

**ANALISIS EKONOMI SEKTOR RIIL DAN
SEKTOR MONETER DI INDONESIA**

Oleh : Elva Dona^{*}, Hasdi Aimon^{**}, Zul Azhar^{***}

ABSTRACT

The purpose of this research to analyze (1) Influence of economic and lagged household consumption to consumption in Indonesia. (2) Influence of economic, interest rate and lagged investment to investment in Indonesia. (3) Influence of economic and exchange rate to export netto in Indonesia. (4) Influence of household consumption, government consumption, investment and export netto to economics in Indonesia. (5) Influence of reserve requirement, money supply and interest rate to money multiplier in Indonesia. (6) Influence of economic and interest rate to money demand in Indonesia. (7) Influence of economics, money supply, lagged inflation to inflation in Indonesia.

The Result of this research are (1) As partial economic and lagged household consumption have significant effect to consumption in Indonesia (2) As partial economic and lagged investment has significant effect to investment in Indonesia, but interest rate has not significant effect. But as simultaneous all variable has significant effect. (3) As partial economic has significant effect to export netto in Indonesia. But exchange rate has not significant influence to export netto in Indonesia (4) As partial household consumption, government consumption and investment has significant effect to Economic in Indonesia but export netto has not significant influence to economic in Indonesia But as simultaneous all variable has significant effect. (5) As partial reserve requirement, money supply and interest rate has significant effect to money multiplier in Indonesia. (6) As partial economic has significant effect to money demand in Indonesia but interest rate has not significant influence to money demand in Indonesia. But as simultaneous all variable has significant effect. (7) As partial economics and money supply has significant effect to inflation in Indonesian but lagged inflation has not significant influence to inflation in Indonesia. But as simultaneous all variable has significant effect.

Keywords: Economics, House hold Consumptions, Government consumption, Investment, Export netto, money supply, money multiplier, Inflation.

^{*} Elva Dona, SE, ME adalah Dosen Fakultas Ekonomi UBH

^{**} Dr. Hasdi Aimon, M.Si adalah Dosen Fakultas Ekonomi UNP

^{***} Drs. Zul Azhar, M.Si adalah Dosen Fakultas Ekonomi UNP

A. Pendahuluan

Nilai Produk Domestik Bruto (PDB) dapat mengukur kinerja dari suatu perekonomian begitu juga di Indonesia. Komponen utama dari PDB sesuai dengan persamaan identitas berdasarkan pendekatan pengeluaran yakni: perekonomian (output) ditentukan oleh konsumsi (rumah tangga dan pemerintah), investasi, dan ekspor netto. Secara garis besar terdapat empat sektor ekonomi yaitu (a) produksi dalam negeri, (b) rumah tangga, (c) pemerintah, (d) luar negeri. Dan tiga macam pasar (a) pasar tenaga kerja, (b) pasar barang dan jasa, (c) pasar keuangan, dengan empat bagian penting yaitu: (a) blok sektor riil, (b) blok pemerintah, (c) blok moneter dan (d) blok sektor eksternal.

Menjembatani blok sektor riil dan blok moneter merupakan sebuah investasi dan neraca simpanan pada aliran dana. Aktiva dan kewajiban merupakan penempatan oleh lembaga Bank Indonesia dan bank umum pada instrumen keuangan di blok moneter. Sementara itu, aset tetap merupakan investasi pada blok sektor riil dan kekayaan merupakan bentuk simpanan di sektor riil. Dua bagian blok moneter yakni neraca modal dan transaksi berjalan yang membentuk neraca pembayaran (*balance of payment/BOP*). Neraca modal merupakan cadangan internasional total sebagai aset negara yang tercatat pada aset neraca saldo bank sentral.

Sementara itu, diakumulasi dengan investasi oleh perusahaan, bank dan lembaga lainnya, FDI (*Foreign Direct Investment/* investasi langsung asing) sebagai investasi dari luar negeri akan menjadi bagian dari investasi. Disisi lain, portofolio (atau saham) dari luar negeri diperlakukan sebagai kewajiban di beberapa institusi seperti neraca perusahaan. Menarik untuk disimak, hubungan antara neraca bank dan neraca rumah tangga. Rumah tangga menyimpan sejumlah aset di bank dalam bentuk tabungan (deposito berjangka, giro dan tabungan).

Tabungan tersebut akan dicatat sebagai aset untuk rumah tangga dan dicatat sebagai kewajiban pada bank. Pada saat yang sama, rumah tangga juga mendapatkan dana dari bank dalam bentuk pinjaman (kredit investasi, kredit konsumsi dan kredit modal kerja) yang dicatat sebagai kewajiban bagi rumah tangga dan sebagai aset kepada bank.

Kemampuan bank memberi pinjaman ini harus di *backup* dengan sejumlah cadangan (*reserve*) yang nantinya akan menentukan nilai *money multiplier* selain suku bunga dan akhirnya mempengaruhi *supply of money* (jumlah uang beredar). Jumlah uang beredar

Jurnal Kajian Ekonomi, Januari 2011, Vol. I, No. 02 merupakan keseimbangan antara *money supply* dan *money demand*, jumlahnya yang proporsional dalam perekonomian diatur dengan kebijakan moneter, di Indonesia otoritas moneter dipegang oleh Bank Indonesia. Jumlah uang beredar yang sangat berlebih dalam perekonomian akan memicu inflasi, tingkat inflasi yang tidak terkendali akan langsung mempengaruhi perekonomian karena daya beli (*purchasing power parity*) dari rumah tangga yang anjlok, akhirnya banyak barang dan jasa yang tidak terpakai, produksi terhenti akhirnya output menurun dalam perekonomian.

Selain itu, rumah tangga juga membuat sejumlah penempatan dana mereka disaham perusahaan dan sekuritas pemerintah (obligasi pemerintah). Bank sentral sebagai lembaga tunggal yang berwenang untuk menerbitkan dan mendistribusikan mata uang Rupiah akan mencatat mata uang sebagai kewajiban. Demikian pula, SBI, yang sebagian dimiliki oleh bank dan pemerintah, juga dicatat sebagai hutang. Pemerintah memperoleh sumber dana sebagian dari penerbitan obligasi negara dan penempatan beberapa aset di SBI, sekuritas jangka pendek dan jangka panjang, yang diterbitkan oleh perusahaan.

