p>

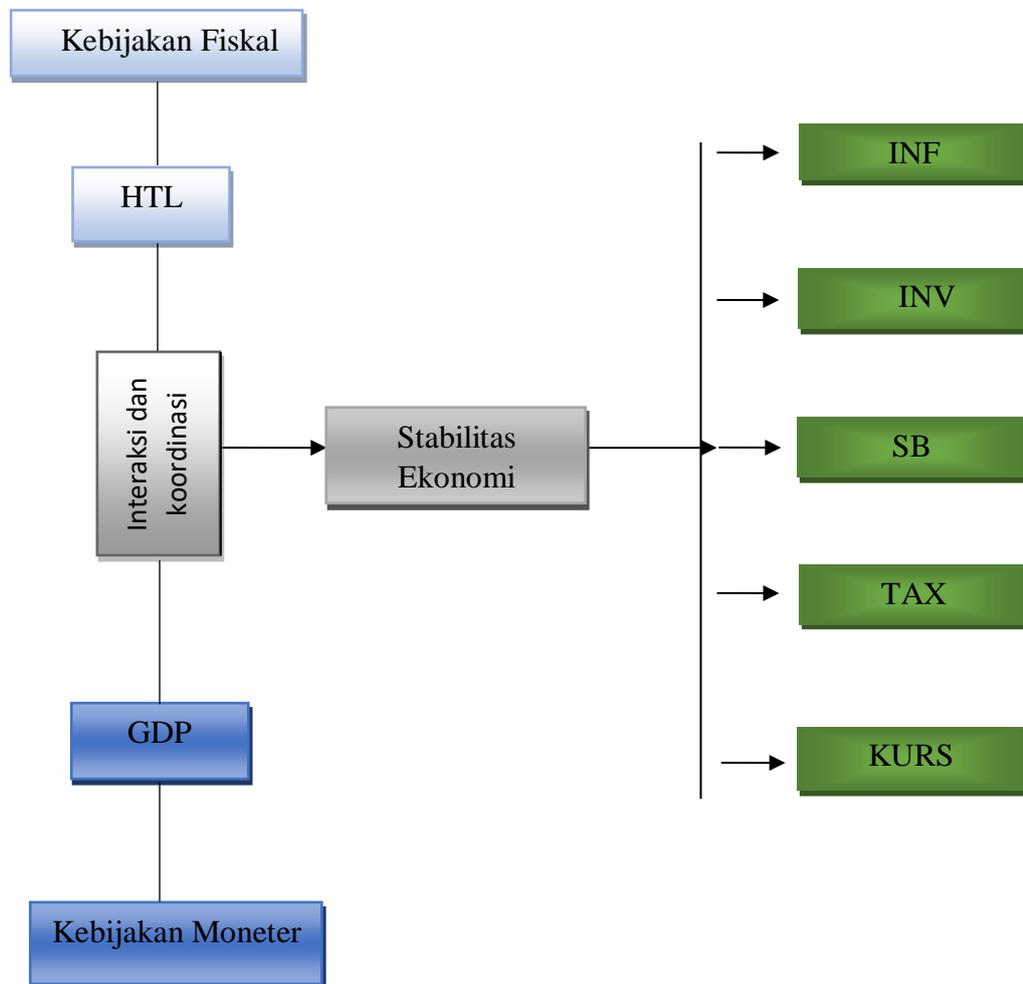
				0,050 ($\alpha= 5\%$). Artinya ketika tingkat inflasi meningkat maka pengangguran turun. Hal ini sesuai dengan teori A.W. Philips
28	YOGA AYU MUHAYATI (2018) PENGARUH UTANG LUAR NEGERI, PENANAMAN MODAL ASING, DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 2000-2016 Disusunsebagai	Pertumbuhan Ekonomi, Utang Luar Negeri, Penanaman Modal Asing, Inflasi , pertumbuhan ekonomi.	Ordinary Least Square	Hasil dari penelitian ini menunjukkan secara parsial penanaman modal asing berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi sedangkan variabel utang luar negeri dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Dan secara simultan variabel utang luar negeri, penanaman modal asing dan inflasi tidak berpengaruh signifikan
29	Siwi Nur Indriyani (2016) ANALISIS PENGARUH INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 2005 – 2015	Inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi	Regresi linear berganda	Hasil regresi penelitian menunjukkan bahwa secara simultan inflasi dan Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2005 - 2015.
30	WINDRA PAN BUDI MARWOTO YUDI RAFANI (2016) ANALISIS PENGARUH INFLASI, PERTUMBUHAN EKONOMI, DAN TINGKAT PENGANGGURAN TERHADAP KEMISKINAN DI INDONESIA	Inflation, Economic Growth, Unemployment Rate, and Poverty	Regresi linear berganda	nalisis statistik membuktikan hipotesis keseluruhan (testF) dapat diketahui bahwa inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan tingkat pengangguran berpengaruh signifikan terhadap Kemiskinan dengan tingkat signifikansi 0,000029. Secara parsial menggunakan uji T membuktikan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Kemiskinan, Pertumbuhan Ekonomi dan berpengaruh negatif signifikan terhadap Kemiskinan dan Tingkat Pengangguran berpengaruh positif dan signifikan terhadap kemiskinan. Dengan nilai R2 masing-masing variabel model hubungan 0.874800, 87.48% membuktikan bahwa kemiskinan dapat dijelaskan oleh variabel Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi dan

				<p>Tingkat Pengangguran, sedangkan sisanya tidak berpengaruh sebesar 12.52% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk didalamnya. model penelitian. Dalam penelitian ini dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas. Dimana disebutkan bahwa “multikolinieritas BUKAN masalah”, artinya tidak ada korelasi antar variabel independen dalam penelitian ini. Dengan nilai R² yang besar maka uji F berpengaruh signifikan dan tidak adanya multikolinieritas, sehingga penelitian ini dikatakan baik dan layak untuk dilakukan sehingga menghasilkan kesimpulan yang diakui dalam statistik.</p>
--	--	--	--	--

C. Kerangka Konseptual

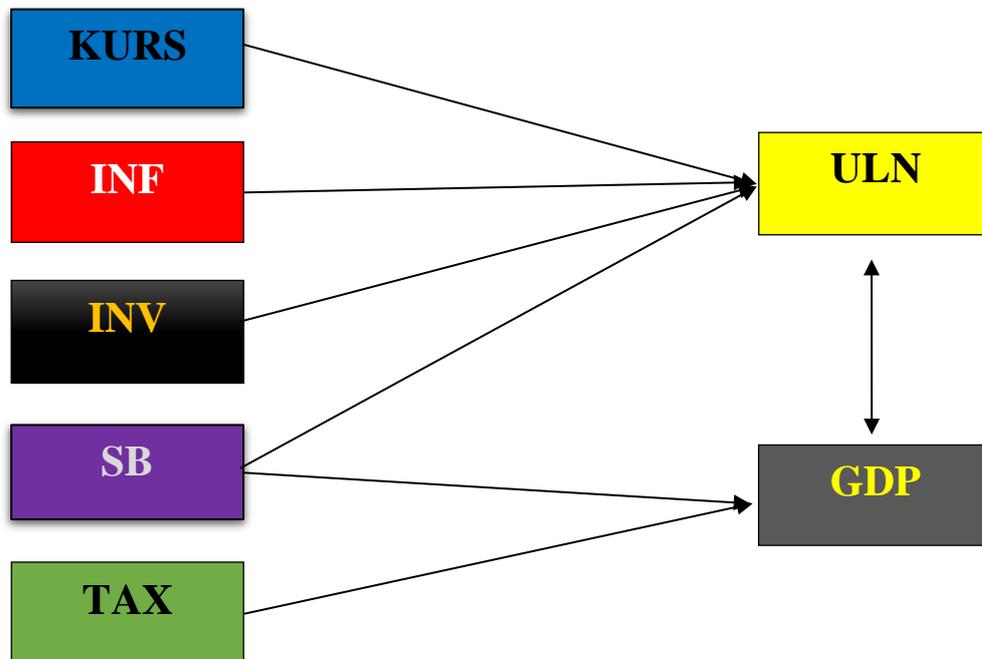
Dalam penelitian ada namanya kerangka konseptual. Kerangka konseptual adalah hubungan timbal balik antara satu variabel dengan variabel lainnya secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian ini untuk melihat efektifitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi di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

Penelitian ini berawal dari kerangka berfikir sebagai berikut:



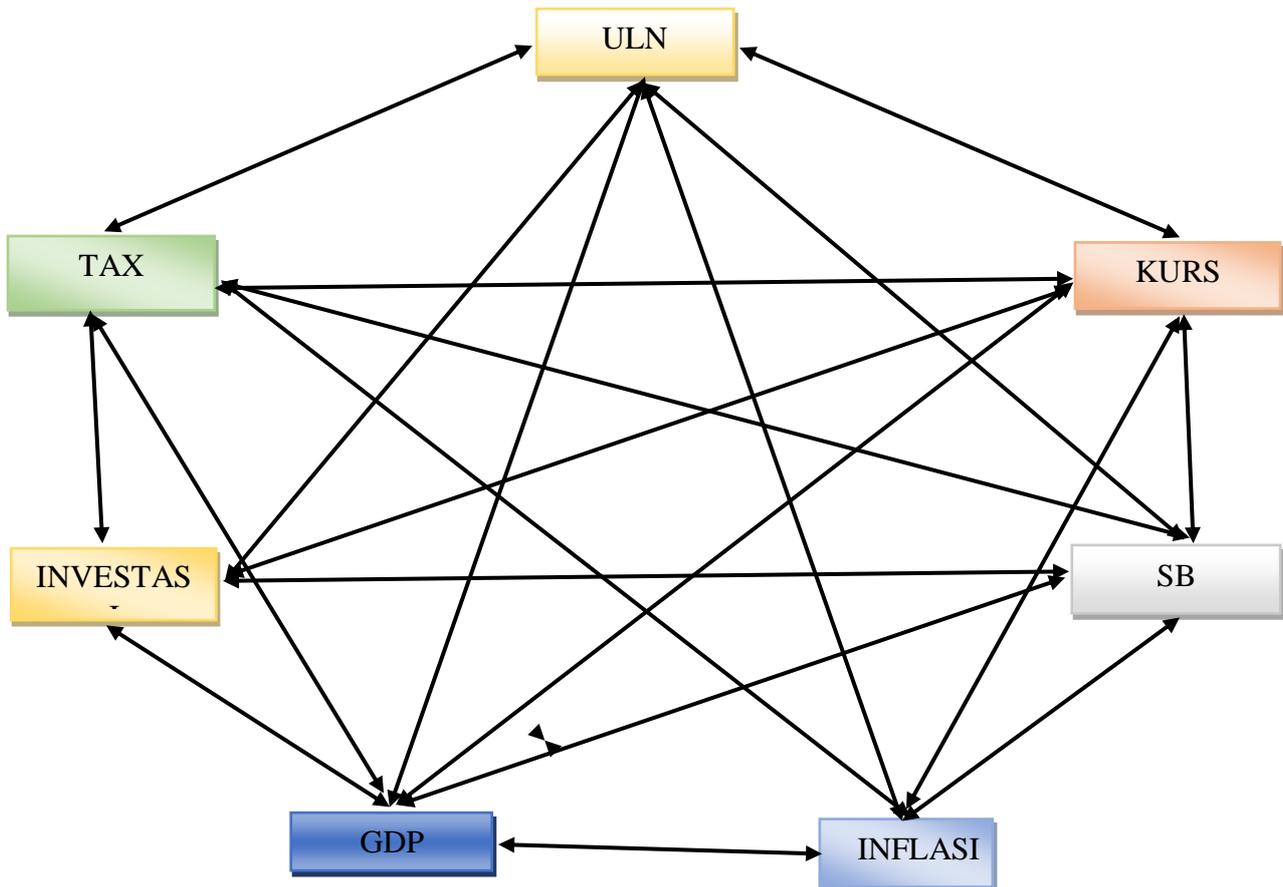
Gambar 2. 2 kerangka berfikir : Efektivitas kebijakan fiskal dan moneter

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



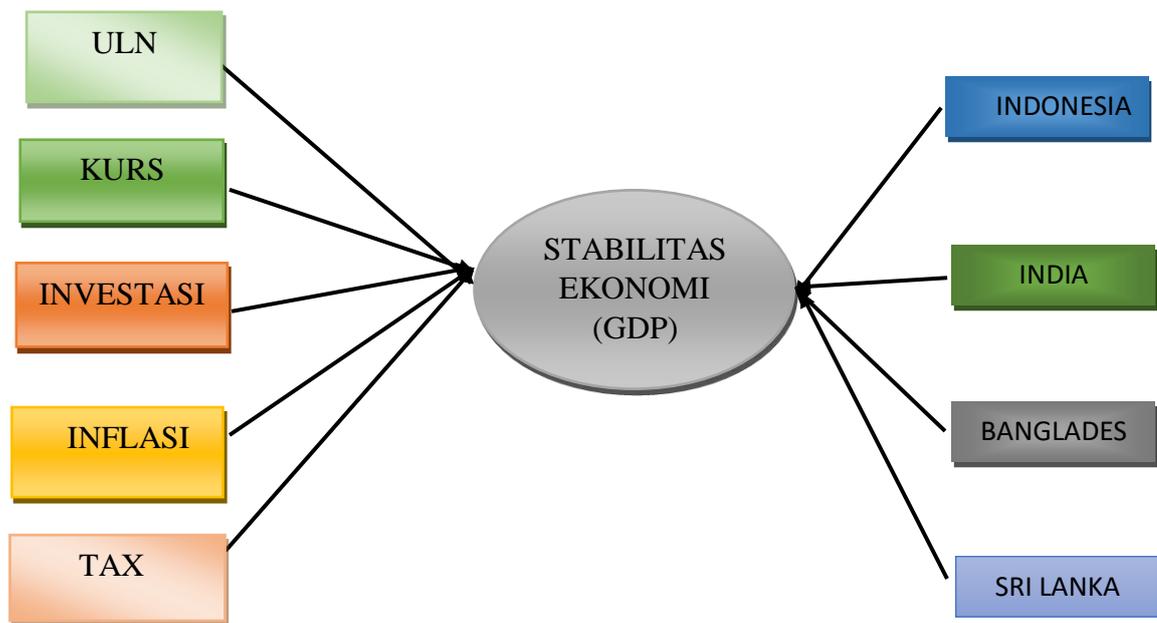
Gambar 2. 3 kerangka konseptual (SIMULTAN) : Model ekonomi terbuka negara Seven Highest Inflation Country

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



Gambar 2. 4 kerangka konseptual (VAR): Epektifitas kebijakan fiskal dan moneter negara Berkembang asia tenggara

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



Gambar 2. 5 kerangka konseptual (Panel ARDL): Efektivitas kebijakan fiskal dan moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi di negara berkembang Asia tenggara.

D. Hipotesis

Teori empirik yang dikemukakan oleh Umar (2008) sebagai berikut : Hipotesis adalah suatu proposisi, kondisi atau prinsip untuk sementara waktu dianggap benar dan barang kali tanpa keyakinan supaya bisa ditarik suatu konsekuensi logis dan dengan cara ini kemudian diadakan pengujian tentang kebenarannya dengan menggunakan data empiris hasil penelitian.

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel kurs, suku bunga, investasi, inflasi dan tax berpengaruh signifikan secara simultan terhadap hutang luar negeri dan GDP di Negara berkembang APO (*Asian Productivity Organization*) (Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka).
2. Variabel hutang luar negeri dan GDP berkontribusi dan efektif dalam mendukung stabilitas ekonomi di negara berkembang APO (*Asian Productivity Organization*) (Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka) baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.
3. Kebijakan fiskal dan moneter efektif dalam stabilitas harga di masing-masing Negara berkembang APO (*Asian Productivity Organization*) (Indonesia, India, Bangladesh dan Sri Lanka) .

BAB III

METODE PENELITIAN

A. PENDEKATAN PENELITIAN

Jenis Penelitian yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah penelitian yang bersifat kuantitatif dimana data yang dipaparkan dalam bentuk angka-angka, Rusiadi (2013).

Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk menghitung derajat hubungan dan pola / bentuk pengaruh antara dua variable atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala yang terjadi. Untuk mendukung analisis kuantitatif digunakan model VAR, dimana model ini mampu menjelaskan hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi menjadi variabel endogen.

B. TEMPAT DAN WAKTU PENELITIAN

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Indonesia. Dengan rencana waktu penelitian dari rincian tersebut ialah sbb:

2. Waktu Penelitian

Tabel 3. 1 Rincian Rancangan Penelitian

No	Aktivitas	Bulan/Tahun																				
		Juli 2020			Agustus 2020			Januari 2021			Februari 2021			Maret/Apr il 2020			Mei 2021					
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■																				
2	Penyusunan Proposal		■	■	■	■	■	■														
3	Seminar Proposal							■														
4	Perbaikan Acc Proposal								■	■	■											
5	Pengolahan Data											■	■	■								
6	Penyusunan Skripsi															■	■	■				
7	Bimbingan Skripsi																					
8	Meja Hijau																					■

A. Defenisi Overasi Variabel

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

Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variabel

NO	VARIABEL	DEFINISI	PENGUKURAN	SKALA
1	Hutang Luar Negeri	Total hutang Negara satu tahun	US\$	Rasio
2	Inflasi	Tingkat kenaikan harga	Persen	Rasio
3	Suku Bunga Indonesia (SBI)	Sertifikat bank acuan bank-bank umum yang dikeluarkan oleh BI	Persen	Rasio
4	Investasi	Pembelian/produksi dari modal yang dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yg akan datang.	US\$	Rasio
5	GDP	GDP pertahun	persen	Rasio
6	Kurs	Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika	US\$	Rasio
7	Pajak	Total pendapatan pajak satu tahun	persen	Rasio

C. JENIS DAN SUMBER DATA

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, meliputi data kuantitatif selama 15 tahun (2005-2019). Data yang akan digunakan dalam penelitian ini berasal dari Bank Dunia pada www.worldbank.org

Tabel 3. 3 Sumber Data Variabel

No	Variabel / Data	Sumber	Keterangan
1	HTL	Bank Dunia	www.worldbank.org
2	INF	Bank Dunia	www.worldbank.org
3	Suku bunga	Bank Dunia	www.worldbank.org
4	Investasi	Bank Dunia	www.worldbank.org
5	Pertumbuhan ekonomi	Bank Dunia	www.worldbank.org
6	Kurs	Bank Dunia	www.worldbank.org
7	pajak	Bank Dunia	www.worldbank.org

D. TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan Cara studi dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mengolah data dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dan diolah dari Bank Indonesia dari tahun 2005-2019 (15 Tahun).

E. TEKNIK ANALISIS DATA

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

a. Simultan

Two stage least square adalah alat khusus dalam instrumetal variables regression. Seperti namanya, metode ini melibatkan 2 tahap OLS.

Stage 1. Untuk menghilangkan korelasi antara variabel endogen dengan *erroe term*, dilakukan regresi pada variabel *pretermimed variables* saja (*reduced form*). Sehingga didapat estimated value tiap – tiap variabel endogen.

Stage 2. Melakukan regresi pada persamaan aslinya (*reduced form*), dengan menggantikan variabel dengan estimated value-nya (yang didapat dari 1st stage)

1) Identifikasi simultan

Untuk melihat hubungan antara variabel endogen maka langkah pertama dilakukan identifikasi persamaan. Identifikasi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah persamaan tersebut berada dalam salah satu kondisi berikut ini: *under identified* (tidak bisa diidentifikasi), *exacly identified* (tepat diidentifikasi), atau *over identified*. (blogskripsi-others.blogspot.co.id). agar metode 2LSL dapat diaplikasikan pada sistem persamaan, msks persyaratan yang identifikasi harus memenuhi kriteria tepat (*exacly identified*) atau *over identified* (Koutsoyiannis, 1977). Disamping itu, metode 2LSL memenhi proedur lain, antara lain: tidak ada korelasi residual terms (*endogenous variables*), Duebin –Watson test menyatakan tidak ada variabel disisi kanan yang berkorelasi dengan over terms. Akibat dari auto korelasi terhadap penafsiran regresi adalah:

- A. Varian residual (*error term*) akan diperoleh lebih rendah dari pada semestinya yang mengakibatkan R^2 lebih tinggi dari seharusnya.
- B. Pengujian hipotesis dengan menggunakan statistic t dan statistic F akan menyesatkan.

Disamping itu harus dipastikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas, untuk itu dilakukan uji asumsi klasik untuk menemukan apakah ada autokorelasi dan heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik menyatakan bahwa korelasi nilai sisa (*residual value*) antar variabel endogen sangat kecil atau dapat dikatakan tidak ada auto korelasi serta dibuktikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas, sehingga metode 2SLS diaplikasikan. Kondisi over identified menyatakan bahwa untuk (untuk persamaan yang akan diidentifikasi) selisih dengan variabel dengan jumlah variabel yang ada dalam satu persamaan (endogen dan eksogen), memiliki jumlah yang minimal sama dengan jumlah dari persamaan dikurangkan satu.

Sebelum memasuki tahap 2SLS, setiap persamaan harus memenuhi persyaratan identifikasi. Suatu persamaan dikatakan identified hanya jika persamaan tersebut dinyatakan dalam bentuk statistic unik, dan menghasilkan tafsiran parameter yang unik (Sumodiningrat.2001) (<http://www.academia.edu>). Berdasarkan hal ini Gujarati, (1999) mengatakan bahwa untuk memenuhi syarat tersebut maka suatu variabel pada persamaan satu harus tidak konsisten dengan persamaan lain. Dalam hal ini identifikasi persamaan dapat dilakukan dengan memasukkan atau menambah, atau mengeluarkan beberapa variabel eksogen (atau endogen) kedalam persamaan (Sumodiningrat.2001). Kondisi identified dibagi menjadi dua yaitu: exactly identified dan over identified. Penentuan kondisi exactly identified maupun over identified dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$K-k < m-1$: disebut *under identified*

$K-k = m-1$: disebut *exact identified*

$K-k > m-1$: disebut *over identified*

Dimana;

K = Jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam model

m = Jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam persamaan

k = Jumlah variabel endogen dalam persamaan.

Berdasarkan kriteria diatas maka *identified* persamaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

$$\text{LOG(ULN)} = C(11) + C(12)*\text{LOG(KURS)} + C(13)*\text{LOG(SB)} + C(14)*\text{LOG(INV)} + C(15)*\text{LOG(INF)} + C(16)*\text{LOG(GDP)} + e1$$

$$K = 5, k = 2, m = 5$$

$$\text{LOG(GDP)} = C(21) + C(22)*\text{LOG(INF)} + C(23)*\text{LOG(TAX)} + C(24)*\text{LOG(ULN)} + C(25) + e2$$

$$K = 5, k = 2, m = 4$$

Berdasarkan formula diatas, keempat persamaan diatas dapat diuji identifikasi sebagai berikut:

Tabel 3. 4 Tabel uji identifikasi persamaan

Persamaan	K-k	m-1	Hasil	Identifikasi
Utang luar negeri	5-2	5-1	4>1	<i>Over identified</i>
Pertumbuhan ekonomi	5-2	3-1	2>1	<i>Over identified</i>

2) *Two-Stage Least Squares*

Metode analisis menggunakan *Two-Stage Least Squares* atau model regresi dua tahap, yaitu:

Tahap 1: Persamaan *reduce form*

$$\text{LOG(ULN)} = \text{C(11)} + \text{C(12)*LOG(KURS)} + \text{C(13)*LOG(SB)} + \text{C(14)*LOG(INV)} + \text{C(15)*LOG(INF)} + \text{C(16)*LOG(GDP)} + e_1$$

Tahap 2: memasukkan nilai estimasi ekspor dari persamaan *reduce form* ke persamaan awal, yaitu:

$$\text{LOG(GDP)} = \text{C(21)} + \text{C(22)*LOG(INF)} + \text{C(23)*LOG(TAX)} + \text{C(24)*LOG(ULN)} + e_2$$

a) Uji kesesuaian (Test Goodness of Fit)

Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program statistik Eviews versi 7. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada output regresi berdasarkan data yang dianalisis untuk kemudian diinterpretasi serta dilihat signifikan tiap – tiap variabel yang diteliti yaitu:

(<http://repositry.usu.ac.id>)

- i) R^2 (koefisien determinasi) bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas (*independent variable*) menjelaskan variabel terikat (*dependent variable*).
- ii) Uji parsial (t-test), dimaksudkan untuk mengetahui signifikan statistik koefisien regresi secara parsial. Jika $t_{hit} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

iii) Uji serempak (F-test) dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi dalam statistic koefisien regresi secara serempak. Jika $F_{hit} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

b) Uji penyimpangan Asumsi Klasik

Setelah dilaksanakan pengujian regresi, kemudian dilakukan evaluasi. Evaluasi ini dimaksud untuk mengetahui apakah penggunaan model regresi linier berganda dalam menganalisis telah memenuhi asumsi klasik yang dipersyaratkan.

a) Uji normalitas

Asumsi model regresi linier klasik adalah factor pengganggu μ mempunyai nilai rata-rata yang sama dengan nol, tidak berkorelasi dan mempunyai varian yang konstan. Dengan asumsi ini, OLS estimator atau penafsir akan memenuhi syarat yang diinginkan, seperti ketidakhbiasaan dan varian yang minimum. Untuk mengetahui normal tidaknya factor pengganggu μ dilakukan dengan Jarque-Bera Test (J-B test). Uji menggunakan hasil estimasi residual dan X^2 probability distribution, yaitu dengan membandingkan nilai JB hitung atau X^2 hitung dengan X^2 tabel. Kriteria keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai JB hitung $> X^2$ tabel ($prob < 0.05$), maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual μ berdistribusi normal ditolak.
- 2) Jika JB hitung $< X^2$ tabel ($Prob > 0.05$), maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual μ berdistribusi normal diterima.

b) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linier diantara variabel –variabel dalam model regresi. Interpretasi dari persamaan regresi linier secara implisit bergantung bahwa variabel- variabel beda dalam

persamaan tidak saling multikolinieritas sempurna. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan besaran-besaran regresi yang didapat yaitu:

- 1) Variasi bebas (dari taksiran OLS)
- 2) Interval kepercayaan lebar (karena variasi besar, maka standar error besar sehingga interval kepercayaan lebar)
- 3) Uji t tidak signifikan. Suatu variabel bebas secara substansi maupun secara statistik jika dibuat regresi sederhana biasa tidak signifikan karena variasi besar akibat koliteritas. Bila standart error terlalu besar pula kemungkinan tafsiran koefisien regresi tidak signifikan.
- 4) R^2 tinggi tetapi tidak banyak variabel yang signifikan dari t-test
- 5) Terkadang nilai tafsiran koefisien yang didapat akan mempunyai nilai yang tidak sesuai dengan substansi sehingga dapat menyesatkan interpretasi

c) Uji autokorelasi

Uji autokorelasi dimaksud untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara residu (anggota) pada serangkaian observasi tertentu dalam suatu periode tertentu. Dalam model regresi linier berganda juga harus bebas dari autokorelasi. Ada berbagai metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi. Dalam penelitian ini digunakan metode *Uji Durbin Watson* menurut Durbin Watson, besarnya koefisien Durbin Watson adalah antara 0-4. Kalau koefisien Durbin Watson sekitar 2, maka dapat dilakukan tidak ada korelasi, kalau besarnya mendekati 0, maka terdapat autokorelasi positif dan jika besarnya mendekati 4 (empat) maka terdapat autokorelasi negative (<http://repository.usu.ac.id>)

b. Model VAR (*Vector Autoregression*)

Menurut Manurung (2009), apabila simultanitas antara beberapa variabel benar maka dapat dikatakan bahwa variabel tidak dapat dibedakan mana yang merupakan variabel endogen dan mana variabel eksogen. Pengujian hubungan simultan dan derajat integrasi antar beberapa variabel dalam jangka panjang menggunakan metode VAR. Pengujian ini dilaksanakan agar mengetahui ada tidaknya hubungan simultan (saling terkait) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (*lag*).

Menurut Ariefianto (2012), Model VAR dibangun untuk mengatasi masalah tentang sulitnya memenuhi identifikasi dari *super exogeneity* dimana hubungan antar variabel ekonomi dapat tetap diestimasi tanpa perlu menitikberatkan masalah eksogenitas. Dalam pendekatan ini semua variabel dianggap sebagai variabel endogen dan estimasi dapat dilakukan secara serentak atau sekuensial.

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

Kelebihan VAR menurut Ariefianto (2012), adalah:

- a. VAR tidak memerlukan spesifikasi model, artinya mengidentifikasi variabel endogen–eksogen dan membuat persamaan-persamaan yang menghubungkannya.

- b. VAR sangat fleksibel, pembahasan yang dilakukan hanya meliputi struktur *autoregressive*. Pengembangan dapat dilakukan dengan memasukkan variabel yang dapat murni eksogen (SVAR) dan atau komponen *moving average* (VARMA). Dengan pendekatan lain VAR ialah suatu teknik ekonometrika struktural yang sangat bagus.
- c. Kemampuan prediksi dari VAR ialah cukup baik. VAR memiliki kemampuan prediksi *out of sample* yang lebih tinggi daripada model makro struktural simultan.

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

Model Analisis VAR dengan rumus :

$$ULN_t = \beta_{10} + \beta_{11}GDP_{t-p} + \beta_{12}KURS_{t-p} + \beta_{13}SB_{t-p} + \beta_{14}INV_{t-p} + \beta_{15}INF_{t-p} + \beta_{16}TAX_{t-p} + \beta_{17}ULN_{t-p}\beta + e_{t1}$$

$$INF_t = \beta_{20} + \beta_{21}KURS_{t-p} + \beta_{22}SB_{t-p} + \beta_{23}INV_{t-p} + \beta_{24}GDP_{t-p} + \beta_{25}TAX_{t-p} + \beta_{26}ULN_{t-p} + \beta_{27}INF_{t-p}\beta + e_{t2}$$

$$KURS_t = \beta_{30} + \beta_{31}SB_{t-p} + \beta_{32}INV_{t-p} + \beta_{33}GDP_{t-p} + \beta_{34}TAX_{t-p} + \beta_{35}ULN_{t-p} + \beta_{36}INF_{t-p} + \beta_{37}KURS_{t-p}\beta + e_{t3}$$

$$SB_t = \beta_{40} + \beta_{41}INV_{t-p} + \beta_{42}GDP_{t-p} + \beta_{43}TAX_{t-p} + \beta_{44}ULN_{t-p} + \beta_{45}INF_{t-p} + \beta_{46}KURS_{t-p} + \beta_{47}SB_{t-p}\beta + e_{t4}$$

$$IINV_t = \beta_{50} + \beta_{51}GDP_{t-p} + \beta_{52}TAX_{t-p} + \beta_{53}ULN_{t-p} + \beta_{54}INF_{t-p} + \beta_{55}KURS_{t-p} + \beta_{56}SB_{t-p} + \beta_{57}IINV_{t-p}\beta + e_{t5}$$

$$GDP_t = \beta_{60} + \beta_{61}TAX_{t-p} + \beta_{62}ULN_{t-p} + \beta_{63}INF_{t-p} + \beta_{64}KURS_{t-p} + \beta_{65}SB_{t-p} + \beta_{66}INV_{t-p} + \beta_{67}GDP_{t-p}\beta + e_{t6}$$

$$TAX_t = \beta_{70} + \beta_{71}ULN_{t-p} + \beta_{72}INF_{t-p} + \beta_{73}KURS_{t-p} + \beta_{74}SB_{t-p} + \beta_{75}INV_{t-p} + \beta_{76}GDP_{t-p} + \beta_{77}TAX_{t-p}\beta + e_{t7}$$

Dimana :

ULN	= Utang Luar Negeri (US\$)
INF	= Inflasi (%)
KURS	= Kurs (US\$)
SB	= Suku Bunga (%)
INV	= Investasi (US\$)
GDP	= Pertumbuhan ekonomi (%)
TAX	= Pajak (%)
et	= Guncangan acak (<i>random disturbance</i>)
p	= panjang lag

c. Uji Asumsi**1) Uji Stasioneritas**

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). Oleh karena itu, langkah pertama yang dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasionaritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* terdapat akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa

digunakan adalah uji *Dickey-Fuller (DF)* dan uji *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*. Data dikatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan.

Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang dipakai ialah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller dan dikenal dengan uji akar unit Dickey-Fuller (DF). Ide dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.1)$$

Dimana: $-1 \leq \rho \leq 1$ dan e_t ialah residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berhubungan (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang memiliki sifat tersebut disebut residual yang *white noise*.

Jika nilai $\rho = 1$ maka bisa dikatakan bahwa variabel random (stokastik) Y mempunyai akar unit (unit root). Jika data time series memiliki akar unit maka dikatakan data tersebut bergerak secara random (random walk) dan data yang mempunyai sifat random walk dikatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi Y_t pada lag Y_{t-1} dan mendapatkan nilai $\rho = 1$ maka

dikatakan data tidak stasioner. Inilah ide dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data stasioner atau tidak.

Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y_t - Y_{t-1} = \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t = (\rho - 1) Y_{t-1} + e_t \quad (3.2)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.3)$$

Didalam prakteknya dalam menguji ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.3) daripada persamaan (3.2) dengan menggunakan hipotesis nul $\theta = 0$. Jika $\theta = 0$ maka $\rho = 1$ sehingga data Y mengandung akar unit yang berarti data time series Y adalah tidak stasioner. Tetapi perlu dicatat bahwa jika $\theta = 0$ maka persamaan persamaan (3.1) dapat ditulis menjadi:

$\Delta Y_t = e(t)$ (3.4) karena e_t ialah residual yang mempunyai sifat *white noise*, maka perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* adalah stasioner. Untuk mengetahui masalah akar unit, sesuai dengan persamaan (3.3) dilakukan regresi Y_t dengan Y_{t-1} dan mendapatkan koefisiennya θ . Jika nilai $\theta = 0$ maka kita bisa menyimpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner. Tetapi jika θ negatif maka data Y adalah stasioner karena agar θ tidak samadengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien θ tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai alternatifnya Dickey- Fuller telah menunjukkan

bahwa dengan hipotesis nul $\theta = 0$, nilai estimasi t dari koefisien Y_{t-1} di dalam persamaan (3.3) akan mengikuti distribusi statistik τ (tau). Distribusi statistik τ kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

2) Uji Kointegrasi

Setelah diketahui bahwa seluruh data yang akan dianalisis stasioner, maka langkah selanjutnya akan diuji apakah ada hubungan keseimbangan jangka panjang antara seluruh variabel tersebut. Granger (1988) menjelaskan bahwa jika dua variabel berintegrasi pada derajat satu, $I(1)$ dan berkointegrasi maka paling tidak pasti ada satu arah kausalitas *Granger*. Ada tidaknya kointegrasi didasarkan pada uji *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue*. Apabila nilai hitung *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue* lebih besar daripada nilai kritisnya, maka terdapat kointegrasi pada sejumlah variabel, sebaliknya jika nilai hitung *Trace Statistic* serta maksimum *Eigenvalue* lebih kecil daripada nilai kritisnya maka tidak terdapat kointegrasi. Nilai kritis yang digunakan ialah yang dikembangkan oleh Osterwald-Lenum. Menurut Granger (Gujarati, 2012), uji kointegrasi bisa dianggap sebagai tes awal (*pretest*) untuk menghindari regresi lancung (*spurious regression*). Dua variabel yang berkointegrasi memiliki hubungan jangka panjang atau ekuilibrium. Menurut Enders (1997) menyatakan bahwa dalam model yang menunjukkan keseimbangan dalam jangka panjang terdapat hubungan linear antarvariabel yang stasioner, atau dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y_t = a_0 + a_1 Y_{t-1} + u_t$$

(3.5)

di mana X_t adalah variabel independen yang tidak stasioner

Persamaan (3.5) bisa ditulis kembali:

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

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

Menurut Granger (Thomas, 1995), jika terdapat hubungan jangka panjang antara variabel X dan Y seperti dinotasikan dalam persamaan (3.5) maka *dissequilibrium error* seperti dalam persamaan (3.6) adalah stasioner dengan $E(u_t)=0$. Karena pada dasarnya pengujian kointegrasi dilakukan untuk melihat apakah residu dari hasil regresi variabel variabel penelitian bersifat stasioner atau tidak (persamaan 3.6), maka pengujian kointegrasi dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menguji stasioneritas residu dengan uji ADF. Jika *error* stasioner, maka terdapat kointegrasi dalam model.

3) Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

Menurut Arsana (2004), stabilitas sistem VAR akan dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya, jika seluruh nilai AR-rootsnya di bawah 1, maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circel* atau jika nilai absolutnya < 1 maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid.

4) Penetapan Tingkat Lag Optimal

Menurut Gujarati (2003) dalam Rusiadi (2015), autokorelasi merupakan korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data time series). Dalam model klasik diasumsikan bahwa unsur gangguan yang berhubungan dengan observasi tidak dipengaruhi oleh unsur distrubansi atau gangguan yang berhubungan dengan pengamatan lain manapun. Sehingga tidak ada alasan untuk percaya bahwa suatu gangguan akan terbawa ke periode berikutnya, jika hal itu terjadi berarti terdapat autokorelasi. Konsekuensi terjadinya autokorelasi dapat memberikan kesimpulan yang menyesatkan mengenai arti statistik dari koefisien regresi yang ditaksir. Pemilihan panjang *lag* dilakukan sedemikian rupa sehingga tidak lagi mengandung autokorelasi.

Penetapan *lag* optimal dapat menggunakan kriteria *Schwarz Criterion* (SC), *Hannan-Quinn Information Criterion* (HQ), *Akaike Information Criterion* (AIC). Dalam penelitian ini menggunakan kriteria AIC, menurut *Eviews user guide* (2000) definisi AIC, SC dan HQ adalah sebagai berikut:

$$\text{Akaike Information Criteria} = -2(l/T) + 2(k/T) \quad (3.7.1)$$

$$\text{Schwarz Criterion} = -2(l/T) + k \log(T)/T \quad (3.7.2)$$

$$\text{Hannan-Quinn Information Criterion} = -2(l/T) + 2k \log(\log(T)) / T \quad (3.7.1.3)$$

Dimana l adalah nilai log dari fungsi likelihood dengan k parameter estimasi dengan sejumlah T observasi. Untuk menetapkan *lag* yang paling optimal, model VAR yang diestimasi dicari *lag* maksimumnya, kemudian tingkat *lag*nya diturunkan. Dari tingkat *lag* yang berbeda-beda tersebut dicari *lag* yang paling optimal dan dipadukan dengan uji stabilitas VAR.

b. Model *Impulse Response Function* (IRF)

Impulse Response Function (IRF) dilakukan untuk mengetahui respon dinamis dari setiap variabel terhadap satu standar deviasi inovasi. Ariefianto (2012) menyatakan IRF melakukan penelusuran atas dampak suatu guncangan (*shock*) terhadap suatu variabel terhadap sistem (seluruh variabel) sepanjang waktu tertentu. Analisis IRF bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel transmit terintegrasi pada periode jangka pendek maupun jangka panjang. Manurung (2005) menyatakan, IRF merupakan ukuran arah pergerakan setiap variabel transmit akibat perubahan variabel transmit lainnya.

c. Model *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD)

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

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

Artinya nilai A_0 dan A_1 digunakan mengestimasi nilai masa depan X_{t+1}

$$E_t X_{t+n} = e_{t+n} + A_1^2 e_{t+n-2} + \dots + A_1^{n-1} e_{t+1}$$

Artinya nilai FEVD selalu 100 persen, nilai FEVD lebih tinggi menjelaskan kontribusi varians satu variabel transmit terhadap variabel transmit lainnya lebih tinggi.

d. Regresi Panel ARDL

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu dan data antar daerah atau negara. Regresi panel ARDL digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah dengan mengasumsikan adanya kointegrasi dalam jangka panjang *lag* setiap variabel. *Autoregresif Distributed Lag* (ARDL) yang diperkenalkan oleh Pesaran et al. (2001) dalam Rusiadi (2014). Teknik ini mengkaji setiap *lag* variabel terletak pada I(1) atau I(0). Sebaliknya, hasil regresi ARDL adalah statistik uji yang dapat membandingkan dengan dua nilai kritikal yang *asymptotic*.

Pengujian Regresi Panel dengan rumus:

$$GDP_{it} = \alpha + \beta_1 ULN_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 SB_{it} + \beta_4 INV_{it} + \beta_5 INF_{it} + \beta_6 TAX_{it} + e$$

Berikut rumus panel regression berdasarkan negara :

$$GDP_{INDONESIA_{it}} = \alpha + \beta_1 ULN_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 SB_{it} + \beta_4 INV_{it} + \beta_5 INF_{it} + \beta_6 TAX_{it} + e$$

$$GDP_{INDIA_{it}} = \alpha + \beta_1 ULN_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 SB_{it} + \beta_4 INV_{it} + \beta_5 INF_{it} + \beta_6 TAX_{it} + e$$

$$GDP_{BANGLADESH_{it}} = \alpha + \beta_1 ULN_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 SB_{it} + \beta_4 INV_{it} + \beta_5 INF_{it} + \beta_6 TAX_{it} + e$$

$$GDP_{SRI LANKA_{it}} = \alpha + \beta_1 ULN_{it} + \beta_2 KURS_{it} + \beta_3 SB_{it} + \beta_4 INV_{it} + \beta_5 INF_{it} + \beta_6 TAX_{it} + e +$$

Dimana:

ULN = Utang Luar Negeri (US\$)

KURS = Kurs (US\$)

SB = Suku Bunga (%)

INV = Investasi (US\$)

INF = Inflasi (%)

TAX = Pajak (%)

ϵ : *error term*

β : koefisien regresi

α : konstanta

i : jumlah observasi (4 negara)

t : banyaknya waktu 14 tahun

Kriteria Panel ARDL :

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

a. Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). Oleh karena itu, langkah pertama yang dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasionaritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time*

series mengandung akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa digunakan adalah uji *Dickey-Fuller (DF)* dan uji *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*. Data dikatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan. Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang dipakai adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller dan dikenal dengan uji akar unit *Dickey-Fuller (DF)*. Ide dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.1)$$

Dimana: $-1 \leq \rho \leq 1$ dan e_t adalah residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berhubungan (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang mempunyai sifat tersebut disebut residual yang *white noise*. Jika nilai $\rho = 1$ maka kita katakan bahwa variabel random (stokastik) Y mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data *time series* mempunyai akar unit maka dikatakan data tersebut bergerak secara random (*random walk*) dan data yang mempunyai sifat *random walk* dikatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi Y_t pada *lag* Y_{t-1} dan mendapatkan nilai $\rho = 1$ maka dikatakan data tidak stasioner. Inilah ide dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data stasioner atau tidak. Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y_t - Y_{t-1} = \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t = (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \quad (3.2)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.3)$$

Didalam prakteknya untuk menguji ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.3) daripada persamaan (3.2) dengan menggunakan hipotesis nul $\theta = 0$. jika $\theta = 0$ maka $\rho = 1$ sehingga data Y mengandung akar unit yang berarti data *time series* Y adalah tidak stasioner. Tetapi perlu dicatat bahwa jika $\theta = 0$ maka persamaan persamaan (3.1) dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = e(t) \quad (3.4)$$

Karena e_t adalah residual yang mempunyai sifat *white noise*, maka perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* adalah stasioner. Untuk mengetahui masalah akar unit, sesuai dengan persamaan (3.3) dilakukan regresi Y_t dengan Y_{t-1} dan mendapatkan koefisiennya θ . Jika nilai $\theta = 0$ maka kita bisa menyimpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner. Tetapi jika θ negatif maka data Y adalah stasioner karena agar θ tidak sama dengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien θ tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai alternatifnya *Dickey- Fuller* telah menunjukkan bahwa dengan hipotesis nul $\theta = 0$, nilai estimasi t dari koefisien Y_{t-1} di dalam persamaan (3.3) akan mengikuti distribusi statistik τ (tau). Distribusi statistik τ kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

b. Uji Cointegrasi Lag

Dalam menggunakan teknik ko-integrasi, perlu menentukan peraturan ko-integrasi setiap variabel. Bagaimanapun, sebagai mana dinyatakan dalam

penelitian terdahulu, perbedaan uji memberi hasil keputusan yang berbeda dan tergantung kepada pra-uji akar unit. Menurut Pesaran dan Shin (1995) dan Perasan, et al. (2001) memperkenalkan metodologi baru uji untuk ko-integrasi. Pendekatan ini dikenali sebagai prosedur ko-integrasi uji sempadan atau *autoregresi distributed lag* (ARDL). Kelebihan utama pendekatan ini yaitu menghilangkan keperluan untuk variabel-variabel ke dalam I(1) atau I(0). Uji ARDL ini mempunyai tiga langkah. Pertama, kita mengestimasi setiap 6 persamaan dengan menggunakan teknik kuadrat terkecil biasa (OLS). Kedua, kita menghitung uji Wald (statistik F) agar melihat hubungan jangka panjang antara variabel. Uji Wald dapat dilakukan dengan batasan-batasan untuk melihat koefisien jangka panjang. Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki *lag* terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilainya negatif dan signifikan ($< 0,05$) maka model diterima.

Metode ARDL merupakan salah satu bentuk metode dalam ekonometrika. Metode ini dapat mengestimasi model regresi linear dalam menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan adanya uji kointegrasi diantara variabel-variabel times series. Metode ARDL pertama kali diperkenalkan oleh Pesaran dan Shin (1997) dengan pendekatan uji kointegrasi dengan pengujian *Bound Test Cointegration*. Metode ARDL memiliki beberapa kelebihan dalam operasionalnya yaitu dapat digunakan pada data short series dan tidak membutuhkan klasifikasi praestimasi variabel sehingga dapat dilakukan pada variabel I(0), I(1) ataupun kombinasi keduanya. Uji kointegrasi dalam metode ini

dilakukan dengan membandingkan nilai F-statistic dengan nilai F tabel yang telah disusun oleh Pesaran dan Pesaran (1997).

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

$$Y_t = a_0 + a_1t + \sum_{i=1}^p a_2Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_3X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r a_4X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s a_5X_{3t-i} + et$$

Pendekatan dengan menggunakan model ARDL mensyaratkan adanya *lag* seperti yang ada pada persamaan diatas. Menurut Juanda (2009) *lag* dapat di definisikan sebagai waktu yang diperlukan timbulnya respon (Y) akibat suatu pengaruh (tindakan atau keputusan). Pemilihan *lag* yang tepat untuk model dapat dipilih menggunakan basis *Schawrtz-Bayesian Criteria* (SBC), *Akaike Information Criteria* (AIC) atau menggunakan informasi kriteria yang lain,

model yang baik memiliki nilai informasi kriteria yang terkecil. Langkah selanjutnya dalam metode ARDL adalah mengestimasi parameter dalam short run atau jangka pendek. Hal ini dapat dilakukan dengan mengestimasi model dengan *Error Correction Model* (ECM), seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa dari model ARDL kita dapat memperoleh model ECM. Estimasi dengan *Error Correction Model* berdasarkan persamaan jangka panjang diatas adalah sebagai berikut:

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

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

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

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

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil penelitian

1. Perkembangan pertumbuhan ekonomi empat negara APO (*Asian productivity organization*)

Asian Productivity Organization (APO) adalah suatu organisasi antar pemerintahan regional Asia-Pasifik, berdiri tahun 1961 dengan tujuan untuk meningkatkan produktivitas di negara-negara anggota melalui kerjasama yang saling menguntungkan. Keanggotaan APO terbuka untuk seluruh negara di Asia-Pasifik, sedangkan negara yang berada di luar itu dapat menjadi anggota Asosiasi. Sampai saat ini anggota APO terdiri dari 18 negara yaitu: Bangladesh; Rep. Of China, Fiji, Hongkong, India, Indonesia, Islamic Republic of Iran; Japan; Republic of Korea; Lao Peoples Democratic Republic; Malaysia; Mongolia; Nepal; Pakistan; The Philippines; Singapore; Srilanka; Thailand and Socialist Republic of Vietnam.

APO mempunyai tujuan meningkatkan produktivitas di negara-negara Asia yang beranggotakan negara-negara Asia seperti Singapura, Hongkong, Jepang, dan Pakistan. APO didirikan dari tahun 1961 dan disponsori oleh Jepang. Produktivitas di Asia seperti Jepang, baru 50% dari tingkat produktivitas Amerika Serikat dan Jerman. Produktivitas ini bukan saja soal teknik, tetapi juga berkaitan dengan aspek pembangunan nasional yang tercermin dalam rencana pembangunan dan berpegang pada *prosperity through productivity* (kesejahteraan melalui produktivitas). Kegiatan produksi terus meningkatkan dari tahun 1985 hingga sekarang masih terus berkembang. Peranan APO ini penting untuk meningkatkan pengelolaan kegiatan produksi di Indonesia.

Dewasa ini, keberlanjutan proses transformasi ekonomi di Indonesia menjadi perhatian. Indikator produktivitas Indonesia cenderung mengalami penurunan. Data publikasi *Asian Productivity Organization (APO) Databook (2019)*⁴ mencatat bahwa tingkat produktivitas pekerja Indonesia dalam periode 2010- 2017 berada pada level rendah dengan hanya tumbuh 3,8%, lebih lambat jika dibanding negara pers, seperti Thailand (5,3%), Vietnam (5,8%), Filipina (4,1%), dan Kamboja (4,3%). Bahkan, indikator *Total Factor Productivity (TFP)* Indonesia pada periode yang sama tumbuh negatif -1,5%, berada di bawah capaian Thailand (0,6%), Malaysia (0,5%), Vietnam (1,8%), Filipina (1,4%), dan Kamboja (1,3%). Hal ini mengindikasikan bahwa proses transformasi ekonomi sedang tertahan. Hal ini didukung oleh penelitian (Khatibian, et al, 2010; Naser, et al., 2016) menyatakan bahwa APO dapat menjelaskan kondisi perusahaan secara menyeluruh dan melihat langkah-langkah pertumbuhan organisasi, serta mendukung pengembangan pengelolaan pengetahuan dan kinerja organisasi. APO juga dapat menentukan tahapan kematangan pengetahuan suatu organisasi, menyebarkan pengetahuan, serta meningkatkan keunggulan kompetitif dan kinerja organisasi secara keseluruhan (Sensuse & Rohajawati, 2013).

Langit perekonomian Indonesia dinilai makin cerah dalam beberapa tahun ke depan. Indonesia juga menjadi salah satu negara yang diprediksi akan menjadi negara dengan ekonomi nomor 4 di dunia pada 2030. Pertumbuhan PDB riil menguat menjadi 5,2 persen yoy pada 2018 dari 5,1 persen pada 2017. Pertumbuhan hanya melambat sedikit pada Triwulan ke-1 2019, menjadi 5,1 persen . Pertumbuhan PDB triwulanan secara umum stabil, tetap dalam kisaran sempit 4,9-

5,3 persen selama 14 triwulan berturut-turut. Pendorong pertumbuhan bergeser pada Q4 2018 dan Q1 2019, karena pertumbuhan investasi melambat dari level tertinggi multi-tahun, dan konsumsi swasta dan pemerintah meningkat. Investasi melambat karena penurunan inventaris dan pelanggaran pertumbuhan investasi tetap karena penundaan dalam proyek publik baru sebagai tanggapan atas kekhawatiran neraca berjalan, ketidakpastian politik menjelang pemilihan umum, dan penurunan harga ekspor komoditas utama negara dan siklus investasi yang jatuh tempo di sektor pertambangan. Proyeksi pertumbuhan kami untuk tahun 2020 direvisi menjadi -2,2 persen dari -1,6 persen pada bulan September mencerminkan pemulihan yang lebih lemah dari perkiraan pada kuartal ketiga dan bagian dari kuartal keempat dan pembatasan mobilitas yang terus-menerus serta jarak sosial di tengah meningkatnya COVID-19 kasus.

Sebenarnya tidak perlu menunggu 2030 untuk melihat perkembangan ekonomi Indonesia. Dana Moneter Internasional (IMF) bahkan yakin Indonesia bisa melompat ke urutan keenam pada 2023. Berdasarkan data Dana Moneter Internasional (IMF) yang dikutip Rabu (17/7/2019), China tetap akan ada di posisi pertama sebagai Negara dengan ekonomi terbesar (Produk Domestik Bruto berdasarkan paritas daya beli/PPP) pada 2023. Saat ini, pangsa ekonomi China sebesar 18,72% terhadap ekonomi dunia. Angka itu diperkirakan akan melonjak menjadi 20,56% pada 2023. Indonesia akan masuk ke posisi keenam di atas Rusia, Brasil, Inggris, dan Perancis. Posisi Indonesia melesat dari urutan ke-13 pada 2000. Saat ini share ekonomi Indonesia sebesar 2,59%. Pada 2023, angkanya diperkirakan melonjak menjadi 2,8%. Pada 2023, ekonomi Indonesia diperkirakan tumbuh 5,4%. Sedangkan PDB per kapita Indonesia akan mencapai 5.120/ dollar AS, atau Rp 71,6

juta. Indonesia Diprediksi Jadi Negara Ekonomi Terbesar Keempat di Dunia Perancis yang sempat ada di posisi ke-6 pada 2000, diproyeksikan turun ke posisi ke-10 pada 2023 dengan pangsa ekonominya hanya 2% (Yoga Sukmana, 2019).

Lalu rasio utang luar negeri Indonesia terhadap PDB tercatat sebesar 36,30% yang masih jauh lebih kecil dari batas aman berdasarkan UU Keuangan nomor 17 tahun 2003 yaitu 60% (CNBC Indonesia, 2019). World Bank mencatat, negara yang memiliki utang luar negeri terbesar adalah China sebesar US\$ 2.1 triliun. Lalu, negara dengan utang luar negeri terbesar kedua adalah Brasil US\$ 569,39 miliar dan India US\$ 560,03 miliar. Indonesia, tercatat menjadi negara dengan utang luar negeri tertinggi ke-7 sebesar sebesar US\$ 402.08 miliar. Dengan kurs rupiah pada Kamis (15/1/2020) di Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (JISDOR) Bank Indonesia (Rp 14.780) besaran utang luar negeri Indonesia 2019 sekitar Rp 5.942,74 triliun.

Pertumbuhan ekonomi suatu negara bergantung pada banyak faktor seperti Sumber daya alam, sumber daya manusia, modal fisik, Perkembangan teknologi, dan faktor sosial dan politik. Makalah ini menginvestasikan peran modal manusia dipertumbuhan ekonomi India. Perekonomian India adalah yang terbesar ke-7 di nilai tukar saat ini dan terbesar ke-3 di PPP. (Agiomirgianakis, 2002) Pendapatan per kapita India adalah \$ 1.600 pada tahun 2014, dan itu peringkat ke-145 di dunia. (Dana Moneter Internasional) India adalah ekonomi yang beragam yang termasuk desa tradisional pertanian, pertanian modern, kerajinan tangan, berbagai macam industri modern, dan banyak layanan. India ekonomi terutama merupakan ekonomi berbasis jasa dengan berproduksi 45,4% dari PDB, dimana pertanian menyumbang

16,5% dan industri 29,8%. (Central Intelligence Agency) India saat ini tingkat pertumbuhan ekonomi adalah 7.6% yang merupakan pertumbuhan tercepat ke-4 ekonomi di dunia. (Barro, 1992) India adalah yang terbesar kedua negara berpenduduk di dunia dan diproyeksikan bukan siapa-siapa pada tahun 2030. Perekonomian India adalah salah satu yang tumbuh paling cepat ekonomi di dunia tetapi 21,9% populasinya tinggal di bawah garis kemiskinan pada tahun 2016 oleh buku fakta dunia CIA. Manusia modal merupakan salah satu faktor penting dalam pertumbuhan ekonomi dari suatu negara. India telah diberkati oleh sumber daya ini tetapi jika kebijakan tidak membantu dalam menggunakan sumber daya tersebut limbah. Utang luar negeri India, sebesar US \$ 558,5 miliar pada akhir Maret 2020, tumbuh secara moderat sebesar 2,8 persen (US \$ 15,4 miliar) dibandingkan tahun lalu. Pertumbuhan moderat ini berbeda dengan pertumbuhan tajam yang disaksikan selama lima tahun pertama tahun ini dekade sebelumnya. Tidak termasuk keuntungan penilaian, peningkatan utang luar negeri akan terjadi telah menjadi US \$ 32,0 miliar, bukan US \$ 15,4 miliar pada akhir Maret 2020 berakhir akhir Maret 2019. Dalam beberapa tahun terakhir, ada lebih banyak keuntungan valuasi daripada kerugian yang jatuh tempo untuk memperkuat dolar AS. Utang luar negeri sebagai rasio terhadap PDB naik secara marjinal menjadi 20,6 persen pada akhir Maret 2020 dari 19,8 persen tahun lalu. Bercermin pertumbuhan utang luar negeri yang tinggi selama lima tahun pertama dekade sebelumnya, rasio meningkat berturut-turut selama lima tahun dari akhir Maret 2010 hingga akhir Maret 2015, sebelum berbalik sejak akhir Maret 2016. Meskipun terjadi peningkatan eksternal indikator kerentanan eksternal yang terkait dengan utang, utang lain, dan cadangan terkait. Cadangan mata uang asing sebagai rasio terhadap utang luar negeri naik

menjadi 85,5 persen pada akhir Maret 2020 dari 76,0 persen tahun lalu. Bagian hutang jangka pendek menurun menjadi 19,1 persen dari 20,0 persen. Begitu pula dengan rasio utang jangka pendek cadangan devisa turun menjadi 22,4 persen dari 26,3 persen.

Menurut *trading economics* (2021) Produk Domestik Bruto (PDB) di Bangladesh meningkat 7,11 persen pada tahun 2016 dari tahun sebelumnya. Indikator ini telah dihentikan dan diganti dengan Tingkat Pertumbuhan Tahunan PDB Bangladesh. Ekonomi Bangladesh tumbuh 5,2 persen pada tahun fiskal 2020 dari 8,2 persen pada periode sebelumnya. Itu merupakan pertumbuhan tahunan paling lambat sejak 2009, karena output tumbuh pada kecepatan yang lebih lambat di semua sektor, dipimpin oleh industri (6,5 persen vs 12,7 persen pada 2019), di mana manufaktur mengalami penurunan terbesar (5,5 persen vs 14,8 persen); diikuti oleh layanan (5,3 persen vs 6,8 persen); dan pertanian (3,1 persen vs 3,9 persen). Tingkat Pertumbuhan Tahunan PDB di Bangladesh diperkirakan akan mencapai 1,50 persen pada akhir tahun 2020, menurut model makro global Ekonomi Perdagangan dan ekspektasi analis. Dalam jangka panjang, Laju Pertumbuhan Tahunan PDB Bangladesh diproyeksikan berada pada tren sekitar 4,50 persen pada tahun 2021 dan 7,50 persen pada tahun 2022, menurut model ekonometrik. Tingkat Pertumbuhan PDB Tahunan di Bangladesh rata-rata 5,94 persen dari 1994 hingga 2019, mencapai titik tertinggi sepanjang masa 8,20 persen pada 2019 dan rekor terendah 4,08 persen pada 1994. Dalam kasus Bangladesh memiliki banyak masalah seperti kesenjangan investasi tabungan, kekurangan anggaran dan sebagainya dan mereka meminjam dari sumber internal dan eksternal

untuk mengisi kesenjangan. Pada tahun anggaran 2010-2011 total utang luar negeri sebesar USD 2.1447,44 juta yaitu 24,24% dari PDB. Setiap tahun sebagian besar Pengeluaran anggarannya mendapatkan pembayaran bunga yang diperluas sehingga pembayaran bunga berdampak pada pertumbuhan secara negatif. Dari survei untuk nilai tukar tidak stabil dan hutang luar negeri meningkat negara perkewajiban hutang kapita rata-rata sekitar \$ 2,3 setahun (2010). Pada 2008-2009 hutang per kapita Kewajiban naik \$ 151,21 dimana pada tahun 2003-2004 adalah \$ 136,92 Zaid Bakth mengatakan bahwa kewajiban hutang tadi meningkat tanpa warga mengetahui mengapa atau bagaimana pinjaman tersebut diambil.

Tingkat Pertumbuhan PDB Tahunan di Sri Lanka rata-rata 5,07 persen dari 2003 hingga 2020, mencapai titik tertinggi sepanjang masa sebesar 16,12 persen pada triwulan pertama 2012 dan rekor terendah -16,30 persen pada triwulan kedua tahun 2020. Tingkat Pertumbuhan PDB Tahunan di Sri Lanka diharapkan menjadi 2,10 persen pada akhir kuartal ini, menurut model makro global Ekonomi Perdagangan dan ekspektasi analisis. Diperkirakan Tingkat Pertumbuhan PDB Tahunan di Sri Lanka akan berada di 2,10 dalam waktu 12 bulan. Dalam jangka panjang, Tingkat Pertumbuhan Tahunan PDB Sri Lanka diproyeksikan berada pada sekitar 4,00 persen pada tahun 2021 dan 4,50 persen pada tahun 2022. Ekonomi Sri Lanka tumbuh 1,5 persen tahun-ke-tahun pada kuartal ketiga tahun 2020, menyusul rekor kontraksi 16,3 persen pada periode sebelumnya, akibat normalisasi kegiatan bisnis setelah gelombang pertama pandemi Covid-19. Tingkat pertumbuhan positif dicatat untuk pertanian (4,3 persen), manufaktur (5,3 persen), informasi dan komunikasi (15,4 persen), keuangan dan asuransi (10,7 persen), real estate (3,1

persen) dan profesional, ilmiah, teknis, administrasi dan penunjang kegiatan pelayanan (1,5 persen). Sebaliknya, kegiatan perdagangan grosir dan eceran, pengangkutan dan penyimpanan, kegiatan akomodasi dan jasa makanan mengalami penurunan (-0,8 persen), dan konstruksi (-9,1 persen).

Utang Luar Negeri di Sri Lanka rata-rata 46960,50 USD Juta dari 2012 hingga 2020, mencapai titik tertinggi sepanjang masa di 55915,96 USD Juta pada kuartal keempat 2019 dan rekor terendah 37098,10 USD Juta pada kuartal keempat 2012. Utang Luar Negeri di Sri Lanka meningkat menjadi 51617,77 USD Juta pada kuartal ketiga tahun 2020 dari 50814,10 USD Juta pada kuartal kedua tahun 2020. Utang Luar Negeri di Sri Lanka diharapkan menjadi 59000,00 USD Juta pada akhir kuartal. Diperkirakan Utang Luar Negeri di Sri Lanka akan berada di 62000,00 dalam waktu 12 bulan. Dalam jangka panjang, Total Utang Luar Negeri Bruto Sri Lanka diproyeksikan dalam tren sekitar 62000,00 USD Juta pada tahun 2022 (www.tradingeconomics.com).

