



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

ANALISIS PENGARUH TRANSMISI BUSINESS CYCLE CHINA TERHADAP INDONESIA

SKRIPSI



AKMA YELIA SUCUCIANI
0810512063

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ANDALAS
PADANG 2012

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul *Analisis Pengaruh Transmisi Business Cycle China Terhadap Indonesia*, merupakan hasil karya saya sendiri dan tidak terdapat sebagian atau keseluruhan dari tulisan yang memuat kalimat, ide, gagasan atau pendapat yang berasal dari sumber lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya. Adapun bagian-bagian yang bersumber dari karya orang lain telah mencantumkan sumbernya sesuai norma, etika dan kaidah penulisan ilmiah. Apabila dikemudian hari ditemukan *plagiat* dalam skripsi ini, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang telah saya peroleh.

Padang, September 2012
Yang memberi pernyataan,

Akma Yelia Suciani
0810512063



	No. Alumni Universitas	AKMA YELIA SUCIANI	No. Alumni Fakultas
	BIODATA a). Tempat/Tgl lahir: Jakarta/11 Januari 1991 b). Nama Orang Tua: Nur Akmal dan Yelly Andri c). Fakultas: Ekonomi d). Jurusan: Ilmu Ekonomi e). No.Bp: 0810512063 f). Tgl Lulus: 17 Juli 2012 g). Predikat Lulus: Sangat Memuaskan h). IPK: 3,56 i). Lama Studi: 3 tahun 10 bulan j). Alamat Orang Tua: Jln. Lintas Timur Sumatera Simpang 4 Belilas, Kab. Indragiri Hulu, Riau		

ANALISIS PENGARUH TRANSMISI *BUSINESS CYCLE* CHINA TERHADAP INDONESIA
 Skripsi S1 Oleh: **Akma Yelia Suciani**, Pembimbing: **Dra. Laksmi Dewi, M.Si**

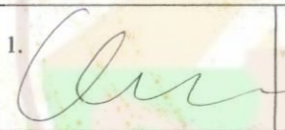
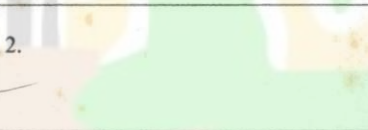
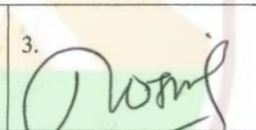
Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari GDP riil, inflasi dan tingkat bunga China terhadap GDP riil Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berbentuk *time series* kuartalan dari tahun 2000.1 hingga 2010.4. Data yang digunakan adalah GDP riil, indeks harga konsumen dan tingkat bunga pinjaman masing-masing untuk negara Indonesia dan China. Data-data tersebut diperoleh dari World Bank dan OECD.

Dengan pendekatan kointegrasi dan menggunakan metode VECM hasil penelitian menunjukkan bahwa dari hasil uji kointegrasi diperoleh empat persamaan yang terkointegrasi atau memiliki hubungan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil estimasi dengan metode VECM diperoleh bahwa dalam jangka panjang tingkat bunga dan GDP riil China berpengaruh signifikan terhadap GDP riil Indonesia, sedangkan variabel inflasi China berpengaruh secara signifikan terhadap GDP riil Indonesia dalam jangka pendek.

Keywords: *Business cycle*, GDP Riil, Pendekatan Kointegrasi, VECM.

Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada 17 Juli 2012, telah disetujui oleh pembimbing dan penguji :

Tanda Tangan	1. 	2. 	3. 
Nama Terang	Dra. Laksmi Dewi, MSI	Prof. Dr. H. Firwan Tan, SE, M.Ec.DEA.Ing	Sosmiarti, SE, M.Si

Mengetahui,

Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi : **Prof. Dr. H. FIRWAN TAN, SE, M.Ec.DEA.Ing**
 NIP. 130812952


 Tanda Tangan

Alumnus telah mendaftar ke Fakultas/ Universitas Andalas dan mendapat nomor Alumnus :

	Petugas Fakultas / Universitas Andalas	
No. Alumni Fakultas:	Nama:	Tanda Tangan:
No. Alumni Universitas:	Nama:	Tanda Tangan:

KATA PENGANTAR



Puji syukur Penulis ucapkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul ***“Analisis Pengaruh Transmisi Business Cycle China terhadap Indonesia.”***

Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

Penulis menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak mulai dari tahap awal sampai pada tahap akhir penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi penulis untuk menyelesaikannya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini ;

1. Orang tua dan segenap keluarga yang telah memberikan dukungan moril dan materil.
2. Bapak Prof. Dr. Tafdil Husni, SE. MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Andalas.
3. Bapak Prof. Dr. H. Firwan Tan, SE. M.Ec. DEA.Ing selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi dan Ibu Dra. Leli Sumarni MS, M.Si selaku Sekretaris Jurusan yang telah memfasilitasi dari tahap penulisan proposal hingga pelaksanaan ujian skripsi.
4. Ibu Dra. Laksmi Dewi, M.Si selaku penasehat akademik dan dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan penulis dalam penulisan skripsi ini.

5. Bapak Prof. Dr. H. Firwan Tan, SE. M.Ec. DEA.Ing dan Ibu Sosmiarti, SE, M.Si yang telah berkenan untuk menjadi tim penguji skripsi ini.
6. Pihak Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia yang telah membantu dalam memperoleh data yang penulis perlukan.
7. Rekan-rekan seangkatan, sahabat dan semua pihak yang telah banyak membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata penulis berharap Allah SWT membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini. Penulis terbuka terhadap kritik dan saran demi penyempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu.

Padang, September 2012

Penulis



DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

PERSEMBAHAN

LEMBAR PERNYATAAN

ABSTRAK

KATA PENGANTAR

DAFTAR ISI

DAFTAR GAMBAR

DAFTAR TABEL

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	4

BAB II KERANGKA TEORI DAN STUDI LITERATUR

2.1 Kerangka Teori.....	5
2.1.1 <i>Business Cycle</i> : Suatu Gambaran.....	5
2.1.2 Mengidentifikasi <i>Business Cycle</i>	6
2.1.3 Perkembangan Teori Siklus Bisnis	8
2.1.3.1 Teori <i>Real Business Cycle</i>	8
2.1.3.2 Teori <i>New Keynesian Economics</i>	8
2.1.3.3 Teori <i>Monetary Business Cycle</i>	9
2.1.4 <i>Business Cycle</i> dan <i>Small Open Economies</i>	10
2.1.4.1 <i>Small Open Economies</i>	10
2.1.4.2 Dimensi Internasional dan <i>Business Cycle in Small Open Economies</i>	11
2.1.5 Model Mundell-Fleming.....	12
2.1.5.1 Permintaan Agregate Model Mundell-Fleming.....	12
2.1.6 Mekanisme Model Mundell-Fleming.....	17
2.1.6.1 Analisis <i>Monetary Shock</i> dengan Sistem Nilai Tukar Mengambang.....	17
2.1.6.2 Analisis <i>Monetary Shock</i> dengan Sistem Nilai Tukar Tetap.....	18

2.2 Penelitian Terdahulu	19
--------------------------------	----

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data	25
3.2 Definisi Operasional Variabel	25
3.3 Model Penelitian	26
3.4 Metode Analisis	28
3.4.1 Uji Akar Unit	28
3.4.2 VAR / VECM	30
3.4.3 Uji Lag Optimal	32
3.4.4 Uji Kointegrasi	33
3.4.5 <i>Impulse Response Factor</i>	34
3.4.6 <i>Variance Decomposition</i>	34
3.4.7 Uji Kausalitas Multivariat	35

BAB IV GAMBARAN UMUM

4.1 Gambaran Umum Perekonomian Indonesia	36
4.2 Gambaran Umum Perekonomian China	41
4.3 Perkembangan Tingkat Inflasi IHK	45
4.3.1 Perkembangan Tingkat Inflasi IHK Indonesia	45
4.3.2 Perkembangan Tingkat Inflasi IHK China	49
4.4 Perkembangan Tingkat Bunga Pinjaman (<i>Lending Rate</i>)	51
4.4.1 Perkembangan <i>Lending Rate</i> Indonesia	51
4.4.2 Perkembangan <i>Lending Rate</i> China	57
4.5 Perkembangan <i>Gross Domestic Product</i> (GDP)	59
4.5.1 Perkembangan <i>Gross Domestic Product</i> Indonesia	59
4.5.2 Perkembangan <i>Gross Domestic Product</i> China	63

BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1 Uji Akar Unit (<i>Unit Root Test</i>)	66
5.2 Uji Lag Optimal	68
5.3 Uji Kointegrasi	68
5.4 Hasil Estimasi VECM	69
5.4.1 Pengaruh GDP Riil China Terhadap GDP Riil Indonesia	71
5.4.2 Pengaruh Tingkat Bunga China Terhadap GDP Riil Indonesia	72
5.4.3 Pengaruh IHK China terhadap GDP Riil Indonesia	73
5.4.4 Pengaruh IHK Indonesia terhadap GDP Riil Indonesia	73
5.4.5 Pengaruh Tingkat Bunga Pinjaman Indonesia terhadap GDP Riil	

Indonesia.....	74
5.4.6 Uji F dan Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R</i> ²).....	74
5.5 <i>The Impulse Response Function</i> (IRF).....	75
5.5.1 Respon GDP Riil Indonesia terhadap Inovasi dari GDP Riil China.....	75
5.5.2 Respon GDP Riil Indonesia terhadap Inovasi dari IHK China..	76
5.5.3 Respon GDP Riil Indonesia terhadap Inovasi dari Tingkat Bunga China.....	76
5.5.4 Respon GDP Riil Indonesia terhadap Inovasi dari IHK Indonesia.....	77
5.5.5 Respon GDP Riil Indonesia terhadap Inovasi dari Tingkat Bunga Indonesia.....	78
5.6 <i>The Variance Decomposition</i> (VD).....	79
5.7 Uji Kausalitas Multivariat.....	82

BAB VI PENUTUP

6.1 Kesimpulan	86
6.2 Saran.....	87

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 <i>Business Cycle (BC) Sequence</i>	6
Gambar 2.2 <i>A Typical Business Cycle Sequence</i>	7
Gambar 2.3 Derivasi Kurva IS	13
Gambar 2.4 Kurva LM	15
Gambar 2.5 Keseimbangan Model Mundell-Fleming	16
Gambar 2.6 Ekspansi Moneter dalam Sistem Kurs Mengambang	17
Gambar 2.7 Ekspansi Moneter dengan Sistem Kurs Tetap.....	18
Gambar 4.1 Grafik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2000-2010 (%).....	38
Gambar 4.2 Grafik Pertumbuhan Ekonomi China Periode 2000-2010 (%).....	43
Gambar 4.3 Grafik Perkembangan Indeks Harga Konsumen (IHK) Indonesia	46
Gambar 4.4 Grafik Perkembangan Indeks Harga Konsumen (IHK) China.....	50
Gambar 4.5 Perkembangan Tingkat Bunga Pinjaman Indonesia.....	52
Gambar 4.6 Perkembangan <i>Lending Rate</i> China Periode 2000-2010 (%).....	57
Gambar 4.7 Perkembangan GDP Indonesia periode 2000-2010 (Milyar US\$).....	59
Gambar 4.8 Grafik Perkembangan GDP China periode 2000-2010 (Milyar US\$) ..	63
Gambar 5.1 Respon GDP Riil Indonesia terhadap Guncangan GDP Riil China.....	75
Gambar 5.2 Respon GDP Riil Indonesia terhadap Guncangan IHK China.....	76
Gambar 5.3 Respon GDP Riil Indonesia terhadap Guncangan Tingkat Bunga China.....	76
Gambar 5.4 Respon GDP Riil Indonesia terhadap Guncangan IHK Indonesia.....	77
Gambar 5.5 Respon GDP Riil Indonesia terhadap Guncangan Tingkat Bunga Indonesia	78



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Data, Simbol dan Sumber Data.....	25
Tabel 5.1 Uji Akar Unit Pada Tingkat Level	67
Tabel 5.2 Uji Akar Unit Pada Tingkat <i>First</i> dan <i>Second Difference</i>	67
Tabel 5.3 Uji <i>Lag</i> Optimal	68
Tabel 5.4 Hasil Tes Kointegrasi Johansen.....	69
Tabel 5.5 Hasil Estimasi VECM.....	71
Tabel 5.6 Hasil Analisis <i>Variance Decomposition</i>	79
Tabel 5.7 Uji Kausalitas Multivariat.....	82



BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian suatu negara terkadang berada pada masa kejayaan (*booming*) dan apabila jatuh akan mengalami masa krisis. Hal inilah yang dikenal dengan *business cycle*. Menurut Burns dan Mitchell (1946) dalam Jimenez (2001), *business cycle* adalah suatu bentuk fluktuasi dalam aktivitas perekonomian secara agregat sebuah negara. *Cycle* ini terdiri dari ekspansi pada banyak aktivitas ekonomi yang terjadi pada saat yang bersamaan, diikuti dengan resesi secara umum, kontraksi dan kebangkitan kembali yang bergabung menjadi sebuah fase ekspansi pada siklus berikutnya.

Ekspansi dan resesi dalam pertumbuhan ekonomi mempunyai akibat yang signifikan terhadap tenaga kerja, investasi dan kesejahteraan. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sharma dkk (2002) yang menyatakan bahwa *shocks* dari perekonomian Amerika Serikat menyebabkan kenaikan terhadap GDP Riil Jerman sampai 5%. Kenaikan dari GDP Riil ini karena adanya kenaikan pada investasi sehingga tenaga kerja pun ikut merespon dengan positif.

Saat ini, dimana kita berada pada era globalisasi dan menghadapi perekonomian terbuka sehingga *business cycle* negara kita juga akan dipengaruhi oleh *business cycle* negara lain (Eickmeier, 2004). Ada beberapa mekanisme transmisi *business cycle* dalam jangka pendek. Perdagangan internasional menjadi jalur utama dan jalur ini memungkinkan *shocks* pada pendapatan dan harga secara langsung ditransmisikan. Mekanisme yang kedua adalah melalui *capital flows* yang akan mentransmisikan *shocks* pada tingkat bunga dan nilai tukar Selover (1997) dalam Munadi dan Safa (2005).

Indonesia sebagai negara *small open economies* tentu akan mengalami hal yang sama. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, perdagangan internasional merupakan

salah satu jalur untuk mentransmisikan *business cycle* negara satu ke negara lain. Salah satu *partner* dagang Indonesia saat ini adalah China. Hubungan diplomatik antara China dan Indonesia dimulai pada tahun 1950. Akan tetapi hubungan perdagangan antara kedua negara sempat berhenti pada tahun 1967 setelah merebaknya isu komunisme di Indonesia. Hal ini berlangsung cukup lama hingga pada tahun 1980 hubungan antara Indonesia dan China dimulai kembali. Kondisi perdagangan kedua negara kembali membaik hingga saat ini (Mei, 2004).

China merupakan *partner* dagang terbesar Indonesia saat ini yang berkontribusi terhadap pertumbuhan impor *non oil and gas* dengan *share* sebesar 18,62%, diikuti oleh Jepang dan Amerika Serikat masing-masing sebesar 14,13% dan 7,82% tahun 2011. Sedangkan pertumbuhan ekspor *non oil and gas* dari Indonesia dengan *share* sebesar 13,33% ke China, diikuti dengan Jepang 11,31% dan Amerika Serikat 9,86%. Jadi, dapat disimpulkan bahwa impor Indonesia dari China lebih besar dari eksportnya (Departemen Perdagangan RI, 2012). Ketergantungan Indonesia terhadap impor barang konsumsi pada China juga meningkat dari tahun ke tahun. Pada tahun 2005, impor barang konsumsi dari China senilai US\$ 629.663.800 dan pada tahun 2010 telah mencapai nilai US\$ 8.688.180.300 (Laporan impor berdasarkan katagori ekonomi, 2011)

Dengan kondisi yang seperti ini, dapat terjadi transmisi *business cycle* dari China terhadap Indonesia. Banyak variabel yang dapat mentransmisikan *business cycle* seperti GDP Riil, tingkat bunga dan tingkat inflasi. GDP Riil merupakan nilai dari pendapatan sebuah negara. Dari nilai GDP Riil ini diketahui apakah suatu negara sedang mengalami *boom* atau resesi. Inovasi dari GDP Riil suatu negara mempunyai pengaruh terhadap negara lain. Misalnya, adanya *shock* yang positif dari output Amerika Serikat

mempunyai akibat yang positif dalam output di Jamaica melalui jalur perdagangan (Murray, 2007). Hal yang sama diungkap oleh Desroches (2004), adanya inovasi positif pada output dunia mempunyai dampak yang positif pada output negara *emerging market* seperti Argentina, Brazil, Chili, Malaysia Thailand termasuk Indonesia.

Selain GDP Riil, *shock* pada tingkat bunga dan tingkat inflasi suatu negara juga mempunyai dampak terhadap negara lain. Sebagai contoh, dengan adanya kenaikan tingkat bunga Amerika Serikat akan menyebabkan mata uang Jamaica mengalami depresiasi sehingga harga dan tingkat bunga domestik akan meningkat (Murray, 2007). Hal senada juga diungkap dari hasil penelitian Mackowiak (2001,2003) bahwa kebijakan moneter ketat di Amerika Serikat (*Federal fund rate* (sebagai representasi tingkat bunga dunia) meningkat) akan menyebabkan inflasi dan depresiasi mata uang di negara berkembang seperti Korea, Malaysia dan Philippines.

Berdasarkan latar belakang yang dijelaskan di atas dapat kita lihat bahwa terjadi transmisi *business cycle* suatu negara terhadap negara lain. Akibat dari transmisi itu mempengaruhi stabilitas dari variabel makroekonomi domestik. Dengan kondisi saat ini dimana China merupakan *partner* dagang terbesar Indonesia, penulis tertarik untuk menulis skripsi dengan judul **“Analisis Pengaruh Transmisi Business Cycle China terhadap Indonesia”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, dapat kita lihat bahwa dapat terjadi suatu transmisi *business cycle* terhadap negara lain. Perdagangan internasional merupakan salah satu jalur penghubung transmisi *business cycle* tersebut. China adalah *partner* dagang terbesar Indonesia saat ini. Oleh karena itu, faktor-faktor seperti GDP, tingkat inflasi dan tingkat bunga menjadi sangat berpengaruh terhadap transmisi *business cycle*

China terhadap Indonesia. Berdasarkan hal ini maka yang menjadi obyek penelitian penulis adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan *business cycle* Indonesia dan China saat ini
2. Bagaimana pengaruh GDP riil, inflasi dan tingkat bunga China terhadap GDP riil Indonesia.

1.3. Tujuan Penelitian :

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan utama dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui perkembangan *business cycle* Indonesia dan China
2. Menganalisis dan mengetahui pengaruh dari GDP riil, inflasi dan tingkat bunga China terhadap GDP riil Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian :

1. Melihat pengaruh transmisi *business cycle* China terhadap stabilitas perekonomian Indonesia
2. Memberikan masukan bagi pemerintah Indonesia agar dapat memformulasikan kebijakan yang mampu menciptakan keseimbangan internal dan eksternal.
3. Hasil penelitian dapat digunakan sebagai masukan, bahan informasi, dalam penelitian lebih lanjut.

BAB II KERANGKA TEORI DAN STUDI LITERATUR

2.1. Kerangka Teori

Bagian kerangka teori mengemukakan teori atau argumen yang pernah dikeluarkan tentang pengaruh transmisi *business cycle* China terhadap variabel makroekonomi Indonesia. Dan pada bagian temuan empiris lainnya akan memaparkan hasil-hasil penelitian mengenai pengaruh *business cycle* China terhadap variabel makroekonomi Indonesia maupun negara lain yang pernah dilakukan sebelumnya.

2.1.1. *Business Cycle*: Suatu Gambaran

Variabel-variabel ekonomi suatu negara memiliki keterkaitan terhadap variabel-variabel ekonomi negara lain. Akibatnya, jika terjadi *shock* pada salah satu variabel maka akan mempengaruhi variabel lainnya. *Shock* yang terjadi ini dapat berupa *shock* internal maupun eksternal yang akan menyebabkan fluktuasi dalam perekonomian. Kondisi ini akan berulang secara terus menerus dan dalam jangka panjang akan membentuk suatu siklus ekonomi atau dikenal dengan istilah siklus bisnis.

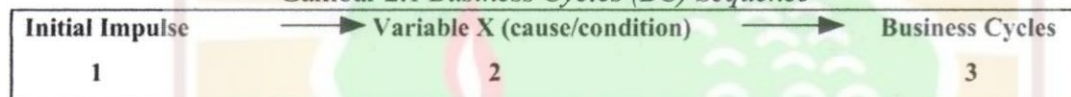
Pengertian *business cycle* oleh Burns dan Mitchell (1946) dalam Jimenez (2001) yang biasanya digunakan sebagai standar konsep yaitu:

“Business Cycles are a type of fluctuations found in the aggregate economic activity of nation that organize their work mainly in business enterprise; a cycle consists of expansions occurring at about the same time in many economic activities, followed by similarly general recessions, contractions, and revivals which merge into the expansions phase of the next cycle: this sequence of changes is recurrent but not periodic; in duration, business cycles vary from more than one year to ten or twelve years; they are not divisible into shorter cycles of similar character with amplitudes approximating their own”.

Dari pengertian di atas dapat diambil empat karakteristik utama dari *business cycle* (BC) yaitu (Jimenez, 2001):

1. BC adalah suatu jenis fluktuasi tetap pada aktivitas ekonomi secara keseluruhan.
2. BC adalah fluktuasi pada aktivitas ekonomi, jadi tidak hanya terdiri dari output melainkan juga harga, uang dan tenaga kerja.
3. BC adalah fenomena yang menyinggung ekonomi kapitalis.
4. BC adalah pergerakan yang terjadi pada aktivitas ekonomi dalam waktu yang bersamaan.