Perekonomian Indonesia berdasar Produk Domestik Bruto 2006 sampai 2010 menunjukkan bahwa berbagai kebijakan yang ditempuh, efektif dalam mengimbangi perlambatan ekonomi sebagai akibat dari krisis keuangan global. Di tengah melemahnya ekonomi global, perekonomian Indonesia telah berhasil mencatat kinerja yang cukup menjanjikan, dengan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2008 tercatat sebesar 6.1%. Namun, menjelang akhir tahun 2008, perekonomian Indonesia mulai terpengaruh oleh dampak perlambatan ekonomi global. Terlepas dari fakta bahwa krisis ini telah menyebabkan banyak negara mengalami pertumbuhan negatif, Indonesia masih mampu bertahan tumbuh sebesar 4,5% ditahun 2009. Selain itu, terdapat fenomena dimana konsumsi rumah tangga dan konsumsi pemerintah dari tahun 2007 sampai 2008 mengalami penurunan (16,24% dan 15,16%) meskipun perekonomian tetap tumbuh. Sedangkan, kontribusi konsumsi rumah tangga dan konsumsi pemerintah terhadap nilai perekonomian lebih dari setengahnya. Sehingga perlu dipertanyakan faktor lain pada tahun tersebut perekonomian tetap meningkat, walau peningkatannya tidak sebesar tahun sebelumnya karena terimbas krisis ekonomi global. Investasi dan ekspor netto Indonesia tetap tumbuh sampai 2010 masing-masing 7,84% dan 6,79%.

Di sisi moneter Indonesia, dapat dilihat dari permintaan akan uang (*money demand*). Kebijakan fiskal yang ekspansif, misalnya pemerintah menaikkan pengeluarannya akan mengakibatkan kenaikan permintaan agregat pada putaran pertamanya (*first cycle*). Pada putaran kedua (*second cycle*), kenaikan permintaan agregat akan mengakibatkan harga (P) dan kuantitas (Q) baru. Kenaikan P dan Q yang baru mengakibatkan kenaikan permintaan uang.

Lebih lanjut dapat dinyatakan kenaikan permintaan uang ini bila dilakukan dengan metode penambahan uang dalam ekonomi akan menimbulkan permasalahan meningkatnya tingkat harga barang dan jasa, sehingga menyebabkan peningkatan inflasi. Sedangkan dalam teori Keynes menjelaskan bahwa permintaan uang dipengaruhi oleh suku bunga (i), harga (P), dan kuantitas barang (Q). Selanjutnya, bila permintaan uang naik maka investasi akan berkurang, dan selanjutnya berkurangnya investasi akan mengakibatkan permintaan agregat berkurang. Pada akhirnya kenaikan permintaan agregat pada *first cycle* dan berkurangnya permintaan agregat pada *second cycle* akan mencapai posisi keseimbangan baru secara bersama-sama.

Perkembangan jumlah uang beredar tahun 2008 mengalami penurunan 1,50% namun inflasi meningkat sebesar 11,06%. Begitu juga dengan *exchange rate* atau kurs yang terdepresiasi saat *money supply* menurun yang seharusnya terjadi apresiasi. Selama tahun 2008, nilai tukar dihadapkan pada volatilitas yang jauh lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya, sambil mempertahankan tren penyusutan. Rata-rata sepanjang tahun, rupiah melemah 5,4% dari Rp 9.140 per dolar AS pada tahun 2007 menjadi Rp 9.666 per dolar AS pada tahun 2008. Pada akhir tahun, Rupiah diperdagangkan pada Rp 12.020 per dolar AS, setelah kehilangan 13,8% dari penutupan akhir tahun sebelumnya sebesar Rp 9.666 per dolar AS.

Tahun 2008 tersebut juga terjadi penurunan cadangan (*reserve requirement*) 15,56% yang seharusnya terjadi peningkatan saat *money supply* mengalami penurunan begitu juga dengan *money multiplier* yang seharusnya mengalami penurunan saat *money supply* menurun, namun nilainya tetap yaitu 4. Angka pengganda uang (*money multiplier*), merupakan rasio antara perubahan jumlah uang beredar dan perubahan uang primer, yang juga disebut *monetary base*. Uang primer adalah jumlah uang kartal ditambah cadangan bank. Jika *monetary base* naik, maka uang kartal dan cadangan bank juga naik. Sedangkan

jika cadangan bank naik maka dapat menciptakan pinjaman dan tambahan uang yang beredar.

Nilai koefisien angka pengganda uang tergantung pada nilai dari uang kartal dan cadangan bank. Semakin kecil nilai dari rasio tersebut, semakin besar nilai koefisien angka pengganda uang. Naiknya angka pengganda uang berpengaruh terhadap kenaikan jumlah uang beredar. Nilai uang kartal yang rendah berarti masyarakat lebih suka menyimpan uang tunai di bank daripada di rumah. Selanjutnya nilai cadangan bank yang rendah berarti lebih banyak uang giral yang bisa diciptakan dari setiap rupiah uang inti yang dipegang bank. Namun pada tahun 2010 nilainya mengalami penurunan setengahnya namun jumlah uang beredar justru meningkat sebesar 17,37%. Fenomena ini sangat menarik untuk dicermati lebih lanjut.

Dengan melihat interaksi dari variabel-variabel masing-masing blok yang saling terkait satu samalain dan tidak dapat diambil tindakan secara partial terhadap masing-masing blok apabila perekonomian mengalami guncangan atau krisis namun harus sinergis antara fiskal dan moneter (*counter-cyclical*) maka penulis tertarik mengangkat judul “Analisis Ekonomi Sektor Riil dan Sektor Moneter di Indonesia”.