2. Perkembangan Variabel Penelitian

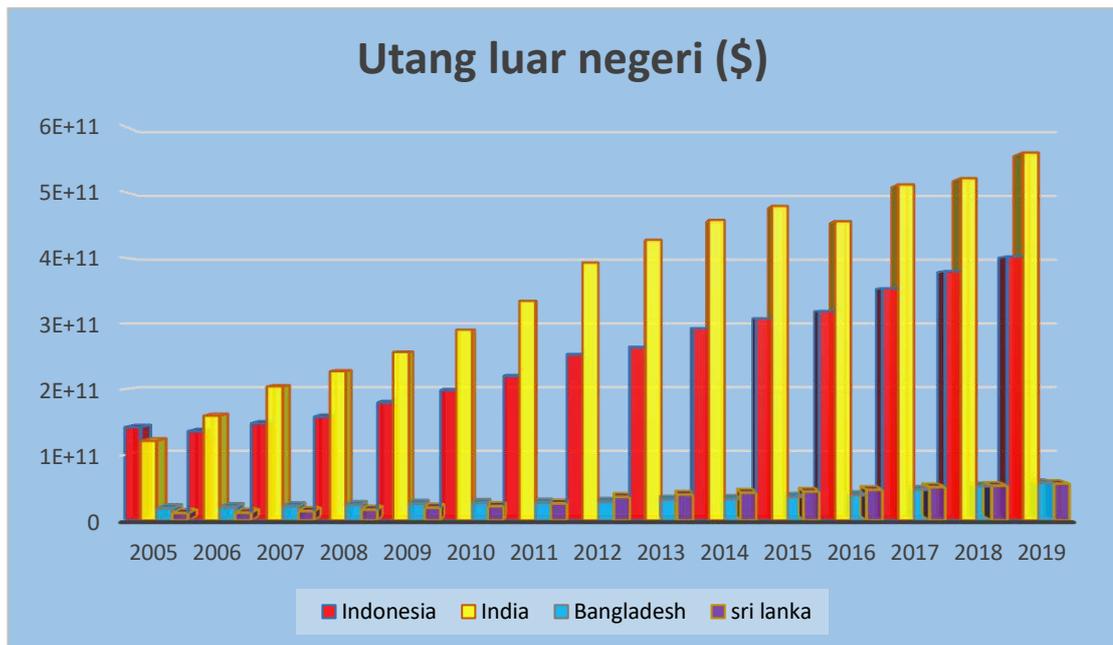
Bagian menguraikan perkembangan variabel – variabel yan di teliti, variabel yang dimaksud adalah Utanag luar negeri (ULN), pajak (TAX) suku bunga (SB), kurs (KURS), investasi (INV), inflasi (INF), dan pertumbuhan ekonomi (GDP) dengan periode penelitian yaitu mulai tahun 2005 sampai 2019.

a. Perkembngan utang luar negeri (ULN)

Utang luar negeri atau pinjaman luar negeri, merupakan sebagian dari total utang suatu negara yang diperoleh dari para kreditor di luar negara tersebut. Pada penelitian ini utang luar negeri yang di teliti dari empat negara APO (*Asian productivity organization*) dan diukur dalam satuan USD (\$). Berikut adalah perkembangan utang luar negeri:

Tabel 4. 1 Data Variabel Penelitian ULN (\$) Tahun 2005-2019

Tahun	NEGARA			
	Indonesia	India	Bangladesh	Sri Lanka
2005	142,131,795,440.20	121,195,478,444.50	18,503,086,056.40	11,300,134,209.50
2006	135,970,010,956.90	159,525,518,911.40	20,160,027,977.80	11,853,449,200.40
2007	147,827,337,604.30	204,057,539,299.50	21,522,562,894.10	14,161,321,567.60
2008	157,916,194,612.40	227,111,768,434.60	23,341,694,039.60	16,320,821,885.10
2009	179,404,705,351.00	256,312,241,333.40	25,372,390,871.20	19,504,201,128.00
2010	198,278,352,695.50	290,427,544,563.20	26,566,693,370.00	21,684,210,688.50
2011	219,629,383,247.40	334,399,298,473.10	27,041,276,969.50	25,795,379,781.10
2012	252,622,872,897.30	392,576,047,064.30	28,273,136,806.80	35,735,941,876.00
2013	263,643,564,688.90	427,245,080,644.80	31,502,704,574.70	39,314,573,725.00
2014	292,565,178,479.70	457,507,409,077.40	32,661,869,972.90	42,262,755,067.00
2015	307,749,279,474.20	478,825,585,025.10	35,959,560,327.00	43,925,370,905.30
2016	318,942,189,755.80	455,502,090,498.90	38,474,306,270.60	46,661,487,969.60
2017	353,564,020,104.90	511,474,554,373.60	46,812,349,419.20	50,765,585,409.90
2018	379,588,979,497.00	521,034,317,277.30	52,131,554,985.50	52,909,414,662.20
2019	402083881043.80	560034518482.50	57088329151.80	56095468647.00



Sumber: Tabel 4.1

Gambar 4. 1 Perkembangan ULN di empat Negara APO (*Asian productivity organization*) periode. 2005-2019

Berdasarkan tabel dan Gambar diatas diketahui juga bahwa terjadi fluktuasi ULN di 4 country APO (*Asian productivity organization*) dari tahun 2005-2019. Pada tahun 2019 indonesia mengalami kenaikan ULN dari tahun sebelumnya yaitu \$ 379588979497.00 menjadi \$ 402083881043.80 . begitu juga dengan India pada tahun 2019 mengalami kenaikan ULN dari tahun sebelumnya sebesar \$ 521034317277.30 menjadi 560034518482.50. Bangladesh juga mengalami kenaikan ULN tahun 2019 dari tahun sebelumnya sebesar \$ 52131554985.50 menjadi 57088329151.80. dan Sri lanka juga mengalami kenaikan ULN pada tahun 2019 dari tahun sebelumnya sebesar \$ 52909414662.20 menjadi \$ 56095468647.00. Berdasarkan keterangan di atas dapat diketahui bahwa naiknya ULN di empat negara APO (*Asian productivity organization*) di akibatkan oleh pembangunan di Negara tersebut .

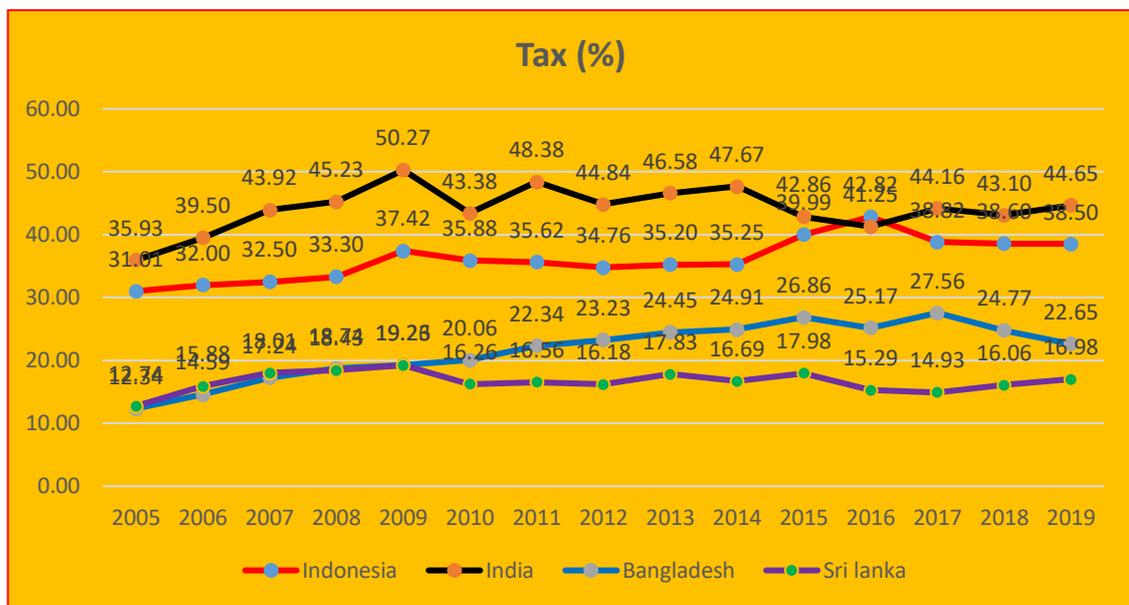
b. Perkembangan TAX

Dalam penelitian ini data TAX diperoleh mulai tahun 2005 sampai dengan tahun 2019. Berikut adalah data perkembangan TAX:

Tabel 4. 2 Data Variabel Penelitian TAX (%) Tahun 2005-2019

Tahun	Negara			
	Indonesia	India	Bangladesh	Sri lanka
2005	31.01	35.93	12.34	12.74
2006	32.00	39.50	14.59	15.88
2007	32.50	43.92	17.24	18.01
2008	33.30	45.23	18.74	18.43
2009	37.42	50.27	19.26	19.23
2010	35.88	43.38	20.06	16.26
2011	35.62	48.38	22.34	16.56
2012	34.76	44.84	23.23	16.18
2013	35.20	46.58	24.45	17.83
2014	35.25	47.67	24.91	16.69
2015	39.99	42.86	26.86	17.98
2016	42.82	41.25	25.17	15.29
2017	38.82	44.16	27.56	14.93
2018	38.60	43.10	24.77	16.06
2019	38.50	44.65	22.65	16.98

Sumber: World Development Indicator, www.worldbank.org



Sumber: Tabel 4.2

Gambar 4. 2 Perkembangan TAX di empat Negara APO (*Asian productivity organization*) periode. 2005-2019

Berdasarkan tabel dan Gambar diatas diketahui juga bahwa terjadi fluktuasi TAX di empat Negara APO (*Asian productivity organization*) dari tahun 2005-2019. Pada tahun 2016 terjadi kenaikan TAX yang cukup tinggi di Negara Indonesia dengan tingkat TAX sebesar 39.99 % tahun sebelumnya dan meningkat menjadi 42.82 % . Pada tahun 2009 terjadi kenaikan TAX yang cukup tinggi pada Negara India dimana kenaikan tersebut sebesar 50.27 % dari 45.23 % dari tahun sebelumnya. Selanjutnya di tahun 2017 TAX Bangladesh mengalami kenaikan sebesar 27.56 % dari 25.17 % di tahun sebelumnya. Dan pada tahun 2009 Sri lanka mengalami kenaikan TAX sebesar 19.23% dari tahun sebelumnya sebesar 18.43 %

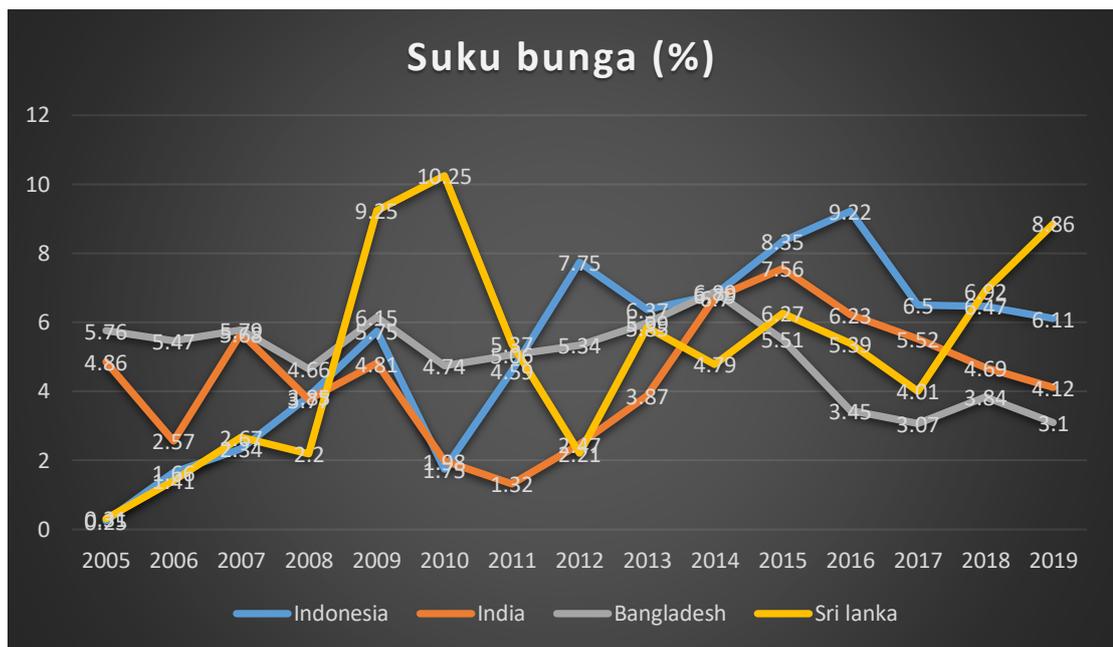
c. Perkemabangan SB

Suku bunga merupakan persentase pokok utang yang dibayar sebagai imbal jasa(bunga) dalam suatu periode tertentu. Suku bunga yang digunakan dalam penelitian suku bunga sentral yang digunakan empat Negara APO (*Asian prductivity organization*) setiap tahun dengan satuan persen (%). Berikut perkembangan data suku bunga:

Tabel 4. 3 Data Variabel Penelitian Suku bunga (%) Tahun 2005-2019

Tahun	Negara			
	Indonesia	India	Bangladesh	Sri lanka
2005	0.25	4.86	5.76	0.31
2006	1.66	2.57	5.47	1.41
2007	2.34	5.68	5.79	2.67
2008	3.85	3.77	4.66	2.20
2009	5.75	4.81	6.15	9.25
2010	1.75	1.98	4.74	10.25
2011	4.59	1.32	5.06	5.37
2012	7.75	2.47	5.34	2.21
2013	6.37	3.87	5.99	5.85
2014	6.79	6.70	6.89	4.79
2015	8.35	7.56	5.51	6.27
2016	9.22	6.23	3.45	5.39
2017	6.50	5.52	3.07	4.01
2018	6.47	4.69	3.84	6.92
2019	6.11	4.12	3.10	8.86

Sumber: World Development Indicator, www.worldbank.org



Sumber: Tabel 4.3

Gambar 4. 3 Perkembangan SB di empat Negara APO (Asian productivity organization) periode. 2005-2019

Berdasarkan tabel dan Gambar diatas diketahui juga bahwa terjadi fluktuasi SB di Negara empat Negara APO (Asian productivity organization) dari tahun 2005-2019. Pada tahun 2016 terjadi kenaikan SB yang cukup tinggi di Negara Indonesia dengan tingkat SB sebesar 8.35% tahun sebelumnya dan meningkat menjadi 9.22% . Pada tahun 2015 terjadi kenaikan SB yang cukup tinggi pada Negara India dimana kenaikan tersebut sebesar 7.56 % dari 6.70 % tahun sebelumnya. Selanjutnya di tahun 2014 SB Bangladesh mengalami kenaikan sebesar 6.89 % dari 5.99 % di tahun sebelumnya. Dan pada tahun 2010 Sri lanka mengalami kenaikan SB sebesar 10.25 % dari tahun sebelumnya sebesar 9.25.

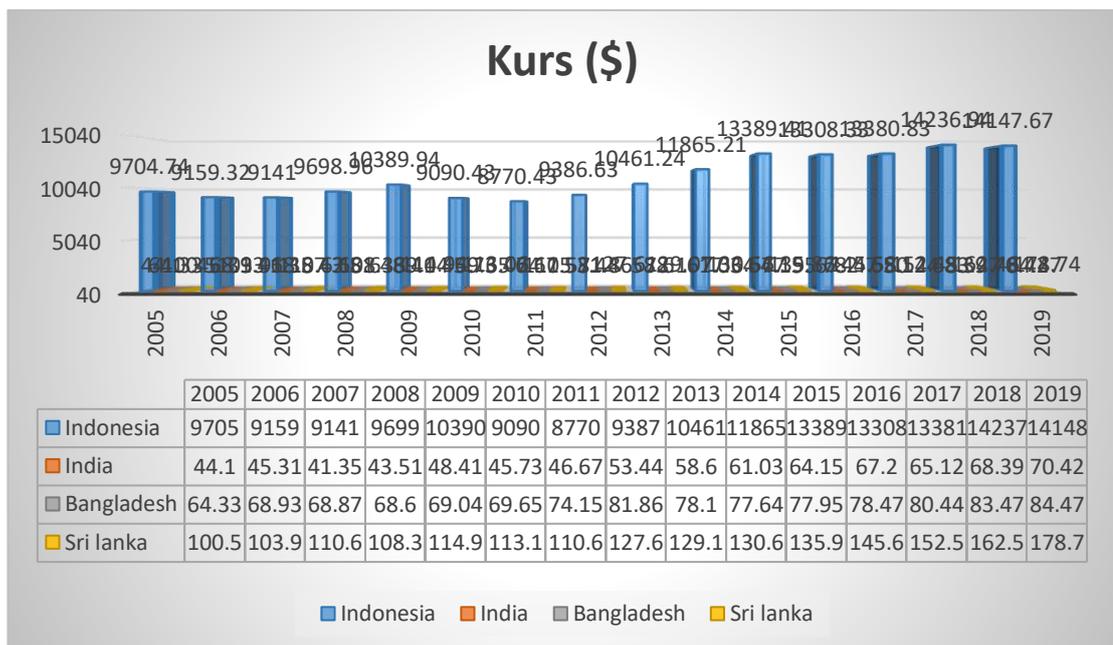
d. Perkembangan KURS

Kurs adalah nilai tukar mata uang suatu Negara terhadap mata uang Negara lain. Dalam penelitian ini, data yang di gunakan yaitu antara tahun 2005 samapi tahun 2019. Berikut perkembangan data variabel kurs:

Tabel 4. 4 Data Variabel Penelitian Kurs terhadap dollar (US\$) Tahun 2005-2019

Tahun	Negara			
	Indonesia	India	Bangladesh	Sri lanka
2005	9704.74	44.10	64.33	100.50
2006	9159.32	45.31	68.93	103.91
2007	9141.00	41.35	68.87	110.62
2008	9698.96	43.51	68.60	108.33
2009	10389.94	48.41	69.04	114.94
2010	9090.43	45.73	69.65	113.06
2011	8770.43	46.67	74.15	110.57
2012	9386.63	53.44	81.86	127.60
2013	10461.24	58.60	78.10	129.07
2014	11865.21	61.03	77.64	130.56
2015	13389.41	64.15	77.95	135.86
2016	13308.33	67.20	78.47	145.58
2017	13380.83	65.12	80.44	152.45
2018	14236.94	68.39	83.47	162.46
2019	14147.67	70.42	84.47	178.74

Sumber: *World Development Indicator*, www.worldbank.org



Sumber: Tabel 4.4

Gambar 4. 4 Perkembangan TAX di empat Negara APO (*Asian productivity organization*) periode. 2005-2019

Berdasarkan tabel dan Gambar diatas diketahui juga bahwa terjadi fluktuasi KURS di empat Negara APO (*Asian productivity organization*) dari tahun 2005-2019. Pada tahun 2018 terjadi kenaikan KURS yang cukup tinggi di Negara Indonesia dengan tingkat KURS sebesar Rp. 14.236,94/Dollar dari tahun sebelumnya sebesar Rp. 13.380,83/Dollar . Pada tahun 2019 terjadi kenaikan KURS yang cukup tinggi pada Negara India dimana kenaikan tersebut sebesar 70.42 rupee/Dollar dari 68.39 rupee/Dollar tahun sebelumnya. Selanjutnya di tahun 2019 KURS Bangladesh mengalami kenaikan sebesar 84.47 Taka/Dollar dari 83.47 Taka/Dollar di tahun sebelumnya. Dan pada tahun 2019 Srilanka mengalami kenaikan KURS sebesar 178.74 Rupeesrilanka/Dollar dari tahun sebelumnya sebesar 162.46 Rupeesrilanka/Dollar.

e. Perkembangan Investasi (INV)

Investasi adalah suatu kegiatan menanamkan modal, baik langsung maupun tidak, dengan harapan pada waktu nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Pada penelitian ini, data Investasi diperoleh mulai tahun 2005-2019.

Berikut adalah data perkembangan Investasi:

Tabel 4. 5 Data Variabel Penelitian Investasi (US\$) Tahun 2005-2019

Tahun	Negara			
	Indonesia	India	Bangladesh	Sri lanka
2005	4189585520.93	12144114067.90	19520520.67	60400000.00
2006	4276626525.62	9545718947.23	515596583.89	51000000.00
2007	5566080000.00	33016300605.36	130689764.23	973590000.00
2008	1764251469.62	15074790314.27	73893139.11	153300000.00
2009	10336230326.92	17756860244.46	220395177.03	1862700000.00
2010	13201983670.60	36875471078.82	401115456.17	1301460000.00
2011	3806371951.99	2664809741.51	1179681792.28	1061602443.70
2012	9908345747.78	29285240146.04	696224.52	2126064744.58
2013	10872605550.46	6857994918.39	126534154.97	2068434451.74
2014	26066630211.55	37740318603.45	967895754.52	2065257521.33
2015	16182680883.30	9486642829.09	203400248.40	686421471.77
2016	18995589856.87	4725209437.40	42067755.31	992996066.68
2017	21059012442.53	30637784957.52	178794068.45	1771579444.26
2018	9311908007.46	9597939591.47	550411388.84	129138167.10
2019	24059012442.53	37637784957.52	590411388.84	1941579444.26

Sumber: World Development Indicator, www.worldbank.org



Sumber: Tabel 4.5

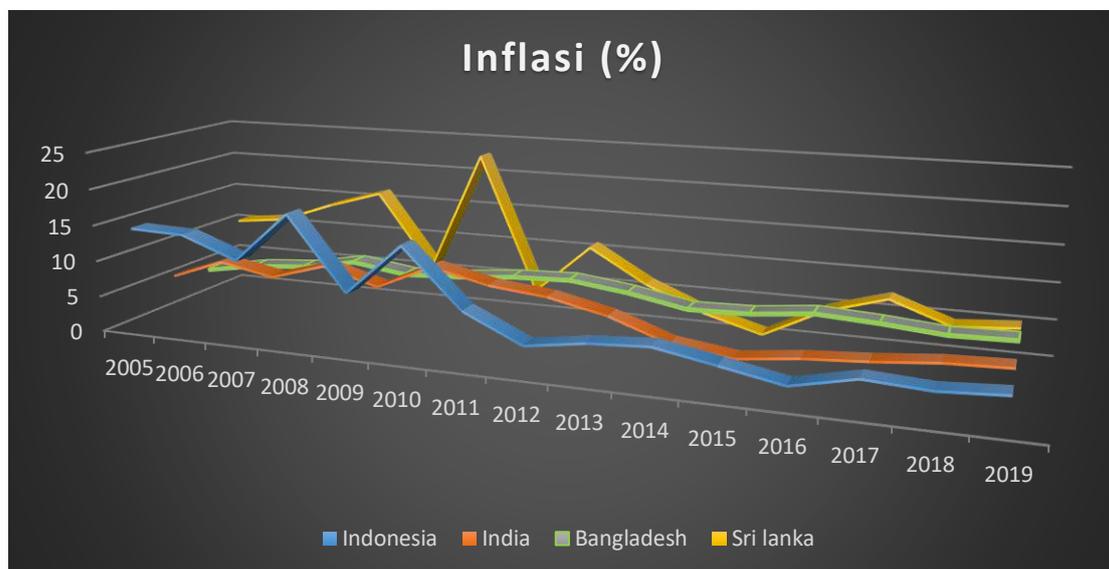
Gambar 4. 5 Perkembangan TAX In 4 empat Negara (*Asian productivity organization*) periode. 2005-2019

Berdasarkan tabel dan Gambar diatas diketahui juga bahwa terjadi fluktuasi INV di empat Negara APO (*Asian productivity organization*) dari tahun 2005-2019. Pada tahun 2014 indonesia mengalami kenaikan INV dari tahun sebelumnya yaitu \$ 10872605550.46 menjadi \$ 26066630211.55. Begitu juga dengan India pada tahun 2014 mengalami kenaikan INV dari tahun sebelumnya sebesar \$ 6857994918.39 menjadi 37740318603.45. Bangladesh juga mengalami kenaikan INV tahun 2011 dari tahun sebelumnya sebesar \$ 401115456.17 menjadi 57088329151.80. dan Sri lanka juga mengalami kenaikan INV pada tahun 2012 dari tahun sebelumnya sebesar \$ 1061602443.70 menjadi \$ 2126064744.58.

f. Perkembangan inflasi (INF)

Tabel 4. 6 Data Variabel Penelitian Inflasi (%) Tahun 2005-2019

Tahun	Negara			
	Indonesia	India	Bangladesh	Sri lanka
2005	14.33	5.62	4.59	10.42
2006	14.09	8.40	5.88	11.28
2007	11.26	6.94	6.47	14.03
2008	18.15	9.19	7.86	16.33
2009	8.27	7.04	6.76	5.88
2010	15.26	10.53	7.14	22.80
2011	7.47	8.73	7.86	3.83
2012	3.75	7.93	8.16	10.83
2013	4.97	6.19	7.17	6.24
2014	5.44	3.33	5.67	2.91
2015	3.98	2.28	5.87	0.65
2016	2.44	3.24	6.73	4.84
2017	4.29	3.78	6.28	7.27
2018	3.82	4.56	5.60	4.34
2019	4.32	4.85	5.78	4.97



Sumber: Tabel 4.6

Gambar 4. 6 Perkembangan INF di empat Negara APO (*Asian productivity organization*) periode. 2005-2019

Berdasarkan tabel dan Gambar diatas diketahui juga bahwa terjadi fluktuasi INF di empat Negara APO (*Asian productivity organization*) dari tahun 2005-2019.

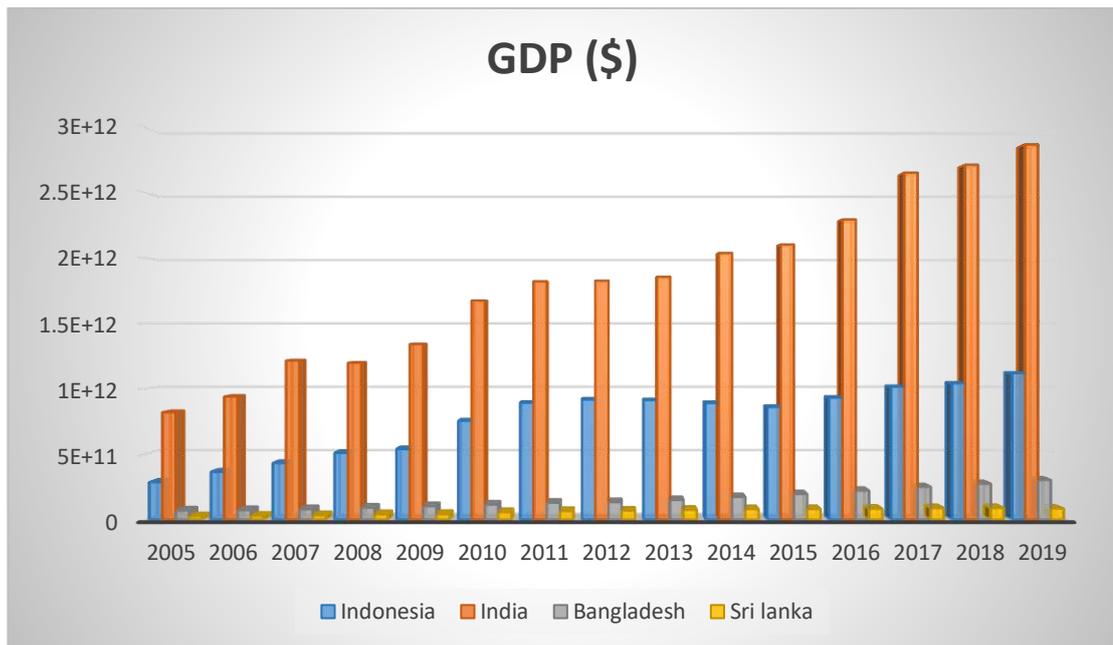
Pada tahun 2010 Indonesia mengalami kenaikan INF dari tahun sebelumnya yaitu 8.27 % menjadi 15.26 %. Begitu juga dengan India pada tahun 2010 mengalami kenaikan INF dari tahun sebelumnya sebesar 7.04 % menjadi 10.53 %. Bangladesh juga mengalami kenaikan INF tahun 2012 dari tahun sebelumnya sebesar 7.86 % menjadi 8.16 %. dan Sri Lanka juga mengalami kenaikan INF pada tahun 2010 dari tahun sebelumnya sebesar 5.88 % menjadi 22.80 %.

g. Perkembangan GDP

Tabel 4. 7 Data Variabel Penelitian GDP (US\$) Tahun 2005-2019

Tahun	Negara			
	Indonesia	India	Bangladesh	Sri Lanka
2005	285868618224.02	820381595512.90	69442943089.43	24405791044.78
2006	364570514304.85	940259888792.14	71819083683.74	28279814924.59
2007	432216737774.86	1216735441524.86	79611888213.15	32350248410.82
2008	510228634992.26	1198895582137.51	91631278239.32	40713812309.73
2009	539580085612.40	1341886602798.69	102477791472.39	42066217871.53
2010	755094160363.07	1675615335600.56	115279077465.23	56725749221.90
2011	892969107923.09	1823050405350.42	128637938711.39	65292753005.47
2012	917869910105.75	1827637859135.70	133355749482.48	68434409315.11
2013	912524136718.02	1856722121394.53	149990451022.29	74317806538.36
2014	890814755233.23	2039127446298.55	172885454931.45	79356449840.58
2015	860854235065.08	2103587817041.78	195078678697.23	80604080688.58
2016	931877364177.74	2294797978291.98	221415188000.48	82401038709.54
2017	1015618742565.81	2652754685834.59	249711027660.25	87428125557.57
2018	1042240309412.58	2713165057513.35	274039092455.31	88425889592.15
2019	1119190780752.80	2868929415617.02	302571254131.14	84008783756.07

Sumber: World Development Indicator, www.worldbank.org



Sumber: Tabel 4.7

Gambar 4. 7 Perkembangan GDP di empat Negara APO (*Asian productivity organization*) periode. 2005-2019

Berdasarkan tabel dan Gambar diatas diketahui juga bahwa terjadi fluktuasi INF di empat Negara APO (*Asian productivity organization*) dari tahun 2005-2019. Pada tahun 2019 Indonesia mengalami kenaikan GDP dari tahun sebelumnya yaitu \$ 1042240309412.58 menjadi \$ 1119190780752.80. begitu juga dengan India pada tahun 2019 mengalami kenaikan GDP dari tahun sebelumnya sebesar \$ 2713165057513.35 menjadi \$ 2868929415617.02. Bangladesh juga mengalami kenaikan GDP tahun 2019 dari tahun sebelumnya sebesar \$ 274039092455.31 menjadi \$ 302571254131.14. dan Srilanka juga mengalami kenaikan GDP pada tahun 2019 dari tahun sebelumnya sebesar \$ 88425889592.15 menjadi \$ 84008783756.07.