Gambar 2.1 *Business Cycles (BC) Sequence*



Sumber: Jimenez (2001)

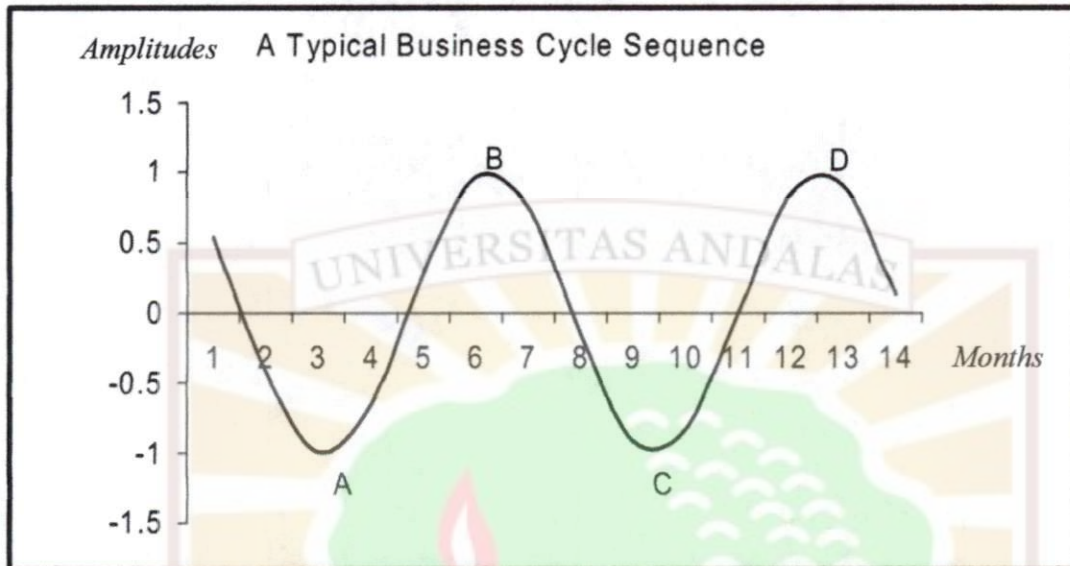
Pada gambar 2.1 di atas menunjukkan tiga langkah dalam menganalisis BC: dalam jangka pendek, sumber dari *cycle* ditemukan dalam sebuah impuls awal (1) yang akan menyebabkan respon dari sebuah variabel (2) dan pada akhirnya membentuk *cycle* (3). Sebuah impuls adalah suatu unsur yang memulai pergerakan dari BC yang datang dari faktor riil, moneter maupun faktor psikologis. Impuls awal disebarkan secara menyeluruh kepada perekonomian melalui beberapa jalur yang disebut *channels of transmission*, yang paling penting adalah perubahan permintaan dan perubahan harga (Jimenez, 2001).

2.1.2. Mengidentifikasi *Business Cycles*

Banyak percobaan yang dilakukan dalam mengidentifikasi dan mengukur *business cycles* untuk memahami fase dari suatu siklus, salah satunya adalah siklus yang terjadi pada GDP. Ada empat fase dalam suatu siklus yaitu *expansion* atau *upswing*,

peak atau *crest*, *contraction* atau *downswing* dan *trough* atau *valley* Hansen (1951) dalam Jimenez (2001).

Gambar 2.2. *A Typical Business Cycle Sequence*



Sumber: Jimenez (2001)

Expansion adalah suatu kondisi dimana perekonomian menghadapi peningkatan pertumbuhan GDP riil (pada gambar 2.2 ditunjukkan dari titik A ke B). Kemudian, dalam kondisi *peak*, perekonomian mencapai tingkat tertinggi dalam produksi sebelum mengalami penurunan (titik B). Fase ketiga adalah *contraction*, yang ditandai dengan penurunan laju tingkat pertumbuhan ekonomi (dari titik B ke C), dan yang terakhir, bagian terendah dari siklus (titik A atau C) yang dikenal secara umum dengan istilah resesi.

Durasi minimal dalam satu siklus lengkap, yaitu dari *trough to trough* (A ke C) atau dari *peak to peak* (B ke D) adalah satu tahun (Burns and Mitchell dalam Jimenez, 2001). Fase *expansion* atau *contraction* dalam satu siklus minimal terjadi dalam dua kuartal masing-masingnya Hall (1990) dalam Jimenez (2001).

2.1.3. Perkembangan Teori Siklus Bisnis

Saat ini terdapat tiga teori siklus bisnis yang dikenal oleh para ekonom, yaitu teori *real business cycle*, *new Keynesian economics* dan teori *monetary business cycle* (Mankiw, 2003)

2.1.3.1 Teori *Real Business Cycle*

Teori *real business cycle* mengasumsikan harga sepenuhnya fleksibel. Teori ini konsisten dengan dikotomi klasik dimana variabel-variabel nominal tidak mempengaruhi variabel riil. Fluktuasi dalam variabel riil, ditekankan pada perubahan riil dalam perekonomian (teknologi produksi). Fluktuasi tidak berkaitan dengan kebijakan moneter, harga kaku, atau bentuk kegagalan pasar apapun. Guncangan terhadap kemampuan untuk memproduksi barang dan jasa mengubah tingkat output alamiah. Begitu guncangan terjadi maka GDP, kesempatan kerja, dan variabel-variabel makroekonomi lain akan berfluktuasi. Empat isu dasar yang menjadi perdebatan mengenai keabsahan teori *real business cycle*, yaitu: interpretasi tenaga kerja, pentingnya guncangan teknologi, netralitas uang, serta fleksibilitas upah dan harga.

2.1.3.2 Teori *New Keynesian Economics*

Teori *New Keynesian Economics* yang didasarkan pada alasan *market clearing* model. Teori *real business cycle* tidak dapat menjelaskan fluktuasi ekonomi jangka pendek. Upah dan harga tidak dapat disesuaikan dengan cepat untuk menyeimbangkan pasar sehingga menyebabkan perekonomian menyimpang dari tingkat alamiahnya. Keynes menekankan *aggregate demand* sebagai determinan utama pendapatan nasional jangka pendek. Penjelasan mengenai kekakuan upah pada jangka pendek dijelaskan dengan tiga teori. Pertama, biaya penyesuaian harga yang kecil mempunyai

dampak mekroekonomi yang besar karena adanya eksternalitas *aggregate demand*. Kedua, resesi yang terjadi merupakan sebuah kegagalan koordinasi. Ketiga, guncangan dalam penyesuaian harga membuat semua tingkat harga bereaksi lamban terhadap perubahan kondisi perekonomian.

2.1.3.3 Teori *Monetary Business Cycle*

Teori *monetary business cycle* menekankan pada pentingnya guncangan *aggregate demand* khususnya terhadap fluktuasi ekonomi tetapi hanya dalam jangka pendek. Kesamaan *monetary business cycle* dan *new Keynesian economics* yaitu uang merupakan faktor eksogen dalam mempengaruhi output sedangkan dalam *teori real business cycle* uang merupakan faktor endogen yang dipengaruhi output.

Dasar dari teori *Monetarist* adalah *Quantity Theory of Money*, jika terjadi peningkatan pada jumlah uang maka dalam jangka pendek harga dan output akan meningkat yang dapat ditunjukkan dengan persamaan berikut:

$$MV = PQ \quad (2.1)$$

dimana:

M : Jumlah uang

V : Tingkat perputaran uang

P : Tingkat harga

Q : Output riil

Impuls awal dari *cycle* adalah karena perubahan dalam jumlah uang, kredit atau mata uang. Misalnya adanya kebijakan moneter ekspansif. Kenaikan dalam jumlah uang akan mengakibatkan dua efek yang akan membawa perekonomian pada fase *expansionary*. Pertama, untuk memanfaatkan kelebihan dana ditangan mereka, masyarakat akan meningkatkan permintaan mereka terhadap aset finansial ataupun

barang akhir. Sebagai hasilnya, konsumsi akan meningkat dan tingkat bunga akan turun. Kedua, penurunan tingkat bunga dan tingginya permintaan akan barang-barang akan menciptakan ekspektasi dalam berinvestasi sehingga *aggregate demand* meningkat dan permintaan tenaga kerja juga meningkat Friedman dan Schwartz (1966) dalam Jimenez (2001).

2.1.4. *Business Cycle* dan *Small Open Economies*

2.1.4.1 *Small Open Economy*

Small open economy adalah sebuah negara yang mempunyai karakteristik (Jimenez, 2001):

- Ketergantungan yang tinggi terhadap perdagangan internasional dan *external capital inflows* (Uang dan *Foreign Direct Investment*)
- Lebih mudah terkena serangan dari guncangan eksternal dan perekonomian yang cenderung tidak stabil
- Mempunyai kondisi ketergantungan terhadap harga seperti harga luar negeri, inflasi, tingkat bunga.
- Pembangunan sistem finansial yang buruk dan keterbelakangan teknologi. Kekurangan dalam sistem finansial membuat pasar saham atau sistem perbankan kurang kompetitif. Pengembangan teknologi yang buruk menyebabkan tingkat produktivitas yang rendah dan ketergantungan yang tinggi terhadap impor.
- Partisipasi *public sector* yang tinggi dalam pembentukan GDP. Peranan dari pemerintah tidak hanya sebagai *policy maker* tapi juga konsumen dan investor yang mampu mempengaruhi output.

2.1.4.2 Dimensi Internasional dan *Business Cycles in Small Open Economies*

Dimensi internasional dapat mempengaruhi *small economies* melalui dua jalur yaitu melalui perbedaan pada hubungan perdagangan dan finansial dan yang kedua adalah melalui peristiwa tertentu seperti krisis minyak. Tetapi, dalam analisis BCs, perbedaan yang pertama adalah yang paling penting karena berlangsung terus-menerus.

Impuls datang dari dua *mechanism of transmission* yaitu perdagangan dan jalur finansial. Jalur perdagangan terutama apabila terjadi perubahan dari ekspor *small country* (*demand factor*) dan jalur finansial melalui perbedaan pada tingkat bunga domestik (*cost factor*) sebagai hasil dari perubahan tingkat bunga dunia.

Dalam jalur perdagangan, perubahan pada permintaan impor dari *big country* akan berakibat pada ekspor *small country*, mengubah GDP dan ekspektasi dari agen swasta. Sebagai salah satu komponen dari GDP, apabila terjadi perubahan pada ekspor akan mengubah output pada arah yang sama. Ekspektasi juga akan dipengaruhi karena ekspor adalah sebagai sektor yang paling dinamis pada *small open economies*, yang menggambarkan kemungkinan penjualan pada pasar yang lebih luas dan mata uang yang lebih stabil. Sempitnya pasar domestik *small economy* akan membatasi ekspansi output, oleh karena itu, mereka menjadikan ekspor sebagai mesin bagi pertumbuhan ekonomi.

Pada dasarnya jalur finansial bekerja dengan asumsi tidak adanya kontrol pada *capital* dan terdiri dari pergerakan tingkat bunga domestik (NIR) dan penyesuaian pada tingkat devaluasi (END) akibat perubahan pada tingkat bunga dunia (WIR). Dengan tidak adanya kontrol, aset finansial domestik dan luar negeri adalah saling substitusi, dan dapat ditunjukkan dengan persamaan:

$$\text{NIR} = \text{WIR} + \text{END} \quad (2.2)$$

Persamaan diatas berarti jika terjadi perubahan pada tingkat pengembalian internasional seperti mata uang asing (dollar) terhadap aset domestik, akan menyebabkan tingkat bunga domestik berubah ke arah yang sama.

Jalur perdagangan menyebabkan efek yang lebih besar terhadap perekonomian daripada jalur finansial karena akan mempengaruhi output secara langsung.

2.1.5. Model Mundell-Fleming

Asumsi penting dari teori Mundell-Fleming adalah perekonomian terbuka kecil dengan mobilitas modal yang sempurna. Asumsi ini berarti bahwa tingkat bunga dalam perekonomian (r) ditentukan oleh tingkat bunga dunia (r^*) (Mankiw, 2003:306).

Pertumbuhan ekonomi pada perekonomian terbuka melibatkan berbagai masalah secara luas, yang meliputi tingkat tabungan dan investasi nasional. Dalam jangka panjang, mencapai tingkat tabungan dan investasi yang tinggi adalah salah satu cara untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Selain tabungan dan investasi, pertumbuhan ekonomi pada perekonomian kecil dan terbuka juga sangat dipengaruhi oleh penggunaan teknologi yang tepat guna, kebijakan perdagangan dan iklim perekonomian yang sehat secara keseluruhan.

2.1.5.1. Permintaan Agregate Model Mundell-Fleming

❖ Pasar Barang dan Kurva (IS)

Persamaan untuk pasar barang ditunjukkan dengan persamaan berikut :

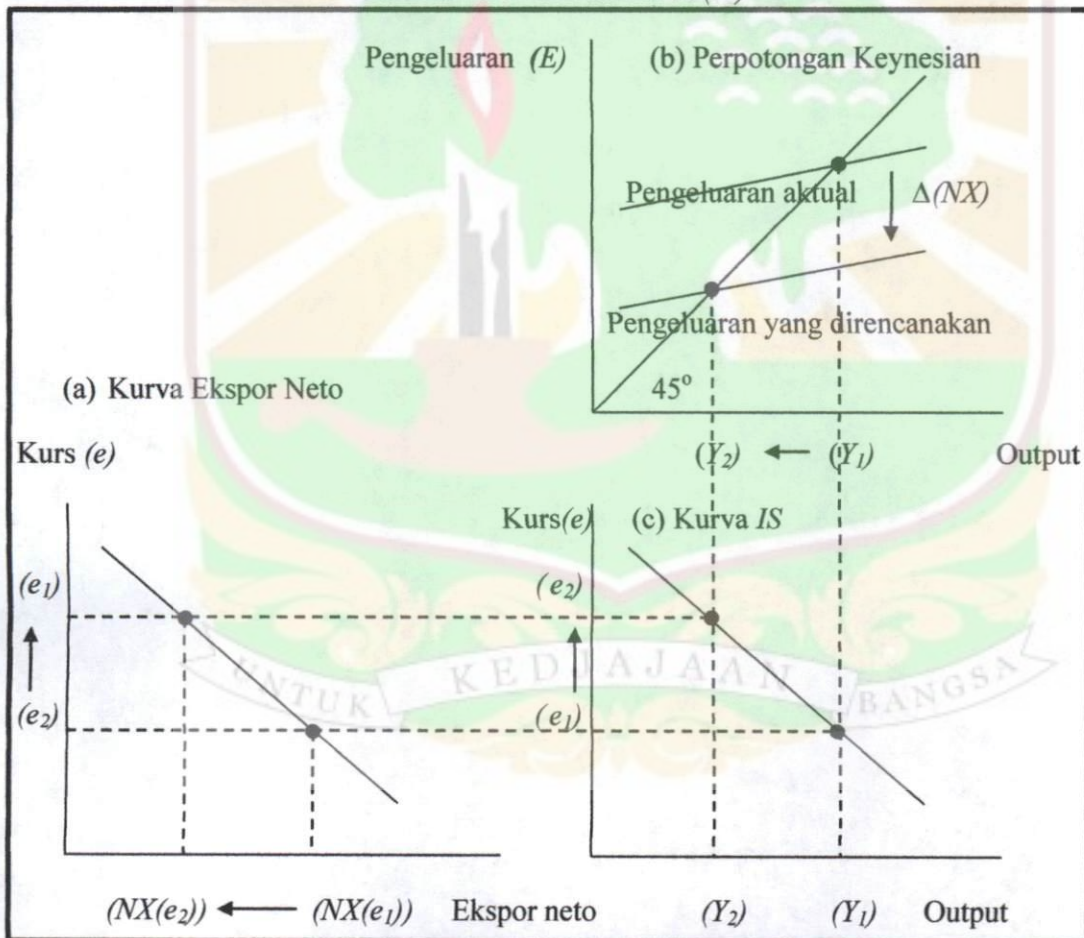
$$Y = C(Y - T) + I(r^*) + G + NX(e) \quad (2.3)$$

Persamaan ini menyatakan bahwa pendapatan agregat (Y) adalah jumlah konsumsi (C), investasi (I), belanja pemerintah (G), dan ekspor neto (NX). Konsumsi bergantung

secara positif pada *disposable income* ($Y-T$). Investasi berhubungan secara negatif dengan tingkat bunga. Ekspor neto berhubungan secara negatif pada kurs (e).

Kurva (IS) diderivasi dari kurva ekspor neto dan perpotongan Keynesian. Bagian (a) menunjukkan kurva ekspor neto, kenaikan kurs dari (e_1) ke (e_2) mengurangi ekspor neto dari ($NX(e_1)$) ke ($NX(e_2)$). Bagian (b) menunjukkan perpotongan Keynesian, penurunan ekspor neto dari ($NX(e_1)$) ke ($NX(e_2)$), menggeser kurva pengeluaran yang direncanakan ke bawah dan menurunkan pendapatan dari (Y_1) ke (Y_2). Bagian (c) menunjukkan kurva IS yang meringkas hubungan antara kurs dan pendapatan ini, semakin tinggi kurs, semakin rendah tingkat pendapatan

Gambar 2.3. Derivasi kurva (IS)



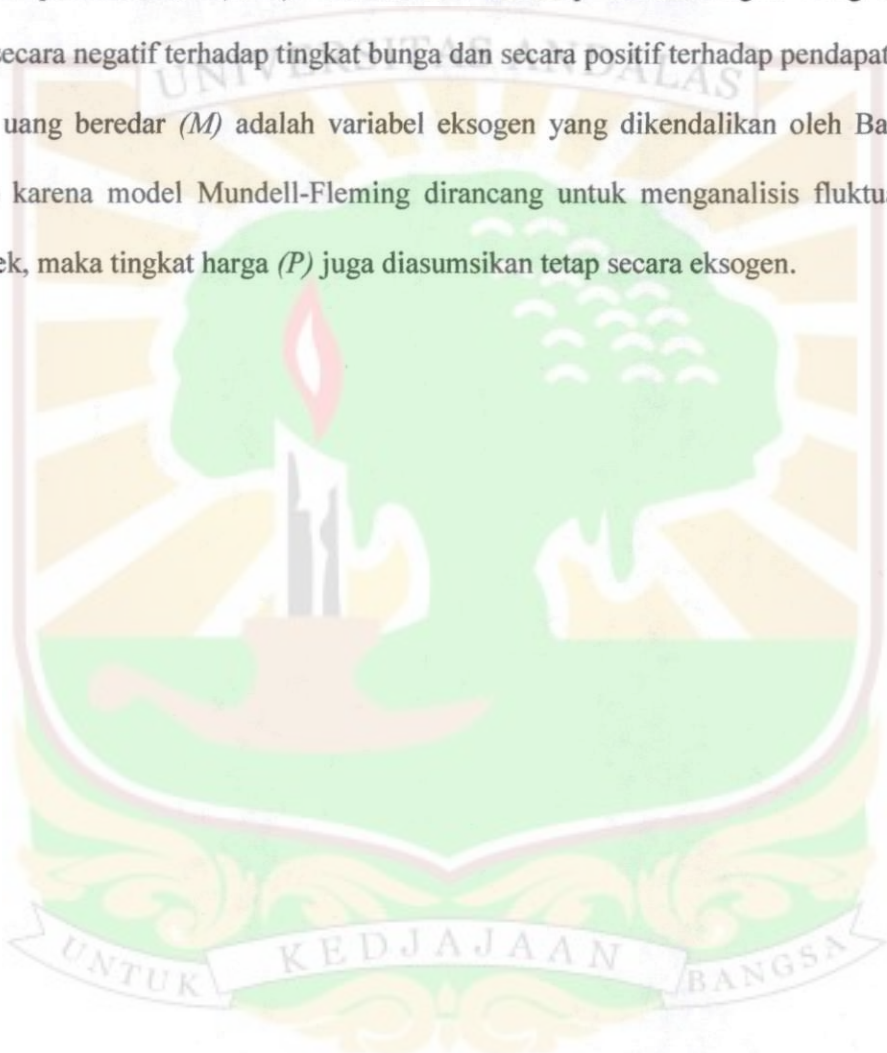
Sumber: Mankiw (2003)

❖ Pasar Uang dan Kurva (LM)

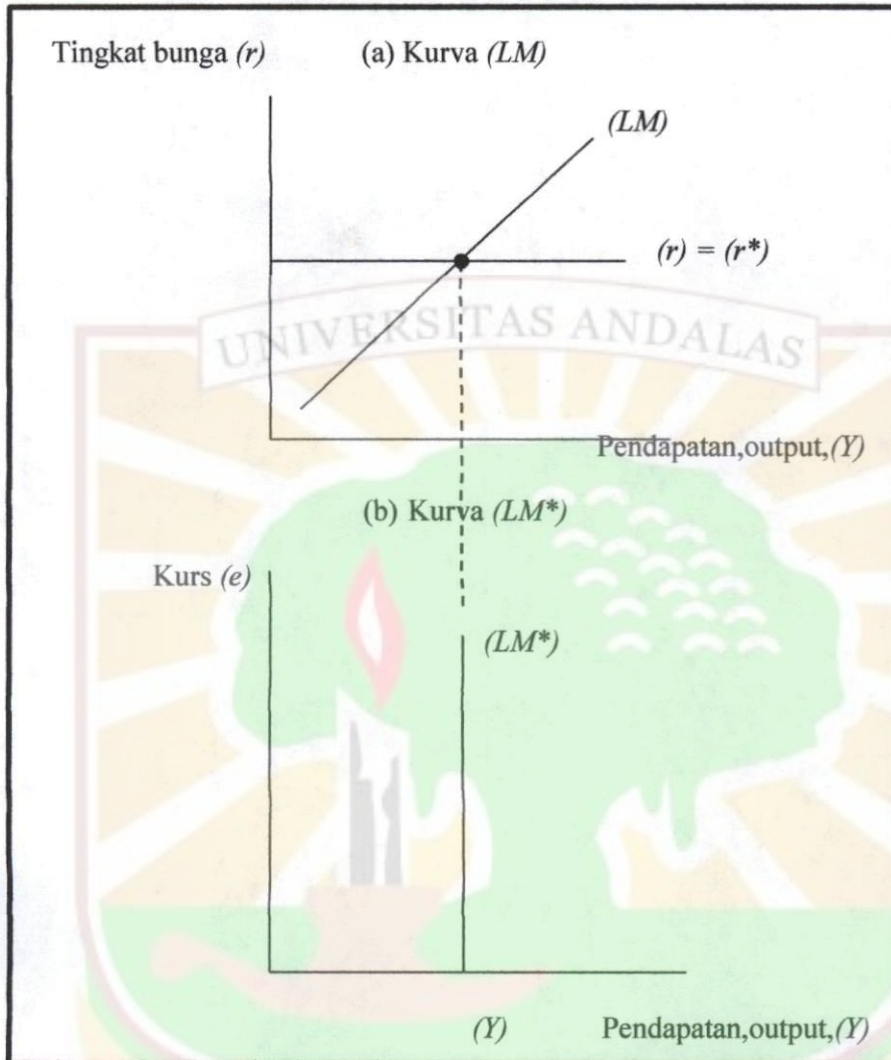
Model Mundell-Fleming menunjukkan pasar uang dengan asumsi tambahan bahwa tingkat bunga domestik sama dengan tingkat bunga dunia:

$$M/P = L(r^*, Y) \quad (2.4)$$

Persamaan ini menyatakan bahwa penawaran keseimbangan uang riil, (M/P), sama dengan permintaan, $L(r, Y)$. Permintaan terhadap keseimbangan uang riil bergantung secara negatif terhadap tingkat bunga dan secara positif terhadap pendapatan (Y). Jumlah uang beredar (M) adalah variabel eksogen yang dikendalikan oleh Bank Sentral, dan karena model Mundell-Fleming dirancang untuk menganalisis fluktuasi jangka pendek, maka tingkat harga (P) juga diasumsikan tetap secara eksogen.