Dalam Abel (2011), dimana komponen permintaan agregat (*aggregate demand*) adalah konsumsi (C), Investasi (I), pengeluaran pemerintah (G) dan ekspor netto (X-M). *Aggregate demand* mencerminkan kegiatan disektor riil dimana kebijakan yang berperan dalam sektor riil adalah kebijakan fiskal dan dampaknya terhadap sektor riil dapat dilihat dari permintaan atas barang dan jasa (permintaan agregat). Sektor moneter dimana tiga faktor yang sangat terkait dengan ekonomi moneter suatu perekonomian (negara) adalah: keseimbangan pasar uang (permintaan dan penawaran uang), perbankan, dan pasar surat-surat berharga di Indonesia disebut bursa efek. Pemerintah mempunyai peranan sangat penting dalam mengatur ketiga faktor tersebut (Abel, 2011).

Penawaran Uang (*money supply*) berpengaruh terhadap Inflasi. Supply uang dan tingkat bunga juga berpengaruh terhadap dunia usaha, pengangguran, dan selanjutnya perekonomian. Pengaturan Jumlah Uang Beredar (JUB) dikenal dengan istilah Kebijakan Moneter (*monetary policy*). Tiga alat dari *monetary policy* yakni, melalui *discount rate*, *reserve requirement*, dan *open market operation* (Moss,2007). Dalam implementasi kebijakan moneter, otoritas moneter (OM) yaitu oleh Bank Sentral Indonesia tidak dapat

Jurnal Kajian Ekonomi, Januari 201, Vol. I, No. 02
melakukan kontrol langsung atas penawaran uang (Wirawan,2008). Implementasi kebijakan moneter terbatas pada kemampuan OM untuk dapat mempengaruhi *monetary base* (MB) yang kemudian mempengaruhi jumlah uang beredar. Selanjutnya OM bergantung pada kemampuan pasar finansial untuk menciptakan uang baru yang dapat memberikan efek pengganda bagi MB. Angka pengganda uang menggambarkan besar kecilnya perubahan pada penawaran uang yang terjadi akibat perubahan pada *monetary base* (Mishkin,2003).

Naiknya angka pengganda uang berpengaruh terhadap kenaikan jumlah uang beredar (Nilawati,2000). Besarnya pengganda uang ditentukan oleh cadangan minimum (*reserve requirement*) dan suku bunga. Cadangan minimum dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap angka pengganda uang.

B. Metode Penelitian

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah data yang telah dipublikasikan oleh instansi tertentu. Ditinjau dari waktu pengumpulannya maka penelitian ini termasuk *time series* dengan data tahunan mulai 1981 sampai 2010. Sedangkan sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Analisis induktif dalam penelitian ini dilakukan uji stationer dengan menggunakan Uji akar unit (*unit root test*), Uji Kointegrasi (Engle-Granger atau Uji Augmented Engle-Granger), Uji VAR (Vektor Auto Regressive).

1. Model Analisis Memakai Persamaan Simultan

Persamaan model strukturalnya adalah sebagai berikut :

$$Y_t = CRT_t + I_t + CG_t + NX_t$$

$$CRT_t = \xi_0 + \xi_1 Y_t + \xi_2 CRT_{t-1} + u_{1t}$$

$$I_t = \rho_0 + \rho_1 Y_t + \rho_2 i_t + \rho_3 I_{t-1} + u_{2t}$$

$$NX_t = \gamma_0 + \gamma_1 e_t + \gamma_2 Y_t + u_{3t}$$

$$mmt = \nu_0 + \nu_1 RR_t + \nu_2 M^s + \nu_3 i_t + u_{4t}$$

$$M^d_t = \lambda_0 + \lambda_1 Y_t + \lambda_2 i_t + u_{5t}$$

$$D\pi_t = \varphi_0 + \varphi_1 Y_t + \varphi_2 M^s_t + \varphi_3 D\pi_{t-1} + u_{6t}$$

Proses selanjutnya adalah *reduce form* bertujuan untuk menentukan variabel endogen dan eksogen dalam model yang dianalisis. Variabel endogennya adalah Y_t ,

Jurnal Kajian Ekonomi, Januari 2011, Vol. I, No. 02
 CRT_t, INV, NX, M, mmt, INF dan *variable predetermined* (exogen variable + lag endogennya) adalah CG_t, RT = CRT_{t-1}, V = INV_{t-1}, et, IR, RR, dan F = INF_{t-1}.

Sesuai dengan kriteria identifikasi persamaan simultan, selanjutnya dilakukan uji identifikasi yang hasilnya sebagai berikut :

Tabel 1 : Uji Identifikasi

Persamaan	K	K	M	(K-k)	(m-1)	Identifikasi
Y _t	7	1	5	6	4	<i>Overidentified</i>
CRT	7	1	1	6	0	<i>Overidentified</i>
INV	7	2	1	5	0	<i>Overidentified</i>
NX	7	1	1	6	0	<i>Overidentified</i>
Mmt	7	3	0	4	-1	<i>Overidentified</i>
M	7	1	1	6	0	<i>Overidentified</i>
INF	7	2	1	5	0	<i>Overidentified</i>

Sumber : Data diolah

Hasil dari uji identifikasi persamaan simultan dalam penelitian ini adalah *overidentified*. Persamaan *overidentified* diselesaikan dengan 2SLS (*Two Stages Least Square*). 2SLS merupakan metode persamaan tunggal dengan adanya korelasi antara variabel-variabel gangguan dan variabel-variabel exogen.