3. Hasil Uji Regresi Simultan

1. Uji Regresi Simultan

Estimasi untuk mengetahui pengaruh variabel secara 2 persamaan simultan dilakukan dengan menggunakan model *Two-Stage Least Squares*. Hasil estimasi sistem persamaan dengan *Two-Stage Least Squares* ditunjukkan pada tabel dibawah ini. Dari tabel diketahui 2 (dua) persamaan model simultannya:

$$\text{LOG(ULN)} = \text{C(11)} + \text{C(12)*LOG(KURS)} + \text{C(13)*LOG(SB)} + \text{C(14)*LOG(INV)} + \text{C(15)*LOG(INF)} + \text{C(16)*LOG(GDP)} + e1$$

$$\text{LOG(GDP)} = \text{C(21)} + \text{C(22)*LOG(INF)} + \text{C(23)*LOG(TAX)} + \text{C(24)*LOG(ULN)} + e2$$

UJI SIMULTAN

Tabel 4. 8 Hasil Uji Simultan

System: SIMULTAN
 Estimation Method: Two-Stage Least Squares
 Date: 02/11/21 Time: 14:54
 Sample: 1 60
 Included observations: 60
 Total system (balanced) observations 120

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(11)	4.948116	0.910771	5.432884	0.0000
C(12)	0.071112	0.015769	4.509570	0.0000
C(13)	-0.028458	0.066368	-0.428797	0.6689
C(14)	0.095031	0.045588	2.084572	0.0394
C(15)	-0.126842	0.080826	-1.569324	0.1194
C(16)	0.684498	0.060226	11.36545	0.0000
C(21)	15.75861	4.471489	3.524243	0.0006
C(22)	-0.315133	0.124679	-2.527559	0.0129
C(23)	3.067764	0.709707	4.322578	0.0000
C(24)	0.045880	0.261958	0.175144	0.8613
Determinant residual covariance		0.005386		

Equation: LOG(ULN)=C(11)+C(12)*LOG(KURS)+C(13)*LOG(SB)+C(14)
 *LOG(INV)+C(15)*LOG(INF)+C(16)*LOG(GDP)
 Instruments: KURS SB INV INF TAX C

Observations: 60			
R-squared	0.969256	Mean dependent var	25.22793
Adjusted R-squared	0.966409	S.D. dependent var	1.218936
S.E. of regression	0.223404	Sum squared resid	2.695109
Durbin-Watson stat	0.817393		
Equation: LOG(GDP)=C(21)+C(22)*LOG(INF)+C(23)*LOG(TAX)+C(24)*LOG(ULN)			
Instruments: KURS SB INV INF TAX C			
Observations: 60			
R-squared	0.936368	Mean dependent var	26.47591
Adjusted R-squared	0.932959	S.D. dependent var	1.406365
S.E. of regression	0.364139	Sum squared resid	7.425445
Durbin-Watson stat	1.145577		

Sumber: Output Eviews 2010

Berdasarkan hasil output persamaan struktural dapat diketahui adanya 2 persamaan, berikut masing-masing penjelasan dalam 2 persamaan:

Hasil uji persamaan 1

Persamaan pertama adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

$$\text{LOG(ULN)} = \text{C(11)} + \text{C(12)*LOG(KURS)} + \text{C(13)*LOG(SB)} + \text{C(14)*LOG(INV)} + \text{C(15)*LOG(INF)} + \text{C(16)*LOG(GDP)} + e1$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviews dengan model *Two-Stage Least Square*, sebagai berikut:

$$\text{ULN} = 4.948 + 0.071 * \text{KURS} - 0.028 * \text{SB} + 0.095 * \text{INV} - 0.126 * \text{INF} + 0.684 * \text{GDP} + e$$

Berdasarkan hasil estimasi diatas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = 0.969256$ yang bermakna bahwa variabel KURS, SB, INV, INF, GDP mampu menjelaskan Inflasi sebesar 96,92% dan sisanya sebesar 3.08% ULN dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi diperoleh nilai t-hitung, 3 terdapat variable yang mempengaruhi variable ULN yaitu KURS, INV dan GDP pada alpha = 5 persen, KURS dengan nilai prob $0.0000 < 0.05$, INV dengan nilai prob $0.0394 < 0.05$, dan GDP dengan nilai prob $0.0000 < 0.05$ sehingga variable KURS, INV, dan GDP dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap ULN. Sedangkan SB $0.6689 > 0.05$ dan INF $0.1194 > 0.05$ dinyatakan berpengaruh tidak signifikan terhadap ULN.

a. Elastistas dan koefisien KURS terhadap ULN

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk KURS **positif** 0.071 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap ULN sebesar 1 persen maka ULN akan mengalami peningkatan sebesar 0.071%. Nilai koefisien sebesar 0.071 dapat di hitung elastisitas KURS melalui formula sebagai berikut:

$$EKURS = \frac{dULN}{dKURS} \times \frac{KURS}{ULN} = 0.071 \times \frac{2.44}{10.96} = 0.016 < 1 \text{ IN ELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif in elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan KURS menghasilkan persentasi kenaikan ULN yang lebih kecil.

b. Koefisien dan Elastisitas SB terhadap ULN

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk SB **Negatif** 0.028 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap SB sebesar 1 persen maka ULN akan mengalami kenaikan sebesar 0.028 persen. Nilai Koefisien sebesar 0.028 dapat di hitung elastisitas SB melalui formula sebagai berikut:

$$ESB = \frac{dULN}{dSB} \times \frac{SB}{ULN} = 0.028 \times \frac{4.91}{10.96} = 0.125 < 1 \text{ INELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif in elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan SB menghasilkan persentasi penurunan ULN yang lebih kecil.

c. Koefisien dan Elastisitas INV terhadap ULN

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk ULN **Positif** 0.095 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap INV sebesar 1 persen maka ULN akan mengalami penurunan sebesar 0.095%. Nilai koefisien sebesar 0.126 dapat di hitung elastisitas INV melalui formula sebagai berikut:

$$EINV = \frac{dULN}{dINV} \times \frac{INV}{ULN} = 0.095 \times \frac{9.29}{10.96} = 0.805 < 1 \text{ IN ELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif inelastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan INV menghasilkan persentasi kenaikan ULN yang lebih kecil.

d. Koefisien dan Elastisitas INF terhadap ULN

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk INF **Negatif** 0.126 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap INF sebesar 1 persen maka ULN akan mengalami kenaikan sebesar 0.126 %. Nilai Koefisien sebesar 0.126 dapat di hitung elastisitas INF melalui formula sebagai berikut:

$$E_{INF} = \frac{dULN}{dINF} \times \frac{INF}{ULN} = 0.126 \times \frac{0.80}{10.96} = 0.009 < 1 \text{ INELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif in elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan INF menghasilkan persentase penurunan ULN yang lebih kecil.

e. Koefisien dan Elastisitas GDP terhadap ULN

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk GDP **positif** 0.684 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap ULN sebesar 1 persen maka GDP akan mengalami kenaikan sebesar 0.684 persen. Nilai Koefisien sebesar 0.684 dapat di hitung elastisitas GDP melalui formula sebagai berikut:

$$E_{GDP} = \frac{dULN}{dGDP} \times \frac{GDP}{ULN} = 0.684 \times \frac{11.50}{10.96} = 0.718 < 1 \text{ IN ELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif in elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan GDP menghasilkan persentase kenaikan ULN yang lebih kecil.

Hasil uji persamaan 2

Persamaan pertama adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

$$\text{LOG(GDP)} = C(21) + C(22)*\text{LOG(INF)} + C(23)*\text{LOG(TAX)} + C(24)*\text{LOG(ULN)} + e2$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviews dengan model *Two-Stage Least Square*, sebagai berikut:

$$GDP = 15.758 - 0.315*INF + 3.067 *TAX+0.045*ULN + e$$

Berdasarkan hasil estimasi diatas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = 0.936368$ yang bermakna bahwa variabel INF, TAX, ULN mampu menjelaskan Inflasi sebesar 93.63% dan sisanya sebesar 6.37% GDP dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi diperoleh nilai t-hitung, tidak terdapat variable yang mempengaruhi variable GDP dimana nilai prob INF, TAX, dan ULN < 0.05 sehingga variable tersebut dinyatakan berpengaruh tetapi tidak signifikan.

a. Elastistas dan koefisien INF terhadap GDP

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk INF **Negatif** 0.315 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap INF sebesar 1 persen maka GDP akan mengalami peningkatan sebesar 0.315% Nilai koefisien sebesar 0.315 dapat di hitung elastisitas GDP melalui formula sebagai berikut :

$$E_{INF} = \frac{dGDP}{dINF} \times \frac{INF}{GDP} = 0.315 \times \frac{0.80}{11.50} = 0.022 < 1 \text{ ELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan INF menghasilkan persentasi penurunan GDP yang lebih kecil.

b. Koefisien dan Elastisitas TAX terhadap GDP

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk TAX **positif** 3.067 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap TAX sebesar 1 persen

maka GDP akan mengalami peningkatan sebesar 3.067% persen. Nilai Koefisien sebesar 3.067 dapat di hitung elastisitas TAX melalui formula sebagai berikut:

$$ETAX = \frac{dGDP}{dTAX} \times \frac{TAX}{GDP} = 3.067 \times \frac{1.44}{11.50} = 0.384 < 1 \text{ INELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif in elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan TAX menghasilkan persentasi kenaikan GDP yang lebih kecil.

c. Koefisien dan Elastisitas ULN terhadap GDP

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk ULN **negatif** 0,045 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap ULN sebesar 1 persen maka GDP akan mengalami penurunan sebesar 0.045% persen. Nilai Koefisien sebesar 0.045 dapat di hitung elastisitas ULN melalui formula sebagai berikut:

$$EULN = \frac{dGDP}{dULN} \times \frac{ULN}{GDP} = 0,045 \times \frac{10.96}{11.50} = 0.042 < 1 \text{ INELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif in elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan ULN menghasilkan persentasi kenaikan GDP yang lebih kecil.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Tabel 4. 9 Hasil Uji Normalitas

System Residual Normality Tests				
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)				
Null Hypothesis: residuals are multivariate normal				
Date: 02/11/21 Time: 14:59				
Sample: 1 60				
Included observations: 60				
Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	0.230855	0.532942	1	0.4654
2	-0.159369	0.253986	1	0.6143
Joint		0.786928	2	0.6747
Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	3.065027	0.010571	1	0.9181
2	3.206653	0.106764	1	0.7439
Joint		0.117335	2	0.9430
Component	Jarque-Bera	df	Prob.	
1	0.543514	2	0.7620	
2	0.360750	2	0.8350	
Joint	0.904263	4	0.9239	

Sumber : Output Eviews 2010

Pada penelitian ini, untuk menguji normalitas data digunakan uji Jarque-Bera. Kriteria yang digunakan adalah jika probabilitas Jarque-Bera (JB) test $>$ alpha 0.05 maka dikatakan normal. Pada tabel diketahui bahwa nilai probability sebesar $0.7620 > 0.05$ artinya asumsi normalitas terpenuhi.

b. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi seial dalam model penelitian ini dilakukan uji Resisual Tests for Autocorrelations. Asumsi tidak terjadi efek autokorelasi apabila nilai $prob > 0.05$

Tabel 4. 10 Hasil uji autokorelasi

System Residual Portmanteau Tests for Autocorrelations					
Null Hypothesis: no residual autocorrelations up to lag h					
Date: 02/11/21 Time: 15:00					
Sample: 1 60					
Included observations: 60					
Lags	Q-Stat	Prob.	Adj Q-Stat	Prob.	df
1	28.07954	0.0000	28.55547	0.0000	4
2	40.54396	0.0000	41.44969	0.0000	8
3	49.45008	0.0000	50.82456	0.0000	12
4	63.15722	0.0000	65.51078	0.0000	16
5	71.31798	0.0000	74.41342	0.0000	20
6	79.53171	0.0000	83.53979	0.0000	24
7	86.63525	0.0000	91.58153	0.0000	28
8	92.84595	0.0000	98.74773	0.0000	32
9	102.4502	0.0000	110.0469	0.0000	36
10	118.5835	0.0000	129.4068	0.0000	40
11	127.9398	0.0000	140.8635	0.0000	44
12	136.2985	0.0000	151.3118	0.0000	48

*The test is valid only for lags larger than the System lag order.
df is degrees of freedom for (approximate) chi-square distribution

Sumber: Output Eviews 2010

Berdasarkan hasil *df is degrees of freedom for (approximate) chi-square distribution* diatas dapat diketahui bahwa seluruh indikator pergerakan lags dari waktu ke waktu tidak menunjukkan adanya efek autokorelasi dalam pergerakan data, dimana nilai prob Q-stat dan prob Adj Q-stat seluruhnya tidak melebihi 0,05 maupun 0,10 sehingga terbukti bahwa ada didalam data memiliki efek autokorelasi.

4. Hasil uji VAR

A. Uji Asumsi Vektor Autoregression (VAR)

1. Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas dapat dilakukan dengan uji akar-akar unit yang dikembangkan oleh *Dickey Fuller*. Alternatif dari uji *Dickey Fuller* adalah *Augmented Dickey Fuller* (ADF) yang berusaha meminimumkan autokorelasi. Uji ini berisi regresi dari diferensi pertama data runtut waktu terhadap lag variabel tersebut, lagged *difference terms*, konstanta, dan variabel trend (Kuncoro, 2001). Untuk melihat stasioneritas dengan menggunakan uji DF atau ADF dilakukan dengan membandingkan nilai kritis Mc Kinnon pada tingkat signifikansi 1% dengan nilai *Augmented Dickey Fuller*. Data yang tidak stasioner bisa menyebabkan regresi yang lancung sehingga perlu dilakukan uji stasioneritas data. Penelitian ini dimulai dengan uji stasioner terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu: ULN, TAX, SB, KURS, INV, INF, GDP

Hasil pengujian stasioneritas data untuk semua variabel amatan adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 11 Hasil Pengujian Stasioner Pada Level

Variebel	Nilai Statistic	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob <0,05	Keterangan

ULN	-1.673990	-3.546099	0.4390	TIDAK STASIONER
INF	-4.637921	-3.546099	0.0004	STASIONER
KURS	-1.863300	-3.546099	0.3471	TIDAK STASIONER
SB	-4.127935	-3.546099	0.0018	STASIONER
GDP	-1.513072	-3.546099	0.5202	TIDAK STASIONER
INV	-2.227900	-3.548208	0.1989	TIDAK STASIONER
TAX	-1.666554	-3.548208	0.4427	TIDAK STASIONER

Sumber: *Output Eviews*, 2010

Pada tabel 4.11 di atas hasil uji Augmented Dickey Fuller (ADF) menunjukkan bahwa terdapat 1 variabel stasioner pada level yaitu, Inflasi dan Suku Bunga sebagaimana ditunjukkan oleh nilai ADF statistik yang di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Dan ada 5 variabel yang tidak stasioner pada level yaitu ULN, KURS, GDP, INV, dan TAX. Maka akan di uji kembali dengan cara first difference, kemudian diuji kembali dengan uji ADF. Hasil pengujian untuk 1st difference dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 12 Hasil Pengujian Stasioner 1st Different

Variebel	Nilai Statistic	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob <0,05	Keterangan
ULN	-7.734049	-3.548208	0.0000	STASIONER
INF	-4.637921	-3.546099	0.0004	STASIONER
KURS	-7.589911	-3.548208	0.0000	STASIONER
SB	-4.127935	-3.546099	0.0018	STASIONER

GDP	-7.697191	-3.548208	0.0000	STASIONER
INV	-7.380484	-3.552666	0.0000	STASIONER
TAX	-8.548825	-3.550396	0.0000	STASIONER

Sumber: *Output Eviews*, 2010

Pada tabel 4.12 diatas menunjukkan hasil uji Augmented Dickey Fuller (ADF) bahwa data semua variabel stasioner pada 1st difference. Sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Dickey Fuller statistik yang di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Artinya jika seluruh variabel sudah stasioner maka langkah selanjutnya sudah bisa di analisis.

2. Uji Kausalitas Granger

Telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, bahwa uji kausalitas Ganger ini bertujuan untuk melihat bagaimana pola hubungan antar variabel. Hasil uji Kausalitas Granger ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 4. 13 Uji Kausalitas Granger

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 02/12/21 Time: 14:14			
Sample: 1 60			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INV does not Granger Cause INF	58	1.15418	0.3231
INF does not Granger Cause INV		0.35416	0.7034
KURS does not Granger Cause INF	58	0.44040	0.6461
INF does not Granger Cause KURS		0.51007	0.6034
GDP does not Granger Cause INF	58	0.75323	0.4758
INF does not Granger Cause GDP		0.26032	0.7718
SB does not Granger Cause INF	58	0.94010	0.3970
INF does not Granger Cause SB		0.09158	0.9126

TAX does not Granger Cause INF	57	0.29821	0.7434
INF does not Granger Cause TAX		0.94850	0.3939
ULN does not Granger Cause INF	58	1.17442	0.3169
INF does not Granger Cause ULN		0.33302	0.7182
KURS does not Granger Cause INV	58	1.01656	0.3688
INV does not Granger Cause KURS		0.15438	0.8573
GDP does not Granger Cause INV	58	1.19009	0.3122
INV does not Granger Cause GDP		0.29072	0.7489
SB does not Granger Cause INV	58	0.65375	0.5242
INV does not Granger Cause SB		0.21001	0.8112
TAX does not Granger Cause INV	57	2.12239	0.1300
INV does not Granger Cause TAX		0.30605	0.7377
ULN does not Granger Cause INV	58	2.56561	0.0864
INV does not Granger Cause ULN		0.82480	0.4439
GDP does not Granger Cause KURS	58	0.10325	0.9021
KURS does not Granger Cause GDP		0.59135	0.5572
SB does not Granger Cause KURS	58	0.16636	0.8472
KURS does not Granger Cause SB		1.42794	0.2489
TAX does not Granger Cause KURS	57	0.06661	0.9356
KURS does not Granger Cause TAX		0.63039	0.5364
ULN does not Granger Cause KURS	58	0.14837	0.8625
KURS does not Granger Cause ULN		0.52566	0.5942
SB does not Granger Cause GDP	58	0.27731	0.7589
GDP does not Granger Cause SB		0.12321	0.8843
TAX does not Granger Cause GDP	57	3.02362	0.0572
GDP does not Granger Cause TAX		1.19167	0.3119
ULN does not Granger Cause GDP	58	0.15925	0.8532
GDP does not Granger Cause ULN		0.22742	0.7974
TAX does not Granger Cause SB	57	0.09735	0.9074
SB does not Granger Cause TAX		0.12148	0.8859
ULN does not Granger Cause SB	58	0.31833	0.7287
SB does not Granger Cause ULN		0.11892	0.8881
ULN does not Granger Cause TAX	57	0.60437	0.5502
TAX does not Granger Cause ULN		0.65328	0.5246

Sumber: *Output Eviews*, 2010

Hasil kausalitas (granger causality test) diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. INV dan INF mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan INV dipengaruhi oleh INF dengan nilai probelity 0.3231, sedangkan INF dipengaruhi oleh INV dengan probability 0.7034.
2. KURS dan INF mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan KURS dipengaruhi oleh INF dengan nilai probelity 0.6461, sedangkan INF dipengaruhi oleh KURS dengan probability 0.4439.
3. GDP dan INF mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan GDP dipengaruhi oleh INF dengan nilai probelity 0.4758, sedangkan INF dipengaruhi oleh GDP dengan probability 0.7718.
4. SB dan INF mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan SB dipengaruhi oleh INF dengan nilai probelity 0.3970, sedangkan INF dipengaruhi oleh SB dengan probability 0.9126.
5. TAX dan INF mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan TAX dipengaruhi oleh INF dengan nilai probelity 0.7434, sedangkan INF dipengaruhi oleh TAX dengan probability 0.3939.
6. ULN dan INF mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan ULN dipengaruhi oleh INF dengan nilai probelity 0.3169, sedangkan INF dipengaruhi oleh ULN dengan probability 0.9126.
7. KURS dan INV mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan KURS dipengaruhi oleh INV dengan nilai probelity 0.3688, sedangkan INV dipengaruhi oleh KURS dengan probability 0.8573.

8. GDP dan INV mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan GDP dipengaruhi oleh INV dengan nilai probelity 0.3122, sedangkan INV dipengaruhi oleh GDP dengan probability 0.7489.
9. SB dan INV mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan SB dipengaruhi oleh INV dengan nilai probelity 0.5242, sedangkan INV dipengaruhi oleh SB dengan probability 0.8112.
10. TAX dan INV mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan TAX dipengaruhi oleh INV dengan nilai probelity 0.1300, sedangkan INV dipengaruhi oleh TAX dengan probability 0.7377.
11. ULN dan INV mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan ULN dipengaruhi oleh INV dengan nilai probelity 0.0864, sedangkan INV dipengaruhi oleh ULN dengan probability 0.4439.
12. GDP dan KURS mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan GDP dipengaruhi oleh KURS dengan nilai probelity 0.9021, sedangkan KURS dipengaruhi oleh GDP dengan probability 0.5572.
13. SB dan KURS mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan SB dipengaruhi oleh KURS dengan nilai probelity 0.8472, sedangkan KURS dipengaruhi oleh SB dengan probability 0.2489.
14. TAX dan KURS mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan TAX dipengaruhi oleh KURS dengan nilai probelity 0.9356, sedangkan KURS dipengaruhi oleh TAX dengan probability 0.5364.
15. ULN dan KURS mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan ULN dipengaruhi oleh KURS dengan nilai probelity 0.8625, sedangkan KURS dipengaruhi oleh ULN dengan probability 0.5942.

16. SB dan GDP mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan SB dipengaruhi oleh GDP dengan nilai probelity 0.7589 , sedangkan GDP dipengaruhi oleh SB dengan probability 0.8843.
17. TAX dan GDP mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan TAX dipengaruhi oleh GDP dengan nilai probelity 0.0572, sedangkan GDP dipengaruhi oleh TAX dengan probability 0.3119.
18. ULN dan GDP mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan ULN dipengaruhi oleh GDP dengan nilai probelity 0.8532, sedangkan GDP dipengaruhi oleh ULN dengan probability 0.7974.
19. TAX dan SB mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan TAX dipengaruhi oleh GDP dengan nilai probelity 0.9074, sedangkan GDP dipengaruhi oleh TAX dengan probability 0.8859.
20. ULN dan SB mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan ULN dipengaruhi oleh SB dengan nilai probelity 0.7287, sedangkan SB dipengaruhi oleh ULN dengan probability 0.8881.
21. ULN dan TAX mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan ULN dipengaruhi oleh TAX dengan nilai probelity 0.5502, sedangkan TAX dipengaruhi oleh ULN dengan probability 0.5246.

3. Uji Kointegrasi

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

Tabel 4. 14 Uji Kointegrasi Johansen

Date: 02/12/21 Time: 13:53				
Sample (adjusted): 3 59				
Included observations: 57 after adjustments				
Trend assumption: Quadratic deterministic trend				
Series: INF INV KURS GDP SB TAX ULN				
Lags interval (in first differences): 1 to 1				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.575550	140.8157	139.2753	0.0406
At most 1	0.396820	91.96889	107.3466	0.3271
At most 2	0.326302	63.15308	79.34145	0.4356
At most 3	0.304074	40.63963	55.24578	0.4870
At most 4	0.222526	19.97643	35.01090	0.7083
At most 5	0.054340	5.629271	18.39771	0.8962
At most 6	0.041980	2.444531	3.841466	0.1179
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

Sumber : *Output Eviews 2010*

Dari uji ini diketahui bahwa 1 persamaan terkointegrasi (seperti keterangan dibagian bawah tabel) pada 5 persen level yang berarti asumsi adanya hubungan jangka panjang antar variabel terbukti. Berdasarkan hasil uji kointegrasi diketahui bahwa ternyata ada persamaan yang memiliki kointegrasi dalam jangka panjang sehingga hasil kausalitas yang menyatakan hubungan jangka pendek dapat digantikan dengan asumsi yang menyatakan hubungan jangka menengah dan jangka panjang. Jadi, terbukti semua variabel dinyatakan memiliki kontribusi dalam jangka panjang sehingga analisis Vector Autoregression dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

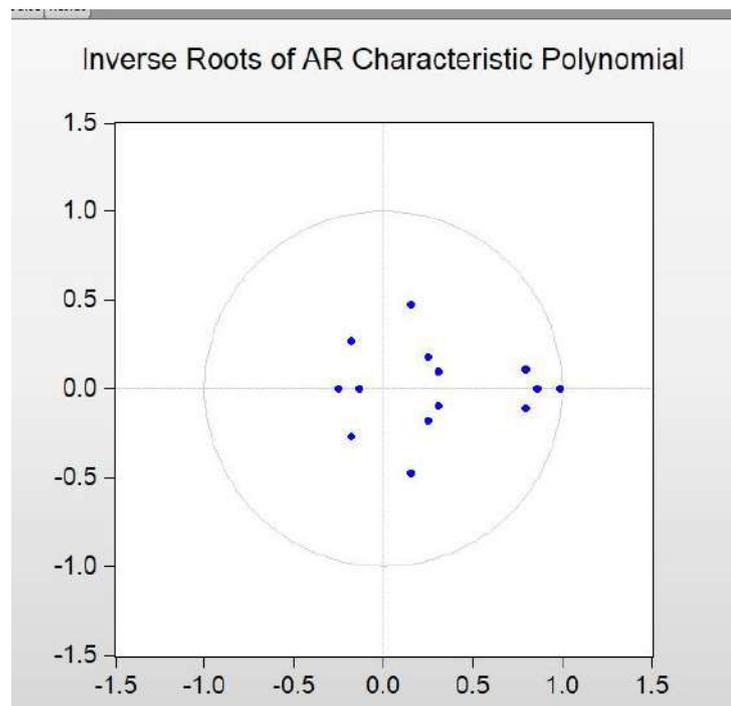
4. Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

Stabilitas sistem VAR akan dilihat dari inverse roots karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya, jika seluruh nilai AR-rootsnya di bawah 1, maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan roots of characteristic polinomial. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam unit circle atau jika nilai absolutnya <1 maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid. berikut hasil pengujian Roots of Characteristic Polinomial:

Tabel 4. 15 Tabel Stabilitas Lag Struktur

Roots of Characteristic Polynomial	
Endogenous variables: INF INV KURS GDP	
SB TAX ULN	
Exogenous variables: C	
Lag specification: 1 2	
Date: 02/12/21 Time: 13:57	
Root	Modulus
0.962071	0.962071
0.860317	0.962071
0.798392 - 0.111324i	0.883016
0.798392 + 0.111324i	0.829574
0.151129 - 0.473424i	0.829574
0.151129 + 0.473424i	0.391691
0.308524 - 0.099042i	0.241225
0.308524 + 0.099042i	0.241225
-0.177369 - 0.268968i	
-0.177369 + 0.268968i	
0.251086 - 0.180513i	
0.251086 + 0.180513i	
-0.253195	
-0.134292	

Sumber : *Output Views 2010*



Gambar 4. 8 Stabilitas Lag Struktur

Pada Tabel 4.8 hasil Stabilitas Lag Struktur menunjukkan nilai roots modulus dibawah 1 kemudian pada Gambar 4.10 juga menunjukkan titik roots berada dalam garis lingkaran. Dimana spesifikasi model yang terbentuk dengan menggunakan Roots of Characteristic Polynomial dan Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial diperoleh hasil stabil, hal ini dapat dilihat bahwa hampir semua unit roots berada dalam lingkaran gambar Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial. Stabilitas lag sudah terpenuhi maka analisa VAR bisa dilanjutkan.

5. Hasil Penetapan Lag Optimal

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

Tabel 4. 16 VAR Pada Lag 1

Vector Autoregression Estimates	
Date: 02/12/21 Time: 14:09	
Sample (adjusted): 2 59	
Included observations: 58 after adjustments	
Standard errors in () & t-statistics in []	

Determinant resid covariance (dof adj.)	4.62E-10
Determinant resid covariance	1.64E-10
Log likelihood	77.39800
Akaike information criterion	-0.737862
Schwarz criterion	1.251531
Number of coefficients	56

Sumber : *Output Eviews 2010*

Tabel 4. 17 VAR Pada Lag 2

Vector Autoregression Estimates	
Date: 02/12/21 Time: 14:11	
Sample (adjusted): 3 59	
Included observations: 57 after adjustments	
Standard errors in () & t-statistics in []	

Determinant resid covariance (dof adj.)	6.32E-10
Determinant resid covariance	7.46E-11
Log likelihood	98.43649
Akaike information criterion	0.230299
Schwarz criterion	3.993814
Number of coefficients	105

Sumber : *Output Eviews 2010*

Hasil penentuan lag diatas menunjukkan bahwa pada lag 1 nilai AIC (-0.737862) lebih rendah dari nilai AIC pada lag 2 yaitu (0.230299). Kesimpulanya adalah penggunaan VAR pada lag 1 lebih optimal dibandingkan dengan VAR pada lag 2. Jadi penelitian ini menggunakan lag 1 untuk menganalisanya.