Gambar 2.4. Kurva (LM)



Sumber: Mankiw (2003)

Bagian (a) menunjukkan kurva (LM) standar yang menggambarkan persamaan $(M/P) = L(r, Y)$ dengan garis horizontal yang menunjukkan tingkat bunga dunia (r^*). Perpotongan dari kedua kurva ini menentukan tingkat pendapatan, tanpa memperhitungkan kurs. Karena itu, sebagaimana ditunjukkan bagian (b) kurva (LM^*) adalah vertikal.

❖ Keseimbangan IS-LM Model Mundell-Fleming

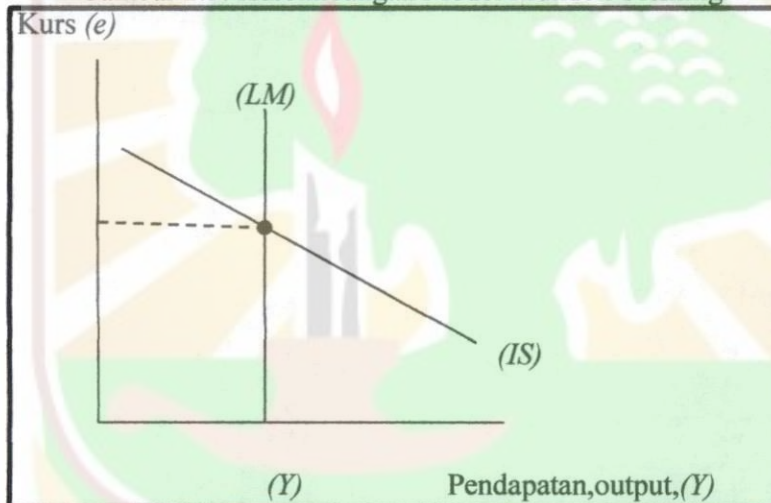
Berdasarkan model Mundell-Fleming, perekonomian terbuka kecil bisa dijelaskan dengan persamaan berikut:

$$Y = C(Y - T) + I(r^*) + G + NX(e) \quad (2.3)$$

$$M/P = L(r^*, Y) \quad (2.4)$$

Persamaan 2.3 menjelaskan ekuilibrium di pasar barang dan persamaan 2.4 menjelaskan ekuilibrium di pasar uang. Variabel eksogen adalah kebijakan fiskal (G) dan (T), kebijakan moneter (M), tingkat harga (P), dan tingkat bunga dunia (r^*). Variabel endogen adalah pendapatan (Y) dan kurs (e).

Gambar 2.5. Keseimbangan Model Mundell-Fleming



Sumber : Mankiw (2003)

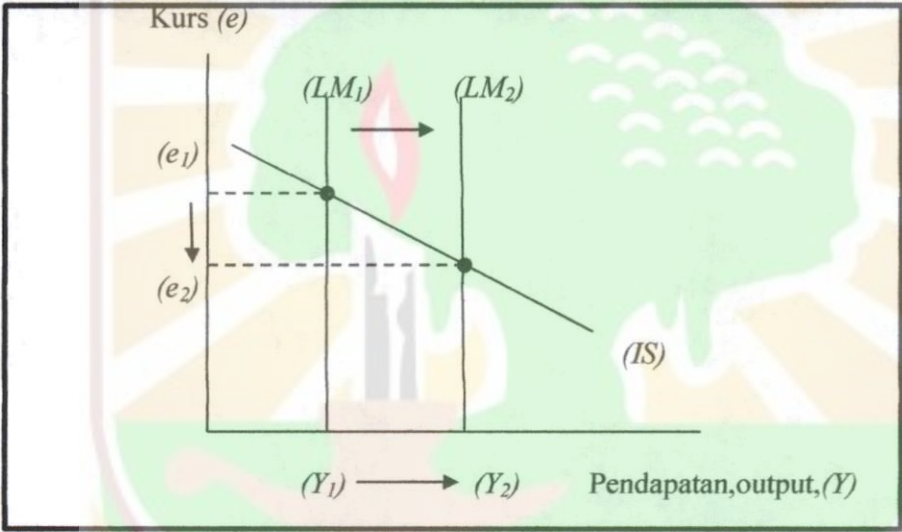
Keseimbangan model Mundell-Fleming menunjukkan kondisi ekuilibrium pasar barang (IS) dan kondisi ekuilibrium pasar uang (LM). Kedua kurva mempertahankan tingkat bunga konstan pada tingkat bunga dunia. Perpotongan kedua kurva ini menunjukkan tingkat pendapatan dan kurs yang memenuhi ekuilibrium baik di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

2.1.6. Mekanisme Model Mundell-Fleming

2.1.6.1. Analisis *Monetary Shock* dengan Sistem Nilai Tukar Mengambang

Pada negara yang menganut sistem nilai tukar mengambang. Kurs dibiarkan berfluktuasi dengan bebas untuk menganggapi kondisi perekonomian yang sedang berubah. Misalnya saja, bank sentral meningkatkan jumlah uang beredar. Karena harga diasumsikan tetap, maka kenaikan dalam jumlah uang yang beredar berarti kenaikan dalam keseimbangan uang riil. Kenaikan keseimbangan uang riil itu menggeser kurva (*LM*) ke kanan, sehingga meningkatkan pendapatan dan menurunkan kurs.

Gambar 2.6. Ekspansi Moneter dalam Sistem Kurs Mengambang



Sumber: Mankiw (2003)

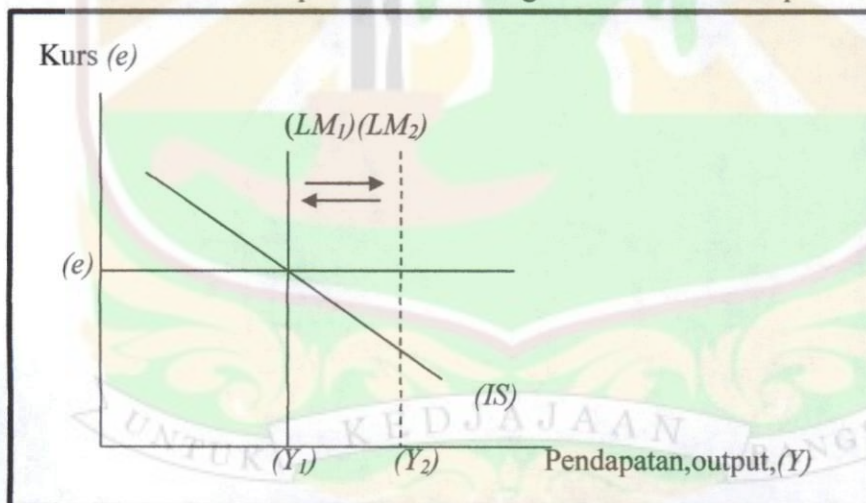
Meskipun kebijakan moneter mempengaruhi pendapatan dalam perekonomian terbuka, sebagaimana perekonomian tertutup namun mekanisme transmisinya berbeda. Dalam perekonomian terbuka kecil, tingkat bunga ditetapkan oleh tingkat bunga dunia. Begitu kenaikan jumlah uang beredar menekan tingkat bunga domestik, modal mengalir ke luar dari perekonomian karena investor mencari pengembalian yang lebih tinggi di tempat lain. Aliran keluar modal ini melindungi tingkat bunga domestik agar tidak turun. Selain itu, aliran modal keluar meningkatkan penawaran mata uang domestik di

pasar valuta asing, kurs mengalami depresiasi. Penurunan kurs membuat barang-barang domestik relatif lebih murah terhadap barang-barang luar negeri dan meningkatkan ekspor neto. Jadi, dalam perekonomian terbuka kecil, kebijakan moneter mempengaruhi pendapatan dengan mengubah kurs bukan tingkat bunga.

2.1.6.2. Analisis *Monetary Shock* dengan Sistem Nilai Tukar Tetap

Kurs tetap mengarahkan kebijakan moneter suatu negara pada tujuan tunggal, yaitu mempertahankan kurs pada tingkat yang telah diumumkan. Dengan kata lain, esensi dari sistem kurs tetap adalah komitmen dari bank sentral untuk membiarkan jumlah uang beredar menyesuaikan berapa pun kurs yang menjamin kurs ekuilibrium sama dengan kurs yang diumumkan. Selain itu, selama bank sentral siap membeli atau menjual mata uang asing pada kurs tetap, jumlah uang beredar menyesuaikan secara otomatis pada tingkat yang diperlukan.

Gambar 2.7. Ekspansi Moneter dengan Sistem Kurs Tetap



Sumber: Mankiw (2003)

Misalkan, bank sentral yang beroperasi dengan sistem kurs tetap berusaha meningkatkan jumlah uang beredar dengan membeli obligasi dari masyarakat. Dampak awal dari kebijakan ini adalah menggeser kurva (*LM*) ke kanan, yang menurunkan kurs,

seperti gambar 2.5 di atas. Karena bank sentral bertugas untuk memperdagangkan mata uang asing dan domestik pada kurs tetap, pialang dengan cepat menanggapi penurunan kurs dengan menjual mata uang domestik ke bank sentral, yang menyebabkan jumlah uang yang beredar dan kurva (LM) kembali ke posisi awalnya. Jadi, kebijakan moneter yang biasa dijalankan tidak berpengaruh di bawah kurs tetap. Dengan menyepakati kurs tetap, bank sentral meningkatkan kontrolnya terhadap jumlah uang yang beredar.

Akan tetapi, suatu negara yang menganut kurs tetap bisa menjalankan satu jenis kebijakan moneter. Suatu negara itu bisa memutuskan untuk mengubah tingkat di mana kurs adalah tetap. Penurunan nilai mata uang disebut devaluasi (*devaluation*) dan kenaikan nilainya disebut revaluasi (*revaluation*). Dalam model Mundell-Fleming, devaluasi menggeser kurva (LM) ke kanan. Devaluasi memperbesar ekspor neto dan meningkatkan pendapatan agregat. Sebaliknya, revaluasi menggeser kurva (LM) ke kiri, mengurangi ekspor neto dan menurunkan pendapatan agregat.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Sun dan Samuel (2009) mengenai pengaruh *business cycle* Amerika Serikat terhadap *business cycle* ECCU (*Eastern Caribbean Currency Union*) menggunakan data tahunan dari 1963-2007 dari GDP riil Amerika Serikat dan negara-negara ECCU seperti Antigua dan Barbuda, Dominica, Grenada, St. Kitts dan Nevis, St. Lucia dan Trinidad dan Tobago serta negara yang tergabung dengan CARICOM yaitu Belize, Barbados, Guyana, dan Jamaica. Hasil dari penelitian ini adalah ditemukan adanya pengaruh *business cycle* Amerika Serikat terhadap ECCU yaitu jika ada 1% pertumbuhan ekonomi di Amerika maka ECCU merespon *shock* tersebut sebesar 0,4% *point* pada tahun pertama. Kemudian ditemukan bahwa jalur perdagangan dan finansial tidak begitu mempengaruhi ECCU. Pada negara Antigua dan

Barbuda yang merupakan negara terbesar dari kawasan ECCU, kedatangan turis Amerika Serikat ke negara tersebut dapat membantu menjelaskan respon akibat adanya *shock* pada negara tersebut.

Murray (2007) melakukan penelitian mengenai *business cycle* di Jamaica. Hasil yang diperoleh adalah adanya *shock* yang positif dari output AS maka akan mempunyai akibat yang positif juga dalam output domestik melalui jalur perdagangan. Adanya kenaikan tingkat bunga AS akan menyebabkan matauang domestik mengalami depresiasi sehingga harga dan tingkat bunga domestik akan meningkat.

Sharma, dkk (2002) meneliti tentang *business cycle* di New Zealand. Hasil yang diperoleh adalah adanya inovasi positif pada output dunia maka akan meningkatkan harga ekspor dan impor. Namun, peningkatan harga barang impor mempunyai dampak yang lebih besar terhadap GDP domestik sehingga akan terjadi penurunan pada GDP. Adanya peningkatan pada tingkat bunga dunia akan ditransmisikan secara langsung pada peningkatan tingkat bunga domestik. Peningkatan pada tingkat bunga akan meningkatkan permintaan terhadap surat-surat berharga. Peningkatan tingkat bunga dunia juga mengurangi pertumbuhan harga barang-barang ekspor dan impor dan akan menurunkan output domestik.

Studi empiris yang dilakukan oleh Munadi dan Safa (2005) mengenai transmisi *business cycle* antara Amerika Serikat dan Indonesia. Menggunakan data produksi industri, indeks harga konsumen, tingkat inflasi dan tingkat bunga dari masing-masing negara dalam bentuk kuartalan dari tahun 1985.1-2000.04. Dengan menggunakan metode *vector error correction model* (VECM), hasil yang diperoleh adalah tidak adanya hubungan (*co-integration*) antara produksi industri antara Amerika Serikat dan Indonesia. Hal ini sesuai dengan teori ekonomi karena walaupun model dari akibat suatu

perdagangan suatu negara akan mempunyai dampak pada negara lain, namun hal ini belum tentu terjadi dalam keseimbangan jangka panjang yang akan membawa mereka dalam *co-integration*. Indeks harga konsumen menunjukkan suatu kemungkinan hubungan dalam jangka panjang. Dalam teori, tingkat bunga akan bergerak bersamaan setelah penyesuaian terhadap fluktuasi nilai tukar pada negara yang berbeda. Namun, hal ini tidak ditemukan dalam penelitian ini. Tidak terjadi integrasi antara tingkat bunga Amerika Serikat dan Indonesia.

Namun dalam jangka pendek, IHK Indonesia secara signifikan dipengaruhi oleh perubahan dari IHK Amerika Serikat dan juga dipengaruhi oleh tingkat inflasi dan tingkat bunga Indonesia. Perubahan pada IHK dan produksi industri Amerika Serikat mempunyai pengaruh signifikan terhadap pembentukan IHK di negara itu. Tidak ada variabel Indonesia yang mempunyai pengaruh terhadap IHK Amerika Serikat. Hal ini berarti perubahan terhadap IHK tergantung pada pasar Amerika Serikat itu sendiri, tidak berasal dari Indonesia.

Eickmeier (2004) melakukan penelitian mengenai transmisi *business cycle* dari Amerika Serikat kepada Jerman melalui peranan berbagai jalur transmisi seperti pasar saham, FDI, pinjaman bank internasional dan jalur kepercayaan dari tahun 1975-2002 menggunakan model *large scale structural dynamic factor*. Hasil yang diperoleh adalah jalur perdagangan yang mempengaruhi pergerakan dari harga relatif memainkan peranan penting dalam transmisi. Selain itu, adanya kebijakan moneter juga mempengaruhi pergerakan harga di Jerman. Aliran capital dan harga saham di Jerman juga lebih banyak disebabkan oleh guncangan dari AS pada tahun 1994-2002.

Desroches (2004) meneliti fluktuasi makroekonomi di 22 negara berkembang termasuk Indonesia. Menggunakan dua macam sumber fluktuasi yaitu guncangan pada

output riil dan tingkat bunga dunia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada perbedaan utama diantara negara-negara pada mekanisme transmisi seperti perbedaan struktur perekonomian dan rezim nilai tukar. Oleh karena itu, negara-negara ini dikelompokkan berdasarkan wilayah, tingkat keterbukaan terhadap perdagangan, rezim nilai tukar dan aliran modal. Sehingga hasil dari penelitian ini adalah rezim nilai tukar dan pembatasan aliran modal yang diterapkan masing-masing negara adalah faktor penting dalam menentukan mekanisme transmisi guncangan tersebut terhadap siklus bisnis. Kemudian, adanya inovasi positif dari output dunia, mempunyai pengaruh yang positif terhadap output di negara *emerging market* ini.

Bartosz Mackowiak (2003) juga meneliti tentang dampak kebijakan moneter Amerika Serikat terhadap delapan negara sedang berkembang yang dibagi dalam dua wilayah yaitu Asia (Korea, Thailand, Malaysia, Philippines, Singapore, Hong Kong) dan Amerika Latin (Mexico dan Chili). Hasil penelitian ini adalah kebijakan moneter ketat di Amerika Serikat (*Federal fund rate* meningkat) akan menyebabkan inflasi dan depresiasi mata uang di negara berkembang (kecuali Chili). Peningkatan terbesar pada CPI, sekitar 2% terhadap guncangan satu standar deviasi terjadi di Mexico. Ketika kontraksi kebijakan moneter di luar negeri menyebabkan inflasi di domestik dapat diketahui ketika nilai tukar adalah suatu jalur mekanisme transmisi yang penting. Namun, di Chili terjadi apresiasi mata uang. Hal ini mungkin terjadi karena keberhasilan kebijakannya dalam mentargetkan nilai tukar. Pengecualian lain adalah Hong Kong, dimana Hong Kong adalah negara dengan sistem nilai tukar tetap. Akibat adanya kenaikan tingkat bunga Amerika Serikat ini juga menyebabkan kenaikan output di Chili dan Philippines. Hal ini dapat terjadi ketika harga barang-barang yang diekspor

dalam mata uang dolar sehingga ketika terjadi kenaikan tingkat bunga Amerika Serikat maka nilai tukar negara ini mengalami depresiasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Dungey (2001) yang menganalisis tentang pengaruh dari dampak gangguan internasional terhadap perekonomian Australia dari tahun 1980 sampai 1998 dengan menggunakan teknik analisis *vector autoregressive* (VAR). Data yang digunakan adalah GDP US, *Terms of Trade* (TOT), tingkat bunga riil US dan ekspor. Data domestik yang digunakan adalah GDP Australia, tingkat inflasi dan nilai tukar. Hasil yang didapatkan adalah adanya gangguan ini menyebabkan penurunan terhadap GDP.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Eric Parrado (2001) yang menganalisis tentang dampak dari kebijakan moneter dalam dan luar negeri terhadap variabel makroekonomi di Chili. Penelitian ini menggunakan teknik analisis *structural vector autoregressive* (SVAR) menggunakan data pada tahun 1991:01 sampai 2001:01 dan tujuh variabel yaitu IMACEC yang merupakan indikator bulanan dari aktivitas ekonomi, yang mencakup 90 persen dari GDP di Chili, *consumer price index* (CPI), tingkat bunga domestik, penawaran uang riil, dan nilai tukar riil antara peso dan dolar US. Variabel luar negeri yang dianggap mempunyai pengaruh terhadap aktivitas makroekonomi di Chili yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah harga minyak dunia, *federal fund rate* dan *risk premium*. Hasil dari penelitian ini adalah setiap inovasi kebijakan moneter domestik menghasilkan peningkatan terhadap tingkat bunga, penurunan pada tingkat output dan pada agregat moneter dan efek dari kebijakan moneter luar negeri memiliki pengaruh yang sangat singkat pada tingkat bunga dan tidak memiliki pengaruh berarti terhadap variabel makroekonomi Chili. Kemudian

variabel risk premium mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terhadap tingkat bunga domestik dan nilai tukar riil.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Yin Wong Cheung dan Jude Yuen (2001) mengenai dampak dari tingkat inflasi di US terhadap inflasi di Hong Kong dan Singapura dengan menggunakan teknik analisis *vector error correction model* dengan menggunakan data bulanan dari Januari 1984 sampai Juni 1997. Hasil yang didapatkan adalah pengaruh dari inflasi US terhadap Hong Kong dan Singapura terjadi dalam jangka panjang dan pengaruh yang lebih besar dari inflasi di US terjadi di Hong Kong karena Hong Kong menggunakan sistem nilai tukar tetap.