2. Analisis Induktif

a) Uji Stasioner

Tabel 2 : Uji Stationer

Nama Variabel	Tingkat	Nilai Probabilitas
Perekonomian (Yt)	1 st difference	0,0002
Konsumsi Rumahtangga (CRTt)	1 st difference	0,0000
Konsumsi Pemerintah (CGt)	1 st difference	0,0000
Investasi (It)	1 st difference	0,0001
EksporNetto (NX)	1 st difference	0,0001
Kurs (nilai tukar) (et)	1 st difference	0,0000
Konsumsi Rumahtangga periode sebelumnya (RT)	1 st difference	0,0000
Investasi periode sebelumnya (V)	1 st difference	0,0001
Inflasi (INF)	1 st difference	0,0000
Inflasi periode sebelumnya (F)	1 st difference	0,0000
Suku Bunga (IR)	1 st difference	0,0000
Uang beredar(M)	2 st difference	0,0000
Money multiplier (mm)	1 st difference	0,0000
Cadangan/reseve requirement (RR)	Level	0.0441

Sumber : Pengolahan data dengan Eviews 6

Uji stasioner yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji akar unit (*unit root test*) yang dikembangkan oleh David Dickey dan Wayne Fuller, atau yang lebih dikenal dengan uji akar unit Dickey-Fuller (DF).

b) Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi yang digunakan pada penelitian ini ialah model Engle-Granger (EG)/Augmented Engle-Granger (AEG). Dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 3 : Uji Kointegrasi

Keterangan	Coefisient	Std. Error	t-Statistic	Probabilitas
Perekonomian = RES 1 (-1)	-0.711523	0.170064	-4.183845	0.0003
Konsumsi Rumahtangga RES 2 (-1)	-1.131433	0.199370	-5.675033	0.0000
Investasi = RES 3 (-1)	-1.049215	0.187798	-5.586924	0.0000
Ekspor netto= RES 4(-1)	-0.453367	0.160993	-2.816070	0.0088
Money multiplier = RES 5 (-1)	-1.016640	0.195336	-5.204561	0,0000
Uang Beredar =RES 6(-1)	-0.599353	0.164936	-3.633842	0.0011
Inlasi = RES 7 (-1)	-0.972942	0.191029	-5.093168	0,0000

Sumber : hasil pengolahan data dengan Eviews, n = 30 α = 0,05

c) Uji VAR (*Vector Auto Regresive*)

Tabel 4: Hasil uji VAR

Uji	t-stat	t-alfa	Kriteria
Yt → CRT	-3.82008	1.725	Signifikan } Kausality
CRT → Yt	-2.16730		
Yt → INV	-1.56803	1,725	Tdk signifikan
INV → Yt	-3.59858		Signifikan
Yt → NX	1.94483	1,725	Signifikan } Kausality
NX → Yt	3.47415		

Sumber : hasil pengolahan data dengan Eviews

C. Hasil dan Pembahasan

1. Hasil Estimasi Persamaan Simultan

a. Model Persamaan Perekonomian

Tabel 5 : Hasil Estimasi Persamaan Perekonomian

Dependent Variable: LOG(YT) Method: Two-Stage Least Squares Included observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	0.215326	0.170482	1.263046	0.2178
LOG(CRT)	0.884799	0.075325	11.74636	0.0000
LOG(CGT)	0.664513	0.266887	2.489870	0.0198
LOG(INV)	0.241545	0.074423	3.245575	0.0032
LOG(NX)	-0.095486	0.086100	-1.109024	0.2776
R-squared	0.996565			
F-statistic	2506.913			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Pengolahan data dengan Eviews

Maka model perekonomian dapat disusun sebagai berikut :

$$\text{LogYt} = 0.215 + 0.885 \text{ logCRT} + 0.664 \text{ logCGt} + 0.242 \text{ logINV} - 0.095 \text{ logNX}$$

Berdasarkan hasil estimasi persamaan perekonomian di atas menunjukan secara parsial konsumsi rumah tangga berpengaruh positif dan signifikan terhadap perekonomian, dengan nilai koefisien estimasi sebesar 0,885. Artinya apabila konsumsi meningkat sebesar 1 satu satuan maka perekonomian juga akan meningkat sebesar 0,885 satu satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (*ceteris paribus*).

Konsumsi pemerintah secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap perekonomian, dengan nilai koefisien estimasi sebesar 0,664. Artinya apabila konsumsi pemerintah meningkat sebesar 1 satu satuan maka perekonomian juga akan meningkat sebesar 0,664 satu satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (*ceteris paribus*).

Begitu juga dengan investasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap perekonomian, dengan nilai koefisien sebesar 0.242. Artinya apabila investasi meningkat sebesar 1 satu satuan maka perekonomian juga akan meningkat sebesar 0,242 satu satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (*ceteris paribus*). Sedangkan ekspor netto berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan. Dimana nilai t hitung (1,109) lebih kecil dari t tabel (2,074).

b. Model Persamaan Konsumsi Rumah Tangga di Indonesia

Tabel 6 : Hasil Estimasi Persamaan Konsumsi Rumah Tangga

Dependent Variable: LOG(CRT)				
Method: Two-Stage Least Squares				
Included observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	0.048522	0.155387	0.312268	0.7572
LOG(YT)	0.863506	0.049449	17.46270	0.0000
LOG(RT)	0.100818	0.048243	2.089783	0.0462
R-squared	0.995980			
F-statistic	3331.709			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews

Maka model konsumsi rumah tangga dapat disusun sebagai berikut :

$$\text{LogCRt} = 0.048 + 0.864 \log \text{Yt} + 0.101 \log \text{CRT}_{t-1}$$

(17.46270) (2.089783)

Dari hasil estimasi persamaan konsumsi rumah tangga dapat dilihat bahwa perekonomian berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai koefisien sebesar 0,864. Artinya saat terjadi kenaikan nilai perekonomian sebesar satu satuan maka konsumsi rumah tangga juga akan meningkat sebesar 0,864 satu satuan.