B. Hasil Vector Autoregression (VAR)

Setelah dilakukan uji asumsi, yaitu uji stasioneritas, uji kointegrasi, uji stabilitas lag struktur dan penetapan tingkat lag optimal, maka langkah selanjutnya adalah menganalisa VAR. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan simultan (saling terkait atau saling kontribusi) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (lag). Adapun hasil VAR adalah sebagai berikut

Tabel 4. 18 Hasil Estimasi VAR

Vector Autoregression Estimates							
Date: 02/12/21 Time: 14:29							
Sample (adjusted): 2 59							
Included observations: 58 after adjustments							
Standard errors in () & t-statistics in []							
	INF	INV	KURS	GDP	SB	TAX	ULN
INF(-1)	0.122855 (0.14798) [0.83023]	0.392969 (0.51501) [0.76304]	0.056204 (0.24515) [0.22926]	0.066773 (0.18626) [0.35850]	1.009964 (1.29310) [0.78104]	0.059623 (0.06427) [0.92766]	0.042909 (0.16749) [0.25618]
INV(-1)	0.057237 (0.05370) [1.06594]	-0.087535 (0.18688) [-0.46840]	-0.000314 (0.08896) [-0.00353]	-0.041023 (0.06759) [-0.60697]	-0.597892 (0.46923) [-1.27420]	-0.010612 (0.02332) [-0.45501]	-0.026186 (0.06078) [-0.43085]
KURS(-1)	0.056882 (0.04181) [1.36059]	-0.094067 (0.14550) [-0.64650]	0.933768 (0.06926) [13.4819]	-0.002303 (0.05262) [-0.04377]	-0.149069 (0.36533) [-0.40804]	0.011152 (0.01816) [0.61414]	-0.005731 (0.04732) [-0.12110]
GDP(-1)	0.074444 (0.31507) [0.23628]	-2.689564 (1.09655) [-2.45275]	0.071668 (0.52197) [0.13730]	0.294873 (0.39658) [0.74354]	-4.183387 (2.75327) [-1.51943]	-0.027111 (0.13685) [-0.19811]	-0.442038 (0.35663) [-1.23950]
SB(-1)	-0.031426 (0.01542) [-2.03810]	0.054266 (0.05366) [1.01121]	-0.003758 (0.02554) [-0.14710]	0.018235 (0.01941) [0.93955]	0.588672 (0.13474) [4.36884]	0.002232 (0.00670) [0.33323]	0.012211 (0.01745) [0.69962]
TAX(-1)	1.154395 (0.57904) [1.99362]	3.552897 (2.01527) [1.76299]	0.024331 (0.95929) [0.02536]	1.525972 (0.72884) [2.09370]	1.101995 (5.06001) [0.21778]	1.015900 (0.25151) [4.03927]	1.111226 (0.65542) [1.69545]
ULN(-1)	-0.674144 (0.33630) [-2.00461]	3.363638 (1.17043) [2.87386]	-0.130107 (0.55714) [-0.23353]	0.279643 (0.42329) [0.66063]	5.494444 (2.93875) [1.86965]	-3.36E-06 (0.14607) [-2.3e-05]	1.090574 (0.38065) [2.86501]
C	5.043476 (1.36597)	-1.275139 (4.75403)	0.672748 (2.26297)	3.091007 (1.71934)	-6.435295 (11.9366)	0.297378 (0.59330)	2.651907 (1.54613)

	[3.69223]	[-0.26822]	[0.29729]	[1.79779]	[-0.53912]	[0.50122]	[1.71519]
R-squared	0.392345	0.552254	0.882843	0.843457	0.361986	0.790464	0.833646
Adj. R-squared	0.307274	0.489570	0.866441	0.821541	0.272664	0.761128	0.810357
Sum sq. resids	2.138965	25.90873	5.870577	3.388783	163.3371	0.403531	2.740413
S.E. equation	0.206832	0.719843	0.342654	0.260338	1.807413	0.089837	0.234112
F-statistic	4.611941	8.810080	53.82549	38.48594	4.052592	26.94600	35.79486
Log likelihood	13.40507	-58.92840	-15.87422	0.060755	-112.3243	61.77197	6.219267
Akaike AIC	-0.186382	2.307876	0.823249	0.273767	4.149112	-1.854206	0.061405
Schwarz SC	0.097817	2.592075	1.107448	0.557966	4.433311	-1.570007	0.345604
Mean dependent	0.795517	9.283103	2.412586	11.50914	4.920172	1.438276	10.95603
S.D. dependent	0.248506	1.007558	0.937603	0.616266	2.119287	0.183811	0.537594
Determinant resid covariance (dof adj.)		4.62E-10					
Determinant resid covariance		1.64E-10					
Log likelihood		77.39800					
Akaike information criterion		-0.737862					
Schwarz criterion		1.251531					
Number of coefficients		56					

Sumber: *Output Eviews 2010*

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

Tabel 4. 19 Hasil Estimasi VAR kontribusi 1 dan 2

ko	Kontribusi terbesar 1	Kontribusi terbesar 2

INF	SB (1.009964)	INV (0.392969)
INV	INF (0.057237)	-
KURS	KURS (0.933768)	INF (0.056882)
GDP	INF (0.074444)	GDP (0.294873)
SB	SB (0.588672)	INV (1,121071)
TAX	INV (3.552897)	ULN (1.111226)
ULN	SB (5.494444)	INV (3.363638)

Sumber: Tabel 4.18

Pada tabel 4.19 hasil kontribusi analisa VAR seperti di atas, menunjukkan kontribusi terbesar satu dan kontribusi terbesar kedua terhadap suatu variabel. Untuk variabel INF kontribusi terbesar pertama yaitu SB tahun sebelumnya dan INV tahun

sebelumnya. Untuk variabel GDP kontribusi terbesar pertama yaitu INF tahun sebelumnya. Untuk KURS kontribusi terbesar pertama yaitu KURS tahun sebelumnya dan INF tahun sebelumnya. Untuk variabel GDP kontribusi terbesar pertama yaitu INF tahun sebelumnya dan GDP itu sendiri tahun sebelumnya. Untuk variabel SB kontribusi terbesar pertama yaitu SB itu sendiri tahun sebelumnya dan INV tahun sebelumnya. Untuk variabel TAX kontribusi terbesar pertama yaitu INV tahun sebelumnya dan ULN tahun sebelumnya. Untuk variabel ULN kontribusi terbesar pertama yaitu SB tahun sebelumnya dan INV tahun sebelumnya.

C. Uji Impulse Response Function (IRF)

Analisis Impulse response function ini digunakan untuk melihat respons variable lain terhadap perubahan satu variable dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Estimasi yang dilakukan untuk IRF ini dititikberatkan pada respons suatu variabel pada perubahan satu standar deviasi dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lainnya yang terdapat dalam model. Adapun hasil IRF sebagai berikut

a. Response Function of ULN

Tabel 4. 20 Impulse Response Function of ULN

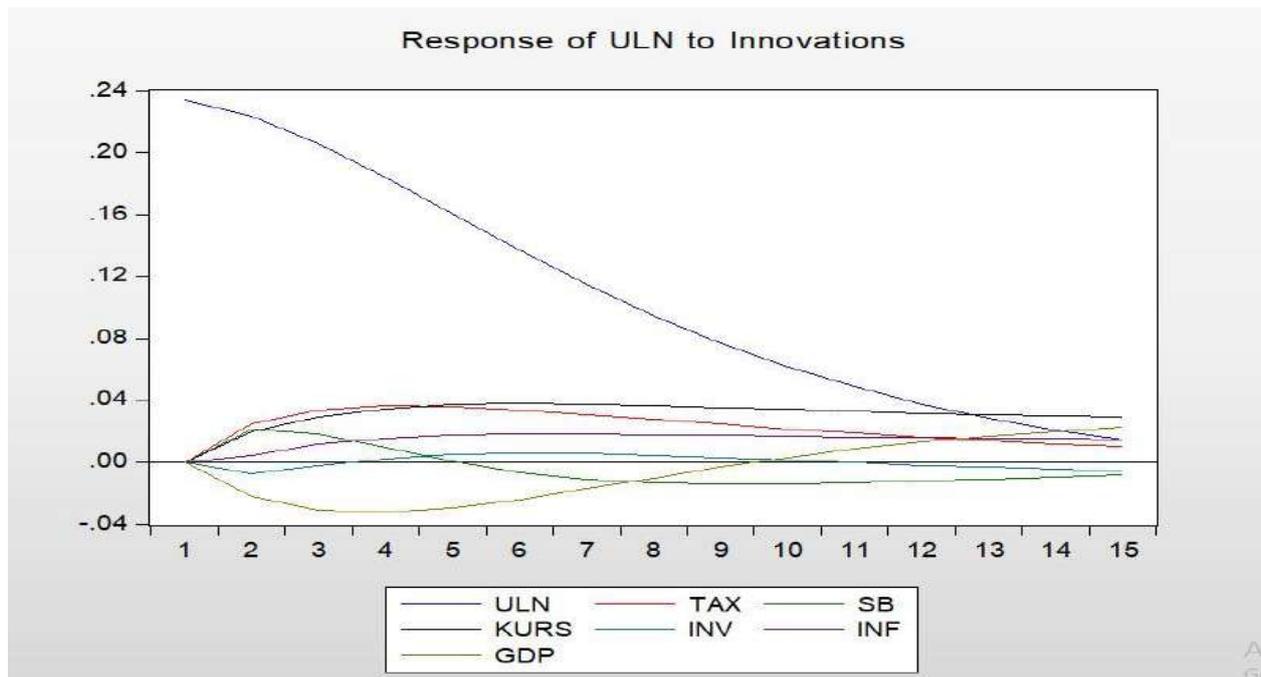
Period	ULN	TAX	Response of ULN:				
			SB	KURS	INV	INF	GDP
1	0.234112	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.223767	0.024705	0.020893	0.019745	-0.007078	0.004234	-0.021965
3	0.205783	0.033710	0.018410	0.029313	-0.002616	0.011558	-0.030828
4	0.183778	0.036465	0.009563	0.034655	0.001888	0.015571	-0.032492
5	0.160201	0.035986	0.000564	0.037225	0.004740	0.017376	-0.029561
6	0.136825	0.033840	-0.006418	0.037970	0.005894	0.017990	-0.023972
7	0.114813	0.030918	-0.010987	0.037602	0.005730	0.018002	-0.017133
8	0.094822	0.027728	-0.013454	0.036625	0.004695	0.017726	-0.010000
9	0.077141	0.024547	-0.014341	0.035374	0.003172	0.017324	-0.003166
10	0.061812	0.021519	-0.014154	0.034058	0.001448	0.016875	0.003039
11	0.048723	0.018711	-0.013306	0.032794	-0.000283	0.016416	0.008461
12	0.037682	0.016148	-0.012100	0.031642	-0.001901	0.015961	0.013062
13	0.028457	0.013829	-0.010748	0.030622	-0.003342	0.015517	0.016871
14	0.020810	0.011745	-0.009382	0.029735	-0.004580	0.015085	0.019955
15	0.014514	0.009877	-0.008083	0.028966	-0.005613	0.014663	0.022396

Sumber: *Output views* 20110

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.20 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) ULN yaitu sebesar 0.234112 di atas rata-rata, tidak direspon oleh seluruh variabel lain .

Dalam jangka menengah (tahun 8), dimana satu standar deviasi dari ULN sebesar (0.094822) direspon positif oleh ULN itu sendiri, TAX (0.027728), KURS (0.036625), INV (0.063875), dan INF (0.017726).dan di respon negatif oleh variabel SB (-0.013454) dan GDP (-0.010000)

Dalam jangka panjang (tahun 15) satu standar deviasi dari ULN sebesar (0.014514) direspon positif oleh ULN itu sendiri, TAX (0.009877), KURS (0.028966), INF (0.014663) dan GDP (0.022396).dan di respon negatif oleh variabel SB (-0.008083) dan INV (-0.005613)



Sumber : Tabel 4.20

Gambar 4.9 Respon Variabel ULN Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.9 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi ULN dapat direspon oleh variabel lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 8 atau jangka menengah dan periode 15 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari ULN yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4. 21 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function ULN

NO	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	INF		+	+
2	INV		+	-
3	KURS		+	+
4	GDP		-	+
5	SB		-	-
6	TAX		+	+
7	ULN	+	+	+

Sumber: Tabel 4.20

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan ULN direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh ULN itu sendiri kemudian di respon jangka menengah dan jangka panjang INF, KURS dan TAX, kemudian di respon positif jangka menengah oleh INV, GDP merespon positif jangka panjang. Serta di respon negatif jangka menengah dan jangka panjang oleh SB.

b. Response Function of TAX

Tabel 4. 22 Impulse Response Function TAX

Period	Response of TAX:						
	ULN	TAX	SB	KURS	INV	INF	GDP
1	0.081150	0.038541	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.071311	0.034454	-0.000128	0.004653	-0.004409	0.010821	-0.001347
3	0.062104	0.032304	-0.002873	0.007228	-0.002338	0.011915	-0.000551
4	0.052864	0.029703	-0.005105	0.009224	-0.001702	0.012171	0.001152
5	0.044075	0.026898	-0.006643	0.010565	-0.001560	0.012070	0.003454
6	0.036024	0.024098	-0.007452	0.011468	-0.001780	0.011816	0.005960
7	0.028852	0.021422	-0.007669	0.012091	-0.002220	0.011497	0.008411
8	0.022600	0.018928	-0.007463	0.012539	-0.002764	0.011156	0.010656
9	0.017240	0.016640	-0.006991	0.012881	-0.003333	0.010814	0.012616
10	0.012703	0.014560	-0.006373	0.013157	-0.003874	0.010478	0.014266
11	0.008905	0.012681	-0.005696	0.013390	-0.004356	0.010153	0.015607
12	0.005754	0.010989	-0.005015	0.013592	-0.004766	0.009840	0.016664
13	0.003159	0.009470	-0.004367	0.013767	-0.005100	0.009536	0.017465
14	0.001038	0.008109	-0.003770	0.013918	-0.005360	0.009244	0.018043
15	-0.000685	0.006891	-0.003232	0.014044	-0.005553	0.008960	0.018432

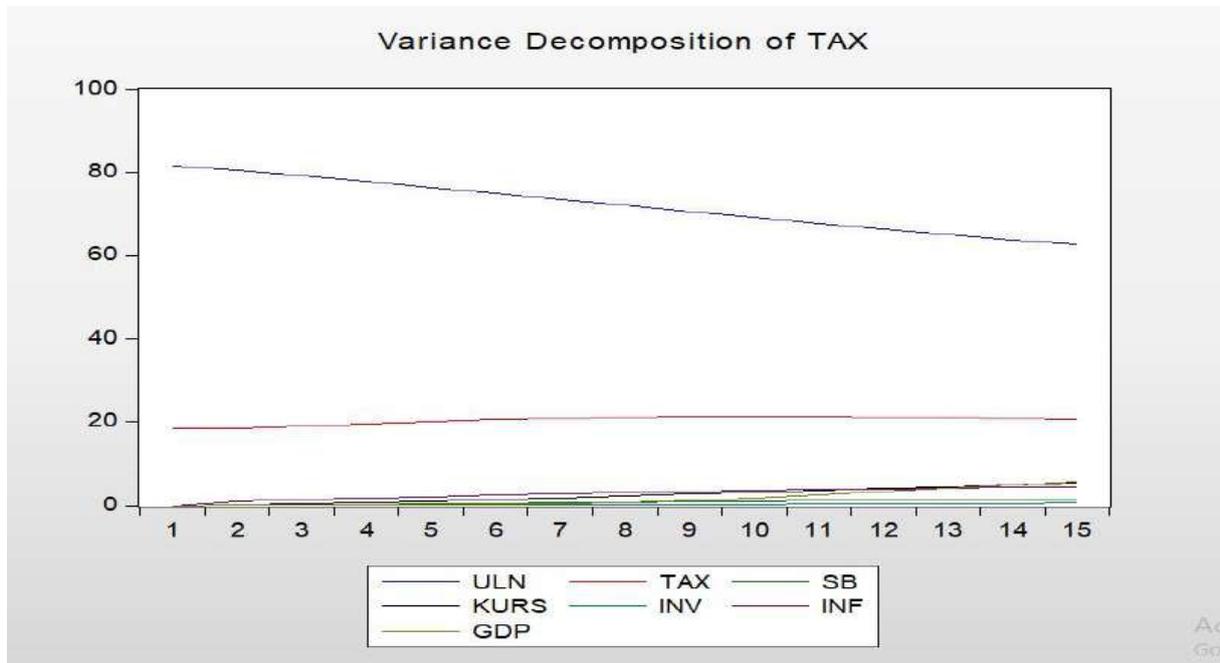
Sumber: *Output Eviews 2010*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.22 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) TAX yaitu sebesar 0.038541 di respon positif oleh TAX itu sendiri dan ULN (0.081150), kemudian tidak direspon oleh variabel lainnya.

Dalam jangka menengah (tahun 8), dimana satu standar deviasi dari TAX sebesar (0.018928) direspon positif oleh TAX itu sendiri, ULN (0.022600), KURS (0.012539), INF (0.011156) dan GDP (0.010656). dan di respon negatif oleh variabel SB (-0.007463) dan INV (-0.002764)

Dalam jangka panjang (tahun 15) satu standar deviasi dari TAX sebesar (0.006891) direspon positif oleh TAX itu sendiri, KURS (0.014044), INV

(0.531200), INF (0.008960) dan GDP (0.018432). dan di respon positif oleh variabel ULN (-0.000685), SB (-0.003232) dan INV (0.008960)



Sumber : Tabel 4.22

Gambar 4.10 Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.10 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi TAX dapat direspon oleh variabel lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 8 atau jangka menengah dan periode 15 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari TAX yang direspon oleh variabel lain hampir samadengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4. 23 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function TAX

NO	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	INF		+	+
2	INV		-	-
3	KURS		+	+
4	GDP		+	+
5	SB		-	-
6	TAX	+	+	+
7	ULN	+	+	-

Sumber: Tabel 4.22

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan TAX direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh TAX itu sendiri, ULN merespon positif jangka pendek dan jangka menengah, kemudian di respon jangka menengah dan jangka panjang oleh INF, KURS, GDP. Sedangkan INV dan SB merespon negative jangka menengah dan jangka panjang.

c. Response Function of SB

Tabel 4. 24 Impulse Response Function SB

Period	Response of SB:						
	ULN	TAX	SB	KURS	INV	INF	GDP
1	0.031036	0.167969	1.799323	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.065588	-0.052480	0.997174	0.197889	-0.252260	0.151982	-0.207872
3	0.082964	-0.126116	0.477013	0.178367	-0.048201	0.054482	-0.222723
4	0.068438	-0.161642	0.218037	0.154147	0.024633	0.002854	-0.210487
5	0.047336	-0.174295	0.092287	0.124433	0.053488	-0.026362	-0.186858
6	0.028842	-0.173782	0.035935	0.095777	0.060719	-0.041810	-0.163165
7	0.015796	-0.165934	0.013947	0.070502	0.058809	-0.049356	-0.143469
8	0.008158	-0.154328	0.007808	0.049142	0.053810	-0.052452	-0.128586
9	0.004844	-0.141119	0.008109	0.031436	0.048462	-0.053108	-0.117978
10	0.004578	-0.127566	0.010341	0.016850	0.043829	-0.052474	-0.110690
11	0.006238	-0.114380	0.012547	0.004817	0.040178	-0.051198	-0.105773
12	0.008959	-0.101934	0.014035	-0.005165	0.037437	-0.049634	-0.102440
13	0.012134	-0.090403	0.014694	-0.013505	0.035421	-0.047970	-0.100095
14	0.015362	-0.079841	0.014650	-0.020522	0.033934	-0.046305	-0.098319
15	0.018401	-0.070241	0.014090	-0.026462	0.032807	-0.044683	-0.096832

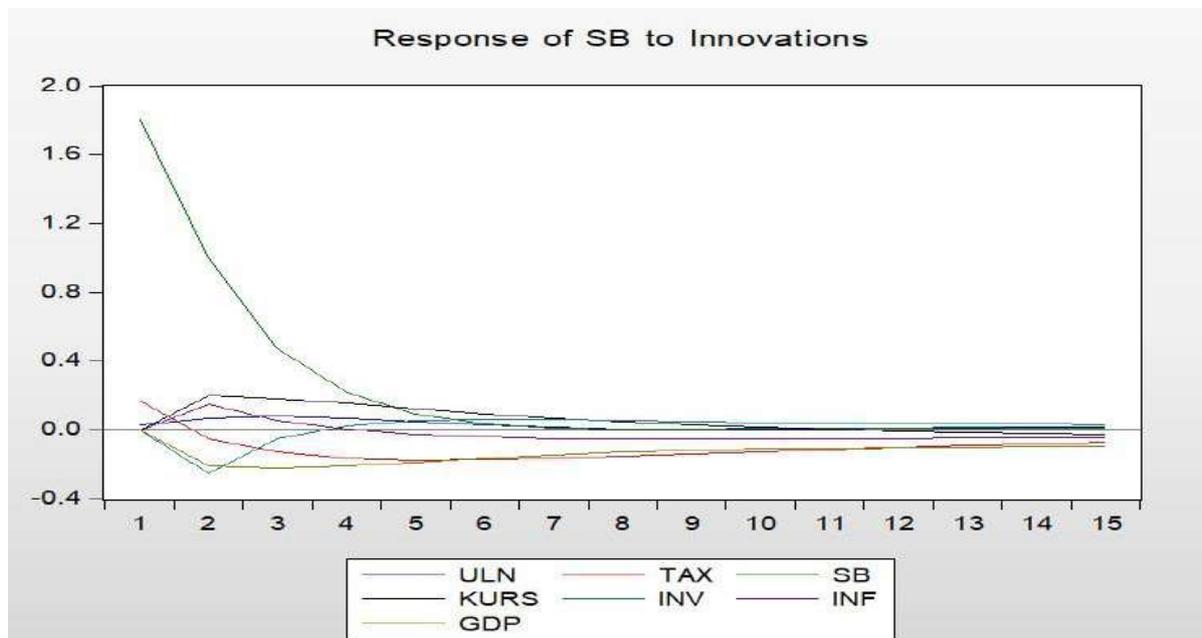
Sumber: *Output Eviews 2010*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.24 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) SB yaitu sebesar 1.799323 di respon positif oleh SB itu sendiri, ULN (0.031036) dan TAX (0.167969), kemudian tidak direspon oleh variabel lainnya.

Dalam jangka menengah (tahun 8), dimana satu standar deviasi dari SB sebesar (0.007808) direspon positif oleh SB itu sendiri, ULN (0.008158), KURS (0.049142) dan INV (0.053810). Dan di respon negatif oleh variabel TAX (-0.154328), INF (-0.052452) dan GDP (-0.128586)

Dalam jangka panjang (tahun 15) satu standar deviasi dari SB sebesar (0.014090) direspon positif oleh SB itu sendiri, ULN (0.018401), dan INV

(0.032807).dan di respon negatif oleh variabel TAX (-0.070241), KURS (-0.026462), INF (-0.044683) dan GDP (-0.096832).



Sumber : Tabel 4.23

Gambar 4. 11 Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.11 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi SB dapat direspon oleh variabel lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 8 atau jangkamenengah dan priode 15 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari SB yang direspon oleh variabel lain hampir samadengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4. 25 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function SB

NO	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	INF		-	-
2	INV		+	+
3	KURS		+	-
4	GDP		-	-
5	SB	+	+	+
6	TAX	+	-	-
7	ULN	+	+	+

Sumber: Tabel 4.24

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan SB direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh SB itu sendiri dan ULN, dan TAX merespon positif jangka pendek. KURS merespon positif jangka menengah dan merespon negative jangka panjang. kemudian jangka menengah dan jangka panjang di respon positif oleh INV. INF dan GDP merespon negative jangka menengah dan jangka panjang.

d. Response Function of KURS

Tabel 4. 26 Impulse Response Function KURS

Period	Response of KURS:						
	ULN	TAX	SB	KURS	INV	INF	GDP
1	0.107052	-0.194488	0.052025	0.255772	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.087932	-0.179527	0.036707	0.235309	-0.000210	0.011019	0.003561
3	0.070813	-0.162937	0.025988	0.216060	0.001554	0.011794	0.008231
4	0.055175	-0.148037	0.019178	0.198339	0.001103	0.012023	0.013198
5	0.041407	-0.134703	0.014835	0.181938	-4.84E-05	0.012127	0.018063
6	0.029609	-0.122713	0.012121	0.166914	-0.001501	0.012191	0.022464
7	0.019709	-0.111888	0.010441	0.153249	-0.003008	0.012226	0.026231
8	0.011541	-0.102091	0.009396	0.140878	-0.004427	0.012235	0.029316
9	0.004901	-0.093211	0.008720	0.129706	-0.005687	0.012219	0.031741
10	-0.000425	-0.085154	0.008248	0.119628	-0.006756	0.012176	0.033566
11	-0.004640	-0.077840	0.007878	0.110539	-0.007633	0.012108	0.034865
12	-0.007929	-0.071199	0.007552	0.102338	-0.008328	0.012015	0.035717
13	-0.010456	-0.065167	0.007239	0.094929	-0.008860	0.011899	0.036197
14	-0.012358	-0.059687	0.006924	0.088227	-0.009249	0.011764	0.036370
15	-0.013755	-0.054708	0.006603	0.082154	-0.009518	0.011610	0.036298

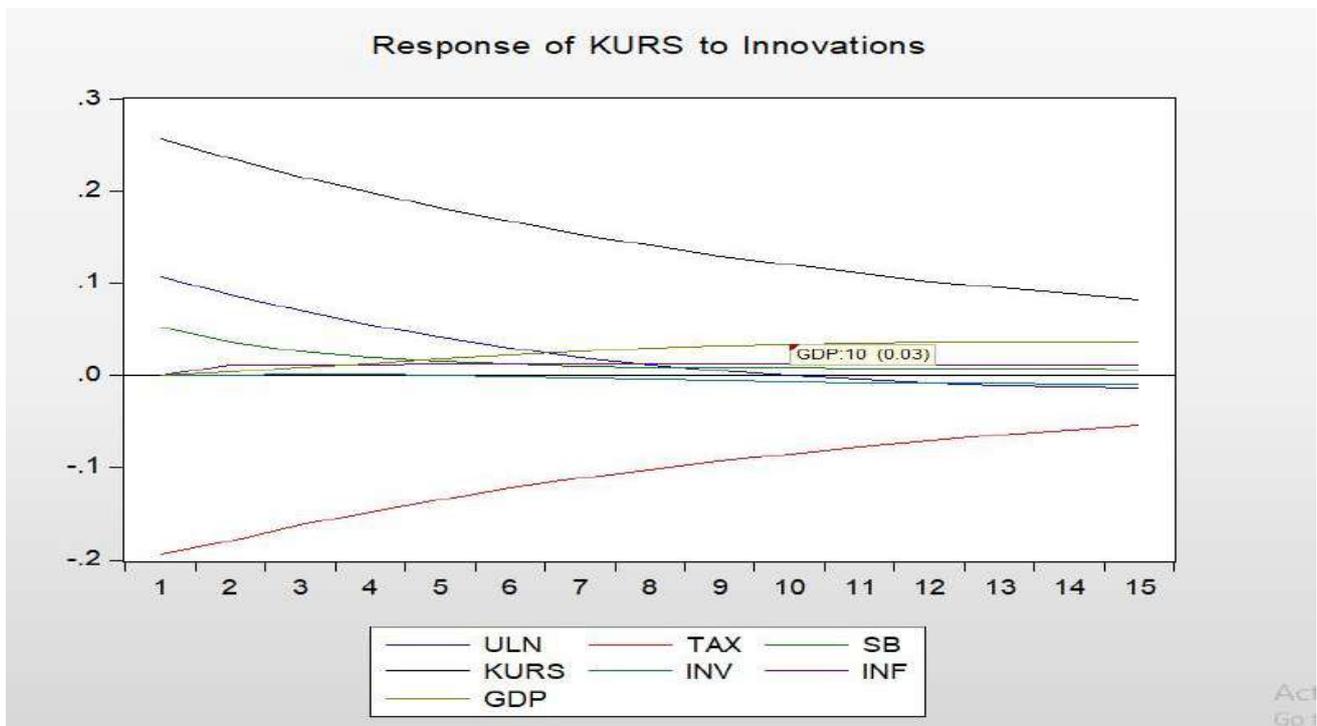
Sumber: *Output Views, 2010*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.26 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) KURS yaitu sebesar 0.255772 di respon positif oleh KURS itu sendiri, ULN (0.107052) dan SB (0.052025) dan di respon negatif oleh variabel TAX (-0.194488).kemudian tidak direspon oleh variabel lainnya.

Dalam jangka menengah (tahun 8), dimana satu standar deviasi dari KURS sebesar (0.140878) direspon positif oleh KURS itu sendiri, ULN (0.011541), SB (0.009396), INF (0.012235) dan GDP (0.029316).dan di respon negatif oleh variabel TAX (-0.102091) dan INV (-0.004427).

Dalam jangka panjang (tahun 15) satu standar deviasi dari KURS sebesar (0.082154) direspon positif oleh KURS itu sendiri, SB (0.006603), INV (0.075923),

INF (0.011610) dan GDP (0.036298). dan di respon negative oleh variabel ULN (-0.013755) dan TAX (-0.054708),



Sumber : Tabel 4.26

Gambar 4. 12 Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.12 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi KURS dapat direspon oleh variabel lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 8 atau jangkamenengah dan priode 15 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari KURS yang direspon oleh variabel lain hampir samadengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4. 27 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function KURS

NO	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	INF		+	+
2	INV		+	-
3	KURS	+	+	+
4	GDP		+	+
5	SB	+	+	+
6	TAX	-	-	-
7	ULN	+	+	-

Sumber: Tabel 4.26

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan KURS direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh KURS itu sendiri dan SB. di respon positif jangka menengah dan panjang oleh GDP dan INF. Sedangkan ULN merespon positif jangka pendek dan menengah, dan merespon negative jangka panjang. Sedangkan TAX merespon negative jangka pendek menengah dan panjang.

e. Response Function of INV

Tabel 4. 28 Impulse Response Function INV

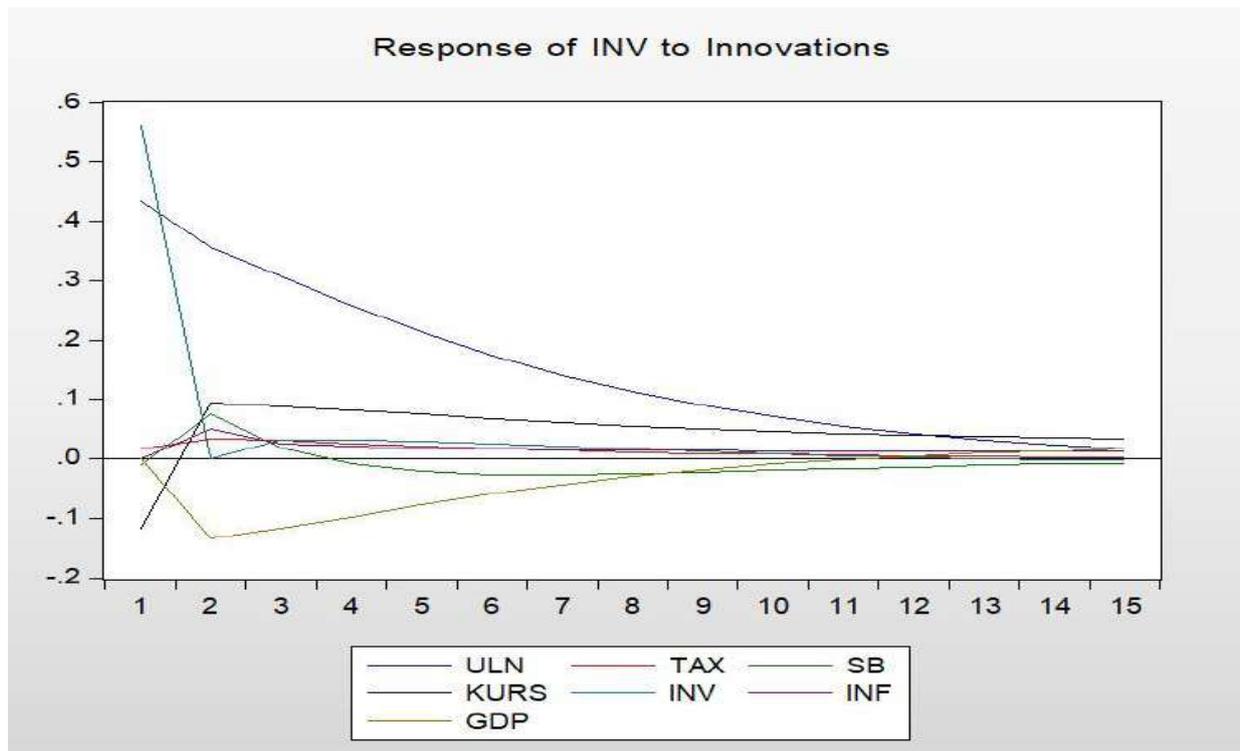
Period	ULN	TAX	Response of INV:				
			SB	KURS	INV	INF	GDP
1	0.433377	0.017330	-0.010345	-0.117743	0.562217	0.000000	0.000000
2	0.356909	0.032721	0.076229	0.095247	-0.000181	0.050204	-0.133644
3	0.307869	0.031634	0.018833	0.088221	0.030839	0.024746	-0.116539
4	0.258027	0.025731	-0.008532	0.082318	0.031919	0.020314	-0.097621
5	0.213147	0.020867	-0.021804	0.074798	0.030150	0.017691	-0.077857
6	0.174094	0.016976	-0.026722	0.067471	0.026100	0.016111	-0.059548
7	0.140874	0.013838	-0.027133	0.060806	0.021282	0.015109	-0.043435
8	0.113037	0.011269	-0.025291	0.054970	0.016479	0.014446	-0.029705
9	0.089948	0.009132	-0.022482	0.049975	0.012074	0.013975	-0.018255
10	0.070934	0.007330	-0.019414	0.045754	0.008225	0.013607	-0.008856
11	0.055357	0.005793	-0.016453	0.042212	0.004964	0.013292	-0.001235
12	0.042644	0.004468	-0.013767	0.039245	0.002260	0.013001	0.004879
13	0.032300	0.003318	-0.011419	0.036758	5.38E-05	0.012717	0.009736
14	0.023903	0.002317	-0.009409	0.034663	-0.001723	0.012433	0.013555
15	0.017104	0.001441	-0.007714	0.032888	-0.003136	0.012146	0.016523

Sumber: *Output Eviews*, 2010

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.28 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) INV yaitu sebesar 0.562217 di respon positif oleh INV itu sendiri, ULN (0.433377) dan TAX (0.017330). dan di respon negatif oleh variabel SB (-0.010345) dan KURS (-0.117743). kemudian tidak direspon oleh variabel lainnya.