Cushman dan Zha (1995) meneliti dampak guncangan yang disebabkan kebijakan moneter di Kanada. Dengan menggunakan model VAR, hasil penelitian ini konsisten dengan teori tradisional perekonomian terbuka yaitu ketika terjadi kontraksi penawaran uang dan tingkat bunga riil meningkat akan menimbulkan kerugian terhadap perekonomian. Dalam merespon apresiasi mata uang maka ekspor akan jatuh dan impor pada awalnya turun kemudian meningkat sehingga neraca perdagangan memburuk. Respon terhadap perubahan kebijakan moneter Amerika Serikat adalah ketika tingkat bunga AS akan terjadi depresiasi pada Dolar Kanada sehingga untuk mengatasinya penawaran uang domestik akan dikurangi. Penelitian ini juga menekankan pada pentingnya nilai tukar sebagai mekanisme transmisi.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang relevan dengan penelitian yang dilakukan. Semua data yang digunakan merupakan data *time series* kuartalan dengan sampel waktu dari tahun 2000.1 sampai 2010.4. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1. Data, Simbol dan Sumber Data

Variabel	Satuan	Simbol	Sumber
GDP Indonesia	US\$	GDPIna	World Bank
GDP China	US\$	GDPChina	World Bank
IHK Indonesia	Persen (%)	CPIIna	OECD
IHK China	Persen (%)	CPICChina	OECD
Lending Rate Indonesia	Persen (%)	Irlna	World Bank
Lending Rate China	Persen (%)	IrChina	World Bank

3.2. Definisi Operasional Variabel

Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta definisi operasionalnya adalah sebagai berikut:

a. *Gross Domestic Product (GDP)*

GDP mengukur pendapatan setiap orang dan pengeluaran total terhadap barang dan jasa dalam suatu perekonomian. GDP nominal mengukur output pada harga berlaku sedangkan GDP riil mengukur output pada harga konstan. Penelitian ini menggunakan data GDP nominal yang diiriskan berdasarkan tingkat harga konstan tahun 2005 dengan rumus nilai GDP nominal/IHK 2005 x 100%. Karena keterbatasan data yang ada, maka

data yang digunakan adalah hasil dari interpolasi dari data tahunan dengan asumsi *low to high* mengingat nilai GDP dari tahun ke tahun terus meningkat.

b. Indeks Harga Konsumen (IHK)

IHK mengukur harga dari sekelompok barang dan jasa tetap yang dibeli oleh konsumen. Penelitian ini menggunakan data IHK dengan tahun dasar 2005.

c. Tingkat bunga

Tingkat bunga yang digunakan adalah biaya yang dikenakan bank kepada nasabahnya. Penelitian ini menggunakan data tingkat bunga nominal yang diiriskan berdasarkan tingkat harga konstan tahun 2005 dengan rumus nilai tingkat bunga nominal/IHK 2005 x 100%. Karena keterbatasan data yang ada, maka data yang digunakan adalah hasil interpolasi dari data tahunan dengan asumsi *high to low* karena diperlukan tingkat bunga yang rendah guna mendorong investasi sehingga nilai GDP dapat meningkat.

3.3. Model Penelitian

Model persamaan VECM yang digunakan dalam penelitian ini diadopsi dari penelitian Munadi dan Safa (2005), yaitu:

$$\Delta X_t = \alpha + \sum \beta_i \Delta I_{t-i}^{US} + \sum \lambda_i \Delta P_{t-i}^{US} + \sum \delta_i \Delta R_{t-i}^{US} + \sum \omega_i \Delta E_{t-i}^{US} + \sum \lambda_i \Delta I_{t-i}^I + \sum \mu_i \Delta P_{t-i}^I + \sum \pi_i \Delta R_{t-i}^I + \theta_1 CA1_{t-1} + \theta_2 CA2_{t-1} + \theta_3 CA3_{t-1} + \varepsilon_t$$

Dimana:

ΔI : *Industrial production*

ΔP : Indeks harga konsumen

ΔR : Tingkat bunga

CA_n : Koefisien *error correction term*

ΔX_t : Masing-masing variabel endogen

$\alpha, \beta, \lambda, \delta, \omega, \mu, \pi, \theta$: Koefisien

t : Waktu
 i : Lag optimal
 ΔE : Variabel endogen
 US : Amerika Serikat
 I : Indonesia

Sedangkan model yang digunakan dalam penelitian ini setelah disesuaikan menjadi :

$$GDPIna_t = C_1 + a_{1i} \sum GDPIna_{t-k} + a_{1i} \sum GDPChina_{t-k} + a_{1i} \sum CPIIna_{t-k} + a_{1i} \sum CPIChina_{t-k} + a_{1i} \sum IrIna_{t-k} + a_{1i} \sum IrChina_{t-k} + \epsilon_{1i}$$

$$GDPChina_t = C_2 + a_{2i} \sum GDPIna_{t-k} + a_{2i} \sum GDPIna_{t-k} + a_{2i} \sum CPIIna_{t-k} + a_{2i} \sum CPIChina_{t-k} + a_{2i} \sum IrIna_{t-k} + a_{2i} \sum IrChina_{t-k} + \epsilon_{2i}$$

$$CPIIna_t = C_3 + a_{3i} \sum GDPIna_{t-k} + a_{3i} \sum GDPChina_{t-k} + a_{3i} \sum CPIIna_{t-k} + a_{3i} \sum CPIChina_{t-k} + a_{3i} \sum IrIna_{t-k} + a_{3i} \sum IrChina_{t-k} + \epsilon_{3i}$$

$$CPIChina_t = C_4 + a_{4i} \sum GDPIna_{t-k} + a_{4i} \sum GDPChina_{t-k} + a_{4i} \sum CPIIna_{t-k} + a_{4i} \sum CPIChina_{t-k} + a_{4i} \sum IrIna_{t-k} + a_{4i} \sum IrChina_{t-k} + \epsilon_{4i}$$

$$IrIna_t = C_5 + a_{5i} \sum GDPIna_{t-k} + a_{5i} \sum GDPChina_{t-k} + a_{5i} \sum CPIIna_{t-k} + a_{5i} \sum CPIChina_{t-k} + a_{5i} \sum IrIna_{t-k} + a_{5i} \sum IrChina_{t-k} + \epsilon_{5i}$$

$$IrChina_t = C_6 + a_{6i} \sum GDPIna_{t-k} + a_{6i} \sum GDPChina_{t-k} + a_{6i} \sum CPIIna_{t-k} + a_{6i} \sum CPIChina_{t-k} + a_{6i} \sum IrIna_{t-k} + a_{6i} \sum IrChina_{t-k} + \epsilon_{6i}$$

Keterangan : $GDPIna$: *Gross Domestic Product* Indonesia
 $GDPChina$: *Gross Domestic Product* China
 $CPIIna$: Indeks Harga Konsumen Indonesia
 $CPIChina$: Indeks Harga Konsumen China
 $IrIna$: Tingkat bunga Indonesia
 $IrChina$: Tingkat bunga China
 t : waktu
 k : lag optimal

$C_1, C_2, C_3, C_4, C_5, C_6$: koefisien *error correction term*

$a_{1i}, a_{2i}, a_{3i}, a_{4i}, a_{5i}, a_{6i}$: koefisien

$\varepsilon_{1i}, \varepsilon_{2i}, \varepsilon_{3i}, \varepsilon_{4i}, \varepsilon_{5i}, \varepsilon_{6i}$: *error term*

3.4. Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Analisis deskriptif digunakan untuk menjelaskan perkembangan *business cycle* China dan Indonesia, yaitu dengan cara menjelaskan perkembangan data pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan dan perkembangan data dari masing-masing variabel yang digunakan yaitu GDP Riil, tingkat bunga dan indeks harga konsumen (IHK) baik Indonesia maupun China.

Sedangkan metode analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh GDP Riil, inflasi dan tingkat bunga China terhadap GDP riil Indonesia adalah metode kuantitatif menggunakan metode *Vector Auto Regression* (VAR) jika data-data yang digunakan stasioner dan tidak terkointegrasi, atau dilanjutkan dengan metode *Vector Error Correction Model* (VECM) jika data-data tidak stasioner dan terkointegrasi. Serta untuk mengetahui hubungan sebab akibat diantara variabel yang diuji digunakan uji kausalitas multivariat. Data-data tersebut diolah dengan bantuan perangkat lunak (*software*) *Eviews 6.0* dan *Microsoft Excel*. Langkah-langkah untuk penggunaan metode VAR ini adalah sebagai berikut:

3.4.1. Uji Akar Unit (Unit Root Test)

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai permasalahan dalam stasioneritas, sehingga dapat menjatuhkan validitas dari parameter yang diestimasi. Uji akar unit atau uji stasioneritas data digunakan untuk melihat apakah data yang diamati stasioner atau tidak. *Time series* dikatakan stasioner jika secara stokastik data menunjukkan pola yang konstan dari waktu ke waktu atau dengan kata lain tidak

terdapat peningkatan atau penurunan data. Data yang tidak stasioner akan menghasilkan regresi palsu atau lancung (*spurious regression*). *Spurious regression* adalah regresi yang menggambarkan hubungan dua variabel atau lebih yang nampak signifikan secara statistik padahal kenyataannya tidak.

Uji akar unit secara umum dapat dilakukan dengan melihat secara grafis (visual) apakah terdapat *trend* dalam data atau tidak, dan melihat *variance* data pada periode penelitian. Jika data pada *level* tidak stasioner, maka data dapat dimodifikasi menjadi selisih antar data sebelumnya (*first difference*) sehingga data menjadi stasioner, data ini kemudian disebut terintegrasi pada derajat pertama. Variabel-variabel yang tidak stasioner pada *level* tidak dapat digunakan untuk melihat hubungan jangka panjang dalam VAR. Meskipun penggunaan *first difference* dalam VAR dapat digunakan, namun identifikasi restriksi jangka panjang tidak dapat dilakukan. Oleh karena itu, kestasioneran data harus diketahui sebelum menggunakan VAR (Andriani, 2008).

Penelitian ini menggunakan *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) untuk menguji kestasioneran data. Dalam tes ADF, jika nilai ADF lebih kecil dari *Mc Kinnon Critical Value* maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut stasioner. Nilai *Mc Kinnon Critical Value* ini terdiri dari 1%, 5% dan 10%. Namun, dalam penelitian ini menggunakan nilai 5%. Jika data berdasarkan uji ADF tidak stasioner maka solusinya adalah dengan melakukan *difference non stationary processes*. Hasil *series* stasioner akan berujung pada penggunaan VAR dengan metode standar. Sementara *series* yang tidak stasioner akan berimplikasi kepada penggunaan VAR dalam bentuk *difference* atau VECM. Keberadaan variabel yang tidak stasioner meningkatkan kemungkinan keberadaan hubungan kointegrasi antar variabel.

3.4.2. *Vector Auto Regression (VAR)/Vector Error Correction Model (VECM)*

Vector Auto Regression (VAR) merupakan suatu metode yang diciptakan oleh Sims (1980) untuk mendeskripsikan hubungan antara variabel yang ingin diuji. Sims berpendapat, jika memang terdapat hubungan yang simultan antar variabel yang diamati, variabel-variabel tersebut perlu diperlakukan sama sehingga tidak ada lagi variabel eksogen dan endogen. Berdasarkan pemikiran inilah Sims memperkenalkan suatu konsep yang disebut dengan *Vector Auto Regression (VAR)*.

Pada dasarnya, analisis VAR bisa dipadankan dengan suatu model persamaan simultan, karena dalam analisis VAR mempertimbangkan beberapa variabel endogen secara bersama-sama dalam suatu model. Perbedaannya dengan model persamaan simultan adalah dalam analisis VAR masing-masing variabel selain diterangkan oleh dirinya di masa lampau juga dipengaruhi oleh nilai masa lampau dari semua variabel endogen lainnya dalam model yang diamati.

Model dasar *vector autoregression (VAR)* ini adalah :

$$Y_t = A_0 + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + \varepsilon_t \quad (3.1)$$

Dimana:

Y_t = vektor peubah tak bebas,

A_0 = vektor *intercept* berukuran $n \times 1$,

A_1 = matriks parameter berukuran $n \times n$

ε_t = vektor sisaan

t = waktu

Menurut Hadi (2003), keunggulan dari analisis VAR antara lain adalah:

1. Metode ini sederhana, kita tidak perlu khawatir untuk membedakan mana variabel endogen dan mana variabel eksogen.
2. Estimasinya sederhana, dimana metode OLS biasa dapat diaplikasikan pada tiap-tiap persamaan secara terpisah
3. Hasil perkiraan (*forecast*) yang diperoleh dengan menggunakan metode ini dalam banyak kasus lebih bagus dibandingkan dengan hasil yang didapat dengan menggunakan model persamaan simultan yang kompleks sekalipun. Selain itu, analisis VAR juga merupakan alat analisis yang sangat berguna, baik di dalam memahami adanya hubungan timbal balik (*interrelationship*) antara variabel-variabel ekonomi maupun di dalam pembentukan model ekonomi berstruktur.

Metode VAR juga mempunyai kelemahan. Ada beberapa kelemahan metode ini, antara lain (Andriani, 2008):

1. Model VAR lebih bersifat teoritik karena tidak memanfaatkan informasi atau teori terdahulu. Oleh karena itu, VAR sering disebut sebagai model yang tidak struktural.
2. Tidak mempermasalahkan perbedaan variabel eksogen dan endogen, sehingga menyebabkan implikasi kebijakan yang kurang tepat.
3. Semua variabel VAR harus stasioner, jika tidak stasioner maka harus ditransformasi terlebih dahulu.
4. Tujuan utama model VAR adalah untuk peramalan, oleh karena itu metode VAR kurang cocok untuk analisis kebijakan.

Dalam VAR, regresi dengan menggunakan data yang tidak stasioner akan menyebabkan *spurious regression* (regresi yang palsu atau lancung). Sedangkan

penggunaan data yang stasioner pada *first difference* akan menghilangkan informasi jangka panjangnya. Maka dari itu agar informasi jangka panjang ini tidak hilang maka model VAR akan dikombinasikan dengan *error correction model* (ECM) menjadi *vector error correction model* (VECM) (Rahmina, 2009). Penggunaan metode VECM ini diharapkan dapat merepresentasikan bagaimana variabel-variabel yang digunakan dapat mempengaruhi variabel yang sama di negara lain, begitu juga sebaliknya. Model dasar dari metode *vector error correction model* (VECM) ini adalah (Veerbek dalam Nugraha, 2008) :

$$\Delta Y_t = \sum_{i=1}^{k-1} \Gamma_i \Delta Y_{t-i} - \gamma \beta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.2)$$

dimana:

- Γ : koefisien hubungan jangka pendek
- β : koefisien hubungan jangka panjang
- γ : koefisien menuju keseimbangan (*speed of adjustment*)
- ΔY_t : Variabel endogen
- t : waktu
- i : lag optimal
- ε_t : *error term*

3.4.3. Uji Lag Optimal

Penentuan *lag* optimal sangat penting dalam analisis yang menggunakan metode VAR, karena dalam model VAR suatu variabel juga dipengaruhi oleh dirinya sendiri dan variabel lain. Pengaruh variabel terhadap dirinya sendiri harus tepat lama pengaruhnya, tidak boleh terlalu cepat ataupun terlalu lama agar estimasi yang dihasilkan dapat diandalkan. Jika *lag* yang ditetapkan terlalu panjang maka akan

membuang dengan percuma derajat bebas, sedangkan *lag* yang terlalu pendek maka akan mengakibatkan spesifikasi model yang salah. Sebelum menentukan *lag* optimal, perlu dilakukan pengujian *lag* maksimal. *Lag* maksimal didapat jika *roots* memiliki *modulus* lebih kecil dari satu dan semua terletak dalam *unit circle*, sehingga akan didapat bentuk persamaan VAR yang stabil.

Kriteria-kriteria yang dapat digunakan untuk menetapkan besarnya *lag* optimal diantaranya *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC), *Hannan-Quinn Information Criterion* (HQ) dan kriteria uji *Likelihood Ratio* (LR). Langkah penting yang harus digunakan dalam menggunakan model VAR adalah penentuan jumlah *lag* optimal yang akan digunakan dalam model.

3.4.4. Uji Kointegrasi

Kointegrasi adalah suatu hubungan jangka panjang antara variabel-variabel yang meskipun secara individual tidak stasioner tetapi kombinasi linier antara variabel tersebut dapat menjadi stasioner. Kointegrasi merupakan salah satu cara untuk menghindari masalah *spurious regression*. Salah satu cara untuk menguji kointegrasi adalah dengan menggunakan tes kointegrasi Johansen (Andriani, 2008).

Pengujian hubungan kointegrasi dilakukan dengan menggunakan *lag* optimal sesuai dengan pengujian yang telah dilakukan sebelumnya. Sedangkan penentuan asumsi deterministik yang melandasi pembentukan persamaan kointegrasi didasarkan pada kriteria informasi AIC atau SIC. Pembentukan persamaan kointegrasi pada penelitian ini didasarkan pada kriteria informasi SIC.

Berdasarkan asumsi deterministik tersebut akan diperoleh informasi mengenai banyaknya hubungan kointegrasi antar variabel yang diteliti sesuai dengan metode *trace* dan *max*. Penelitian ini menggunakan taraf nyata sebesar 5 persen. Jika nilai *trace*

statistic lebih besar dari pada 5 percent critical value, maka persamaan tersebut terkointegrasi.

3.4.5. *Impulse Response Function*

Untuk menguji dampak guncangan salah satu variabel terhadap variabel lainnya dapat ditelusuri melalui fungsi *impulse response*. Fungsi *impulse response* pada dasarnya menelusuri pengaruh guncangan standar deviasi terhadap perubahan-perubahan nilai variabel endogen periode sekarang dan periode ke depan. *Impulse response function* (IRF) memberikan arah hubungan dan besarnya pengaruh antar variabel endogen, karena suatu guncangan dari variabel endogen langsung berpengaruh terhadap variabel itu sendiri dan juga diteruskan terhadap variabel endogen lainnya melalui struktur dinamis dari VAR. dengan demikian guncangan atas suatu variabel dengan datangnya informasi baru akan mempengaruhi variabel itu sendiri dan variabel-variabel lainnya dalam sistem.

3.4.6. *Variance Decomposition*

Variance decomposition memberikan pendekatan yang berbeda dalam menggambarkan dinamika yang ada di dalam sistem. Jika *impulse response function* dapat melacak pengaruh dari suatu guncangan yang terjadi terhadap variabel endogen yang terdapat di dalam sistem, maka memisahkan varian yang ada di dalam variabel endogen menjadi komponen-komponen *shock* pada variabel endogen yang ada dalam VAR. Jadi, *variance decomposition* bertujuan untuk memisahkan dampak masing-masing variabel inovasi tersebut secara individual terhadap respon yang diterima suatu variabel dan memberikan informasi mengenai variabel inovasi yang relatif lebih penting dalam VAR.

3.4.7. Uji Kausalitas Multivariat

Uji kausalitas multivariat bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat (kausalitas) diantara variabel-variabel yang ingin diuji. Uji kausalitas multivariat pada penelitian ini menggunakan *VAR Pairwise Granger Causality Test*. Hipotesis nol adalah jika suatu variabel tidak mempunyai kausalitas dengan variabel tertentu. Hipotesis alternatifnya adalah suatu variabel mempunyai hubungan kausalitas dengan variabel tertentu. Untuk menerima atau menolak hipotesis nol digunakan nilai *probability*. Jika nilai *probability* lebih kecil daripada taraf nyata tertentu, maka kita mempunyai cukup bukti untuk menolak hipotesis nol dan menyimpulkan bahwa variabel tersebut mempunyai hubungan kausalitas dengan variabel tertentu.



BAB IV GAMBARAN UMUM

4.1. Gambaran Umum Perekonomian Indonesia

Perekonomian Indonesia, seperti juga halnya dengan perekonomian di negara lain, mengalami pasang surut mulai dari masa pemerintahan orde lama hingga saat ini. Saat pemerintahan orde lama tahun 1945-1966, perekonomian Indonesia tidak berjalan mulus, bahkan sangat buruk yang disebabkan oleh ketidakstabilan politik di dalam negeri yang dicerminkan antara lain oleh terjadinya beberapa pemberontakan di sejumlah daerah seperti di Sumatera dan Sulawesi pada dekade 1950-an yang melumpuhkan sendi-sendi perekonomian nasional. Selama periode 1950-an, hanya pada tahun 1953 tercatat pertumbuhan indeks output agregat sebesar 22,1%, sedangkan pada tahun-tahun lainnya berkisar antara terendah -1,9% (1959) dan tertinggi 5,8% (1957). Pada dekade 1960-an, kondisi perekonomian bertambah buruk yang nyaris mengalami stagflasi selama tahun 1965-1966 dengan pertumbuhan *Gross Domestic Product* (GDP) sekitar 0,5% dan 0,6%. Kehancuran ekonomi pada saat ini dipicu oleh hiperinflasi yang mencapai 650% pada tahun 1966 (Tambunan, 2009).