Begitu juga dengan konsumsi rumah tangga periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan. Dengan nilai koefisien sebesar 0,101. Artinya saat terjadi kenaikan nilai perekonomian sebesar satu satuan maka konsumsi rumah tangga juga akan meningkat sebesar 2,097 satu satuan.

c. Model Persamaan Investasi di Indonesia

Maka model konsumsi rumah tangga dapat disusun sebagai berikut :

$$\text{Log INV} = -0.505 + 0.661 \text{ LogYt} + 0.079 \text{ LogIR} + 0.289 \text{ LogInv}_{t-1}$$

(6.3109) (0.806) (2.808)

Tabel 7 : Hasil Estimasi Persamaan Investasi

Dependent Variable: LOG(INV)				
Method: Two-Stage Least Squares				
Sample: 1981 2010				
Included observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	-0.505032	0.608245	-0.830311	0.4139
LOG(YT)	0.660911	0.104724	6.310955	0.0000
LOG(IR)	0.079491	0.098588	0.806294	0.4274
LOG(V)	0.289306	0.102998	2.808847	0.0093
R-squared	0.964026			
F-statistic	231.5879			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Pengolahan data dengan Eviews

Dari hasil estimasi persamaan investasi di atas dapat dilihat bahwa perekonomian berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai koefisien sebesar 0,661. Artinya saat terjadi kenaikan nilai perekonomian sebesar satu satuan maka investasi juga akan meningkat sebesar 0,661 satu satuan. Berbeda dengan suku bunga yang berpengaruh positif dan tidak signifikan karena nilai t hitung (0,806) lebih kecil dari t tabel (2,074). Dengan nilai koefisien sebesar 0,079.

Lain halnya dengan investasi periode sebelumnya yang berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai koefisien sebesar 0,289. Artinya saat terjadi kenaikan nilai investasi periode sebelumnya sebesar satu satuan maka investasi juga akan meningkat sebesar 0,289 satu satuan.

d. Model Persamaan Ekspor Netto di Indonesia

Maka model konsumsi rumah tangga dapat disusun sebagai berikut :

$$\text{Log NX} = 0.635 + 0.199 \text{ loget} + 0.706 \text{ logYt}$$

(0.937) (5.155)

Berdasarkan hasil estimasi persamaan ekspor netto di atas menunjukkan bahwa kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ekspor netto, maka secara parsial kurs tidak signifikan terhadap ekspor netto.

Tabel 8: Hasil Estimasi Persamaan Ekspor Netto

Dependent Variable: LOG(NX)				
Method: Two-Stage Least Squares				
Sample: 1981 2010				
Included observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	0.635028	0.696260	0.912056	0.3698
LOG(ET)	0.199059	0.212388	0.937243	0.3569
LOG(YT)	0.706357	0.137020	5.155150	0.0000
R-squared	0.900771			
F-statistic	120.5281			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews

Lain halnya dengan perekonomian yang berpengaruh positif dan signifikan, secara parsial perekonomian berpengaruh positif dan signifikan terhadap ekspor netto, dengan nilai koefisien sebesar 0.706. Artinya apabila perekonomian meningkat sebesar 1 satu satuan maka ekspor netto juga akan meningkat sebesar 0,706 satu satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (*ceteris paribus*).

e. Model Persamaan Money Multiplier di Indonesia

Tabel 9: Hasil Estimasi Persamaan Money Multiplier

Dependent Variable: LOG(MM)

Method: Two-Stage Least Squares				
Sample: 1981 2010				
Included observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	1.505145	0.647636	2.324059	0.0282
LOG(RR)	-0.306052	0.095883	-3.191924	0.0037
LOG(M)	0.266706	0.084492	3.156588	0.0040
LOG(IR)	-0.106042	0.158688	-0.668239	0.5099
R-squared	0.301374			
F-statistic	4.376990			
Prob(F-statistic)	0.012720			

Sumber : Hasil Pengolahan data dengan Eviews

Dari estimasi yang telah dilakukan didapat model persamaan kesempatan kerja dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Logmm} = 1.505 - 0.306 \log\text{RR} + 0.266 \log\text{M} - 0.106 \log \text{ir}$$

(-3.192) (3.157) (-0.668)

Berdasarkan hasil estimasi persamaan *money multiplier* di atas menunjukkan bahwa cadangan/*reserve requirement* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *money multiplier*, secara parsial cadangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *money multiplier*.

Berikutnya uang beredar berpengaruh positif dan signifikan, secara parsial uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *money multiplier*, dengan nilai koefisien sebesar 0,266. Artinya apabila uang beredar meningkat sebesar 1 satu satuan maka *money multiplier* juga akan meningkat sebesar 0,266 satu satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (*ceteris paribus*). Berbeda dengan suku bunga yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan karena nilai t hitung (0,668) lebih kecil dari t tabel (2,074). Dengan nilai koefisien sebesar 0,106.

f. Model Persamaan Uang Beredar di Indonesia

Tabel 10 : Hasil Estimasi Persamaan Uang Beredar

Dependent Variable: LOG(M)				
Method: Two-Stage Least Squares				
Sample: 1981 2010				
Included observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	-3.105137	1.462868	-2.122636	0.0431
LOG(YT)	1.250224	0.089990	13.89287	0.0000
LOG(IR)	-0.343255	0.237979	-1.442378	0.1607
R-squared	0.894109			

F-statistic	113.3020
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews

Dari estimasi yang telah dilakukan didapat model persamaan uang beredar sebagai berikut :

$$\text{LogM} = -3.105 + 1.250\log Y_t - 0.343\log i_t$$

(13.892) (1.442)

Sesuai dengan hasil estimasi persamaan uang beredar di atas menunjukkan bahwa perekonomian berpengaruh positif dan signifikan terhadap uang beredar, secara parsial perekonomian berpengaruh positif dan signifikan terhadap uang beredar.

Berikutnya tingkat bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap uang beredar hal ini ditunjukkan dengan nilai t_{hitung} tingkat bunga lebih kecil yaitu sebesar 1.442 sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 2,074. maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.442 < 2,074$) maka secara parsial tingkat bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap uang beredar.

g. Model Persamaan Inflasi di Indonesia

Tabel 11: Hasil Estimasi Persamaan Inflasi

Dependent Variable: LOG(INF)				
Method: Two-Stage Least Squares				
Sample: 1981 2010				
Included observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.104316	1.655804	3.082681	0.0048
LOG(YT)	-0.724106	0.315412	-2.295746	0.0300
LOG(M)	0.524007	0.236425	2.216371	0.0356
LOG(F)	0.040442	0.203827	0.198415	0.8443
R-squared	0.177555			
F-statistic	2.513661			
Prob(F-statistic)	0.080517			

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews

Dari estimasi yang telah dilakukan didapat model persamaan inflasi sebagai berikut :

$$\text{LogINF} = 5.104 - 0.724\log Y_t + 0.524\log M + 0.040\text{INF}_{t-1}$$

(-2.296) (2.216) (0.198)

Dari hasil estimasi persamaan inflasi di atas dapat dilihat bahwa perekonomian berpengaruh negatif dan signifikan, nilai koefisien sebesar 0.724. Artinya saat terjadi

Jurnal Kajian Ekonomi, Januari 201, Vol. I, No. 02
kenaikan nilai perekonomian sebesar satu satuan maka inflasi turun sebesar 0,724 satu satuan.