Dalam jangka menengah (tahun 8), dimana satu standar deviasi dari INV sebesar (0.016479) direspon positif oleh INV itu sendiri, ULN (0.113037), TAX (0.011269), KURS (0.054970), INV (0.012235) dan INF (0.029316). dan di respon negatif oleh variabel SB (-0.025291) dan GDP (-0.029705).

Dalam jangka panjang (tahun 15) satu standar deviasi dari inv sebesar (-0.003136) direspon positif oleh ULN (0.017104), TAX (0.001441), KURS (0.032888), INF (0.012146) dan GDP (0.016523). dan di respon negatif oleh INV itu sendiri dan SB (-0.007714).



Sumber : Tabel 4.28

Gambar 4. 13 Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.13 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi INV dapat direspon oleh variabel lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 8 atau jangka menengah dan periode 15 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari INV yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4. 29 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function INV

NO	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	INF		+	+
2	INV	+	+	-
3	KURS	+	+	+
4	GDP		+	+
5	SB	+	+	+
6	TAX	-	-	-
7	ULN	+	+	-

Sumber: Tabel 4.28

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan INV direspon positif dalam jangka menengah dan di respon negative jangka panjang oleh INV itu sendiri. Sedangkan ULN merespon positif dan menengah dan di respon negative jangka panjang. Sedangkan SB dan KURS merespon positif jangka Pendek, menengah dan panjang. TAX merespon negative jangka pendek, menengah dan panjang. GDP dan INF merespon positif jangka menengah dan panjang.

f. Response Function of INF

Tabel 4. 30 Impulse Response Function INF

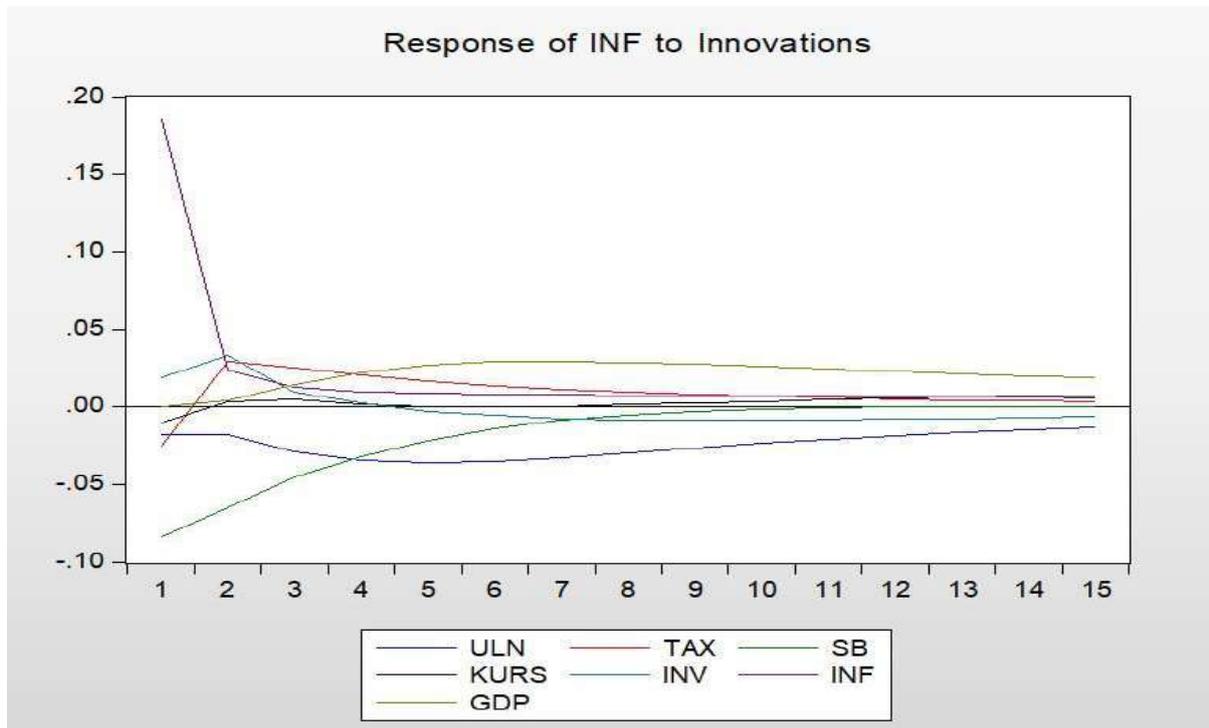
Period	ULN	TAX	Response of INF:				
			SB	KURS	INV	INF	GDP
1	-0.018190	-0.025325	-0.083675	-0.009836	0.019105	0.185321	0.000000
2	-0.018044	0.029356	-0.064886	0.003477	-0.033378	0.023394	0.003699
3	-0.029245	0.025477	-0.045167	0.004451	0.009727	0.012342	0.013883
4	-0.034585	0.020240	-0.031931	0.001565	0.002226	0.009665	0.022504
5	-0.035993	0.016364	-0.021570	0.000223	-0.002694	0.008683	0.027151
6	-0.034986	0.013554	-0.013946	1.99E-05	-0.005742	0.008156	0.029087
7	-0.032664	0.011426	-0.008603	0.000516	-0.007480	0.007818	0.029324
8	-0.029745	0.009738	-0.005012	0.001387	-0.008323	0.007557	0.028572
9	-0.026673	0.008345	-0.002690	0.002420	-0.008585	0.007326	0.027297
10	-0.023705	0.007160	-0.001249	0.003479	-0.008491	0.007102	0.025793
11	-0.020976	0.006131	-0.000397	0.004487	-0.008195	0.006881	0.024238
12	-0.018544	0.005225	7.42E-05	0.005403	-0.007796	0.006660	0.022732
13	-0.016422	0.004422	0.000309	0.006208	-0.007359	0.006441	0.021328
14	-0.014595	0.003706	0.000403	0.006896	-0.006922	0.006226	0.020046
15	-0.013037	0.003067	0.000418	0.007474	-0.006504	0.006017	0.018892

Sumber: *Output Eviews*, 2010

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.30 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) INF yaitu sebesar 0.185321 di respon positif oleh INF itu sendiri dan INV (0.019105). Dan di respon negatif oleh variabel ULN (-0.018190) TAX (-0.025325), SB (-0.083675) dan KURS (-0.009836). kemudian tidak direspon oleh variabel lainnya.

Dalam jangka menengah (tahun 8), dimana satu standar deviasi dari INF sebesar (0.007557) direspon positif oleh INF itu sendiri, TAX (0.009738), KURS (0.001387) dan GDP (0.028572). dan di respon negatif oleh variabel SB (-0.005012) dan INV (-0.008323).

Dalam jangka panjang (tahun 15) satu standar deviasi dari INF sebesar (0.006017) direspon positif oleh INF itu sendiri, TAX (0.003067), SB (0.000418), KURS (0.007474) dan GDP (0.018892). dan di respon negatif oleh ULN (-0.013037) dan INV (-0.006504).



Sumber : Tabel 4.29

Gambar 4. 14 Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.14 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi INF dapat direspon oleh variabel lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 8 atau jangka menengah dan periode 15 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari INF yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4. 31 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function INF

NO	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	INF	+	+	+
2	INV	+	-	-
3	KURS	-	+	+
4	GDP		+	+
5	SB	-	-	+
6	TAX	-	+	+
7	ULN	-	+	-

Sumber: Tabel 4.30

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan INF direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh INF itu sendiri, ULN merespon negative jangka pendek, dan jangka panjang di respon positif dan menengah di respon negative . Sedangkan TAX dan KURS merespon negative jangka pendek, dan jangka menengah dan panjang merespon positif. SB merespon negative jangka pendek dan menengah dan merespon positif jangka panjang. GDP merespon positif jangka menengah dan panjang.

g. Response Function of GDP

Tabel 4. 32 Impulse Response Function GDP

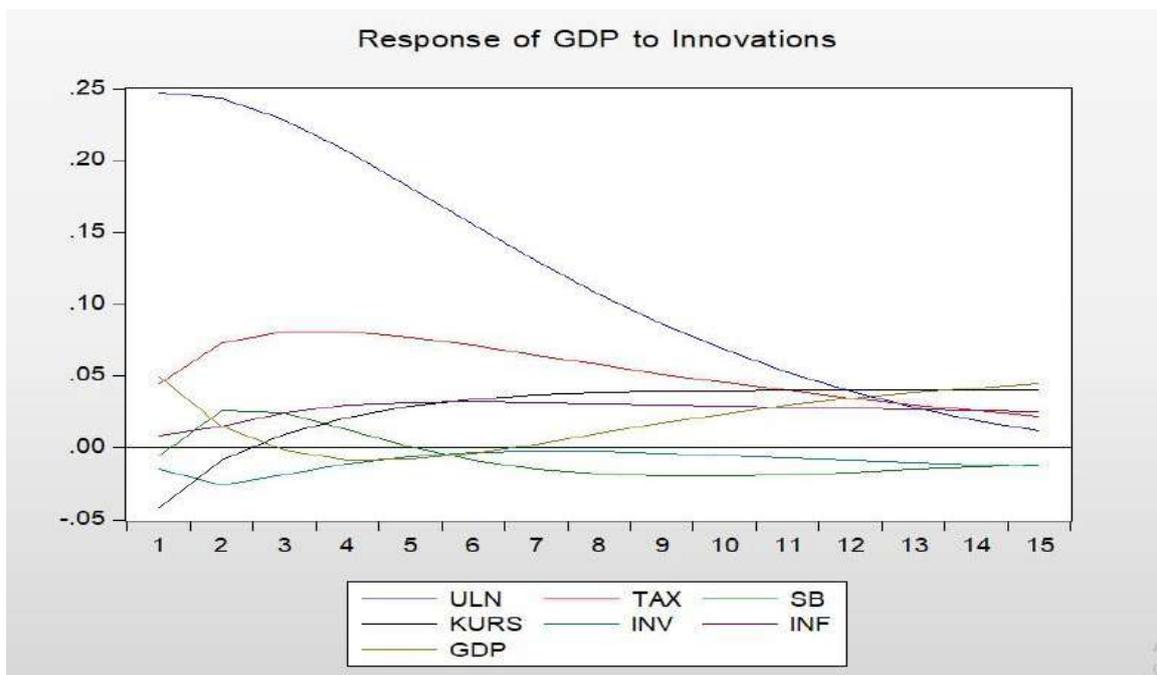
Period	ULN	TAX	Response of GDP:				INF	GDP
			SB	KURS	INV			
1	0.247402	0.044673	-0.005747	-0.041964	-0.015440	0.008411	0.049690	
2	0.243578	0.073093	0.025834	-0.008790	-0.026341	0.014855	0.014652	
3	0.228365	0.081112	0.023905	0.009422	-0.018837	0.024326	-0.001947	
4	0.206421	0.081119	0.012663	0.021437	-0.011352	0.029362	-0.008408	
5	0.181156	0.077133	0.000767	0.029169	-0.006130	0.031422	-0.008169	
6	0.155095	0.071223	-0.008649	0.033929	-0.003304	0.031888	-0.003847	
7	0.129947	0.064560	-0.014925	0.036718	-0.002386	0.031558	0.002614	
8	0.106735	0.057799	-0.018406	0.038265	-0.002781	0.030858	0.009879	
9	0.085976	0.051290	-0.019755	0.039069	-0.003966	0.030008	0.017091	
10	0.067837	0.045205	-0.019634	0.039455	-0.005541	0.029114	0.023754	
11	0.052265	0.039613	-0.018590	0.039623	-0.007230	0.028225	0.029613	
12	0.039079	0.034529	-0.017035	0.039689	-0.008860	0.027360	0.034575	
13	0.028035	0.029938	-0.015252	0.039714	-0.010329	0.026525	0.038644	
14	0.018869	0.025807	-0.013427	0.039724	-0.011590	0.025719	0.041879	
15	0.011320	0.022103	-0.011672	0.039728	-0.012630	0.024942	0.044368	

Sumber: *Output Eviews*, 2010

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.32 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) GDP yaitu sebesar 0.049690 di respon positif GDP itu sendiri, ULN (0.247402), TAX (0.044673) dan INF (0.008411) dan di respon negatif oleh SB (-0.005747), KURS (-0.041964) dan INV (-0.015440).

Dalam jangka menengah (tahun 8), dimana satu standar deviasi dari GDP sebesar (0.009879) direspon positif GDP itu sendiri, ULN (0.106735), TAX (0.057799), KURS (0.039738) dan INF (0.030858). Kemudian direspon negatif oleh SB (-0.018406) dan INV (-0.002781).

Dalam jangka panjang (tahun 15) satu standar deviasi dari GDP sebesar (0.044368) direspon positif oleh GDP itu sendiri, ULN (0.011320) TAX (0.022103), KURS (0.039728) dan INF (0.024942). Kemudian direspon negatif oleh SB (-0.011672) dan INV (-0.012630)



Sumber : Tabel 4.31

Gambar 4. 15 Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.15 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi GDP dapat direspon oleh variabel lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 8 atau jangka menengah dan periode 15 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari GDP yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4. 33 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function GDP

NO	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	INF	+	+	+
2	INV	-	-	-
3	KURS	-	+	+
4	GDP	+	+	+
5	SB	-	-	-
6	TAX	+	+	+
7	ULN	+	+	+

Sumber: Tabel 4.32

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan GDP direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh GDP itu sendiri, TAX, ULN, dan INF, kemudian di respon negatif secara pendek, menengah dan jangka panjang oleh SB dan INV. Sedangkan KURS merespon negative jangka pendek, dan merespon positif jangka menengah dan panjang.

D. Uji Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

Variance Decomposition bertujuan untuk mengetahui presentasi kontribusi masing-masing variabel terhadap suatu variabel baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang, sehingga dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan untuk pengendalian variabel tersebut. Dengan menggunakan metode variance decomposition dalam Eviews diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Variance Decomposition of ULN:

Tabel 4. 34 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of ULN

Variance Decomposition of ULN:								
Period	S.E.	ULN	TAX	SB	KURS	INV	INF	GDP
1	0.234112	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.326905	98.14046	0.571130	0.408485	0.364822	0.046875	0.016775	0.451450
3	0.390691	96.45400	1.144347	0.508040	0.818335	0.037302	0.099265	0.938707
4	0.436277	95.09482	1.616278	0.455462	1.287222	0.031787	0.206992	1.307441
5	0.468915	93.98963	1.988071	0.394410	1.744459	0.037735	0.316495	1.529202
6	0.492101	93.07214	2.278018	0.375130	2.179289	0.048610	0.421025	1.625787
7	0.508416	92.29448	2.503987	0.398137	2.588655	0.058244	0.519814	1.636686
8	0.519813	91.61925	2.679933	0.447861	2.972812	0.063875	0.613558	1.602714
9	0.527765	91.01552	2.816114	0.508306	3.333154	0.065576	0.702955	1.558379
10	0.533363	90.45808	2.920094	0.568116	3.671302	0.064944	0.788377	1.529084
11	0.537395	89.92768	2.997671	0.620924	3.988810	0.064000	0.869899	1.531011
12	0.540417	89.41090	3.053521	0.664134	4.287142	0.064524	0.947429	1.572353
13	0.542809	88.89953	3.091580	0.697499	4.567701	0.067747	1.020820	1.655127
14	0.544823	88.38956	3.115241	0.722007	4.831864	0.074315	1.089947	1.777062
15	0.546619	87.88005	3.127450	0.739135	5.080971	0.084372	1.154748	1.933270

Sumber : *Output Eviews 2010*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.34 diperoleh hasil bahwa ULN dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 100.0% yang dijelaskan oleh ULN itu sendiri. Sedangkan variabel lainnya yaitu

TAX, SB, KURS, INV, INF dan GDP tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi Inflasi dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 8) perkiraan error variance sebesar 91.62% yang dijelaskan oleh ULN itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi ULN sebagai variabel kebijakan selain ULN itu sendiri adalah TAX (2.68%), SB (0.45%), KURS (2.97%), INV (0.06%), INF (0.61%) dan GDP (1.60%). Variabel yang paling kecil mempengaruhi ULN adalah INV yaitu 0.06%.

Dalam jangka panjang (periode 15) perkiraan error variance sebesar 87.88% yang dijelaskan oleh ULN itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi ULN sebagai variabel ekonomi terbuka selain ULN itu sendiri adalah TAX (3.13%), SB (0.74%), KURS (5.08%), INV (0.08%), INF (1.15%), dan GDP (1.93%). sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi ULN adalah INV sebesar 0.08%.

Tabel 4. 35 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk ULN

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	ULN (100%)	-
Jangka Menengah (Period 2)	ULN (91.62%)	KURS (2.97%)
Jangka Panjang (period 3)	ULN (87.88%)	KURS (5.08%)

Sumber: Tabel 4.34

Berdasarkan tabel 4.35 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan ULN hanya dilakukan oleh ULN itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah

dilakukan melalui ULN itu sendiri juga dipengaruhi oleh KURS. kemudian dalam jangka panjang dipengaruhi oleh ULN itu sendiri dan juga dipengaruhi oleh KURS. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan ULN, maka pemerintah selain perlu menurunkan ULN juga menurunkan terhadap KURS.

b. Variance Decomposition of TAX

Tabel 4. 36 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of TAX

Variance Decomposition of TAX:								
Period	S.E.	ULN	TAX	SB	KURS	INV	INF	GDP
1	0.089837	81.59531	18.40469	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.120429	80.46967	18.42697	0.000112	0.149287	0.134010	0.807439	0.012513
3	0.140042	79.17435	18.94797	0.042167	0.376765	0.126970	1.320976	0.010802
4	0.153467	77.79366	19.52401	0.145772	0.674964	0.118024	1.728941	0.014632
5	0.162893	76.37238	20.05666	0.295677	1.019759	0.113931	2.083658	0.057942
6	0.169640	74.92711	20.51077	0.465603	1.397256	0.116061	2.406356	0.176845
7	0.174591	73.46902	20.86948	0.632503	1.798722	0.125733	2.705477	0.399064
8	0.178353	72.00836	21.12476	0.781215	2.217947	0.144507	2.983841	0.739373
9	0.181345	70.55577	21.27548	0.904278	2.649927	0.173562	3.241792	1.199193
10	0.183851	69.12237	21.32649	0.999955	3.090319	0.213262	3.478828	1.768779
11	0.186061	67.71913	21.28738	1.070048	3.535274	0.263048	3.694467	2.430653
12	0.188095	66.35614	21.17084	1.118130	3.981406	0.321605	3.888651	3.163228
13	0.190026	65.04185	20.99109	1.148335	4.425794	0.387135	4.061866	3.943930
14	0.191897	63.78279	20.76238	1.164650	4.865968	0.457651	4.215089	4.751477
15	0.193729	62.58336	20.49806	1.170560	5.299877	0.531200	4.349671	5.567266

Sumber : *Output Eviews 2010*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.36 diperoleh hasil bahwa TAX dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 18.40% yang dijelaskan oleh TAX itu sendiri dan ULN sebesar 81.59%. Sedangkan variabel lainnya yaitu SB, KURS, INV, INF, dan GDP tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi TAX dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 8) perkiraan error variance sebesar 21.12% yang dijelaskan oleh TAX itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi TAX sebagai variabel kebijakan selain TAX itu sendiri adalah ULN 72.00%, SB 0.78%, KURS 2.22%, INV 0.14%, INF 2.98% dan GDP 0.74%. Variabel yang paling kecil mempengaruhi TAX adalah INV yaitu 0.14%.

Dalam jangka panjang (periode 15) perkiraan error variance sebesar 20.49% yang dijelaskan oleh TAX itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi TAX sebagai variabel model ekonomi terbuka selain TAX itu sendiri adalah ULN 62.58%, SB 1.17%, KURS 5.29%, INV 0.53%, INF 4.35% dan GDP 5.56% sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi TAX adalah INV sebesar 0.53%.

Tabel 4. 37 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk PDB

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	ULN (81.59%)	TAX (18.40%)
Jangka Menengah (Period 2)	ULN (72.00%)	TAX (21.12%)
Jangka Panjang (period 3)	ULN (62.58%)	TAX (20.49%)

Sumber: Tabel 4.36

Berdasarkan tabel 4.37 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan TAX hanya dilakukan oleh TAX itu sendiri dan ULN, kemudian dalam jangka menengah dilakukan melalui TAX itu sendiri juga dipengaruhi oleh ULN. kemudian dalam jangka panjang dipengaruhi oleh TAX itu sendiri dan juga dipengaruhi oleh ULN.

Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan TAX, maka pemerintah perlu menurunkan ULN.

c. Variance Decomposition of SB

Tabel 4. 38 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of SB

Variance Decomposition of SB:								
Period	S.E.	ULN	TAX	SB	KURS	INV	INF	GDP
1	1.807413	0.029485	0.863662	99.10685	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.106480	0.118656	0.697904	95.37243	0.882527	1.434110	0.520558	0.973816
3	2.185017	0.254448	0.981776	93.40558	1.486597	1.381532	0.545981	1.944083
4	2.218408	0.342017	1.483360	91.58094	1.925005	1.352586	0.529834	2.786258
5	2.239738	0.380202	2.060829	90.01470	2.197170	1.383979	0.533644	3.429476
6	2.256098	0.391051	2.624373	88.73929	2.345642	1.436412	0.560277	3.902958
7	2.269230	0.391383	3.128788	87.71897	2.415100	1.486997	0.601118	4.257638
8	2.279901	0.389009	3.557775	86.90099	2.439007	1.528816	0.648433	4.535974
9	2.288673	0.386480	3.910744	86.23730	2.439211	1.561955	0.697316	4.766991
10	2.296005	0.384414	4.194502	85.68949	2.429044	1.588435	0.745104	4.969015
11	2.302252	0.383064	4.418598	85.22805	2.416317	1.610282	0.790520	5.153165
12	2.307687	0.382769	4.592924	84.83080	2.405451	1.629024	0.833060	5.325975
13	2.312512	0.383927	4.726602	84.48120	2.398833	1.645695	0.872618	5.491124
14	2.316877	0.386877	4.827562	84.16715	2.397648	1.660951	0.909277	5.650533
15	2.320892	0.391826	4.902470	83.87988	2.402359	1.675191	0.943200	5.805072

Sumber: *Output Eviews, 2010*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.38 diperoleh hasil bahwa SB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 99.11% yang dijelaskan oleh SB itu sendiri, ULN sebesar 0.02% dan TAX 0.86% . Sedangkan variabel lainnya yaitu KURS, INV, INF dan GDP tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi SB dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 8) perkiraan error variance sebesar 86.90% yang dijelaskan oleh SB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar

mempengaruhi SB sebagai variabel kebijakan selain SB itu sendiri adalah ULN 0.38%, TAX 3.56%, KURS 2.44%, INV 1.52%, INF 0.64% dan GDP 4.53%. Variabel yang paling kecil mempengaruhi SB adalah ULN yaitu 0.38%.

Dalam jangka panjang (periode 15) perkiraan error variance sebesar 83.87% yang dijelaskan oleh SB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SB sebagai variabel model ekonomi terbuka selain SB itu sendiri adalah ULN 0.39%, TAX 4.90%, KURS 2.40%, INV 1.67%, INF 0.94%, dan GDP 5.80% sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi SB adalah ULN sebesar 0.39%.

Tabel 4. 39 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk KRT

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	SB (99.11)	TAX (0.86%)
Jangka Menengah (Period 2)	SB (86.90%)	GDP (4.53%)
Jangka Panjang (period 3)	SB (83.87%)	GDP (5.80%)

Sumber: Tabel 4.38

Berdasarkan tabel 4.39 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan SB hanya dilakukan oleh SB dan TAX, kemudian dalam jangka menengah dilakukan melalui SB juga dipengaruhi oleh GDP. kemudian dalam jangka panjang dipengaruhi oleh SB itu sendiri dan juga dipengaruhi oleh GDP. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan SB, maka pemerintah selain perlu menurunkan TAX juga menurunkan terhadap SB dan GDP.

d. Variance Decomposition of KURS

Tabel 4. 40 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of KURS

Variance Decomposition of KURS:								
Period	S.E.	ULN	TAX	SB	KURS	INV	INF	GDP
1	0.342654	9.760643	32.21612	2.305240	55.71800	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.462845	8.958876	32.70176	1.892406	56.38435	2.05E-05	0.056673	0.005920
3	0.541622	8.251681	32.93077	1.612169	57.08832	0.000838	0.088800	0.027420
4	0.598615	7.604770	33.07441	1.422435	57.71327	0.001026	0.113037	0.071058
5	0.641868	7.030558	33.17128	1.290610	58.23165	0.000893	0.134014	0.140999
6	0.675716	6.535856	33.22928	1.196724	58.64561	0.001299	0.153472	0.237751
7	0.702809	6.120299	33.25123	1.128308	58.96592	0.003032	0.172128	0.359077
8	0.724886	5.778524	33.24020	1.077427	59.20588	0.006580	0.190293	0.501095
9	0.743143	5.502444	33.20028	1.038908	59.37895	0.012116	0.208094	0.659208
10	0.758427	5.282929	33.13621	1.009282	59.49767	0.019569	0.225566	0.828775
11	0.771359	5.110903	33.05286	0.986157	59.57315	0.028710	0.242706	1.005522
12	0.782397	4.977972	32.95488	0.967843	59.61484	0.039235	0.259488	1.185750
13	0.791894	4.876728	32.84643	0.953125	59.63061	0.050817	0.275881	1.366411
14	0.800119	4.800840	32.73110	0.941121	59.62685	0.063140	0.291855	1.545091
15	0.807284	4.745025	32.61188	0.931178	59.60867	0.075923	0.307380	1.719947

Sumber : *Output Views* 2010

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.40 diperoleh hasil bahwa KURS dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 55.71% yang dijelaskan oleh KURS itu sendiri, ULN sebesar 9.76%, TAX 32.21% dan SB 2.30% . Sedangkan variabel lainnya yaitu INV, INF dan GDP tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi KURS dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 8) perkiraan error variance sebesar 59.20% yang dijelaskan oleh KURS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi KURS sebagai variabel kebijakan selain KURS itu sendiri adalah

ULN 5.78%, TAX 33.24%, SB 1.08%, INV 0.006%, INF 0.19% dan GDP 0.50%.

Variabel yang paling kecil mempengaruhi KURS adalah INV yaitu 0.006%.

Dalam jangka panjang (periode 15) perkiraan error variance sebesar 59.61% yang dijelaskan oleh KURS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi KURS sebagai variabel model ekonomi terbuka selain KURS itu sendiri adalah ULN 4.74%, TAX 32.61%, SB 0.93%, INV 0.07%, INF 0.30% dan GDP 1.71% sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi KURS adalah INV sebesar 0.07%.

Tabel 4. 41 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk INV

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	KURS (55.71%)	TAX (32.21%)
Jangka Menengah (Period 2)	KURS (59.20)	TAX (33.24%)
Jangka Panjang (period 3)	KURS (59.61%)	TAX (32.61%)

Sumber: Tabel 4.40

Berdasarkan tabel 4.41 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan KURS hanya dilakukan oleh KURS itu sendiri dan TAX, kemudian dalam jangka menengah dilakukan melalui KURS juga dipengaruhi oleh TAX. kemudian dalam jangka panjang dipengaruhi oleh KURS itu sendiri dan juga dipengaruhi oleh TAX. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan KURS, maka pemerintah selain perlu menurunkan KURS juga menurunkan terhadap TAX.

e. Variance Decomposition of INV

Tabel 4. 42 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of INV

Variance Decomposition of INV:								
Period	S.E.	ULN	TAX	SB	KURS	INV	INF	GDP
1	0.719843	36.24557	0.057958	0.020654	2.675445	61.00037	0.000000	0.000000
2	0.825768	46.22415	0.201057	0.867857	3.363506	46.35452	0.369627	2.619284
3	0.894964	51.18643	0.296106	0.783127	3.835212	39.58244	0.391136	3.925548
4	0.941281	53.78727	0.342408	0.716169	4.231858	35.89780	0.400166	4.624323
5	0.972230	55.22379	0.367023	0.721595	4.558607	33.74489	0.408207	4.975891
6	0.992765	56.03812	0.381235	0.764505	4.833874	32.43248	0.417830	5.131957
7	1.006290	56.50164	0.389966	0.816796	5.069929	31.61121	0.429218	5.181239
8	1.015159	56.75855	0.395503	0.864652	5.274944	31.08763	0.442000	5.176723
9	1.020980	56.88940	0.399007	0.903309	5.454563	30.74818	0.455710	5.149835
10	1.024835	56.94127	0.401127	0.932412	5.612924	30.52372	0.469917	5.118630
11	1.027443	56.94280	0.402271	0.953326	5.753252	30.37126	0.484272	5.092818
12	1.029274	56.91202	0.402725	0.967829	5.878182	30.26378	0.498505	5.076960
13	1.030630	56.86063	0.402703	0.977559	5.989932	30.18422	0.512419	5.072537
14	1.031701	56.79635	0.402372	0.983849	6.090390	30.12188	0.525878	5.079277
15	1.032605	56.72439	0.401863	0.987708	6.181171	30.07009	0.538794	5.095991

Sumber: *Output Eviews, 2010*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.42 diperoleh hasil bahwa INV dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 61.00% yang dijelaskan oleh INV itu sendiri, ULN sebesar 36.24%, TAX 0.05%, SB 0.02% KURS 2.67% .Sedangkan variabel lainnya yaitu INF, dan GDP tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi INV dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 8) perkiraan error variance sebesar 31.08% yang dijelaskan oleh INV itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi INV sebagai variabel kebijakan selain INV itu sendiri adalah ULN 56.76%, TAX 0.39%, SB 0.86%, KURS 5.27%, INF 0.44% dan GDP 5.18%. Variabel yang paling kecil mempengaruhi INV adalah TAX yaitu 0.39%.

Dalam jangka panjang (periode 15) perkiraan error variance sebesar 30.07% yang dijelaskan oleh INV itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi INV sebagai variabel model ekonomi terbuka selain INV itu sendiri adalah ULN 56.72%, TAX 0.40%, SB 0.98%, KURS 6.18%, INF 0.53% dan GDP 5.09. sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi INV adalah TAX sebesar 0.40%.