Tepatnya sejak bulan Maret 1966, Indonesia memasuki masa pemerintahan orde baru. Pada masa ini, pemerintah fokus untuk menekan tingkat inflasi, mengurangi defisit keuangan pemerintah dan menghidupkan kembali kegiatan produksi, termasuk ekspor yang sempat mengalami stagnasi pada masa orde lama. Hasilnya, selama periode 1969-1990 laju pertumbuhan GDP riil rata-rata di atas 7% per tahun, yang bahkan pada masa pasca krisis pun belum pernah tercapai pertumbuhan sebesar ini.

Keberhasilan pembangunan ekonomi saat itu disebabkan oleh penghasilan ekspor yang sangat besar dari minyak, terutama pada periode *oil boom* pada tahun 1973-1974, pinjaman luar negeri dan PMA yang khususnya sejak dekade 1980-an perannya di

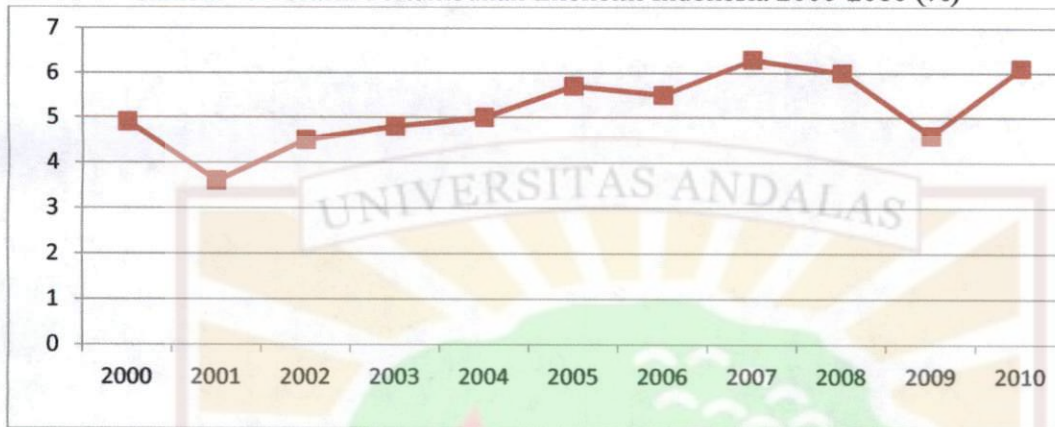
dalam pembangunan Indonesia meningkat tajam (Tambunan, 2009). Akan tetapi pada tingkat mikro, hasil pembangunan selama masa itu dapat dikatakan tidak terlalu memukau seperti pada tingkat makro. Walaupun jumlah orang miskin mengalami penurunan selama orde baru, tetapi jumlahnya masih besar dan kesenjangan ekonomi dan sosial cenderung melebar.

Selama pertengahan pertama 1990-an, rata-rata pertumbuhan per tahun antara 7,3% hingga 8,3%, yang membuat Indonesia termasuk negara di ASEAN dengan pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Dengan pertumbuhan ekonomi yang tinggi tersebut, rata-rata pendapatan per kapita Indonesia naik terus tiap tahun, yang pada tahun 1993 menembus angka US\$ 800.

Pada pertengahan tahun 1997-1998 terjadi resesi perekonomian yang merupakan mimpi buruk bagi bangsa Indonesia termasuk sejumlah negara di kawasan Asia. Dari sejumlah negara yang terkena dampak krisis ini, Indonesia merupakan negara yang mengalami dampak paling parah dengan pertumbuhan hingga negatif 13,1%. Hal ini mengakibatkan kondisi perekonomian yang semakin memburuk, juga ditandai dengan semakin melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar, tingkat inflasi yang menembus angka dua digit dan cadangan devisa yang semakin menurun. Tidak hanya itu, krisis yang dialami Indonesia pada tahun 1997/1998 telah menyebabkan kenaikan utang pemerintah secara drastis akibat kebijakan rekapitalisasi perbankan. Khusus tentang utang pemerintah ini merupakan catatan tersendiri sebab awalnya Indonesia hampir tidak memiliki utang domestik, lalu memiliki utang domestik lebih dari 550 triliun rupiah yang menjadi beban APBN. Namun, pada tahun 1999, pertumbuhan ekonomi Indonesia positif walaupun hanya 0,8% dan juga terjadi peningkatan PDB perkapita atas dasar harga berlaku tercatat 5,4 juta rupiah dari 4,8 juta rupiah pada 1998.

Memasuki awal tahun 2000, perekonomian Indonesia diwarnai dengan nuansa optimisme yang cukup tinggi. Angka pertumbuhan pada tahun 2000 hingga 2010 dapat kita lihat melalui grafik berikut:

Gambar 4.1 Grafik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2000-2010 (%)



Sumber: ADB Database, diolah

GDP harga konstan 1993 triwulan I s.d. III 2000 mengalami pertumbuhan sekitar 4,54% jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun 1999. Pertumbuhan ekonomi ini disebabkan oleh pertumbuhan positif sektor bangunan yaitu 10,28% serta sektor pengangkutan dan komunikasi sebesar 10,16%. Tingginya pertumbuhan sektor bangunan lebih disebabkan karena pemerintah telah membuka kembali kucuran dana kredit kepemilikan rumah mengalami fasilitas KPR-BTN (Laporan Perekonomian Indonesia, 2000).

Pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2001 mengalami perlambatan meskipun masih relatif lebih baik dari pertumbuhan yang dialami oleh negara-negara di kawasan ASEAN. GDP Indonesia tumbuh sebesar 3,3%, lebih rendah dibandingkan tahun lalu. Perlambatan kegiatan perekonomian ini tidak terlepas dari kondisi dalam dan luar negeri yang kurang menguntungkan. Dari dalam negeri, perlambatan ini terutama disebabkan oleh lambatnya restrukturisasi utang dan sektor korporasi, masih berlangsungnya konsolidasi internal perbankan, serta beratnya beban keuangan pemerintah. Sementara

itu, masih tingginya risiko dan ketidakpastian sehubungan dengan meningkatnya ketegangan sosial dan politik, serta lemahnya penegakan hukum menyebabkan menurunnya kepercayaan dunia usaha untuk melakukan kegiatan produksi dan investasi. Dari luar negeri, perkembangan perekonomian dunia yang cenderung melambat sejak triwulan I dan menjadi lebih buruk pasca tragedi *World Trade Center* (WTC) pada 11 September telah menyebabkan perekonomian negara-negara maju terganggu, diantaranya adalah negara-negara yang menjadi investor dan mitra dagang penting bagi Indonesia (Laporan tahunan Bank Indonesia, 2001).

Pada tahun 2002, ekonomi Indonesia tumbuh 3,66%. Walaupun lebih cepat dari tahun sebelumnya, namun masih di bawah target yang ditetapkan pemerintah yaitu 4% dalam asumsi APBN 2002. Tidak tercapainya target tersebut dikarenakan belum pulihnya perekonomian dalam negeri, juga ditambah dengan adanya peristiwa peledakan bom di Bali pada 12 Oktober 2002, yang sempat membuat kekhawatiran akan memberi dampak buruk bagi perekonomian Indonesia terutama sub sektor yang terkait dengan pariwisata (Laporan Perekonomian Indonesia, 2002).

Pertumbuhan ekonomi tahun 2003 yang dikur berdasarkan pertumbuhan GDP atas dasar harga konstan 1993 sebesar 444,5 triliun rupiah terhadap GDP tahun 2002 sebesar 426,9 triliun rupiah tumbuh sebesar 4,1%. Pertumbuhan GDP terjadi pada semua sektor ekonomi dengan pertumbuhan tertinggi terjadi pada sektor pengangkutan dan komunikasi sebesar 10,69%. Dari sisi penggunaan, pertumbuhan ini digerakkan oleh semua komponen GDP dengan pertumbuhan terbesar pada komponen konsumsi pemerintah sebesar 9,84%.

Pada tahun 2004, ekonomi tumbuh sebesar 5,1% dan pada 2005 sebesar 5,6%. Dari sisi permintaan, kegiatan ekonomi didukung oleh peningkatan pertumbuhan

permintaan domestik yang dibarengi dengan penurunan impor yang tajam. Meskipun secara keseluruhan meningkat dibandingkan tahun sebelumnya, realisasi pertumbuhan masih di bawah perkiraan semula dan cenderung melambat setelah triwulan II-2005 seiring dengan meningkatnya tekanan terhadap kestabilan makroekonomi. Tingginya harga minyak dunia dan berlanjutnya siklus pengetatan moneter global menimbulkan tekanan yang kuat terhadap kondisi fiskal dan neraca pembayaran (Laporan Perekonomian Indonesia, 2005).

Selama tahun 2006, GDP meningkat sebesar 15,06% terhadap tahun 2005. Semua sektor ekonomi mengalami pertumbuhan positif, dengan pertumbuhan tertinggi di sektor pengangkutan dan komunikasi 13,6% dan terendah di sektor pertambangan dan penggalian yaitu sebesar 2,2% (Berita Resmi Statistik, 2006).

Tingginya pertumbuhan ekonomi tahun 2007 yaitu 6,32% ditopang oleh stabilitas makroekonomi. Akselerasi pertumbuhan ekonomi tersebut terutama didukung oleh tingginya pertumbuhan permintaan domestik, baik konsumsi masyarakat maupun investasi. Konsumsi masyarakat meningkat seiring dengan membaiknya daya beli. Sementara itu, pertumbuhan investasi didukung oleh membaiknya persepsi investor, meningkatnya imbal hasil investasi (*return on investment*) dan ketersediaan pembiayaan yang memadai termasuk dari perbankan dan pasar keuangan pada umumnya. Ekspor tetap mampu tumbuh tinggi. Hal ini karena upaya diversifikasi negara tujuan ekspor dan meningkatkan ekspor ke negara yang pertumbuhan ekonominya tinggi yaitu China dan India (Laporan Perekonomian Indonesia, 2007).

Pada tahun 2008, kondisi perekonomian Indonesia kembali diwarnai oleh perkembangan yang sangat dinamis dan penuh tantangan akibat gejolak perekonomian dunia yang relatif drastis perubahannya. Meskipun tumbuh tinggi sampai dengan

triwulan III-2008, pertumbuhan ekonomi Indonesia secara drastis melambat pada triwulan IV-2008 seiring dengan perlambatan ekonomi dunia yang semakin dalam. Perlambatan pertumbuhan terjadi pada seluruh komponen permintaan agregat, terutama ekspor yang anjlok secara tajam seiring dengan turunnya harga komoditas dan pertumbuhan negara mitra dagang. Meski melambat signifikan pada triwulan IV-2008, secara keseluruhan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2008 tercatat sebesar 6,1% (Laporan Perekonomian Indonesia, 2008).

Kondisi perekonomian global yang masih mengalami tekanan akibat krisis menghadapkan perekonomian Indonesia pada sejumlah tantangan yang tidak ringan pada 2009. Tetapi hal ini hanya terjadi pada triwulan I-2009. Kegiatan ekonomi dapat kembali membaik sejak triwulan II-2009. Secara umum, perekonomian Indonesia tahun 2009 telah mampu melewati tahun penuh tantangan itu dengan capaian yang cukup baik. Pertumbuhan ekonomi tahun 2009 dapat mencapai 21,80%, tertinggi ketiga di dunia setelah China dan India. Perlambatan pertumbuhan ekonomi yang lebih besar ditengah kontraksi perekonomian global dapat dihindari, karena struktur ekonomi yang banyak didorong oleh permintaan domestik.

4.2. Gambaran Umum Perekonomian China

Proses menuju pembaharuan kebijakan di bidang ekonomi yang lazim disebut sebagai *open door policy* sesungguhnya tidak dapat dipisahkan dari situasi domestik dan perubahan lingkungan global. Pada akhir tahun 1940an dan tahun 1950an, pemimpin China pada saat itu, Mao Zedong melihat dunia dalam dua *camps*, yaitu kubu sosialis (*the east wind*) dan kubu kapitalis (*the west wind*) dan menempatkan China sebagai junior partner dari Uni Soviet. Pada periode ini hubungan dagang antara China dan Uni

Soviet serta negara-negara Eropa Timur meningkat. Sampai tahun 1955, China hanya berhubungan dagang dengan negara-negara kubu sosialis ini.

Pada 1960an, China mengubah strateginya dengan mempromosikan *a world wide revolution* yang berakibat retaknya hubungan dengan Uni Soviet. Sementara itu, China tetap berkonfrontasi dengan Amerika Serikat. China mulai memainkan peran sebagai pemimpin kubu sosialis, yang terlepas dari radian Uni Sovyet. Strategi ini terus berlanjut di tahun 1970an.

Ditahun 1980an, China berusaha menjadi *an independent player* dalam peta politik maupun ekonomi dunia. Pembangunan ekonomi dan meningkatnya kontribusi perdagangan internasional mendorong pertumbuhan ekonomi secara pesat. Terlebih sejak runtuhnya *Berlin Wall* dan terpecah serta berubahnya negara Uni Sovyet dan negara-negara blok sosialis di Eropa Timur, China menjadi satu-saatunya kubu sosialis yang terbesar di dunia. China merumuskan suatu kebijakan dalam perubahan cepat lingkungan dunia sebagai *agent of development and peace*. Kebijakan ini menekankan pentingnya kebijakan luar negeri yang mampu mendukung kepentingan domestik dan bagaimana pola hubungan baru China dengan negara-negara lain yang mampu bekerja untuk program modernisasi China. Hasilnya, sejak tahun 1979, pertumbuhan GDP China mencapai rata-rata 9% per tahun, jauh lebih tinggi dari pertumbuhan ekonomi dunia pada periode yang sama. Rata-rata pertumbuhan ekspor China mencapai 17% sedang impor sebesar 15% per tahunnya. Kini, China telah menjadi 10 negara pengekspor terbesar dan 12 importir terbesar di dunia.

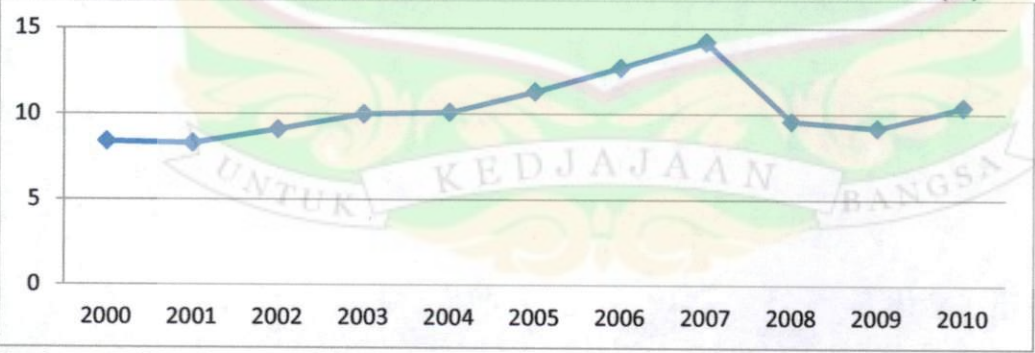
Reformasi ekonomi sejak tahun 1979 diawali oleh sektor pertanian dengan inti gerakan reformasi pada penekanan hak-hak milik (terutama atas tanah), liberalisasi harga produk pertanian dan pengembangan pasar domestik. Pada masa ini, sumbangan

modal asing dan perdagangan internasional relatif tidak berarti bagi pertumbuhan ekonomi China. Sampai sekitar tahun 1995, komposisi tenaga kerja sekitar 80% berada di sektor pertanian. Pada tahun 2000, 499 juta penduduk bekerja di sektor pertanian. Sebanyak 150 juta orang dari angka ini diperkirakan meigrasi ke daerah kota untuk mencari pekerjaan yang menghasilkan pendapatan tinggi. Dari survey pertanian di tahun 1996, sekitar 25% yang hidup di perdesaan tidak bekerja sebagai petani melainkan bekerja di industri pedesaan atau rumah tangga atau jasa-jasa. Bersamaan dengan tumbuhnya industri-industri di wilayah perkotaan tahun 1980an, peranan investasi asing dan perdagangan internasional semakin nyata dalam perekonomian.

Pertumbuhan ekonomi yang fantastis ini memperbaiki standar kehidupan masyarakatnya dan mampu mengurangi kemiskinan. Pada tahun 2010, China menjadi negara dengan perekonomian terbesar kedua di dunia, eksportir barang terbesar di dunia, negara penerima *Foreign Direct Investment* (FDI) terbesar kedua di dunia dan negara dengan cadangan devisa terbanyak di dunia (Morrison, 2011).

Secara rata-rata pertumbuhan ekonomi China mendekati angka 10% pada tahun 2000 hingga saat ini.

Gambar 4.2. Grafik Pertumbuhan Ekonomi China Periode 2000-2010 (%)



Sumber: World Bank Data, diolah

Pada tahun 2000, China tumbuh sebesar 8,4%. China mampu bangkit setelah mengalami terpaan krisis yang terjadi tahun 1998, yang membuat China mengalami

penurunan pertumbuhan menjadi 7,83%. Pada tahun ini China menempati posisi ke tujuh dengan GDP terbesar. Perdagangan China menempati posisi ke Sembilan terbesar dan FDI yang mengalir ke China adalah yang terbesar di dunia. Investasi China di luar negeri bahkan telah merambat ke banyak negara seperti Amerika Serikat, Kanada, Inggris, Australia, Peru, dan Hong Kong. Sementara itu, FDI yang masuk ke China sesuai urutannya adalah Hong Kong, NIEs (Singapura, Taiwan dan Korea), Amerika Serikat, Jepang dan Eropa Barat (World Investment Report, 2001).

Tahun 2001, China terus bangkit dengan mempercepat pertumbuhan ekspornya sehingga hal ini mampu membuat negara perdagangan China membaik setelah bergabung dengan *World Trade Organization* (WTO) pada akhir 2001. Perkembangan China tidak terlepas dari *overseas Chinese* yang tersebar di luar China, yang jumlahnya mencapai sekitar 50 juta penduduk. Total kekayaan yang dimiliki oleh *overseas Chinese* diperkirakan mencapai US\$ 450 milyar tahun 1995 dan terus meningkat hingga pada tahun 2001 mencapai US\$ 700 milyar, hampir lima kali GDP Indonesia pada tahun yang sama. Banyak pengusaha China *overseas* mengambil kesempatan untuk menanamkan modalnya di China, khususnya di daerah-daerah China yang disebut dengan *Special Enterprise Zones* (SEZ) di sepanjang pantai China Timur dan Selatan. Ditambah dengan pembangunan infrastruktur yang pesat, misalnya yang menghubungkan antara Beijing dan Shanghai dan *expressways* lainnya yang menghubungkan antara pusat-pusat perdagangan ini dengan wilayah daratan China lainnya (Aris, 2006). Tahun 2002, China tumbuh 9,1% dan hal ini terus terjadi hingga pada tahun 2007, pertumbuhan ekonomi China mencapai puncaknya yaitu 14,2%.

Pada tahun 2007 ini, keuntungan yang dicapai oleh perusahaan industri di atas jumlah yang ditargetkan yaitu 2.295,1 milyar yuan yang 36,7% lebih tinggi dibanding

tahun lalu. Total investasi pada aktiva tetap mencapai 13.723,9 milyar yuan dan mengalami peningkatan 0,9% dibanding tahun lalu. Tidak hanya itu, surplus neraca perdagangan dan peningkatan pendapatan per kapita juga terjadi pada tahun ini.

Pertumbuhan ekonomi China jatuh dari 14,2% pada tahun 2007 menjadi 9,6% pada 2008 dan 9,2% pada 2009 karena efek dari perekonomian global yang mengalami perlambatan (*slowdown*). Namun, pemerintah China memberlakukan paket stimulus dan kebijakan moneter ekspansif hingga pada 2010 perekonomian China meningkat menjadi 10,4% (Morrison, 2011).

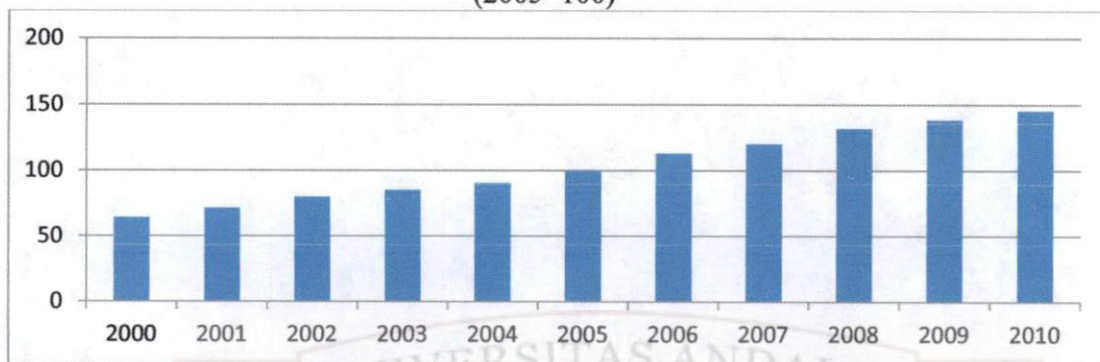
4.3. Perkembangan Tingkat Inflasi IHK

Kenaikan harga barang dan jasa secara umum disebut dengan inflasi. Ukuran mengenai tingkat harga yang paling banyak digunakan adalah indeks harga konsumen (IHK). Perhitungan itu dimulai dengan mengumpulkan harga dari ribuan barang dan jasa. Jika GDP mengubah berbagai jumlah berbagai barang dan jasa menjadi sebuah angka tunggal yang mengukur nilai produksi, IHK mengubah harga berbagai barang dan jasa menjadi sebuah indeks tunggal yang mengukur seluruh tingkat harga (Mankiw, 2003).