Untuk nilai estimasi uang beredar dapat dilihat bahwa uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi, dengan nilai koefisien sebesar 0.524. Artinya saat terjadi kenaikan nilai uang beredar satu satuan maka inflasi juga akan meningkat sebesar 0,524 satu satuan. Lain halnya dengan inflasi periode sebelumnya yang berpengaruh positif dan tidak signifikan atau dapat diabaikan.

2. Pembahasan

Dari hasil estimasi persamaan perekonomian hipotesis alternatifnya diterima dengan demikian perekonomian yang dipengaruhi oleh konsumsi rumah tangga, konsumsi pemerintah, investasi dan ekspor netto berpengaruh signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Hal ini sesuai dengan teori bahwa $Y_t = C + I + G + NX$. Secara parsial, konsumsi rumah tangga berpengaruh positif dan signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia ditentukan oleh konsumsi rumah tangga. Apabila konsumsi rumah tangga mengalami peningkatan maka perekonomian juga akan mengalami peningkatan. Hal ini dikarenakan terjadinya peningkatan konsumsi rumah tangga berarti terjadi peningkatan permintaan terhadap barang dan jasa. Terjadinya peningkatan permintaan terhadap barang dan jasa maka harus diiringi peningkatan ketersediaannya dalam perekonomian. Akhirnya, terjadi peningkatan jumlah output dalam suatu perekonomian. Sebaliknya, apabila konsumsi rumah tangga mengalami penurunan maka perekonomian juga lesu.

Begitu juga dengan konsumsi pemerintah secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap perekonomian. Hal ini sesuai dengan teori yang ada, bahwa konsumsi pemerintah atau pengeluaran pemerintah merupakan fungsi dari perekonomian atau output. Konsumsi pemerintah baik untuk belanja pegawai, belanja modal meningkat maka harus diiringi oleh ketersediaannya dalam perekonomian sehingga terjadi peningkatan jumlah output yang akhirnya akan meningkatkan nilai perekonomian. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu (Angandrowo,2008). Penelitian tersebut menyimpulkan bahwasannya secara parsial pengeluaran pemerintah (baik rutin maupun pembangunan) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perekonomian Indonesia.

Selanjutnya, investasi secara parsial juga memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Jadi dengan meningkatnya nilai investasi dengan tidak membedakan investasi dari sector swasta maupun publik, akan meningkatkan nilai pembentukan modal tetap bruto. Penanaman modal yang meningkat pesat dimana peningkatan ini seiring dengan strategi pemerintah yang meluncurkan sejumlah paket kebijakan deregulasi dan debirokratisasi pada tahun 1984.

Paket tersebut berupa penyederhanaan tata cara impor barang modal, pelunasan syarat investasi, serta perangsangan investasi untuk sektor dan daerah tertentu. Akhirnya akan meningkatkan permintaan agregat hal ini sesuai dengan teori J.M Keynes selanjutnya akan dapat mendorong peningkatan perekonomian. Lain halnya dengan ekspor netto, ekspor netto berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Saat ekspor netto menurun maka perekonomian meningkat. Dalam penelitian ini dari data ekspor netto ada yang bernilai negatif hal ini berarti nilai impor Indonesia melebihi nilai ekspor Indonesia hal ini salah satu yang memperburuk perekonomian Indonesia.

Hasil penelitian ini sesuai dengan model makroekonomi yang dikembangkan oleh Keynes. Dimana $Y = C + I + G + X - M$. Terjadinya kenaikan pada konsumsi rumah tangga, konsumsi pemerintah, investasi, ekspor netto akan menyebabkan kenaikan produksi barang dan jasa. Kenaikan produksi barang dan jasa akan menyebabkan peningkatan terhadap perekonomian.

Berdasar hasil estimasi perekonomian berpengaruh positif dan signifikan pada konsumsi rumah tangga. Begitu juga dengan lag konsumsi rumah tangga yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap konsumsi rumah tangga di Indonesia, kontribusi perekonomian dan lag konsumsi rumah tangga sesuai dengan modelnya adalah dominan dan hanya 0.04% lainnya dipengaruhi oleh faktor lainnya.

Begitu juga dengan pengaruh perekonomian dan lag investasi terbukti signifikan mempengaruhi investasi dan memiliki pengaruh positif. Berbeda dengan tingkat bunga yang terbukti tidak signifikan mempengaruhi investasi. Hal ini dikarenakan dalam jangka panjang, tingkat bunga memiliki kecenderungan yang berubah-ubah selain itu dalam jangka panjang investasi lebih dipengaruhi faktor non ekonomi, misalnya faktor politik dan kondisi keamanan dan stabilitas suatu negara. Bila kondisi politik dan stabilitas suatu negara aman, maka para investor merasa nyaman menanamkan modalnya untuk jangka

Jurnal Kajian Ekonomi, Januari 201, Vol. I, No. 02 panjang. Hal ini dipertegas oleh *country risk index* Indonesia sebesar 0,67 dengan kata lain mendekati satu, menandakan bahwa berinvestasi di Indonesia memiliki resiko yang tinggi (Syamsul,2012), selanjutnya, ditambah lagi dengan *Corruption Perception Index* Indonesia yang juga mendekati satu (0,76). Mengindikasikan bahwa sistem birokrasi di Indonesia masih jauh dari efisien. Padahal investor baik dalam negeri maupun *Foreign Direct Investment* akan mengalir jika *Return of Investment*-nya cepat dan sesuai dengan yang diperhitungkan dengan berbagai hambatan tersebut sehingga Indonesia menjadi tidak menarik untuk tujuan investasi.