Tabel 4. 43 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk GOV

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	INV (61,00%)	ULN (36.24%)
Jangka Menengah (Period 2)	ULN (56.76%)	INV (31.08%)
Jangka Panjang (period 3)	ULN (56.72%)	INV (30.07%)

Sumber: Tabel 4.42

Berdasarkan tabel 4.43 diketahui untuk jangka pendek, jangka menengah, dan jangka panjang meningkatkan INV hanya dilakukan oleh INV itu sendiri dan ULN. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan INV, maka pemerintah selain perlu menaikkan INV juga menaikkan terhadap ULN.

f. Variance Decomposition of INF

Tabel 4. 44 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of INF

Variance Decomposition of INF:								
Period	S.E.	ULN	TAX	SB	KURS	INV	INF	GDP
1	0.206832	0.773488	1.499222	16.36656	0.226173	0.853220	80.28134	0.000000
2	0.223302	1.316557	3.014424	22.48466	0.218286	2.966191	69.97244	0.027441
3	0.232095	2.806390	3.995306	24.60060	0.238837	2.921367	65.05429	0.383213
4	0.238957	4.742263	4.486570	24.99353	0.229605	2.764654	61.53492	1.248458
5	0.244845	6.677923	4.720099	24.58208	0.218779	2.645397	58.73691	2.418813
6	0.249993	8.364242	4.821620	23.89115	0.209861	2.590303	56.44890	3.673923
7	0.254451	9.721651	4.855781	23.17566	0.202983	2.586746	54.58271	4.874462
8	0.258253	10.76409	4.856028	22.53593	0.199937	2.615004	53.07298	5.956032
9	0.261460	11.54235	4.839499	21.99710	0.203625	2.659070	51.85757	6.900791
10	0.264152	12.11364	4.814851	21.55336	0.216843	2.708492	50.87850	7.714309
11	0.266413	12.52877	4.786416	21.18924	0.241550	2.757317	50.08512	8.411588
12	0.268325	12.82851	4.756376	20.88839	0.278669	2.802584	49.43559	9.009877
13	0.269957	13.04395	4.725873	20.63675	0.328187	2.843118	48.89667	9.525458
14	0.271366	13.19808	4.695553	20.42314	0.389372	2.878718	48.44266	9.972473
15	0.272599	13.30767	4.665822	20.23902	0.461022	2.909664	48.05409	10.36272

Sumber: *Output Eviews, 2010*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.44 diperoleh hasil bahwa INF dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 80.28% yang dijelaskan oleh INF itu sendiri, ULN sebesar 0.77%, TAX 1.49%, SB 16.37%, KURS 0.22%, INV 0.85%. Sedangkan variabel lainnya GDP tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi INF dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 8) perkiraan error variance sebesar 53.07% yang dijelaskan oleh INF itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi INF sebagai variabel kebijakan selain itu sendiri adalah ULN

10.76%, TAX 4.85%, SB 22.53%, KURS 0.19%, INV 2.61% dan GDP 5.96%. Variabel yang paling kecil mempengaruhi INF adalah KURS yaitu 0.19%.

Dalam jangka panjang (periode 15) perkiraan error variance sebesar 48.05% yang dijelaskan oleh INF itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi INF sebagai variabel model ekonomi terbuka selain INF itu sendiri adalah ULN 13.30%, TAX 4.66%, SB 20.23%, KURS 0.46%, INV 2.90% dan GDP 10.36% sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi INV adalah KURS sebesar 0.46%.

Tabel 4. 45 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk EKS

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	INF (80.28%)	SB (16.37%)
Jangka Menengah (Period 2)	INF (53.07%)	SB (22.53%)
Jangka Panjang (period 3)	INF (48.05%)	SB (20.23%)

Sumber: Tabel 4.44

Berdasarkan tabel 4.45 diketahui untuk jangka pendek jangka menengah meningkatkan INF hanya dilakukan oleh SB, kemudian dalam jangka panjang dipengaruhi oleh SB dan juga dipengaruhi oleh INF itu sendiri. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan INF, maka pemerintah selain perlu menurunkan INF juga menurunkan terhadap SB.

g. Variance Decomposition of GDP

Tabel 4. 46 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of GDP

Variance Decomposition of GDP:								
Period	S.E.	ULN	TAX	SB	KURS	INV	INF	GDP
1	0.260338	90.30935	2.944514	0.048728	2.598290	0.351719	0.104374	3.643021
2	0.366500	89.73783	5.463216	0.521429	1.368551	0.694025	0.216939	1.998006
3	0.441206	88.71166	7.149569	0.653354	0.989935	0.661179	0.453681	1.380622
4	0.495514	87.68560	8.348253	0.583296	0.972001	0.576674	0.710811	1.123370
5	0.535018	86.67969	9.239415	0.500545	1.131006	0.507788	0.954641	0.986914
6	0.563596	85.68511	9.923171	0.474624	1.381630	0.461034	1.180406	0.894026
7	0.584186	84.69932	10.45728	0.507025	1.681007	0.430775	1.390480	0.834117
8	0.599055	83.72142	10.87552	0.576575	2.006607	0.411812	1.587656	0.820417
9	0.609930	82.74956	11.19830	0.661106	2.345996	0.401485	1.773602	0.869943
10	0.618098	81.78162	11.43919	0.744649	2.691869	0.398980	1.948904	0.994793
11	0.624489	80.81654	11.60860	0.818102	3.039623	0.404259	2.113485	1.199391
12	0.629757	79.85520	11.71583	0.877642	3.386168	0.417316	2.267019	1.480825
13	0.634342	78.90038	11.76982	0.922812	3.729349	0.437818	2.409211	1.830612
14	0.638529	77.95625	11.77931	0.954964	4.067629	0.465042	2.539956	2.236848
15	0.642496	77.02768	11.75266	0.976209	4.399908	0.497958	2.659393	2.686191

Sumber: *Output Eviews, 2010*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.46 diperoleh hasil bahwa GDP dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 3.64% yang dijelaskan oleh GDP itu sendiri, ULN sebesar 90.30%, TAX 2.94%, SB 0.04%, KURS 2.59%, INV 0.35% dan INF 0.10% .

Dalam jangka menengah (periode 8) perkiraan error variance sebesar 0.82% yang dijelaskan oleh GDP itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi GDP sebagai variabel kebijakan selain itu sendiri adalah ULN 83.72%, TAX 10.87%, SB 0.57%, KURS 2.00%, INV 0.41, INF 1.58%. Variabel yang paling kecil mempengaruhi GDP adalah INV yaitu 0.41%.

Dalam jangka panjang (periode 15) perkiraan error variance sebesar 2.68% yang dijelaskan oleh GDP itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi GDP sebagai variabel model ekonomi terbuka selain GDP itu sendiri adalah ULN 77.02%, TAX 11.75%, SB 0.97%, KURS 4.39%, INV 0.49% INF 2.65%.sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi GDP adalah INV sebesar 0.49%.

Tabel 4. 47 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk KURS

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	ULN (90.30%)	GDP (3.64%)
Jangka Menengah (Period 2)	ULN (83.72%)	TAX (10.87%)
Jangka Panjang (period 3)	ULN (77.02%)	TAX (11.75%)

Sumber: Tabel 4.46

Berdasarkan tabel 4.47 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan GDP hanya dilakukan oleh GDP itu sendiri DAN ULN, kemudian dalam menengah dan jangka panjang dipengaruhi oleh GDP dan juga dipengaruhi oleh ULN danTAX. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan GDP, maka pemerintah selain perlu menaikkan GDP juga meningkatkan terhadap ULN dan TAX.

5. Hasil Uji Panel ARDL

Analisis panel dengan *Auto Regressive Distributin Lag (ARDL)* menguji data pooled yaitu gabungan data cross section (negara) dengan data time series (tahunan), hasil panel ARDL lebih baik dibandingkan dengan panel biasa, karena mampu terkointegrasi jangka panjang dan memiliki distribusi lag yang paling sesuai dengan teori, dengan menggunakan software Eviews 10, maka di dapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4. 48 Output Panel ARDL

Dependent Variable: D(GDP)				
Method: ARDL				
Date: 02/12/21 Time: 15:10				
Sample: 2006 2018				
Included observations: 53				
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (1 lag, automatic): ULN KURS TAX INF INV				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 1				
Selected Model: ARDL(1, 1, 1, 1, 1, 1)				
Note: final equation sample is larger than selection sample				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation				
ULN	-11.91527	36.24742	-0.328720	0.7450
KURS	27.77152	78.46529	0.353934	0.7262
TAX	41.21395	115.0710	0.358161	0.7231
INF	1.027729	3.046691	0.337326	0.7386
INV	-2.921080	8.210652	-0.355767	0.7249
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.010155	0.010775	-0.942438	0.3546
D(ULN)	0.286898	0.131325	2.184648	0.0381
D(KURS)	-1.497675	0.284863	-5.257535	0.0000
D(TAX)	-0.047967	0.334764	-0.143287	0.8872
D(INF)	0.024487	0.020293	1.206654	0.2384
D(INV)	0.010235	0.016550	0.618435	0.5417
C	0.743646	0.648193	1.147260	0.2617
Mean dependent var	0.043010	S.D. dependent var	0.035104	
S.E. of regression	0.015009	Akaike info criterion	-4.706940	
Sum squared resid	0.005857	Schwarz criterion	-3.544928	
Log likelihood	171.8547	Hannan-Quinn criter.	-4.253338	

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

Sumber: *Output Eviews*, 2010

Model Panel ARDL yang di terima adalah model yang memiliki lag terkointegrasi dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient memiliki slope negatif dengan tingkat 5% syarat Model Panel ARDL: nilai negatifnya (-0.95) dan signifikan ($0,000 < 0,05$) maka model diterima. Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel pernegara.

a. Analisis Panel Negara INDONESIA

Tabel 4. 49 Output Panel ARDL negara Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.004136	0.000138	29.86884	0.0001
D(ULN)	0.247276	0.062795	3.937814	0.0292
D(KURS)	-1.444810	0.020049	-72.06566	0.0000
D(TAX)	0.659304	0.081938	8.046408	0.0040
D(INF)	0.069376	0.000684	101.3670	0.0000
D(INV)	-0.014505	0.000167	-86.88694	0.0000
C	0.054985	0.001341	40.98839	0.0000

Sumber: *Output Eviews* 2010

Hasil uji Panel ALDR menunjukkan :

1. Utang luar negeri (ULN)

ULN signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,02 < 0,05$ di mana ULN berpengaruh terhadap GDP.

2. Kurs (KURS)

KURS signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana KURS berpengaruh terhadap GDP.

3. Pajak (TAX)

TAX signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0.004 < 0.05$ di mana TAX berpengaruh terhadap GDP.

4. Inflasi (INF)

INF tidak signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0.00 < 0.05$ di mana INF berpengaruh terhadap GDP.

5. investasi (INV)

INV signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0.00 < 0.05$ di mana INV berpengaruh terhadap GDP.

b. Analisis Panel Negara INDIA

Tabel 4. 50 Output Panel ARDL negara India

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.042223	0.013416	-3.147129	0.0514
D(ULN)	0.457605	0.022307	20.51354	0.0003
D(KURS)	-1.939654	0.027594	-70.29177	0.0000
D(TAX)	-0.951153	0.024153	-39.37972	0.0000
D(INF)	-0.005601	0.001854	-3.021375	0.0567
D(INV)	0.059047	8.17E-05	722.7171	0.0000
C	2.686551	0.180829	14.85684	0.0007

Sumber: *Output Eviews*, 2010

Hasil uji Panel ALDR menunjukkan :

1. Utang Luar Negeri (ULN)

ULN signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana ULN tidak berpengaruh terhadap GDP.

2. Kurs (KURS)

KURS tidak signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana KURS tidak berpengaruh terhadap GDP.

3. pajak (TAX)

Investasi signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana TAX berpengaruh terhadap GDP.

4. Inflasi (INF)

INF tidak signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,056 > 0,05$ di mana INF tidak berpengaruh terhadap GDP.

5. Investasi (INV)

INV signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana INV berpengaruh terhadap GDP.

c. Analisis Panel Negara BANGLADESH

Tabel 4. 51 Output Panel ARDL negara Bangladesh

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.000124	8.71E-07	-142.1747	0.0000
D(ULN)	-0.068171	0.018659	-3.653512	0.0354
D(KURS)	-0.711546	0.030879	-23.04316	0.0002
D(TAX)	-0.019419	0.005115	-3.796366	0.0321
D(INF)	-0.013832	0.002655	-5.209961	0.0137
D(INV)	-0.000677	1.01E-05	-66.88819	0.0000
C	0.061024	0.002120	28.78681	0.0001

Sumber: *Output Eviews, 2010*

Hasil uji Panel ALDR menunjukkan :

1. Utang luar negeri (ULN)

ULN signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,03 < 0,05$ di mana ULN tidak berpengaruh GDP.

2. Kurs (KURS)

KURS tidak signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana KURS tidak berpengaruh terhadap GDP.

3. pajak (TAX)

Investasi signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,03 < 0,05$ di mana TAX berpengaruh terhadap GDP.

4. Inflasi (INF)

INF signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,01 < 0,05$ di mana INF berpengaruh terhadap GDP.

5. Investasi (INV)

INV signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana INV berpengaruh terhadap GDP

d. Analisis Panel Negara SRI LANGKA

Tabel 4. 52 Output Panel ARDL Sri lanka

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.002409	4.91E-05	-49.08904	0.0000
D(ULN)	0.510882	0.015186	33.64189	0.0001
D(KURS)	-1.894690	0.064169	-29.52642	0.0001
D(TAX)	0.119399	0.019930	5.991010	0.0093
D(INF)	0.048004	0.000129	372.6938	0.0000
D(INV)	-0.002925	3.72E-05	-78.72021	0.0000
C	0.172025	0.007882	21.82484	0.0002

Sumber: *Output Eviews*, 2010

Hasil uji Panel ALDR menunjukkan :

1. Utang luar negeri (ULN)

ULN signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana ULN tidak berpengaruh GDP.

2. Kurs (KURS)

KURS tidak signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana KURS tidak berpengaruh terhadap GDP.

3. pajak (TAX)

Investasi signifikan mempengaruhi inflasi. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana TAX berpengaruh terhadap GDP.

4. Inflasi (INF)

INF signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana INF berpengaruh terhadap GDP.

5. Investasi (INV)

INV signifikan mempengaruhi GDP. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana INV berpengaruh terhadap GDP

B. PEMBAHASAN

1. Analisis dampak hutang luar negeri secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi di empat Negara APO (*Asian productivity organization*)

a. Pengaruh simultanitas KURS, SB, INF, INV, dan GDP terhadap ULN

Berdasarkan hasil analisis data, diketahui bahwa berpengaruh KURS positif in elastis terhadap ULN. SB berpengaruh negatif in elastis terhadap ULN. INF berpengaruh positif in elastis terhadap ULN. INV berpengaruh negatif in elastis terhadap ULN. GDP berpengaruh positif in elastis terhadap ULN.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Maychel Christian Ratag , Josep Bintang Kalangi , Dennij Mandej (2018) yang menyatakan bahwa variabel tingkat kurs mempunyai pengaruh negatif terhadap utang luar negeri dan berpengaruh tidak signifikan..Selain itu penelitian Vinny Filisia Sadim (2019) menyatakan bahwa dan nilai tukar rupiah ternyata memiliki beberapa positif berpengaruh dan signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia.

Hasil penelitian variabel SB ini sesuai dengan penelitian Niati Tofanoa (2016) menemukan bahwa Hasil analisis menunjukkan bahwa Indonesia merupakan variabel suku bunga yang paling besar kontribusi dalam menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi hutang luar negeri.

Hasil penelitian variabel INF ini sesuai dengan penelitian Vina Cahya Zulfiningtya (2020) variabel PDB dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Penelitian lain Olena ogrokhina, Cesar M. rodriguez (2018) menyatakan bahwa penargetan inflasi telah berkontribusi pada penurunan 9 poin persentase

bagian dolar dalam utang internasional di negara-negara target dibandingkan dengan negara-negara non-target, sedangkan pengaruhnya terhadap pangsa euro dapat diabaikan.

Hasil penelitian variabel INV ini sesuai dengan penelitian Niken Paramita Purwanto, Dewi Restu Mangeswuri (2011) yang menyatakan bahwa pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan ekonomi dengan hutang luar negeri dan penanaman modal asing.

Hasil penelitian variabel GDP ini sesuai dengan penelitian Selvia Inca Devi (2014). Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel Produk Domestik Bruto (PDB), dan defisit anggaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia.

a. Pengaruh simultanitas INF, TAX dan ULN terhadap GDP

Berdasarkan hasil analisis data, diketahui bahwa berpengaruh INF Negatif elastis terhadap GDP. TAX berpengaruh positif in elastis terhadap GDP. ULN berpengaruh Negatif in elastis terhadap GDP.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Herman Ardiansyah (2017) yang menyatakan bahwa variable inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Jika inflasi naik maka pertumbuhan ekonomi akan turun dan sebaliknya jika inflasi turun maka pertumbuhan ekonomi akan naik. Selain itu penelitian Aminu Umaru (2012) menunjukkan bahwa inflasi berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomimelalui mendorong produktivitas dan tingkat keluaran dan evolusi produktivitas faktor total.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nurul Naafi'ah (2016) yang menyatakan bahwa variable Tax Holiday memiliki hubungan positif tidak signifikan terhadap Foreign Direct Investment dan GDP. Selain itu penelitian Khaerul Azis, Mohammad and Widodo, Tri (2019) menunjukkan bahwa dampak negatif dari pajak karbon terhadap PDB. Yang paling alasan yang relevan untuk dampak ini adalah karena orang mengurangi produktivitas karena pengenaan pajak karbon. Implikasi kedua adalah dampak dari pajak karbon efektif dalam mengurangi tingkat emisi karbon.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Arwiny fazriah anwar (2011) yang menyatakan bahwa variable utang luar negeri berpengaruh negatif terhadap produk domestik bruto, yaitu jika terjadi peningkatan utang luar negeri akan mengakibatkan penurunan PDB. Selain itu penelitian Syaparuddin Syaparudin Etik Umiyati Jaya kesuma edy (2015) menyatakan bahwa variabel hutang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi negatif dan signifikan. Sejalan dengan aliran Neoklasik utang luar negeri merupakan suatu hal yang sangat positif. Hal ini disebabkan dana pinjaman luar negeri dapat menambah cadangan devisa, mengisi kekurangan tabungan sebagai modal tabungan yang sangat membantu pertumbuhan ekonomi suatu negara.

2. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas Model Ekonomi Terbuka Dalam Mendukung pertumbuhan ekonomi Di empat Negara APO (*Asian productivity organization*)

a. Model Var (*Vector Autoregression*)

Berdasarkan hasil VAR (*Vector Autoregression*) diketahui adanya hubungan antar variabel. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antar variabel, sebagai variabel eksogen dan endogen dan memasukkan unsur waktu (*lag*). Untuk lebih jelasnya berikut hasil dampak hutang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di Negara berkembang APO (*Asian productivity organization*).

Tabel 4. 53 Hasil Estimasi VAR

Variabel	Kontribusi terbesar 1	Kontribusi terbesar 2
ULN	SB (1.009964)	INV (0.392969)
TAX	INV (3.552897)	ULN (1.111226)
SB	SB (0.588672)	INV (1,121071)
KURS	KURS (0.933768)	INF(0.056882)
INV	INF (0.057237)	-
INF	SB (1.009964)	INV (0.392969)
GDP	INF(0.074444)	GDP (0.294873)

Sumber: Tabel 4.19

Pada table di atas, hasil kesimpulan kontribusi Analisa VAR seperti diatas menunjukkan kontribusi terbesar satu dan dua terhadap suatu variabel, yang kemudian di Analis sebagai berikut:

1. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas Terhadap ULN

Kontribusi dan efektifitas yang paling besar terhadap ULN terdeteksi melalui variabel SB tahun sebelumnya, diikuti INV tahun sebelumnya. Untuk menguarngi jumlah utang luar negeri perlu dilakukan penurunan SB agar beban pembayaran utang tidak hanya berpatok pada pembayaran bunga saja namun ikut serta dalam melunasi utang pokok, serta dalam mengurangi utang juga juga dapat dilakukan dengan peningkatan investasi hal ini akan menambah jumlah pendapatan dan tidak perlu lagi melakukan pinjaman terhadap luar negeri. Dalam penelitian (Kiki Morensa Safitri, 2020) Variabel Suku Bunga memiliki berpengaruh positif signifikan terhadap Utang Luar Negeri. Penelitian lain yaitu Ferawati (2020), hasil penelitiannya menyatakan Variabel Suku Bunga Secara Langsung Berpengaruh Signifikan Terhadap Utang Luar Negeri. Hal ini berarti bahwa ketika tingkat suku bunga pinjaman tinggi, maka suatu Negara akan mempertimbangkan ulang keinginan untuk melakukan pinjaman dari donor. Sehingga, ketika tingkat suku bunga tinggi, maka volume penyerapan utang luar negeri menurun.

2. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas Terhadap TAX.

Kontribusi dan efektifitas yang paling besar terhadap Tax adalah INV tahun sebelumnya diikuti oleh ULN tahun sebelumnya. Putu Kartika Dewi Nyoman Triaryati (2015) dalam penelitian tersebut menemukan suku bunga dan pajak berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung namun bersifat negative.

Menurut Shah (2013) sebagai investor asing langsung segala kegiatan baik positif atau negatif dipengaruhi oleh kebijakan pajak Negara. Perpajakan mengambil peran penting dalam ekonomi politik komparatif yang disebut dengan globalisasi dan jika suatu negara menurunkan tarif pajak maka akan meningkatkan proses pertumbuhan dan perkembangan negara tersebut karena secara positif akan menarik para investor (Gedik,2013). Penelitian lain yaitu Leitao (2010) dan Azam (2008) menyatakan bahwa tingkat pajak berpengaruh negatif terhadap investasi asing langsung. Semakin tinggi tingkat pajak yang berlaku di suatu negara maka akan mengurangi jumlah investor yang akan berinvestasi di negara tersebut, karena tingkat pajak yang tinggi akan mengurangi jumlah keuntungan/laba dari perusahaan. Investor akan menanamkan modalnya pada negara yang menetapkan tarif pajak yang rendah, sehingga hal ini akan menguntungkan investor.

3. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas terhadap SB

Kontribusi yang paling besar terhadap SB adalah suku bunga (SB) itu sendiri tahun sebelumnya kemudian diikuti oleh INV tahun sebelumnya. Dalam penelitian Donal mahyeni (2010) menyatakan menyatakan Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap suku bunga (SBI).

4. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas Terhadap INV

Kontribusi yang paling besar terhadap INV adalah INF tahun sebelumnya dan kontribusi terbesar kedua tidak ada. Penelitian ini sejalan dengan Muhammad Tania Melinda Dewi (2016) menyatakan Inflasi berpengaruh tidak signifikan dan mempunyai hubungan positif dengan Investasi Asing Langsung. Penelitian lain

M.Fazran Dwiputra 2018 menyatakan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap Penanaman Modal Asing.

5. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas terhadap KURS

Kontribusi yang paling besar terhadap KURS adalah KURS itu sendiri tahun sebelumnya dan kontribusi kedua adalah INF tahun sebelumnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Martin luter purba (2018), dalam penelitian tersebut menjelaskan bahwa kenaikan inflasi berpengaruh terhadap melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, hasil pengujian stasioner menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar bersifat stasioner dan terdapat hubungan timbal balik berupa inflasi mempengaruhi nilai tukar dan nilai tukar mempengaruhi inflasi.

6. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas terhadap INF

Kontribusi yang paling besar INF adalah SB tahun sebelumnya kemudian untuk kontribusi terbesar kedua adalah INV. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Heru Perlambang (2010), menyatakan jumlah uang beredar dan nilai tukar (Rp / USD) tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi sedangkan suku bunga (SBI) memiliki berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Penelitian lain yang mendukung adalah uhesti Ningsih, LMS Kristiyanti (2018) menyatakan variabel suku bunga tidak berpengaruh dan signifikan terhadap inflasi.

7. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas terhadap GDP

Kontribusi terbesar terhadap GDP adalah INF tahun sebelumnya kemudian kontribusi terbesar kedua adalah GDP tahun sebelumnya. Dalam penelitian Doni satria (2012) menunjukkan hubungan kausalitas non linier dari inflasi ke

pertumbuhan ekonomi dengan menggunakan data tahunan Indonesia. Penelitian lain yaitu Yusra Mahzalena, Hijri Juliansyah (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak dipengaruhi secara signifikan dan positif pergerakannya, inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan pertumbuhan ekonomi.

2. Pembahasan *Impulse Response Function (IRF)*.

Berdasarkan hasil *impluse response function (IRF)* diketahui bahwa terdapat respon variabel yang berfluktuasi dalam jangka pendek, menengah, dan jangka panjang. Berikut adalah tabel rangkuman hasil *Inpluse Response Function (IRF)* :

Tabel 4.54. Ringkasan Hasil Impulse Respon Function

VARIABEL	STABILITAS EKONOMI							JANGKA WAKTU
	ULN	TAX	SB	KURS	INV	INF	GDP	
ULN	+							PENDEK
	+	+	-	+	+	+	-	MENENGAH
	+	+	-	+	-	+	+	PANJANG
TAX	+	+						PENDEK
	+	+	-	+	-	+	+	MENENGAH
	-	+	-	+	-	+	+	PANJANG
SB	+	+	+					PENDEK
	+	-	+	+	+	-	-	MENENGAH
	+	-	+	-	+	-	-	PANJANG
KURS	+	-	+	+				PENDEK
	+	-	+	+	+	+	-	MENENGAH
	-	-	+	+	-	+	-	PANJANG
INV	+	-	+	+	+			PENDEK
	+	-	+	+	+	+	-	MENENGAH
	-	-	+	+	-	+	-	PANJANG
INF	-	-	-	-	+	+		PENDEK
	+	+	-	+	-	+	+	MENENGAH
	-	+	+	+	-	+	+	PANJANG
GDP	+	+	-	-	-	+	+	PENDEK
	+	+	-	+	-	+	+	MENENGAH
	+	+	-	+	-	+	+	PANJANG

Sumber: Tabel 4.24

Melalui tabel ringkasan di atas maka diperoleh informasi bahwa terdapat perubahan pengaruh antar satu variabel dengan variabel lainnya dalam jangka pendek, menengah, maupun jangka panjang. Jangka pendek, menengah dan jangka panjang ULN itu sendiri memberikan respon positif terhadap ULN. Jangka menengah dan panjang TAX dan KURS dan INF memberikan respon positif terhadap ULN. TAX memberikan respon positif baik jangka pendek dan jangka menengah, dan panjang dan jangka panjang terhadap TAX itu sendiri. Jangka menengah dan panjang. KURS, INF dan GDP memberikan respon positif jangka menengah dan jangka panjang terhadap TAX. ULN dan SB memberikan respon positif baik jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang terhadap SB. INV memberikan respon positif terhadap SB jangka menengah dan jangka panjang. KURS dan SB merespon positif terhadap KURS baik jangka pendek, menengah dan panjang. INF memberikan respon positif terhadap KURS pada jangka menengah dan jangka panjang. SB dan KURS mampu memberikan respon positif jangka pendek, menengah dan panjang terhadap INV. ULN dan INV memberikan respon positif terhadap INV jangka pendek dan menengah. INF memberikan respon positif terhadap INV jangka menengah dan jangka panjang. INF memberikan respon positif baik jangka pendek, menengah dan panjang terhadap INF itu sendiri. TAX, KURS dan GDP memberikan respon positif terhadap INF jangka pendek dan jangka menengah. GDP dirpson positif baik jangka pendek, menengah dan panjang oleh ULN, TAX, INF dan GDP itu sendiri. KURS merespon positif jangka menengah dan panjang terhadap GDP.

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

Adapun kontribusi dan edektivitas terlihat dari *Forecat Error Variance Decomposition* menggambarkan variabel mana yang lebih berkontribusi dan efektif terhadap penguatan fundamental ekonomi. Untuk lebih jelasnya hasil kontribusi dan edektivitas kebijakan moneter dan fiskal dalam penguatan fundamental ekonomi di *empat Negara APO* (*Asian productivity organization*), sebagai berikut:

Tabel 4. 55 Deteksi Jangka Panjang Fluktuasi Inflasi

VARIABEL	STABILITAS EKONOMI(%)							PERIODE
	ULN	TAX	SB	KURS	INV	INF	GDP	
ULN	100							PENDEK
	91.61	2.67	0.44	2.97	0.06	0.61	1.60	MENENGAH
	87.88	3.12	0.73	5.08	0.08	1.15	1.93	PANJANG
TAX	81.59	18.40						PENDEK
	72	21.12	0.78	2.21	0.14	2.98	0.73	MENENGAH
	62.58	20.49	1.17	5.29	0.53	4.34	5.56	PANJANG
SB	0.02	0.86	99.10					PENDEK
	0.38	3.55	86.90	2.43	1.52	0.64	4.53	MENENGAH
	0.39	4.90	83.87	2.40	1.67	0.94	5.80	PANJANG
KURS	9.76	32.21	2.30	55.71				PENDEK
	5.77	33.24	1.07	59.20	0.006	0.19	0.50	MENENGAH
	4.74	32.61	0.93	59.60	0.07	0.30	1.71	PANJANG
INV	36.24	0.05	0.02	2.67	61.00			PENDEK
	56.75	0.39	0.86	5.27	31.08	0.44	5.17	MENENGAH
	56.72	0.40	0.98	6.18	30.07	0.53	5.09	PANJANG
INF	0.77	1.49	16.36	0.22	0.85	80.28		PENDEK
	10.76	4.85	22.53	0.19	2.61	53.07	5.95	MENENGAH
	13.30	4.66	20.23	0.46	2.90	48.05	10.36	PANJANG
GDP	90.30	2.94	0.04	2.59	0.35	0.10	90.30	PENDEK
	83.72	10.87	0.57	2.00	0.41	1.58	0.82	MENENGAH
	77.02	11.75	0.97	4.39	0.49	2.65	2.68	PANJANG

Sumber: Tabel 4.34, 4.36, 4.38, 4.40, 4.42, 4.44, 4.46

Keterangan :

TERBESAR 1

TERBESAR 2

1. Kontribusi Dan Efektivitas pertumbuhan ekonomi Melalui Variabel Utang Luar Negeri (ULN).

Berdasarkan tabel 4.55 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu ULN, TAX, SB, KURS, INV, INF dan *GDP* pada periode 1 tahun (jangka pendek) melalui ULN pada jangka pendek yaitu ULN itu sendiri. Sedangkan pada jangka menengah TAX dan KURS lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian ULN. Pada jangka panjang TAX dan KURS lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian inflasi. Maka, dapat disimpulkan bahwa apabila TAX dan KURS meningkat maka ULN juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan (Kiki Morensa Safitri, 2020) yang menyatakan KURS berpengaruh negatif signifikan terhadap Utang Luar Negeri (ULN) Indonesia dengan nilai probabilitas sebesar 0,0381. Penelitian yang sama yaitu oleh Maychel Christian Ratag, Josep Bintang Kalangi, Dennij Mandeije (2018) variabel tingkat kurs mempunyai pengaruh negatif terhadap utang luar negeri dan berpengaruh tidak signifikan. Menurut Luthfiyyah Azhari Rachman (2019) menunjukkan bahwa agresivitas pajak perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur maturitas utang jangka pendek, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur maturitas utang jangka pendek pada perusahaan yang terdaftar secara konsisten dalam indeks saham LQ 45 tahun 2015 – 2017.

2. Kontribusi Dan Efektivitas pertumbuhan ekonomi melalui Variabel pajak (TAX)

Berdasarkan tabel 4.55 diatas, terlihat dari semua variabel ULN, TAX, SB, KURS, INV, INF dan GDP pada periode 1 tahun (jangka pendek) melalui TAX pada jangka pendek yaitu TAX. Sedangkan pada jangka menengah ULN dan INF lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian TAX. Pada jangka panjang ULN dan KURS lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian TAX. Maka, dapat disimpulkan bahwa apabila ULN, INF dan KURS meningkat maka TAX juga akan meningkat.