4.3.1. Perkembangan Tingkat Inflasi IHK Indonesia

Tingkat inflasi dapat diukur melalui Indeks Harga Konsumen (IHK). Perkembangan IHK Indonesia dapat dilihat pada gambar 4.3.

Gambar 4.3. Grafik Perkembangan Indeks Harga Konsumen (IHK) Indonesia (2005=100)



Sumber: World Bank data, diolah

Banyak hal yang dapat mempengaruhi IHK ini seperti kebijakan pemerintah di bidang harga dan pendapatan, ekspektasi, kondisi permintaan dan penawaran, faktor eksternal dan pengaruh faktor alam (Laporan Tahunan, 2002). Laporan tahunan Bank Indonesia (2000) mencatat bahwa terjadi kenaikan IHK sebesar 9,35% jauh lebih tinggi dibandingkan pada tahun 1999 yaitu 2,01%. Perkembangan inflasi bulanan menunjukkan bahwa tekanan inflasi terjadi pada sepuluh bulan, kecuali Maret dan September yang mengalami deflasi. Inflasi tertinggi terjadi pada bulan Desember sebesar 1,94%. Hal ini disebabkan oleh serangkaian kebijakan pemerintah seperti pengurangan subsidi BBM, cukai rokok dan toleslag angkutan lebaran, serta adanya peningkatan permintaan masyarakat dalam rangka menyambut hari raya keagamaan dan tahun baru. Tingginya tekanan kenaikan harga-harga pada tahun ini disebabkan oleh akselerasi kegiatan perekonomian yang tidak dapat diimbangi dengan peningkatan di sisi penawaran karena masih adanya berbagai masalah struktural. Selain itu, inflasi juga disebabkan oleh adanya kebijakan pemerintah di bidang harga dan pendapatan, melemahnya nilai tukar rupiah serta tingginya ekspektasi inflasi masyarakat yang telah terjadi sejak awal tahun.

Selama tahun 2001, harga barang dan jasa mengalami tekanan yang lebih kuat dari tahun sebelumnya. Kondisi ini tercermin dari IHK yang mencapai 12,55%. Inflasi bulanan tertinggi pada bulan Juli sebesar 2,12%. Penyumbang terbesar terhadap inflasi adalah kelompok bahan makanan yaitu 3,17%. Kebijakan pemerintah menaikkan harga dan tariff sejumlah barang dan jasa seperti BBM, listrik, air minum dan rokok serta menaikkan upah minimum tenaga kerja swasta dan pegawai negeri diperkirakan memberikan tambahan inflasi IHK sebesar 3,83% secara tahunan (Laporan Tahunan, 2001).

Inflasi pada 2002 tercatat sebesar 10,03%, lebih rendah dibandingkan dengan tahun lalu. Hal ini terutama disebabkan oleh menguatnya nilai tukar rupiah dan membaiknya ekspektasi inflasi. Penurunan inflasi juga ditunjang oleh terjaganya pasokan kebutuhan bahan pokok masyarakat khususnya beras. Operasi pasar beras yang dilakukan oleh BULOG dan ditunjang oleh melimpahnya beras impor telah menyebabkan turunnya harga beras (Laporan Tahunan, 2002).

Tahun 2003, inflasi IHK mengalami penurunan secara drastis menjadi 5,06%. Penurunan ini terutama bersumber dari penurunan harga di kelompok bahan makanan dan lebih rendahnya peningkatan harga hampir diseluruh kelompok barang. Secara fundamental, penyebab menurunnya tingkat inflasi adalah menguatnya nilai tukar rupiah dan menurunnya ekspektasi inflasi. Faktor nonfundamental seperti adanya kejutan penawaran yang positif (*favourable supply shock*) di kelompok bahan makanan dan menurunnya tekanan inflasi yang bersumber dari kebijakan pemerintah di bidang harga (Laporan Perekonomian Indonesia, 2003).

Inflasi pada 2004 relatif terkendali. Hal ini tercermin pada realisasi inflasi IHK sebesar 6,40%. Kenaikan inflasi IHK terutama dipicu oleh kenaikan harga sejumlah

bahan makanan yang berfluktuasi cukup tinggi (*volatile food*) antara lain beras, bumbu-bumbuan dan ikan segar. Namun, kebijakan dari Bank Indonesia yang konsisten dalam mengupayakan kestabilan makroekonomi serta didukung pula oleh pasokan barang dan jasa dan penundaan kenaikan harga BBM oleh pemerintah turut mendukung pencapaian sasaran inflasi tersebut (Laporan Perekonomian Indonesia, 2004).

Kuatnya tekanan eksternal di atas perkiraan semula terutama akibat melambungnya harga minyak dunia dan berlanjutnya kondisi moneter ketat global telah mempengaruhi perkembangan inflasi di dalam negeri. Respon menaikkan harga BBM domestik guna menjaga keseimbangan fiskal, memberikan kontribusi besar terhadap kenaikan inflasi IHK hingga mencapai 17,11% tahun 2005 (Laporan Perekonomian Indonesia, 2005). Namun, pada tahun 2006, inflasi IHK menurun kembali hingga mencapai 6,60%. Hal ini dikarenakan kebijakan moneter ketat yang dilakukan oleh Bank Indonesia untuk meredam akselerasi ekspektasi inflasi baik yang bersumber dari dampak kejutan kenaikan harga BBM maupun perkembangan nilai tukar (Laporan Perekonomian Indonesia, 2006).

Inflasi IHK tahun 2007 tercatat sebesar 5,59%. Tingkat inflasi yang relatif stabil ini tidak terlepas dari perkembangan nilai tukar yang terjaga stabil, ketersediaan pasokan bahan makanan yang cukup, serta kenaikan harga-harga yang dikendalikan pemerintah (*administrated price*) yang minimal (Laporan Perekonomian Indonesia, 2007).

Secara keseluruhan, tekanan inflasi tahun 2008 cukup tinggi. Inflasi IHK tahun 2008 meningkat tajam menjadi 11,06%. Sumber tekanan inflasi terutama berasal dari tingginya lonjakan harga komoditas global terutama harga komoditas minyak dan pangan. Peningkatan inflasi IHK tahun 2008 terutama didorong oleh peningkatan

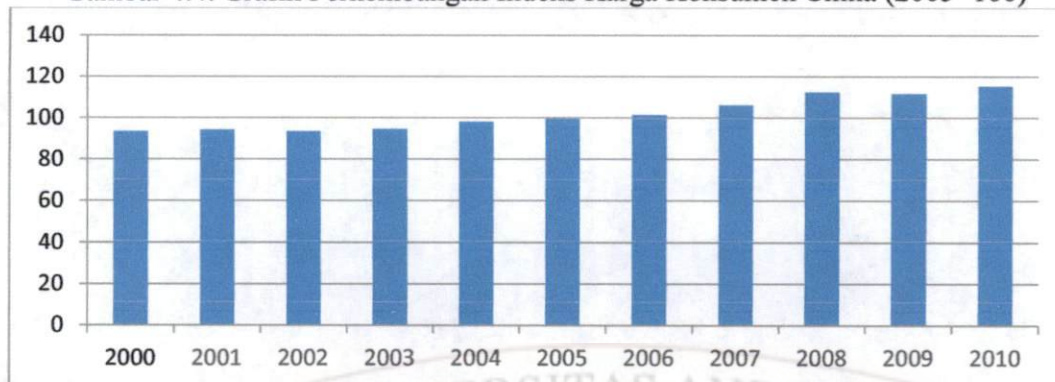
kelompok transportasi terutama terkait dengan peningkatan harga BBM subsidi sebesar 28,7% pada Mei 2008. Hal serupa juga terjadi pada kelompok bahan makanan dan makanan jadi masing-masing 16,35% dan 12,53% terutama terkait dengan tingginya tekanan *imported inflation* (Laporan Perekonomian Indonesia, 2008).

Pada tahun 2009, inflasi IHK menurun tajam menjadi 2,78%. Penurunan ini didorong oleh penurunan di seluruh komponen dan kelompok barang. Penurunan harga komoditas global, terutama harga energi, telah membuka peluang bagi pemerintah untuk menurunkan harga BBM (Laporan Perekonomian Indonesia, 2009). Namun, pada tahun 2010 inflasi IHK kembali mengalami peningkatan hingga mencapai 6,96%. Inflasi tertinggi secara berurutan dialami oleh kelompok bahan makanan, makanan jadi, rokok dan tembakau, kelompok sandang dan kelompok perumahan, listrik dan air bersih. Pada kelompok bahan makanan, tingginya inflasi terutama disebabkan oleh gangguan distribusi bahan makanan terkait dengan terjadinya anomali cuaca. Kondisi ini selanjutnya berpengaruh pada tingginya inflasi kelompok makanan jadi, rokok dan tembakau akibat peningkatan harga bahan baku. Kenaikan inflasi kelompok sandang bersumber dari kenaikan harga emas perhiasan seiring berkembangnya harga emas internasional. Selanjutnya, pada kelompok perumahan, listrik dan air bersih, meningkatnya inflasi terutama disebabkan oleh kebijakan pemerintah menaikkan Tarif Dasar Listrik (TDL) (Laporan Perekonomian Indonesia, 2010).

4.3.2. Perkembangan Tingkat Inflasi IHK China

Perkembangan tingkat inflasi IHK China dapat dilihat pada gambar 4.4. sebagai berikut:

Gambar 4.4. Grafik Perkembangan Indeks Harga Konsumen China (2005=100)



Sumber: World Bank data, diolah

Secara umum, dari tahun 2000 sampai 2005, IHK China meningkat 1,2% per tahun, jauh lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata pertumbuhan GDP per tahun yaitu 9,3%. Bermula sejak triwulan IV tahun 2002, kenaikan harga pada tingkat produsen melampaui kenaikan harga di tingkat konsumen. Hal ini terjadi karena adanya gangguan pada distribusi beberapa bahan baku dan sumber energi. Selanjutnya, harga barang-barang impor juga meningkat pada triwulan III tahun 2003 yaitu sebesar 6,4%. Kenaikan harga barang-barang impor ini meliputi kenaikan harga barang-barang investasi, barang konsumsi dan barang setengah jadi yang masing-masingnya sebesar 27%, 16% dan 4,5%. Harga property dan harga investasi aset tetap seperti tanah juga meningkat. Bahkan, untuk harga property, kenaikan harga pada tahun 2003 lebih besar dari tahun 2002. Perubahan harga tanah pada triwulan I sampai triwulan IV yaitu 8,5%, 7,1%, 8,8% dan 8,9% (China Monetary Policy Report, 2003).

Memasuki tahun 2004, IHK China masih terjadi peningkatan dari 3,2% pada Januari hingga 5% pada bulan Juni dan berada di atas angka 5% hingga akhir tahun. Hal ini dikarenakan terjadinya *overheating* pada perekonomian dimana terjadinya laju investasi yang cepat dan kenaikan pada harga-harga. Oleh karena itu, pemerintah memberlakukan kebijakan pengetatan penawaran tanah dan kredit (China Monetary

Policy Report, 2004). Hingga pada tahun 2005, IHK China hanya terjadi peningkatan sebesar 1,8% dan pada tahun 2006, IHK China hanya meningkat 1,5%.

Tingkat inflasi IHK meningkat tajam seiring dengan peningkatan pertumbuhan ekonomi. Tahun 2007 IHK meningkat sebesar 4,8%. Harga-harga makanan meningkat 12,3% karena *imported inflation* dan kurangnya *supply* domestik yang menekan IHK hingga meningkat lebih dari 4% (*Annual Report*, 2007). Kenaikan IHK terus berlanjut pada tahun 2008 yang mencapai 8,7%. Kenaikan IHK tertinggi sejak Juni 1996. Hal ini dikarenakan penurunan pada pertumbuhan ekonomi dan penurunan harga bahan baku di pasaran internasional (*Annual Report*, 2008).

Pada tahun 2009, IHK China mengalami penurunan. IHK menurun sebesar 6,6% karena keadaan perekonomian domestik yang lebih stabil dan mengalami masa *recovery*, IHK pun ikut membaik yaitu sebesar 0,7%. Secara triwulanan, perkembangan IHK adalah -0,6%, -1,5%, -1,3% dan 0,7% (*Annual Report*, 2009). Namun, pada tahun 2010, sejalan dengan *recovery* yang terus berlangsung, *imported inflation* bersamaan dengan adanya peningkatan pada biaya untuk tenaga kerja dan tanah, maka harga-harga secara umum merangkak naik. Dengan kata lain, adanya kenaikan harga makanan dan perumahan, telah membawa IHK mencapai 3,3% (*Annual Report*, 2010).

4.4. Perkembangan Tingkat Bunga Pinjaman (*Lending Rate*)

4.4.1. Perkembangan *Lending Rate* Indonesia

Akhir-akhir ini banyak tuntutan para pelaku bisnis (pengusaha) dan juga pakar ekonomi yang menuntut agar Bank Indonesia selaku penguasa moneter mempengaruhi suku bunga deposito dan juga suku bunga pinjaman berkaitan dengan turunnya Sertifikat Bank Indonesia (SBI) agar dapat meningkatkan atau mengembangkan sektor riil lewat kegiatan investasinya. Tetapi tuntutan itu belum atau baru sedikit dipenuhi

oleh Bank Indonesia, karena mungkin Bank Indonesia melihat banyak faktor yang perlu dipertimbangkan untuk mempengaruhi suku bunga khususnya suku bunga pinjaman dalam arti nominal.

Pergerakan tingkat bunga SBI menjadi tolok ukur pergerakan tingkat bunga lainnya, sehingga apabila terjadi kenaikan pada tingkat bunga SBI ini dengan sendirinya akan mendorong kenaikan suku bunga antar bank dan suku bunga deposito. Kenaikan suku bunga deposito akhirnya akan mengakibatkan kenaikan suku bunga pinjaman di bank-bank, terutama karena sebelumnya sudah ada peraturan bahwa tingkat bunga di bank komersial ditetapkan 150% diatas tingkat bunga SBI sehingga menjadikan tingkat bunga perbankan untuk deposito dan kredit di Indonesia adalah tertinggi di kawasan ASEAN (Tambunan, 2009). Selain tingkat bunga SBI, tinggi rendahnya *lending rate* juga dipengaruhi oleh tingkat bunga yang akan dibayarkan kepada deposan, biaya *overhead* bank, faktor resiko, *net margin* yang diinginkan dan pajak (Kurniawan, 2004).

Perkembangan tingkat bunga pinjaman disajikan dalam gambar 4.5. sebagai berikut:



Sumber: World Bank data, diolah

Pada tahun 2000, terjadi peningkatan terhadap tingkat bunga SBI dari 12,5% pada 1999 menjadi 14,5% tahun 2000 yang menyebabkan tingkat bunga deposito 1 bulan meningkat hingga mencapai posisi 12,0%. Relatif rendahnya peningkatan

terhadap tingkat bunga deposito ini dibandingkan dengan peningkatan tingkat bunga SBI karena tingginya kondisi likuiditas perbankan, yang terutama bersumber dari ekspansi keuangan pemerintah di tengah-tengah belum normalnya fungsi intermediasi perbankan. Kondisi likuiditas tersebut juga didorong oleh upaya perbankan untuk memaksimalkan keuntungan bunga sehubungan dengan masih tingginya *spread* antara suku bunga simpanan dan SBI. Namun, tingkat bunga kredit baik untuk modal kerja maupun investasi, cenderung relatif stabil yaitu 17,7% dan 16,9%. Relatif stabilnya tingkat bunga kredit ini sekali lagi terkait erat dengan masih belum pulihnya fungsi intermediasi perbankan pasca krisis moneter 1998 (Laporan Tahunan, 2000).

Sejalan dengan upaya penyerapan likuiditas dalam rangka pencapaian sasaran uang primer, tingkat bunga SBI meningkat selama 2001. Tingkat bunga SBI 1 dan 3 bulan meningkat masing-masing sebesar 309 dan 332 bps hingga mencapai angka 17,62% dan 17,63%. Peningkatan tingkat bunga ini tidak secara langsung berpengaruh terhadap peningkatan tingkat bunga deposito secara signifikan. Hal ini masih terkait dengan masalah masih tingginya likuiditas perbankan sebagai akibat fungsi intermediasi yang belum sepenuhnya pulih. Tingkat bunga kredit modal kerja dan investasi mengalami peningkatan bila dibandingkan dengan tahun lalu. Tingkat bunga kredit modal kerja naik sebesar 154 bps menjadi 19,19% dan tingkat bunga kredit investasi meningkat 104 bps menjadi 17,90%.

Tahun 2002, tingkat bunga SBI 1 bulan mengalami penurunan menjadi 12,93% sedangkan tingkat bunga deposito tenor yang sama turun menjadi 12,81%. Jika kita lihat, perbedaan antara tingkat bunga ini semakin tipis. Hal ini dikarenakan tingkat bunga penjaminan yang berpengaruh terhadap pergerakan tingkat bunga deposito. Tingkat bunga penjaminan deposito 1 bulan adalah 14,33%. Penurunan tingkat bunga

simpanan perbankan ternyata tidak diikuti oleh penurunan tingkat bunga kredit, bahkan tingkat bunga kredit konsumsi meningkat 36 bps menjadi 20,21%. Tingkat bunga modal kerja dan kredit investasi turun masing-masing 94 bps dan 8 bps hingga menjadi 18,25% dan 17,82%. *Rigid*-nya pergerakan tingkat bunga kredit investasi ini disebabkan oleh masih tingginya persepsi resiko perbankan terhadap penyaluran kredit yang bersifat jangka panjang yang menyebabkan perbankan cenderung menyalurkan kredit yang berjangka pendek (Laporan Tahunan, 2002).

Tahun 2003, tingkat bunga kredit mengalami penurunan seiring dengan menurunnya tingkat bunga simpanan namun dengan laju penurunan yang lebih lambat. Dibandingkan dengan tingkat bunga deposito yang turun sekitar 450-650 bps, tingkat bunga kredit hanya turun sekitar 100-300 bps. Tingkat bunga kredit modal kerja tercatat sebesar 15,07%, tingkat bunga kredit investasi sebesar 15,68% dan tingkat bunga kredit konsumsi sebesar 18,69%. Sedangkan pada tahun 2004, penurunan tingkat bunga kredit terjadi dengan laju yang lebih lambat. Tingkat bunga kredit konsumsi mencatat penurunan sebesar 212 bps menjadi 16,57%, tingkat bunga kredit modal kerja dan investasi masing-masing menurun sebesar 166 bps dan 163 bps sehingga tercatat sebesar 13,41% dan 14,05%. Serangkaian permasalahan masih terjadi hingga tingkat bunga kredit ini masih tinggi seperti masih cukup tingginya persepsi resiko perbankan terhadap dunia usaha (Laporan Perekonomian Indonesia, 2003-2004).

Kuatnya pengaruh tekanan eksternal berupa naiknya harga minyak dunia dan berlanjtnya siklus pengetatan moneter global pada 2005, Bank Indonesia mengambil langkah untuk konsisten untuk mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas nilai tukar melalui kebijakan moneter yang cenderung ketat dengan menaikkan tingkat bunga SBI. Kenaikan ini direspon dengan sedikit melambatnya pertumbuhan kredit. Kinerja kredit

ini mencerminkan kuatnya jalur pembiayaan ekonomi melalui kredit perbankan. Seiring dengan meningkatnya penghimpunan dana, perbankan juga dituntut mentransmisikannya melalui peningkatan penyaluran kredit ke sektor riil. Tingkat bunga kredit modal kerja, kredit investasi dan kredit konsumsi masing-masing tercatat sebesar 16,23%, 15,66% dan 16,83%. Berdasarkan jenis kredit, pertumbuhan kredit yang meningkat terutama didominasi oleh pertumbuhan kredit konsumsi. Sementara secara sektoral, kredit didominasi oleh sektor konstruksi dan pembiayaan konsumen. Dengan perkembangan tersebut, kredit secara total mengalami pertumbuhan 22,7% (Laporan Perekonomian Indonesia, 2005)

Tahun 2006, perekonomian menghadapi tantangan berat akibat kenaikan harga BBM hingga mengakibatkan melemahnya kegiatan perekonomian terutama pada semester pertama 2006. Kebijakan moneter ketat tetap berlanjut pada tahun ini dimana Bank Indonesia (BI) mempertahankan BI rate pada level 12,75%. Namun, sejak Mei 2006 Bank Indonesia menurunkan BI rate secara terukur dan berhati-hati hingga pada akhir 2006, BI rate mencapai 9,75%. BI rate direspon lebih kuat oleh tingkat bunga deposito dibanding tingkat bunga kredit. Pada akhir 2006, kredit perbankan mengalami pertumbuhan sebesar 14,1% (Laporan Perekonomian Indonesia, 2006).

Selama tahun 2007, kebijakan moneter menghadapi tantangan dari kuatnya dampak perekonomian global dan eksesi likuiditas di pasar uang domestik. Oleh karena itu, BI menurunkan BI rate hingga 8% pada akhir tahun. BI rate direspon kuat oleh tingkat bunga deposito. Kuatnya respon tersebut juga mencerminkan kondisi eksesi likuiditas dan sejalan dengan suku bunga penjaminan deposito rupiah. Di lain pihak, respon tingkat bunga kredit lebih lambat. Tingkat bunga kredit modal kerja dan investasi tercatat sebesar 13,0% dan 13,1%. Terbatasnya respon tersebut diindikasikan

terkait dengan cukup bervariasi variabel yang mempengaruhi *pricing* tingkat bunga kredit yang tidak seluruhnya mampu dipengaruhi oleh kebijakan moneter semata seperti, biaya *overhead*, margin keuntungan dan faktor resiko (Laporan Perekonomian Indonesia, 2007).