Selanjutnya, kurs atau nilai tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ekspor netto Indonesia. Artinya, depresiasi kurs tidak terbukti mendorong ekspor. Hal ini dikarenakan besar kecilnya ekspor lebih ditentukan oleh harga relatif antara dua Negara. Faktor dominan penentu volume ekspor adalah harga. Begitu juga halnya terhadap impor, artinya depresiasi nilai rupiah tidak akan mengurangi impor. Ketidaksignifikanan tersebut dikarenakan sama seperti ekspor, faktor dominan yang mempengaruhi besar-kecilnya impor adalah harga. Juga saat nilai kurs yang depresiasi menyebabkan harga barang impor menjadi lebih mahal, tetapi tidak menyebabkan impor turun karena pola pikir masyarakat dalam jangka pendek menganggap bahwa barang impor justru memiliki kualitas yang lebih bagus dibanding dengan barang produksi dalam negeri. Sehingga meskipun terjadi depresiasi nilai mata uang tidak mengurangi niat masyarakat untuk tidak membeli barang impor. Sedangkan pendapatan nasional terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap besar kecilnya ekspor netto. Hal ini mengindikasikan bahwa perekonomian sangat berperan dalam peningkatan ekspor netto di Indonesia.

Cadangan minimum berpengaruh negatif dan signifikan terhadap angka pengganda uang, jika nilainya besar maka akan berkurang kemampuan bank-bank umum untuk menciptakan uang baru (*new money*) hal ini sesuai dengan teorinya. Proses penciptaan *new money* yang terjadi dalam sistem perbankan melalui kemampuan bank dalam mengumpulkan simpanan (deposit dan tabungan) yang kemudian disalurkan dalam bentuk pinjaman–transmisi simpanan-pinjaman ini dikenal dengan *multiple deposit creation*. Cadangan bank minimum (RR) yang merupakan salah satu kebijakan oleh otoritas moneter yang terbukti signifikan berpengaruh negatif pada angka pengganda uang

Jurnal Kajian Ekonomi, Januari 201, Vol. I, No. 02
dapat diartikan, pemerintah selama tahun penelitian berusaha mengendalikan JUB dengan instrument kebijakan RR.

Selain itu tingkat suku bunga juga berpengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap angka pengganda uang. Uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap angka pengganda uang. Jadi kestabilan angka pengganda uang memberikan peluang yang lebih besar bagi otoritas moneter dalam melaksanakan kebijakan secara tepat sasaran (efektif) dalam mempengaruhi penawaran uang beredar sehingga tujuan akhir agregate moneter yang dicapai dapat menciptakan suasana kondusif bagi perekonomian.

Perekonomian yang mempengaruhi uang beredar juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap uang beredar. Dengan peningkatan perekonomian akan meningkatkan pula *demand for money* dalam perekonomian untuk memperlancar kegiatan para pelaku ekonomi tersebut sehingga akhirnya jumlah uang beredar juga meningkat, lain halnya dengan tingkat bunga yang berpengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap uang beredar. Hasil ini diperkuat dengan hasil estimasi persamaan inflasi, dimana hasil estimasi menunjukkan *money supply* atau uang beredar terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap tingkat inflasi begitu juga dengan perekonomian. Artinya jika peningkatan uang beredar ini dalam perekonomian tidak terkendali maka akan bersifat inflasionary. Hal ini memang sesuai dengan teori yang ada. Lain halnya dengan pengaruh inflasi periode sebelumnya yang tidak signifikan berarti dapat diabaikan.

D. Penutup

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

Model perekonomian Indonesia dalam penelitian ini terbukti diterima. Dengan demikian, konsumsi rumah tangga, konsumsi pemerintah, investasi dan ekspor netto berpengaruh signifikan terhadap nilai perekonomian di Indonesia. Sementara itu, secara parsial konsumsi rumah tangga, konsumsi pemerintah, investasi, berpengaruh positif dan signifikan terhadap perekonomian di Indonesia. Dengan kata lain, terjadinya peningkatan atau kenaikan terhadap konsumsi rumah tangga, konsumsi pemerintah dan investasi akan menyebabkan peningkatan nilai perekonomian. Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi penurunan terhadap konsumsi rumah tangga, konsumsi pemerintah dan investasi, akan menurunkan juga nilai perekonomian

tersebut. Sementara itu, ekspor netto berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap perekonomian Indonesia.

Model konsumsi rumah tangga Indonesia dalam penelitian ini terbukti diterima. Dengan demikian, perekonomian dan konsumsi rumah tangga periode sebelumnya secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap konsumsi rumah tangga di Indonesia. Disamping itu, secara parsial juga demikian perekonomian berpengaruh positif dan signifikan terhadap konsumsi rumah tangga di Indonesia. Hal yang sama berlaku juga pada uji secara parsial konsumsi rumah tangga periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan juga terhadap konsumsi rumah tangga di Indonesia.

Model investasi Indonesia dalam penelitian ini juga diterima. Berarti perekonomian, tingkat bunga, dan investasi periode sebelumnya secara bersama-sama signifikan berpengaruh terhadap investasi di Indonesia. Secara parsial perekonomian dan investasi periode sebelumnya juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi. Lain halnya dengan tingkat bunga yang berpengaruh positif dan tidak signifikan dengan investasi di Indonesia, hal ini hanya berlaku dalam periode penelitian ini dan juga tidak sesuai dengan teori yang ada, namun dalam kasus penelitian ini hal tersebut ditemukan dimana dalam jangka panjang tingkat suku bunga tidak signifikan terhadap investasi. Tidak signifikannya tingkat suku bunga terhadap investasi, dalam jangka panjang dikarenakan dalam jangka panjang faktor yang mempengaruhi investor untuk menginvestasikan modalnya dalam suatu Negara lebih dipengaruhi oleh faktor non ekonomi. Misalnya, kondisi politik dan situasi keamanan suatu Negara juga pengaruh krisis ekonomi global yang terjadi. Bila kondisi politik dan keamanan suatu Negara relatif stabil untuk jangka panjang, maka investor akan merasa nyaman menanamkan modalnya di suatu negara.