Berdasarkan penelitian Laras Pangesti, Endang Masitoh W, Anita Wijayanti (2020) menunjukkan Kebijakan Hutang berpengaruh dan signifikan terhadap agresivitas pajak. Penelitian lain Dian Triastuti, Dudi Pratomo (2016) menyatakan Tingkat Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Penerimaan Pajak. Penelitian Mispianiti Mispianiti, Ika Neni Kristanti (2018) menyatakan Secara bersama-sama variabel PDRB, inflasi, nilai tukar dan tenaga kerja berpengaruh signifikan terhadap variabel penerimaan pajak.

3. Kontribusi Dan Efektivitas pertumbuhan Ekonomi Melalui Variabel SB.

Berdasarkan tabel 4.55 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu ULN, TAX, SB, KURS, INV, INF dan GDP pada periode 1 tahun (jangka pendek) melalui SB pada jangka pendek yaitu TAX. Sedangkan pada jangka menengah GDP dan TAX lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian SB.

4. Kontribusi Dan Efektivitas pertumbuhan Ekonomi Melalui Variabel KURS.

Berdasarkan tabel 4.55 diatas, terlihat dari semua variabel ULN, TAX, SB, KURS, INV, INF dan GDP pada periode 1 tahun (jangka pendek) melalui KURS pada jangka pendek yaitu TAX. Sedangkan pada jangka menengah, dan jangka panjang TAX dan ULN lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi pengendalian KURS.

Penelitian variabel ULN terhadap KURS sejalan dengan penelitian Tri Yudiarti, Emilia Emilia, Candra Mustika, (2018) yang mengemukakan utang luar negeri berpengaruh positif terhadap kurs rupiah. Penelitian ini juga didukung oleh Alfikranta Atanta, Cut Zakia Rizki (2005) yang menyatakan variabel utang luar negeri mempengaruhi kurs secara signifikan.

5. Kontribusi Dan Efektivitas pertumbuhan Ekonomi Melalui Variabel INV.

Berdasarkan tabel 4.55 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu ULN, TAX, SB, KURS, INV, INF dan GDP pada periode 1 tahun (jangka pendek) melalui INV pada jangka pendek yaitu ULN. Sedangkan pada jangka menengah dan jangka panjang ULN dan KURS lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengendalian INV.

Penelitian ULN terhadap INV sejalan dengan penelitian Yanis de la Rosa (2018) bahwa Karena tabungan domestik tidak mencukupi dan menunjukkan bahwa dana domestik tidak pernah mengimbangi besarnya kebutuhan dana untuk investasi. Penelitian Ni Made Krisna Marsela (2004) menyatakan variabel kurs dollar Amerika memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap jumlah

investasi di Provinsi Bali. Penelitian Gusti Agung Ayu Ratih Meita Sari, I Gde Kajeng Baskara2 (2018) menyatakan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap investasi asing langsung

6. Kontribusi Dan Efektivitas pertumbuhan ekonomi Melalui Variabel INF.

Berdasarkan tabel 4.55 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu ULN, TAX, SB, KURS, INV, INF dan GDP pada periode 1 tahun (jangka pendek) melalui INF pada jangka pendek yaitu SB. Sedangkan pada jangka menengah dan jangka panjang SB dan ULN lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengendalian INF.

Penelitian ini sejalan dengan Heru Perlambang (2012) menyatakan suku bunga (SBI) memiliki berpengaruh signifikan terhadap inflasi. penelitian lain yaitu Theodores Manuela Langi (2014) menyatakan Suku Bunga BI berpengaruh positif dan signifikan Terhadap Tingkat inflasi di Indonesia. Penelitian Dewi Mahrani Rangkyu, Maya Macia Sari (2019) menyatakan utang luar negeri dan inflasi Indonesia menunjukkan hubungan dua arah artinya bahwa utang luar negeri mempengaruhi inflasi Indonesia dan sebaliknya inflasi mempengaruhi hutang luar negeri.

7. Kontribusi Dan Efektivitas pertumbuhan Ekonomi Melalui Variabel GDP.

Berdasarkan tabel 4.55 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu ULN, TAX, SB, KURS, INV, INF dan GDP pada periode 1 tahun (jangka pendek) melalui GDP pada jangka pendek yaitu ULN. Sedangkan pada jangka menengah dan jangka panjang ULN dan TAX lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengendalian GDP.

Penelitian ini sejalan dengan Rachmadi, ArifLukman (2013) menyatakan Utang Luar Negeri, Penanaman Modal Asing, Debt Service Ratio dan Tabungan Domestik memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diwakili oleh variabel GDP. penelitian lain yaitu Nara Sima Murti (2019) menyatakan penerimaan pajak provinsi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi provinsi di Indonesia selama periode 2013-2016.

3. Model Panel *Auto Regressive Distributin Lag* (ARDL)

Analisis yang paling tepat untuk menguji data pooled yaitu gabungan data cross section (negara) dengan data time series (tahunan) adalah analisis dengan model panel dengan *Auto Regressive Distributin Lag* (ARDL). Hasil uji panel ardl diatas menunjukkan bahwa :

Tabel 4. 56 Rangkuman Hasil Panel ARDL

Variabel	Indonesia	India	Bangladesh	Sri Lanka	Short run	Long run
ULN	1	1	1	1	1	0
TAX	1	1	1	1	0	0
KURS	1	1	1	1	1	0
INV	1	1	1	1	0	0
INF	1	0	1	1	0	0

Sumber: *Output Eviews 2010*

Berikut rangkuman stabilitas jangka panjang di *4country APO* (*Asian productivity organization*):



Gambar 4. 16 Stabilitas Jangka Waktu Penguatan Fundamental Ekonomi di 4country APO (Asian productivity organization)

Hasil analisis panel ardl membuktikan:

1. *Leading Indicator Model* Ekonomi terbuka dalam mendukung pertumbuhan ekonomi di 4 country APO (*Asian Productivity Organization*)

Di Indonesia, Bangladesh, Sri Lanka, menyatakan bahwa ULN, Tax, Kurs, INV dan INF, memberikan pengaruh yang signifikan terhadap PDB. Dengan demikian diketahui bahwa *leading indicator* yang mendukung pertumbuhan ekonomi (PDB) di Indonesia, Bangladesh, Sri Lanka adalah ULN, Tax, Kurs, INV, INF. Di India, ULN Tax, Kurs, INV memberikan pengaruh yang signifikan terhadap PDB. Dengan demikian diketahui bahwa *leading indicator* yang dapat mendukung pertumbuhan ekonomi (PDB) di adalah ULN, TAX, KURS, INV.

Penelitian ini sejalan dengan Syaparuddin Syaparudin, Etik Umiyati, Jaya Kesuma Edy (2015), penelitian lain Nara sima murti (2019), menyatakan penerimaan pajak provinsi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi provinsi di Indonesia selama periode 2013-2016. Penelitian Lelahester rina (2019) menyatakan variabel kurs memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomomi. Investasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi Rini Sulistiawati (2012). Herman Ardiansyah (2017) inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

2. *Leading Indicator Indicator Model Ekonomi terbuka dalam mendukung pertumbuhan ekonomi di empat Negara APO (Asian Productivity Organization) Secara Panel*

Secara panel dapat dilihat bahwa ULN dan KURS mampu menjadi leading indicator untuk mendukung stabilitas ekonomi di empat negara *APO (Asian productivity organization)* namun secara *short Run*.

Variabel utang luar negeri, ekspor non migas dan foreign direct investment (FDI) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang dan dalam jangka pendek. Mohammad Rhidho Jaya Negara (2019) variabel kurs memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Bambang Ismanto, Mita Ayu Kristini, Lelahester Rina (2019). Penelitian ini sejalan dengan Sri Liani Suselo, Hilde Dameria Sihaloho, Tarsidin Tarsidin (2008) pengaruh negatif volatilitas nilai tukar baik secara nominal maupun riil terhadap pertumbuhan ekonomi. Baik volatilitas nilai tukar nominal maupun riil menghambat investasi. Namun, volatilitas nilai tukar nominal menurunkan impor sedangkan yang riil menurunkan ekspor dan di sisi lain meningkatkan impor.

Namun untuk *long Run* diantara variabel (ULN, TAX, SB, KURS, INV, dan INF) satupun tidak mampu menjadi *leading indicator* dalam mendukung stabilitas ekonomi di *empat Negara APO (Asian productivity organization)*

Penelitian Ria Yani Fatmawati (2015) menyatakan ECM diketahui bahwa ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB baik jangka panjang maupun jangka pendek, impor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PDB

baik jangka panjang maupun jangka pendek dan ULN berpengaruh tidak signifikan terhadap PDB dalam jangka pendek namun dalam jangka panjang berdampak negatif dan signifikan terhadap PDB.

Penelitian Dr. VB Khandare (2017) menyatakan bahwa nilai tukar dan suku bunga berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi India (Menunjukkan $\beta = -0,087$ dan $t = -1.389$ dan $\beta = -0,707$, $t = -2,327$ masing-masing) selama penelitian Titik. Namun ditemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi India dengan ($\beta = 0,029$, $t = 0,2012$). Analisis korelasi menunjukkan positif tetapi analisis regresi berganda menunjukkan hubungan negatif antara nilai tukar dan pertumbuhan PDB di India selama periode penelitian.

Penelitian Faraji KASIDI, Kenani MWAKANEMELA (2013) menyatakan bahwa inflasi berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini juga mengungkapkan bahwa tidak ada kointegrasi antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi selama periode penelitian. Tidak ada jangka panjang hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Tanzania.

Penelitian Lestari Agusalm (2017) menyatakan bahwa kebijakan pajak ekspor berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama dalam jangka panjang. Tetapi, apabila kebijakan ekspor tersebut disertai oleh peningkatan produktivitas pada sektor yang dikenai pajak, maka akan berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Secara sektoral, kebijakan pajak ekspor mampu meningkatkan output domestik agroindustri dalam jangka panjang, tetapi berdampak negatif dalam jangka pendek dengan atau tanpa disertai peningkatan produktivitas.

Penelitian di Mesir tahun 1965-2015 menunjukkan bahwa dalam jangka panjang investasi domestik dan ekspor berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

1. Regresi Simultan

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

- a. Pengaruh simultan model ekonomi terbuka di empat Negara *APO (Asian productivity organization)* bahwa KURS berpengaruh **positif in elastis** terhadap ULN. SB berpengaruh **negatif in elastis** terhadap ULN. INV berpengaruh **positif in elastis dan signifikan** terhadap ULN. INF berpengaruh **negatif in elastis dan signifikan** terhadap ULN. GDP berpengaruh **positif in elastis dan signifikan** terhadap ULN
2. Pengaruh simultan model ekonomi terbuka di empat Negara *APO (Asian productivity organization)* bahwa berpengaruh INF **negatif elastis** terhadap GDP. TAX berpengaruh **positif in elastis** terhadap GDP. ULN berpengaruh **negatif in elastis** terhadap GDP.

3. Kesimpulan Analisis Model *Vector Autoregression (VAR)*

A. Kesimpulan VAR

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

- a. Kontribusi dan efektifitas yang paling besar terhadap ULN terdeteksi melalui variabel SB tahun sebelumnya, diikuti INV tahun sebelumnya.

- b. Kontribusi dan efektifitas yang paling besar terhadap TAX adalah INV tahun sebelumnya diikuti oleh ULN tahun sebelumnya.
- c. Kontribusi yang paling besar terhadap SB adalah suku bunga (SB) tahun sebelumnya kemudian diikuti oleh INV tahun sebelumnya.
- d. Kontribusi yang paling besar terhadap KURS adalah KURS tahun sebelumnya dan kontribusi terbesar kedua adalah INF tahun sebelumnya.
- e. Kontribusi yang paling besar terhadap INV adalah INF tahun sebelumnya.
- f. Kontribusi yang paling besar INF adalah SB tahun sebelumnya kemudian diikuti oleh variabel INV tahun sebelumnya.
- g. Kontribusi terbesar terhadap GDP adalah INF tahun sebelumnya kemudian kontribusi terbesar kedua adalah GDP tahun sebelumnya.

B. Kesimpulan *Impulse Response Function* (IRF)

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari variabel-variabel yang diteliti di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan begitupun sebaliknya yang negatif menjadi positif dalam jangka menengah maupun dalam jangka panjang. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat respon yang berbeda dari variabel ekonomi terbuka, baik respon positif maupun respon negatif. Kondisi ini menunjukkan bahwa seluruh variabel yang diteliti saling berkorelasi dalam jangka menengah maupun jangka panjang.

C. Analisis Forecast Error *Variance Decomposition* (FEVD)

Hasil Analisis Forecast Error *Variance Decomposition* (FEVD) menunjukkan variabel ULN memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel ULN itu sendiri dalam jangka pendek sedangkan menengah maupun jangka panjang kontribusi terbesar pertama dan kedua adalah TAX dan KURS. Variabel TAX memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel ULN dalam jangka pendek, sedangkan menengah maupun jangka panjang kontribusi terbesar pertama dan kedua adalah ULN, KURS dan INF. Variabel SB memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel TAX dalam jangka pendek, sedangkan menengah maupun jangka panjang kontribusi terbesar pertama dan kedua adalah TAX dan GDP. Variabel KURS memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel TAX dalam jangka pendek, sedangkan menengah maupun jangka panjang kontribusi terbesar pertama dan kedua adalah TAX dan ULN. Variabel INV memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel ULN dalam jangka pendek, sedangkan menengah maupun jangka panjang kontribusi terbesar pertama dan kedua adalah ULN dan KURS. Variabel INF memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel SB dalam jangka pendek, sedangkan menengah maupun jangka panjang kontribusi terbesar pertama dan kedua adalah SB dan ULN. Variabel GDP memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel ULN dalam jangka pendek, sedangkan menengah maupun jangka panjang kontribusi terbesar pertama dan kedua adalah ULN dan TAX.

4. Kesimpulan Analisis Model Panel *Auto Regressive Distributin Lag* (ARDL)

- a. Di Indonesia, Bangladesh, Sri Lanka, menyatakan bahwa ULN, Tax, Kurs, INV dan INF, memberikan pengaruh yang signifikan terhadap PDB. Dengan demikian diketahui bahwa leading indicator yang mendukung pertumbuhan ekonomi (PDB) di Indonesia, Bangladesh, Sri Lanka adalah ULN, Tax, Kurs, INV, INF. Di India, ULN Tax, Kurs, INV memberikan pengaruh yang signifikan terhadap PDB. Dengan demikian diketahui bahwa leading indicator yang dapat mendukung pertumbuhan ekonomi (PDB) di adalah ULN, TAX, KURS, INV.
- b. Secara panel dapat dilihat bahwa ULN dan KURS mampu menjadi leading indicator untuk mendukung stabilitas ekonomi di 4 country APO (Asian productivity organization) namun secara short Run. Namun untuk long Run diantara variabel (ULN, TAX, SB, KURS, INV, dan INF) satupun tidak mampu menjadi leading indicator dalam mendukung pertumbuhan ekonomi di 4 country APO (Asian productivity organization).

B. SARAN

Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya maka saran yang dapat penulis sampaikan kepada pemerintah adalah sebagai berikut:

- a. Melalui analisis model simultan bahwa Kurs, Investasi, inflasi, dan GDP berpengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri. Dengan demikian, pemerintah perlu mengendalikan nilai kurs dan unflasi yang merupakan tolok ukur stabilitas ekonomi agar utang dapat dapat terkendali. Pemerintah juga perlu memperhatikan peningkatan PDB dari sector lain,

sehingga tidak perlu lagi melakukan peminjaman terhadap luar negeri yang menyebabkan utang yang lebih besar.

- b. Melalui analisis model VAR, ULN, TAX, SB dan INV variabel yang paling berkontribusi terhadap variabel – variabel penelitian. Sehingga disarankan pemerintah menaikkan pajak, dan mengurangi atau menurunkan jumlah ULN agar pertumbuhan ekonomi meningkat.
- c. Melalui analisis model Panel ARDL diperoleh informasi bahwa ULN dan KURS merupakan leading indicator di beberapa Negara penelitian secara Short Run. Sehingga sangat disarankan bahwa pemerintah memperhatikan besaran utang terhadap luar negeri agar pertumbuhan ekonomi tetap terjaga dan utang juga tidak membengkak akibat adanya pinjaman secara terus menerus. Pemerintah juga harus memperhatikan pengendalian tingkat kurs karna kurs dimana kurs juga merupakan tolok ukur dalam pembayaran utang terhadap luar negeri.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Z. (2012). MENEROPONG KONSEP PERTUMBUHAN EKONOMI (Telaah atas Kontribusi Sistem Ekonomi Islam atas Sistem Ekonomi Konvensional). *Vol. 7 No. 2 Desember 2012*, 357-367.
- Agustina Suparyati, & Nurul Fadilah. (2015). DAMPAK ECONOMIC FREEDOM TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA ASIA. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan Volume 16, Nomor 2, Oktober 2015*, hlm.158-176.
- Agustinus Bata Simi, Suhadak, & Raden Rustam Hidayat. (2015). Pengaruh Utang Luar Negeri dan Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 28 No. 2 November 2015*, 1-9.
- AMALIAH, R. N. (2018). ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UTANG LUAR NEGERI PEMERINTAH INDONESIA PERIODE 1987 – 2016. 1-12.
- Ari Mulianta Ginting, Muhammad Zilal Hamzah, & Eleonora Sofilda. (2019). The impact of fiscal decentralization on economic growth in Indonesia. *Economic Journal of Emerging Markets, 11(2) 2019, 152-160*, 152-160.
- Aya Shopia, & Sri Sulasmiyati. (2018). PENGARUH FOREIGN DIRECT INVESTMENT, EKSPOR, DAN UTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI ASEAN. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 61 No. 3 Agustus 2018*, 20-28.
- Abidin, Z. (2012). meneropong konsep pertumbuhan ekonomi (telaah atas kontribusi sistem ekonomi islam atas sistem ekonomi konvensional). *Vol. 7 No. 2 Desember 2012*, 357-367.
- Agustina Suparyati, & Nurul Fadilah. (2015). DAMPAK ECONOMIC FREEDOM TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA ASIA. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan Volume 16, Nomor 2, Oktober 2015*, hlm.158-176.
- Agustinus Bata Simi, Suhadak, & Raden Rustam Hidayat. (2015). Pengaruh Utang Luar Negeri dan Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 28 No. 2 November 2015*, 1-9.
- AMALIAH, R. N. (2018). ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UTANG LUAR NEGERI PEMERINTAH INDONESIA PERIODE 1987 – 2016. 1-12.

- Ari Mulianta Ginting, Muhammad Zilal Hamzah, & Eleonora Sofilda. (2019). The impact of fiscal decentralization on economic growth in Indonesia. *Economic Journal of Emerging Markets*, 11(2) 2019, 152-160, 152-160.
- Aya Shopia, & Sri Sulasmiyati. (2018). PENGARUH FOREIGN DIRECT INVESTMENT, EKSPOR, DAN UTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI ASEAN. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 61 No. 3 Agustus 2018*, 20-28.
- Bolanle Azeez, M.Sc, Fapetu Oladapo, PhD, & Olufemi A. Aluko, B.Sc. (2015). EXTERNAL DEBT OR FOREIGN DIRECT INVESTMENT: WHICH HAS GREATER SIGNIFICANT ECONOMIC IMPACT ON NIGERIA? *European Scientific Journal July 2015 edition vol.11, No.19*, 185-195.
- Bolanle Azeez, M.Sc, Fapetu Oladapo, PhD, & Olufemi A. Aluko, B.Sc. (2015). EXTERNAL DEBT OR FOREIGN DIRECT INVESTMENT: WHICH HAS GREATER SIGNIFICANT ECONOMIC IMPACT ON NIGERIA? *European Scientific Journal July 2015 edition vol.11, No.19*, 185-195.
- Dwi Susilowati, & Muhammad Sri Wahyudi Suliswanto. (2015). PERTUMBUHAN EKONOMI, INDEKS PEMBANGUNAN MANUSIA, UTANG LUAR NEGERI DAN KEMISKINAN (KAJIAN TEORITIS DI INDONESIA). *Ekonomika-Bisnis Vol. 6 No.1 Bulan Januari Tahun 2015. Hal 89-106*.
- Dwi Susilowati, & Muhammad Sri Wahyudi Suliswanto. (2015). PERTUMBUHAN EKONOMI, INDEKS PEMBANGUNAN MANUSIA, UTANG LUAR NEGERI DAN KEMISKINAN (KAJIAN TEORITIS DI INDONESIA). *Ekonomika-Bisnis Vol. 6 No.1 Bulan Januari Tahun 2015. Hal 89-106*.
- Erlangga, Sukmawati Nur Endah, & Eko Adi Sarwoko. (n.d.). Pengembangan Aplikasi Prediksi Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dengan Jaringan Syaraf Tiruan Backpropagation. *Jurnal Masyarakat Informatika, Volume 6, Nomor 11*, 1-8.
- Erlangga, Sukmawati Nur Endah, & Eko Adi Sarwoko. (n.d.). Pengembangan Aplikasi Prediksi Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dengan Jaringan Syaraf Tiruan Backpropagation. *Jurnal Masyarakat Informatika, Volume 6, Nomor 11*, 1-8.
- Faizal Reza, & Tri Widodo. (2013). THE IMPACT OF EDUCATION ON ECONOMIC GROWTH IN INDONESIA. *Journal of Indonesian Economy and Business Volume 28, Number 1, 2013, 23 – 44, 24-44*.
- Faizal Reza, & Tri Widodo. (2013). THE IMPACT OF EDUCATION ON ECONOMIC GROWTH IN INDONESIA. *Journal of Indonesian Economy and Business Volume 28, Number 1, 2013, 23 – 44, 24-44*.
- Farhana Yeasmin, & Md Niaz Murshed Chowdhury. (2014). IMPACT OF FOREIGN DEBT ON ECONOMIC GROWTH IN BANGLADESH: AN ECONOMETRICS ANALYSIS. *International Journal of Developing and Emerging Economics Vol.2,No.4,pp.1-23, December 2014*, 1-23.

- Faizal Reza, & Tri Widodo. (2013). THE IMPACT OF EDUCATION ON ECONOMIC GROWTH IN INDONESIA. *Journal of Indonesian Economy and Business Volume 28, Number 1, 2013, 23 – 44, 24-44.*
- Farhana Yeasmin, & Md Niaz Murshed Chowdhury. (2014). IMPACT OF FOREIGN DEBT ON ECONOMIC GROWTH IN BANGLADESH: AN ECONOMETRICS ANALYSIS. *International Journal of Developing and Emerging Economics Vol.2,No.4,pp.1-23, December 2014, 1-23.*
- Farhana Yeasmin, & Md Niaz Murshed Chowdhury. (2014). IMPACT OF FOREIGN DEBT ON ECONOMIC GROWTH IN BANGLADESH: AN ECONOMETRICS ANALYSIS. *International Journal of Developing and Emerging Economics Vol.2,No.4,pp.1-23, December 2014, 1-23.*
- Indriyani, S. N. (2016). ANALISIS PENGARUH INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 2005 – 2015. *Vol. 4. No. 2 Mei 2016.*
- Indriyani, S. N. (2016). ANALISIS PENGARUH INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 2005 – 2015. *Vol. 4. No. 2 Mei 2016.*
- Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index. In *Journal of Physics: Conference Series (Vol. 1175, No. 1, p. 012268)*. IOP Publishing.
- Kholis, M. (2012). DAMPAK FOREIGN DIRECT INVESTMENT TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA; Studi Makroekonomi dengan Penerapan Data Panel. *Jurnal Organisasi dan Manajemen, Volume 8, Nomor 2, September 2012, 111-120.*
- Kholis, M. (2012). DAMPAK FOREIGN DIRECT INVESTMENT TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA; Studi Makroekonomi dengan Penerapan Data Panel. *Jurnal Organisasi dan Manajemen, Volume 8, Nomor 2, September 2012, 111-120.*
- Malik Cahyadin, & Lely Ratwianingsih. (2020). External Debt, Exchange Rate, and Unemployment in Selected ASEAN Countries. *Volume 21 Nomor 1, April 2020, 17-36.*
- MUHAYATI, Y. A. (2018). PENGARUH UTANG LUAR NEGERI, PENANAMAN MODAL ASING, DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 2000-2016. 1-12.
- Nabilla Mardiana Pratiwi, Moch.Dzulkirom AR, & Devi Farah Azizah. (2015).

PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA SBI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP PENANAMAN MODAL ASING DAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 26 No. 2 September 2015*, 1-9.

- Ni Made Nopiani, Wayan Cipta, & Fridayana Yudiaatmaja. (2016). PENGARUH PENDAPATAN ASLI DAERAH, DANA ALOKASI UMUM, DAN BELANJA MODAL TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI. *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 4 Tahun 2016)*.
- Nurmalindah, & Sugiharso Safuan. (2013). Analisis Keseimbangan Eksternal Indonesia: Pendekatan Intertempora Model of Current Account. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia Vol. 13 No. 2, Januari 2013: 196-213*.
- Satria Lesmana, & Achmad Husaini. (2019). ANALISIS PENGARUH UTANG LUAR NEGERI, PENANAMAN MODAL, DAN INFLASI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA (PERIODE 2010-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 73 No. 1 Agustus 2019*, 195-2015.
- Sulasmiyati, A. S. (2018). PENGARUH FOREIGN DIRECT INVESTMENT, EKSPOR, DAN UTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI ASEAN. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 61 No. 3 Agustus 2018*, 20-28.
- Suprianto. (n.d.). MODEL VECTOR AUTOREGRESSION (VAR) UNTUK PEMODELAN UTANG LUAR NEGERI (ULN) PEMERINTAH, BELANJA NEGARA, DAN STRUKTUR PERDAGANGAN INDONESIA. *Jurusan Matematika, F.MIPA, Universitas Brawijaya*, 369-372.
- Teguh Ariefiantoro, & Wyati Saddewisasi. (2011). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERTUMBUHAN EKONOMI DI KOTA SEMARANG. *J. DINAMIKA SOSBUD Volume 13 Nomor 2, Desember 2011 : 153–158*.
- Tirta, A. S. (2013). ANALISIS PENGARUH INFLASI, PERTUMBUHAN EKONOMI, DAN INVESTASI TERHADAP PENGANGGURAN DI PROVINSI JAWA TENGAH. 1-74.
- Tsabita, K. (2018). EXAMINING THE EXTERNAL DEBT CRISIS IN INDONESIA FROM ISLAMIC PERSPECTIVE. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 16.
- Wilson Ebhotemhen, D. U. (2019). SRIWIJAYA INTERNATIONAL JOURNAL OF DYNAMIC ECONOMICS AND BUSINESS. *SIJDEB*, 1.
- WINDRA, PAN BUDI MARWOTO, & YUDI RAFANI. (2016). ANALISIS PENGARUH INFLASI, PERTUMBUHAN EKONOMI, DAN TINGKAT PENGANGGURAN TERHADAP KEMISKINAN DI INDONESIA. *JURNAL ILMIAH PROGRESIF MANAJEMEN BISNIS (JIPMB), Volume 14, Nomor 2, November 2016*, 20-27.
- Yasmin. (2012). PEMODELAN PERTUMBUHAN EKONOMI JAWA TIMUR TAHUN 2007 HINGGA 2011 DENGAN ANALISIS REGRESI PANEL DINAMIS. 149-152.

- Yunita, & Robiyanto. (2018). THE INFLUENCE OF INFLATION RATE, BI RATE, AND EXCHANGE RATE CHANGES TO THE FINANCIAL SECTOR STOCK PRICE INDEX RETURN IN THE INDONESIAN STOCK MARKET. *JMK, VOL. 20, NO. 2, SEPTEMBER 2018, 80–86.*
- Malik Cahyadin, & Lely Ratwianingsih. (2020). External Debt, Exchange Rate, and Unemployment in Selected ASEAN Countries. *Volume 21 Nomor 1, April 2020, 17-36.*
- MUHAYATI, Y. A. (2018). PENGARUH UTANG LUAR NEGERI, PENANAMAN MODAL ASING, DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 2000-2016. 1-12.
- Nabilla Mardiana Pratiwi, Moch.Dzulkirom AR, & Devi Farah Azizah. (2015). PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA SBI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP PENANAMAN MODAL ASING DAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 26 No. 2 September 2015, 1-9.*
- Ni Made Nopiani, Wayan Cipta, & Fridayana Yudiaatmaja. (2016). PENGARUH PENDAPATAN ASLI DAERAH, DANA ALOKASI UMUM, DAN BELANJA MODAL TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI. *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 4 Tahun 2016).*
- Nurmalindah, & Sugiharso Safuan. (2013). Analisis Keseimbangan Eksternal Indonesia: Pendekatan Intertempora Model of Current Account. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia Vol. 13 No. 2, Januari 2013: 196-213.*
- Satria Lesmana, & Achmad Husaini. (2019). ANALISIS PENGARUH UTANG LUAR NEGERI, PENANAMAN MODAL, DAN INFLASI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA (PERIODE 2010-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 73 No. 1 Agustus 2019, 195-2015.*
- Sulasmiyati, A. S. (2018). PENGARUH FOREIGN DIRECT INVESTMENT, EKSPOR, DAN UTANG LUAR NEGERI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI ASEAN. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 61 No. 3 Agustus 2018, 20-28.*
- Suprianto. (n.d.). MODEL VECTOR AUTOREGRESSION (VAR) UNTUK PEMODELAN UTANG LUAR NEGERI (ULN) PEMERINTAH, BELANJA NEGARA, DAN STRUKTUR PERDAGANGAN INDONESIA. *Jurusan Matematika, F.MIPA, Universitas Brawijaya, 369-372.*
- Teguh Ariefiantoro, & Wyati Saddewisasi. (2011). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERTUMBUHAN EKONOMI DI KOTA SEMARANG. *J. DINAMIKA SOSBUD Volume 13 Nomor 2, Desember 2011 : 153–158.*

- Tirta, A. S. (2013). ANALISIS PENGARUH INFLASI, PERTUMBUHAN EKONOMI, DAN INVESTASI TERHADAP PENGANGGURAN DI PROVINSI JAWA TENGAH. 1-74.
- Tsabita, K. (2018). EXAMINING THE EXTERNAL DEBT CRISIS IN INDONESIA FROM ISLAMIC PERSPECTIVE. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 16.
- Wilson Ebhotemhen, D. U. (2019). SRIWIJAYA INTERNATIONAL JOURNAL OF DYNAMIC ECONOMICS AND BUSINESS. *SIJDEB*, 1.
- WINDRA, PAN BUDI MARWOTO, & YUDI RAFANI. (2016). ANALISIS PENGARUH INFLASI, PERTUMBUHAN EKONOMI, DAN TINGKAT PENGANGGURAN TERHADAP KEMISKINAN DI INDONESIA. *JURNAL ILMIAH PROGRESIF MANAJEMEN BISNIS (JIPMB)*, Volume 14, Nomor 2, November 2016, 20-27.
- Yasmin. (2012). PEMODELAN PERTUMBUHAN EKONOMI JAWA TIMUR TAHUN 2007 HINGGA 2011 DENGAN ANALISIS REGRESI PANEL DINAMIS. 149-152.
- Yunita, & Robiyanto. (2018). THE INFLUENCE OF INFLATION RATE, BI RATE, AND EXCHANGE RATE CHANGES TO THE FINANCIAL SECTOR STOCK PRICE INDEX RETURN IN THE INDONESIAN STOCK MARKET. *JMK, VOL. 20, NO. 2, SEPTEMBER 2018*, 80–86.