Model ekspor netto Indonesia dalam penelitian ini juga diterima. Artinya perekonomian dan kurs secara bersama-sama signifikan berpengaruh terhadap ekspor netto di Indonesia. Secara parsial hanya perekonomian yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap ekspor netto. Lain halnya dengan kurs yang berpengaruh positif dan tidak signifikan dengan ekspor netto di Indonesia.

Artinya depresiasi kurs tidak terbukti mendorong ekspor dan mengurangi impor. Hal ini dikarenakan besar kecilnya ekspor maupun impor lebih ditentukan oleh harga relatif antara dua Negara. Faktor dominan penentu volume ekspor maupun impor adalah harga. Dimana,

Jurnal Kajian Ekonomi, Januari 2011, Vol. I, No. 02
saat kurs terdepresiasi menyebabkan harga barang impor menjadi lebih mahal di dalam negeri, tetapi tidak menyebabkan impor turun. Hal ini lebih dikarenakan pola pikir masyarakat menganggap bahwa barang impor justru memiliki kualitas yang lebih bagus dibanding dengan barang produksi dalam negeri. Sehingga meskipun terjadi depresiasi nilai mata uang tidak mengurangi niat masyarakat untuk tidak membeli barang impor.

Model angka pengganda uang Indonesia dalam penelitian ini juga diterima. Hal ini berarti cadangan (*reserve requirement*), uang beredar dan tingkat bunga secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap angka pengganda uang di Indonesia. Secara parsial *reserve requirement* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap angka pengganda uang begitu juga dengan uang beredar yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap angka pengganda uang di Indonesia. Lain halnya dengan tingkat bunga yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan dengan angka pengganda uang di Indonesia.

Model uang beredar Indonesia dalam penelitian ini juga diterima, hal ini berarti bahwa perekonomian dan tingkat bunga sama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap uang beredar di Indonesia. Secara parsial perekonomian berpengaruh positif dan signifikan terhadap uang beredar di Indonesia. Lain halnya dengan tingkat bunga yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap uang beredar di Indonesia.

Model inflasi Indonesia dalam penelitian ini juga diterima, hal ini berarti bahwa perekonomian, uang beredar dan inflasi periode sebelumnya secara sama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Secara parsial uang beredar (*money supply*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia dan perekonomian berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Lain halnya dengan inflasi periode sebelumnya yang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap inflasi di Indonesia.

Referensi

- Abimanyu, Anggito. (2003), *Kebijakan Fiskal dan Efektivitas Stimulus Fiskal di Indonesia*, Kongres ISEI 2003, tidak dipublikasikan.
- Amar, Syamsul. (2012), *International conference, Indonesia competitiveness*, Pangeran Beach Hotel, Sumatera Barat.

- A. Moss, David. (2007), *A Concise Guide To Macroeconomic*. Harvard Business School Press, United State of America.
- B. Abel, Andrew, Ben S. Bernanke dan Dean Croushore. (2011), *Macroeconomics. Seventh Edition*, Pearson.
- Blanchard, Oliver, (2006). Dell»Ariccia and Paolo Mauro, *Macroeconomic, fourth edition*, IMF Staff Position Note
- CEIC Asia Data Base. *Indonesian Data*. Melalui<Error! Hyperlink reference not valid. [16/03/00]
- Dornbusch, Rudiger, Stanley Fischer, Richard Startz, 2008, *Macroeconomics*, Mc Graw Hill
- Gordon, Wastern Robert J, 2003, *Macroeconomics*, ninth edition, Pearson Education Inc, Boston
- Gula, Angandrowo. 2008. *Analisis Pengaruh Aspek Fiskal dan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi*. Medan: Pascasarjana Universitas Sumatera Utara. Melalui <http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/7199/1/08E00283.pdf>. html > [10/02/11]
- Hubbard, R. Glenn. (2008). *The financial system and The Economy*, Sixth Edition.
- Hemming, Richard,et al (2002), *The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity*, A Review of Literatur”, IMF Working Paper, WP/02/208, www.imf.org.
- Isnowati, Sri. (2002). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, STIE Stikubank Semarang.
- Miskhin, Frederic S. 2009. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Edisi Terjemahan. Jakarta : Salemba Empat.
- Pamuji TNH, Teguh (2008). *Analisis Dampak Defisit Anggaran Terhadap Ekonomi Makro di Indonesia (1993 -2007)*. Semarang : Universitas Diponegoro
- Setyari, Ni Putu Wiwin, Putu Ayu Pramitha Purwanti, dkk (2008). *Diterminan Investasi Di Indonesia*.Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana, Denpasar,Buletin Studi Ekonomi Volume 13 Nomor 2.
- Simorangkir, Iskandar dan Justina Adamanti (2010). *Peran Stimulus Fiskal dan Pelonggaran Moneter Pada Perekonomian Indonesia*.Buletin Ekonomi Dan Perbankan
- Wahyuningtyas, Agustina Endah (2010). *Analisis Pengaruh Pengeluaran Pemerintah Dan Defisit Anggaran Terhadap Investasi di Indonesia (1986-2008)*. Semarang : Universitas Diponegoro
- Waluyo, Joko. (2005). *Pengaruh Pembiayaan Defisit Anggaran Terhadap Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi: Suatu Simulasi Model Ekonomi Makro Indonesia 1970 –*

Jurnal Kajian Ekonomi, Januari 201, Vol. I, No. 02
2003. www.uajy.ac.id/jurnal/kinerja/Vol10-No.1.../Article-1-V10-N1-06.pdf Diakses
tanggal 16 Maret 2010

Winarno, Wing Wahyu. (2009). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*.

Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.