Tantangan akibat terjadinya *subprime mortgage* di Amerika Serikat semakin kuat pada 2008. Namun, sistem keuangan Indonesia menunjukkan daya tahan yang cukup kuat. Ekspansi kredit yang terjadi mampu mendukung aktivitas perekonomian yang tumbuh cukup tinggi. Ekspansi kredit dengan pertumbuhan tertinggi terjadi pada kredit investasi, searah dengan adanya pertumbuhan investasi domestik yang kondusif dan pertumbuhan impor barang modal yang tumbuh tinggi. Secara sektoral, pertumbuhan kredit terjadi pada sektor listrik. (Laporan Perekonomian Indonesia, 2008).

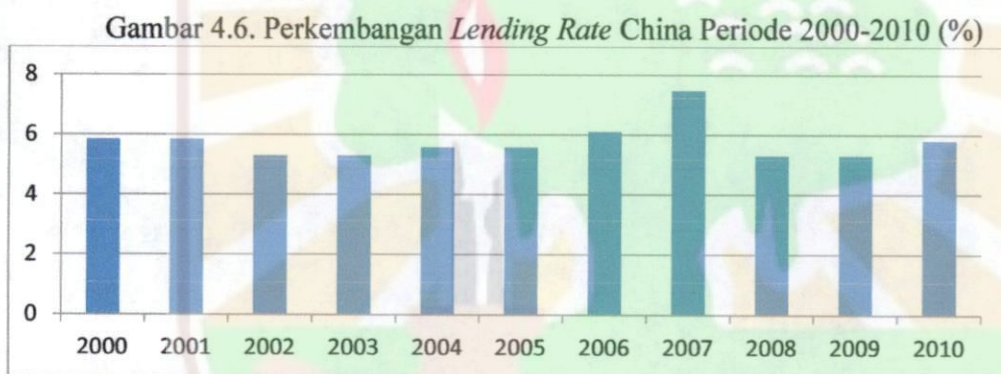
Selama tahun 2009, tantangan dari ekonomi global menurunkan kinerja perekonomian Indonesia. Tekanan berat itu sangat terasa pada triwulan I sejalan dengan meningkatnya resiko likuiditas. Hal ini berpengaruh pada resiko kredit dan resiko likuiditas di perbankan. Resiko kredit masih cukup tinggi sampai triwulan II yang antara lain dipengaruhi oleh peningkatan pertumbuhan *Non Performing Loans* (NPLs). Berbagai resiko ini juga mempengaruhi penurunan tingkat bunga kredit. Bahkan yang terjadi adalah penurunan tingkat bunga deposito lebih cepat dari penurunan tingkat bunga kredit. Tingkat bunga kredit yang masih tinggi ini serta aktivitas perekonomian yang melambat telah menurunkan penyaluran kredit perbankan. Pertumbuhan kredit perbankan hanya 10,0% atau menurun tajam jika dibandingkan tahun lalu yaitu mencapai 30,5% (Laporan Perekonomian Indonesia, 2009).



Secara umum, kinerja industri perbankan tahun 2010 semakin solid sebagaimana tercermin dari tingginya rasio kecukupan modal (CAR) dan rasio kredit bermasalah yang rendah (NPL). Selain itu, intermediasi perbankan juga semakin membaik tercermin dari pertumbuhan kredit yang mencapai 22,8% seiring dengan meningkatnya aktivitas perekonomian. Pertumbuhan kredit modal kerja tercatat meningkat 25,2%. Sementara itu, kredit investasi juga mengalami akselerasi yang cukup tinggi yaitu mencapai 17,0% (Laporan Perekonomian Indonesia, 2010).

4.4.2 Perkembangan *Lending Rate* China

Perkembangan *lending rate* China secara umum dapat dilihat pada gambar 4.6 berikut:



Sumber: World Bank data, diolah

Tahun 2003, tingkat bunga pinjaman China relatif stabil, setelah terjadi *interest rate cut* pada 21 Februari 2002. Tingkat bunga pinjaman China sebesar 5,31%. Pada tahun ini, pinjaman dalam renminbi dibagi dalam empat area yaitu, pertama, pinjaman untuk konstruksi modal yang meningkat sebesar RMB637,3 billion yuan, dimana pada tahun 2002 hanya sebesar RMB319,9 billion yuan. Kedua, pinjaman pada konsumen meningkat hingga mencapai RMB509,1 billion yuan, dimana tahun 2002 hanya RMB139,7 billion yuan. Ketiga, *discounted commercial paper loans* tumbuh mencapai RMB340,3 billion yuan dan yang terakhir pinjaman untuk pertanian meningkat hingga

RMB153,1 billion yuan. Secara keseluruhan, tahun 2003 terjadi peningkatan 63% pada pinjaman (China *Monetary Policy Report*, 2003).

Seiring dengan terjadinya peningkatan US Fed secara berturut-turut dan adanya peningkatan pada tingkat bunga internasional, tingkat bunga domestik juga mengalami kenaikan. Tingkat bunga untuk pinjaman satu tahun adalah sebesar 5,75% pada triwulan IV, meningkat 0,47% pada triwulan III dan 1,05% triwulan I (China *Monetary Policy Report*, 2004). Hal ini terus berlanjut hingga tahun 2005. Tingkat bunga pinjaman dalam US Dollar rata-rata tertimbang satu tahun adalah 5,52%.

Untuk terus meningkatkan pertumbuhan investasi dan kredit, PBC menaikkan tingkat bunga pinjaman dua kali selama 2006. Pertama, pada 28 April, tingkat bunga pinjaman naik 0,27% dari 5,58% menjadi 5,85%. Dan yang kedua, pada 19 Agustus menjadi 6,12%. Hal ini terjadi guna mendorong pertumbuhan investasi tapi dengan mengukur tingkat resiko yang akan dihadapi institusi finansial. Disamping itu, hal ini juga membantu menjaga harga-harga pada tingkat yang stabil (China *Monetary Policy Report*, 2006). Tahun 2007, dalam rangka merespon kelebihan penawaran likuiditas pada perbankan dan tekanan ekspansif dari kenaikan jumlah uang dan kredit serta merespon kenaikan tingkat harga maka PBC memberlakukan kebijakan moneter ketat dimana *lending rate* meningkat menjadi 7,47%. Pertumbuhan kredit baru jangka pendek meningkat menjadi 3,63 triliun yuan (*Annual Report*, 2007).

Tahun 2008, situasi perekonomian China dilanda ketidakpastian. Ketidakpastian ini berasal dari dalam dan luar negeri. Gempa yang terjadi di China dan krisis keuangan global yang terjadi membuat China menurunkan tingkat bunganya 0,99%. Hal ini guna mendorong ekspansi kredit untuk mendukung pembangunan kembali area pertanian yang hancur akibat gempa (*Annual Report*, 2008). Hingga tahun 2009, tingkat bunga

relatif stabil pada kisaran 5,31%. Hal ini guna mendorong perbankan untuk merubah mekanisme penetapan tingkat bunga pinjaman (*Annual Report*, 2009).

Tahun 2010, pada tiga triwulan pertama tingkat bunga juga stabil pada angka 5,31%. Hal ini guna menjaga agar tingkat inflasi tetap stabil dan mendorong pertumbuhan ekonomin serta pertumbuhan kredit. Namun, pada 26 Desember, PBC menaikkan tingkat bunganya mencapai 5,81% (*Annual Report*, 2010).

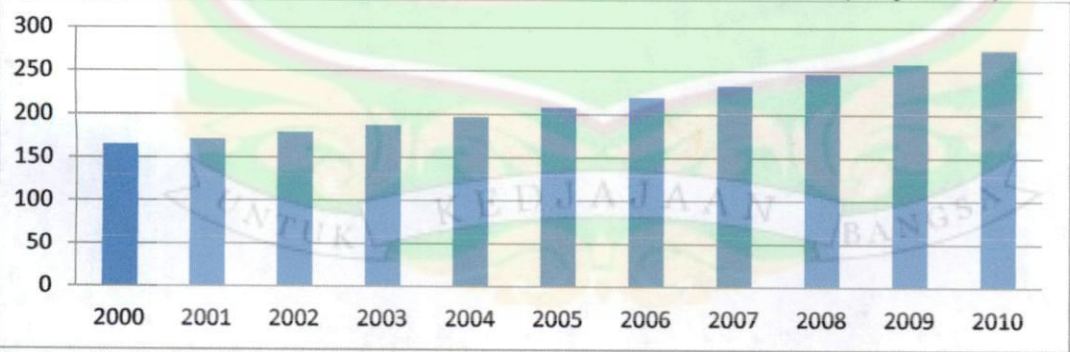
4.5. Perkembangan Gross Domestic Product (GDP)

Gross Domestic Product (GDP) mengukur pendapatan setiap orang dalam perekonomian dan pengeluaran total terhadap output barang dan jasa perekonomian sehingga GDP merupakan cerminan dari kinerja ekonomi suatu negara. Tujuan dari GDP adalah meringkas aktivitas ekonomi dalam nilai uang tunggal dalam periode waktu tertentu (Mankiw, 2003).

4.5.1. Perkembangan Gross Domestic Product Indonesia

Perkembangan GDP Indonesia dari tahun 2000 hingga 2010 dapat dilihat pada gambar 4.7. berikut:

Gambar 4.7. Perkembangan GDP Indonesia Periode 2000-2010 (Milyar US\$)



Sumber: World Bank data, diolah

Seperti halnya negara lain di dunia ini, GDP Indonesia juga mengalami suatu siklus dimana terjadi kenaikan dan penurunan yang disebabkan oleh berbagai faktor.

Tahun 2000, perekonomian Indonesia menunjukkan proses pemulihan pasca krisis yang semakin mantap dengan sumber pertumbuhan yang semakin seimbang. Seluruh sektor memberikan sumbangan yang positif terhadap pertumbuhan GDP. Tahun ini GDP tumbuh sebesar 4,8%, lebih tinggi dari perkiraan awal tahun yakni berkisar 3,0%-4,0%. Walaupun demikian, proses pemulihan ekonomi masih menghadapi beberapa permasalahan mendasar yang menahan percepatan pemulihan ekonomi seperti belum selesainya restrukturisasi perbankan, kredit, dan perusahaan yang disertai pula dengan tingginya ketidakpastian sosial, politik dan keamanan. Permasalahan ini pada gilirannya masih membatasi penanaman investasi baru yang sangat dibutuhkan untuk menunjang pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan. Dari sisi permintaan, telah terjadi pergeseran motor pertumbuhan ekonomi, dari konsumsi menjadi ekspor dan investasi yang telah memberikan kontribusi yang positif dan signifikan (Laporan Tahunan, 2000).

Selama tahun 2001, pertumbuhan GDP mengalami perlambatan daripada tahun lalu. GDP tumbuh sebesar 3,3%. Perlambatan ini tidak terlepas dari kondisi dalam dan luar negeri yang kurang menguntungkan. Dari dalam negeri, perlambatan ini terutama disebabkan oleh lambatnya restrukturisasi utang dan sektor korporasi, masih berlangsungnya konsolidasi internal perbankan, serta beratnya beban keuangan pemerintah. Dari luar negeri, perkembangan perekonomian dunia yang cenderung melambat sejak triwulan I dan kemudian menjadi lebih buruk pasca tragedi *World Trade Center* (WTC) pada 11 September yang menyebabkan perekonomian negara-negara maju yang merupakan investor dan mitra dagang penting Indonesia menurun (Laporan Tahunan, 2001).

Pertumbuhan GDP tahun 2002 meningkat tipis yaitu 3,7%. Dengan pertumbuhan tersebut GDP riil baru mencapai angka Rp 426,7 triliun. Peningkatan

pertumbuhan GDP terus berlanjut hingga pada tahun 2003 dapat mencapai 4,1%. Hal ini dikarenakan kinerja investasi dan ekspor barang dan jasa yang mengalami peningkatan. Pada sisi penawaran, pertumbuhan sektor industri pengolahan yang memiliki pangsa terbesar dalam pembentukan GDP masih berada dalam tingkat yang rendah dibandingkan masa sebelum krisis. Pertumbuhan sektor ini sempat melemah pada 2002. Struktur sisi produksi yang demikian mencerminkan fondasi yang kurang menggembirakan bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, karena sektor industri memiliki keterkaitan hulu-hilir (*backward-forward linkage*) yang besar dengan sektor-sektor yang lainnya (Laporan Perekonomian Indonesia, 2002-2003).

Peningkatan pertumbuhan GDP terus berlanjut pada tahun 2004 yaitu mencapai 5,1%. Peningkatan ini didukung oleh ekspektasi positif pelaku ekonomi yang semakin kuat. Hal ini dibuktikan dengan kontribusi investasi dan ekspor yang semakin besar. Seiring dengan peningkatan pertumbuhan ekonomi tersebut, pendapatan per kapita masyarakat juga meningkat dan tingkat kemiskinan menurun. Namun, kenaikan pertumbuhan ekonomi masih belum dapat sepenuhnya menyerap pertambahan angkatan kerja. Demikian pula yang terjadi pada tahun 2005, perekonomian tumbuh sebesar 5,6%. Dari sisi permintaan, kegiatan ekonomi didukung oleh peningkatan pertumbuhan permintaan domestik yang dibarengi oleh penurunan impor yang tajam. Dari sisi sektoral, pertumbuhan disumbang oleh sektor perdagangan dan sektor industri pengolahan. Meskipun secara keseluruhan meningkat dari tahun sebelumnya, namun realisasi pertumbuhan tersebut masih di bawah perkiraan semula dan cenderung melambat pada triwulan II seiring dengan tekanan terhadap kondisi makroekonomi seperti tingginya harga minyak dunia dan berlanjutnya siklus pengetatan moneter global (Laporan Perekonomian Indonesia, 2004-2005).

Perekonomian Indonesia tahun 2006 berada dalam tren yang membaik sejak pertengahan tahun, setelah sebelumnya sempat melemah terutama akibat penurunan daya beli masyarakat pasca kenaikan harga BBM Oktober 2005. Perekonomian tumbuh 5,5% banyak didorong oleh peningkatan stimulus fiskal serta kinerja ekspor yang tetap tinggi sehingga dapat menahan dampak pelemahan daya beli masyarakat tersebut (Laporan Perekonomian Indonesia, 2006). Hal ini terus berlanjut pada tahun 2007, untuk pertama kalinya setelah krisis pertumbuhan ekonomi berada di atas angka 6%. Hal ini didorong oleh peningkatan kualitas pertumbuhan ekonomi melalui perbaikan iklim investasi, percepatan pembangunan infrastruktur, pemberdayaan UMKM, serta penguatan dan reformasi sektor keuangan (Laporan Perekonomian Indonesia, 2007).

Di tengah terjadinya gejolak eksternal, perekonomian Indonesia mencatat perkembangan yang cukup baik dimana perekonomian tumbuh 6,1% atau sedikit lebih rendah dari tahun lalu yaitu 6,3%. Dilihat dari sumbernya, pertumbuhan ekonomi didukung oleh konsumsi swasta dan ekspor. Pertumbuhan konsumsi yang tinggi disebabkan oleh masih tingginya daya beli masyarakat dan keyakinan konsumen yang membaik. Faktor yang menopang daya beli masyarakat adalah kenaikan pendapatan akibat melonjaknya harga komoditas ekspor, kenaikan tingkat penghasilan pekerja kelas menengah ke atas dan implementasi kebijakan jarring pengaman pemerintah berupa penyaluran Bantuan Langsung Tunai (BLT) untuk mengkompensasi dampak kenaikan harga BBM (Laporan Perekonomian Indonesia, 2008).

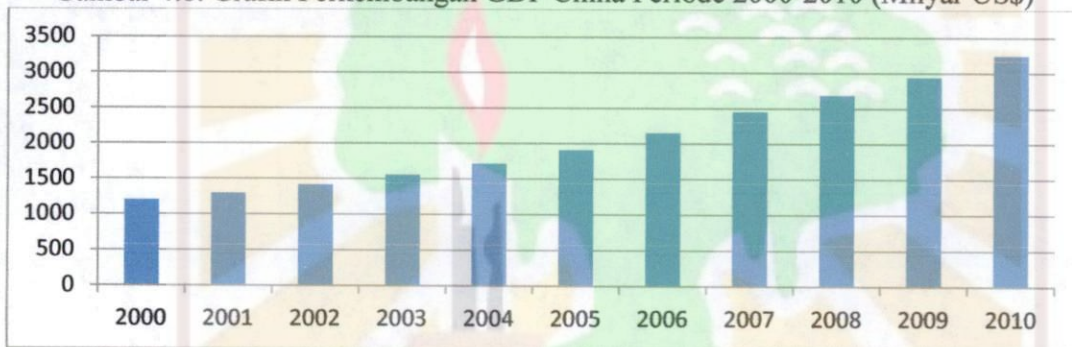
Kontraksi perekonomian global tidak dapat dihindari memperlambat pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2009. Hal ini tidak terlepas dari pengaruh ekspor yang mencatat pertumbuhan negatif sejalan dengan dampak kontraksi perekonomian global tersebut. Perekonomian ditopang oleh sektor konsumsi domestik

sehingga perekonomian dapat tumbuh positif yaitu 4,5%. Namun, kinerja perekonomian terus membaik pada 2010. Pertumbuhan GDP mencapai 6,1%. Dari sisi permintaan, meningkatnya pertumbuhan ekonomi didukung oleh kinerja ekspor dan investasi yang tumbuh tinggi, disertai dengan konsumsi rumah tangga yang tetap kuat. Kenaikan harga komoditas internasional turut menunjang pertumbuhan ekspor nasional (Laporan Perekonomian Indonesia, 2009-2010).

4.5.2. Perkembangan *Gross Domestic Product* China

Perkembangan GDP China dari tahun 2000 sampai 2010 dapat dilihat pada gambar 4.8.

Gambar 4.8. Grafik Perkembangan GDP China Periode 2000-2010 (Milyar US\$)



Sumber: *World Bank data, diolah*

Pada tahun 2000, China telah menempati posisi penting dalam perhitungan GDP dunia sebagai negara ke tujuh terbesar, dengan pertumbuhan GDP sebesar 7,8%. Tahun 2003, GDP China tumbuh pada triwulan I sampai IV yaitu 9,9%, 6,7%, 9,1% dan 10,7%. Pada triwulan IV, survey yang dilakukan oleh Bank Sentral China, PBC, menunjukkan bahwa indeks dari kinerja makroekonomi kembali bergairah. Hal ini ditandai dengan meningkatnya output dan penjualan. Pertumbuhan juga didorong oleh peningkatan investasi yang lebih cepat dibandingkan dengan konsumsi ataupun net ekspor. Investasi di sektor property meningkat 29,7%, tertinggi sejak tahun 1995 (China *Monetary Policy Report*, 2003).

Pada tahun 2004, pertumbuhan ekonomi China terus melesat yang didukung dengan adanya penyesuaian kondisi makroekonomi yang kuat. Hal ini ditandai dengan adanya peningkatan konsumsi masyarakat, perdagangan internasional yang semakin berkembang, peningkatan pada pendapatan rumah tangga, keuntungan dari sektor swasta, pendapatan fiskal dan cadangan devisa, yang membawa pertumbuhan ekonomi mencapai 9,5% senilai 13,7 triliun yuan (*China Monetary Policy Report*, 2004). Hal ini terus berlanjut pada tahun 2005. Perekonomian lebih stabil dan pertumbuhan lebih seimbang. Pertumbuhan GDP mencapai 9,9%.

Selama tahun 2006, secara umum, perekonomian China berada pada performa yang bagus. Permintaan konsumsi masyarakat meningkat, investasi tetap berada pada tingkat tertinggi dan peningkatan pada volume perdagangan internasional sehingga pendapatan rumah tangga, profit perusahaan dan pendapatan fiskal meningkat jumlahnya. Hal ini membawa perekonomian tumbuh sebesar 10,7% mencapai jumlah GDP RMB20,9 triliun yuan (*China Monetary Policy Report*, 2006).

Tahun 2007, GDP China tumbuh sebesar 11,9% menjadi 24,95 triliun yuan. Hal ini didorong oleh pertumbuhan industri tersier yaitu 12,6%. Kontribusi net ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi juga meningkat yaitu 21,5%. Dengan pertumbuhan ekonomi seperti ini, China berhasil memperbaiki struktur perekonomian, lebih efisien dan memperbaiki standar kehidupan (*Annual Report*, 2007).

Namun, pada tahun 2008, pertumbuhan ekonomi China menurun hingga menjadi 9% dengan GDP sebesar 30,067 triliun yuan. Penurunan pertumbuhan ini dikarenakan adanya *shock* berupa bencana alam dan krisis keuangan global. Pertumbuhan ekspor menurun dari 17,2% pada 2007 menjadi 8,5%. Penurunan ekspor

ini sejalan dengan penurunan aktivitas perekonomian negara-negara mitra dagang akibat krisis keuangan (*Annual Report*, 2008).

Selanjutnya pada tahun 2009, China mulai bangkit berkat diberlakukannya paket stimulus fiskal. Pertumbuhan ekonomi China meningkat tipis pada 8,7% atau mencapai 33.535,3 milyar yuan. Konsumsi akhir dan formasi modal menyumbang kontribusi terhadap pembentukan pertumbuhan GDP masing-masing sebesar 52,5% dan 92,5%. Akan tetapi, pertumbuhan net ekspor masih negatif yaitu 44,8% (*Annual Report*, 2009).

Tahun 2010, pertumbuhan cenderung stabil setelah adanya *recovery* pada struktur ekonomi. Ekonomi tumbuh sebesar 10,3% atau 39,80 triliun yuan. Sejumlah kebijakan dan program dari pemerintah seperti ekspansi pada permintaan domestik, perbaikan pada standar hidup masyarakat, reservasi energy, pengurangan polusi serta revitalisasi industri berhasil mengubah struktur ekonomi China (*Annual Report*, 2010).



BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN

Metode yang digunakan penulis dalam penelitian adalah metode *Vector Auto Regression* (VAR) yang dilanjutkan dengan metode *Vector Error Correction Model* (VECM).

5.1. Uji Akar Unit (*Unit Root Test*)

Permasalahan yang sering dihadapi oleh data *time series* adalah ketidakstasioneran data. Uji kestasioneran data merupakan tahap yang paling penting dalam menganalisis data *time series* untuk melihat ada tidaknya akar unit (*unit root*) yang terkandung diantara variabel sehingga hubungan antar variabel menjadi valid. *Time series* dikatakan stasioner bila secara stokastik data menunjukkan pola yang konstan dari waktu ke waktu.

Penelitian ini menggunakan *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) untuk menguji stasioneritas data. Dalam tes ADF, jika nilai ADF lebih kecil dari *Mc Kinnon Critical Value* maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut stasioner. Jika data berdasarkan uji ADF tidak stasioner maka solusinya adalah dengan melakukan *difference non stationary processes*. Uji akar unit setiap variabel dalam model penelitian didasarkan pada ADF *test* pada tingkat level. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 5.1.

Tabel 5.1. Uji Akar Unit Pada Tingkat Level

Variabel	Nilai ADF	Nilai Kritis Mc Kinnon			Keterangan
		1%	5%	10%	
GDP Riil Indonesia	-1.840335	-4.192337	-3.520787	-3.191277	Tidak Stasioner
GDP Riil China	-2.231221	-4.192337	-3.520787	-3.191277	Tidak Stasioner
CPI Indonesia	-2.186626	-4.186481	-3.51809	-3.189732	Tidak Stasioner
CPI China	-2.199064	-4.226815	-3.536601	-3.20032	Tidak Stasioner
Lending Rate Indonesia	-2.08568	-4.252879	-3.54849	-3.207094	Tidak Stasioner
Lending Rate China	-2.579014	-4.219126	-3.533083	-3.198312	Tidak Stasioner

Sumber: Lampiran 1

Keterangan: Signifikansi dilihat pada taraf nyata 5%

Hasil pengujian akar unit pada tingkat level menunjukkan bahwa semua variabel belum stasioner pada taraf nyata 5% karena nilai ADF lebih besar dari nilai kritis Mc Kinnon. Data yang tidak stasioner akan menghasilkan regresi palsu atau lancing (*spurious regression*). Oleh karena itu pengujian akar unit akan dilanjutkan pada tingkat *first difference* dan *second difference*. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 5.2.

Tabel 5.2. Uji Akar Unit pada Tingkat *First* dan *Second Difference*

Variabel	Nilai ADF	Nilai Kritis Mc Kinnon			Stasioner Pada
		1%	5%	10%	
GDP Riil Indonesia	-7.622691	-3.600987	-2.935001	-2.605836	<i>Second Difference</i>
GDP Riil China	-8.14192	-3.600987	-2.935001	-2.605836	<i>Second Difference</i>
CPI Indonesia	-5.697293	-3.596616	-2.933158	-2.604867	<i>First Difference</i>
CPI China	-3.501902	-3.621023	-2.943427	-2.610263	<i>First Difference</i>
Lending Rate Indonesia	-5.197738	-3.639407	-2.951125	-2.6143	<i>Second Difference</i>
Lending Rate China	-4.934312	-3.610453	-2.938987	-2.607932	<i>First Difference</i>

Sumber: Lampiran 2

Keterangan: Signifikansi dilihat pada taraf nyata 5%

Hasil pengujian akar unit pada tingkat *first* dan *second difference* menunjukkan bahwa semua variabel sudah stasioner. Variabel CPI Indonesia, CPI China dan *Lending Rate* China terintegrasi pada derajat pertama, sedangkan variabel GDP Riil Indonesia, GDP Riil China dan *Lending Rate* Indonesia terintegrasi pada derajat kedua. Hal itu dapat diketahui dari nilai ADF yang lebih kecil dari nilai Mc Kinnon.

5.2. Uji Lag Optimal

Penentuan uji *lag* optimal sangat penting. Sebelum menentukan *lag* optimal, perlu dilakukan pengujian *lag* maksimal. *Lag* maksimal didapat jika *roots* memiliki modulus lebih kecil dari satu dan semua terletak dalam *unit circle*, sehingga dapat dibentuk suatu persamaan VAR yang stabil. Sistem persamaan VAR dalam penelitian ini stabil pada *lag* maksimal sebesar 4.

Selanjutnya dalam penentuan *lag* optimal adalah dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria yang ada dan yang sanggup memberikan nilai *adj. R-squared* terbesar. Tabel 5.3. memperlihatkan hasil tingkat *lag* optimal berdasarkan berbagai kriteria. Hasilnya menunjukkan bahwa *lag* optimal untuk variabel yang diestimasi adalah empat.

Tabel 5.3. Hasil Uji *Lag* Optimal

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-123.6063	NA	2.63e-05	6.480316	6.733648	6.571913
1	260.5480	633.8547	7.39e-13	-10.92740	-9.154079	-10.28622
2	333.7615	98.83819	1.30e-13	-12.78808	-9.494761*	-11.59732
3	370.3237	38.39029	1.80e-13	-12.81619	-8.002879	-11.07585
4	453.8315	62.63085*	3.73e-14*	-15.19157*	-8.858277	-12.90165*

Sumber: Lampiran 3

5.3. Uji Kointegrasi

Variabel yang tidak stasioner memungkinkan adanya hubungan kointegrasi antar variabel. Kointegrasi adalah suatu hubungan jangka panjang antara variabel-variabel yang meskipun secara individual tidak stasioner tetapi kombinasi linier antara variabel

tersebut dapat membuat variabel itu menjadi stasioner. Pengujian ini menggunakan *lag* empat. Salah satu cara untuk menguji kointegrasi adalah dengan menggunakan tes kointegrasi Johansen.

Tabel 5.4. menunjukkan hasil tes kointegrasi Johansen yang digunakan untuk mengetahui jumlah persamaan kointegrasi yang terdapat dalam sistem dengan menggunakan *lag* empat.

Tabel 5.4. Hasil Tes Kointegrasi Johansen

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.996853	533.9292	95.75366	0.0001
At most 1 *	0.980775	309.2444	69.81889	0.0001
At most 2 *	0.846849	155.1336	47.85613	0.0000
At most 3 *	0.714488	81.95673	29.79707	0.0000
At most 4 *	0.571516	33.07138	15.49471	0.0001
At most 5	0.000481	0.018765	3.841466	0.8909

Trace test indicates 5 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Sumber: Lampiran 4

Hasil tes kointegrasi Johansen dengan menggunakan nilai kritis $\alpha=5\%$, menunjukkan bahwa ada empat persamaan yang terkointegrasi. Hal ini dapat diketahui dari nilai *trace statistic* lebih besar dari pada 0,05 *critical value*. Dengan demikian, persamaan mempunyai hubungan dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Oleh karena itu, metode yang akan digunakan adalah dalam bentuk *Vector Error Correction Model* (VECM).

5.4. Hasil Estimasi VECM

Dari hasil estimasi VECM akan didapatkan hubungan jangka pendek maupun jangka panjang antara GDP Riil China, GDP Riil Indonesia, IHK China, IHK Indonesia, *lending rate* China dan *lending rate* Indonesia. Pada estimasi ini, GDP Riil Indonesia

(*Ingdpina*) merupakan variabel dependen, sedangkan variabel independennya adalah GDP Riil China (*Ingdpchina*), IHK Indonesia (*cpina*), IHK China (*cpichina*), *lending rate* China (*irchina*) dan *lending rate* Indonesia (*irina*).

Hasil estimasi VECM untuk melihat pengaruh jangka pendek dan jangka panjang variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pada tabel 5.5.



Tabel 5.5. Hasil Estimasi VECM

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Keterangan
Jangka Panjang			
LNGDPINA			
CPICHINA			
CPIINA			
IRINA			
IRCHINA	5,724568	**5,07515	Signifikan
LNGDPCHINA	2,856149	**7,16663	Signifikan
C	-110,7835		
Jangka Pendek			
D(LNGDPINA(-1))	0,271127	1,97497	Signifikan
D(LNGDPINA(-2))	0,188733	1,27696	Tidak Signifikan
D(LNGDPINA(-3))	0,255826	1,72574	Signifikan
D(LNGDPINA(-4))	0,643920	3,96317	Signifikan
D(CPICHINA(-1))	-0,021266	-2,32386	Signifikan
D(CPICHINA (-2))	-0,021010	-2,84718	Signifikan
D(CPICHINA (-3))	-0,016937	-3,05088	Signifikan
D(CPICHINA (-4))	-0,014307	-3,46220	Signifikan
D(CPIINA(-1))	0,015424	6,82673	Signifikan
D(CPIINA (-2))	0,0114360	5,13498	Signifikan
D(CPIINA (-3))	0,012887	4,96316	Signifikan
D(CPIINA (-4))	0,008925	4,19320	Signifikan
D(IRINA(-1))	-0,173227	-2,82705	Signifikan
D(IRINA (-2))	-0,146742	-2,47129	Signifikan
D(IRINA (-3))	-0,122257	-2,17706	Signifikan
D(IRINA (-4))	0,164253	3,75450	Signifikan
D(IRCHINA(-1))	0,144114	1,81682	Signifikan
D(IRCHINA (-2))	0,149031	1,50282	Tidak Signifikan
D(IRCHINA (-3))	0,230750	1,87576	Signifikan
D(IRCHINA (-4))	0,545842	4,18711	Signifikan
D(LNGDPCHINA(-1))	1,005395	1,09087	Tidak Signifikan
D(LNGDPCHINA (-2))	0,491786	0,51956	Tidak Signifikan
D(LNGDPCHINA (-3))	0,038503	0,04085	Tidak Signifikan
D(LNGDPCHINA (-4))	1,248401	1,39390	Tidak Signifikan
C	-0,181842	-2,21078	Signifikan
CointEq1	-0,447927	-4,99077	Signifikan
CointEq2	0,013942	1,82254	Signifikan
CointEq3	-0,012484	-4,74102	Signifikan
CointEq4	0,004087	0,69698	Tidak Signifikan

Sumber: Lampiran 5

Keterangan: Signifikan pada tingkat kepercayaan 90% dan **signifikan pada tingkat kepercayaan 99%

5.4.1. Pengaruh GDP Riil China terhadap GDP Riil Indonesia

Hasil estimasi VECM pada tabel 5.5. menunjukkan bahwa GDP Riil China mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan secara statistik pada taraf nyata 1% dalam jangka panjang, dimana nilai t-statistik > t-tabel ($7,16663 > 2,711558$) dan

mempunyai koefisien sebesar 2,856149. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan 1% terhadap GDP Riil China maka GDP Riil Indonesia akan meningkat pula sebesar 2,856149% dengan asumsi variabel lain tetap. Namun, dalam jangka pendek, GDP Riil China tidak signifikan secara statistik dalam mempengaruhi GDP Riil Indonesia.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan hasil penelitian oleh Murray (2007) yang menyatakan bahwa adanya *shock* positif output Amerika Serikat mengakibatkan kenaikan terhadap output Jamaica serta hasil penelitian yang dilakukan oleh Desroches (2004) yang menyatakan bahwa adanya *shock* positif dari output dunia mengakibatkan terjadinya kenaikan pada output di negara *emerging market*.

5.4.2. Pengaruh Tingkat Bunga China terhadap GDP Riil Indonesia

Berdasarkan hasil estimasi VECM dapat diketahui juga bahwa *lending rate* China mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan secara statistik pada tingkat kepercayaan 99% dalam jangka panjang, dimana hasil uji t menunjukkan $t\text{-statistik} > t\text{-tabel}$ ($5,07515 > 2,711558$) dan mempunyai koefisien sebesar 5,724568. Hal ini berarti jika terjadi kenaikan sebesar 1% terhadap tingkat bunga China maka GDP Riil Indonesia akan meningkat pula sebesar 5,724568%. Dalam jangka pendek, tingkat bunga China signifikan secara statistik dalam mempengaruhi GDP Riil Indonesia pada lag pertama dengan koefisien 0,144114. Artinya, jika terjadi kenaikan sebesar 1% pada tingkat bunga China maka GDP Riil Indonesia akan meningkat sebesar 0,144114%. Namun, pada lag kedua, tingkat bunga tidak signifikan secara statistik dalam mempengaruhi GDP Riil Indonesia dimana didapatkan hasil uji $t\text{-statistik} < t\text{-tabel}$ ($1,50282 < 1,68830$). Akan tetapi, pada lag ketiga dan keempat, didapatkan hasil bahwa tingkat bunga China kembali signifikan secara statistik dalam mempengaruhi GDP Riil Indonesia.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Maćkowiak (2003) yang menyatakan bahwa ketika terjadi kenaikan tingkat bunga Amerika Serikat akan mengakibatkan kenaikan pada output di negara Chili dan Philippines.

5.4.3. Pengaruh IHK China terhadap GDP Riil Indonesia

IHK China tidak mempengaruhi GDP Riil Indonesia dalam jangka panjang. Namun, dalam jangka pendek ditemukan adanya hubungan negatif dan signifikan terhadap GDP Riil Indonesia pada semua lag. Pada lag pertama, nilai t -statistik $> t$ -tabel ($-2,32386 > -1,68830$) dengan koefisien $-2,32386$. Artinya adalah jika terjadi kenaikan 1% terhadap IHK China maka akan menurunkan GDP Riil sebesar 2,32386%.

Hasil ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Murray (2007) yang menyatakan bahwa dengan adanya kenaikan pada harga di Amerika Serikat akan menurunkan output Jamaica. Hal ini dapat terjadi karena dengan adanya kenaikan harga maka akan menurunkan permintaan akan produk dari negara tersebut.

5.4.4. Pengaruh IHK Indonesia terhadap GDP Riil Indonesia

Dari hasil estimasi dapat kita ketahui bahwa dalam jangka panjang tidak terjadi hubungan antara IHK Indonesia dengan GDP Riil Indonesia. Namun, dalam jangka pendek, IHK akan mempengaruhi GDP positif dan signifikan pada semua lag. Pada lag pertama, hasil uji t memperlihatkan bahwa t -statistik $> t$ -tabel ($6,82673 > 1,68830$) dengan koefisien sebesar 0,015424. Artinya adalah jika terjadi kenaikan sebesar 1% terhadap IHK maka GDP Riil akan meningkat sebesar 0,015424%.

Hasil ini juga diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Mallik dan Chowdhury (2001) yang menyatakan bahwa adanya hubungan yang positif antara

inflasi dan GDP di Bangladesh, India, Pakistan, dan Sri Lanka baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

5.4.5. Pengaruh Tingkat Bunga Pinjaman Indonesia terhadap GDP Riil Indonesia

Sama halnya dengan IHK, tingkat bunga pinjaman pun tidak memberikan pengaruh dalam jangka panjang. Dalam jangka pendek, tingkat bunga memberikan pengaruh yang signifikan dan mempunyai korelasi yang negatif kecuali pada lag empat, yang berkorelasi positif. Pada lag pertama, hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t -statistik $> t$ tabel ($-2,82705 > -1,68830$) dengan koefisien sebesar $-0,173227$. Artinya adalah jika terjadi kenaikan sebesar 1% terhadap tingkat bunga pinjaman Indonesia maka GDP Riil Indonesia akan mengalami penurunan sebesar $0,173227\%$. Namun, pada lag empat, terjadi hubungan yang positif dan signifikan dengan koefisien $0,164253$. Artinya, pada lag empat, ketika terjadi kenaikan 1% terhadap tingkat bunga pinjaman Indonesia maka akan terjadi pula kenaikan terhadap GDP Riil Indonesia sebesar $0,164253\%$.

5.4.6. Uji F dan Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Hasil dari uji F hitung didapatkan sebesar $12,08069$. Jadi F hitung $> F$ tabel_{0,01} ($12,08069 > 3,542383$). Artinya bahwa secara bersama-sama variabel bebas yang terdiri dari GDP Riil China, IHK China, tingkat bunga China, IHK Indonesia dan tingkat bunga China berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu GDP Riil Indonesia.

Hasil uji koefisien determinasi (nilai *adjusted R²*) menunjukkan nilai sebesar $0,8909$ atau $89,09\%$. Artinya bahwa variabel GDP Riil Indonesia dipengaruhi sebesar $89,09\%$ oleh variabel GDP Riil China, IHK China, tingkat bunga China, IHK Indonesia

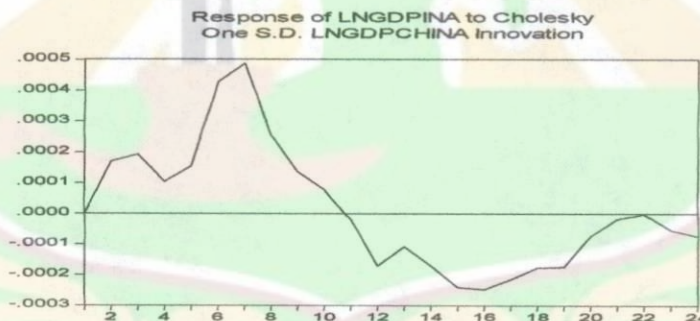
dan tingkat bunga Indonesia, sedangkan sisanya sebesar 10,91% dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar 5 variabel tersebut.

5.5. *The Impulse Response Function (IRF)*

IRF merupakan respon suatu variabel menurut waktu jika mendapat guncangan dari variabel itu sendiri maupun guncangan dari variabel lainnya. Penelitian ini menganalisis respon GDP Riil Indonesia terhadap guncangan (*shock*) atau inovasi dari GDP Riil China, tingkat bunga China, IHK China, IHK Indonesia dan tingkat bunga Indonesia dalam jangka waktu 24 bulan.

5.5.1. Respon GDP Riil Indonesia terhadap Inovasi dari GDP Riil China

Gambar 5.1. menunjukkan respon GDP Riil Indonesia terhadap guncangan dari GDP Riil China. Sumbu horizontal menunjukkan rentang waktu peramalan, sedangkan sumbu vertikal menunjukkan nilai koefisien hasil peramalan.



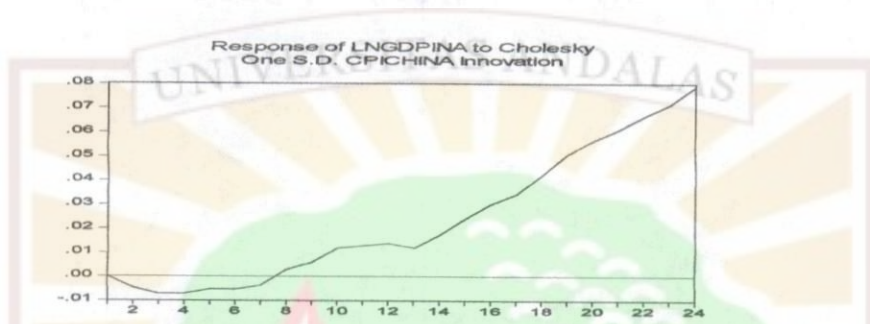
Gambar 5.1. Respon GDP Riil Indonesia terhadap Guncangan GDP Riil China

Pada periode awal hingga periode ketiga, guncangan GDP Riil China akan meningkatkan GDP Riil Indonesia hingga 0.000193 standar deviasi (SD). Kemudian mengalami penurunan pada periode keempat dan kelima mencapai 0.000155 SD. Setelah itu kembali mengalami peningkatan hingga mencapai nilai tertinggi yaitu

0.000488 SD pada periode ketujuh. Setelah itu terus mengalami penurunan hingga mencapai titik terendah dengan nilai -0.000215 SD pada periode ketujuhbelas.

5.5.2. Respon GDP Riil Indonesia terhadap Inovasi dari IHK China

Gambar 5.2. menunjukkan respon GDP Riil pada 24 periode waktu (bulanan) ke depan terhadap guncangan IHK China sebesar 1 standar deviasi.

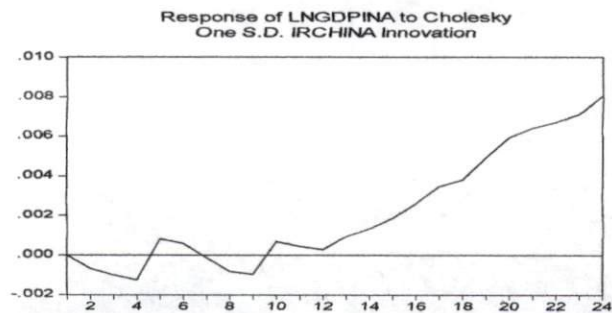


Gambar 5.2. Respon GDP Riil Indonesia terhadap Guncangan IHK China

Guncangan pada IHK China pada periode awal hingga periode ketujuh menunjukkan tren negatif yang akan menurunkan GDP Riil Indonesia dengan nilai paling rendah yaitu -0.007400 SD yang terjadi pada periode ketiga. Dari periode kedelapan hingga periode keduapuluhempat, inovasi yang terjadi pada IHK China akan meningkatkan GDP Riil Indonesia dengan nilai tertinggi mencapai 0.078976 SD pada periode keduapuluhempat.

5.5.3. Respon GDP Riil Indonesia terhadap Inovasi dari Tingkat Bunga China

Gambar 5.3. menunjukkan respon GDP Riil Indonesia pada 24 bulan ke depan terhadap guncangan tingkat bunga pinjaman China. Sumbu horizontal menunjukkan rentang periode peramalan, sedangkan sumbu vertikal menunjukkan nilai koefisien hasil peramalan.

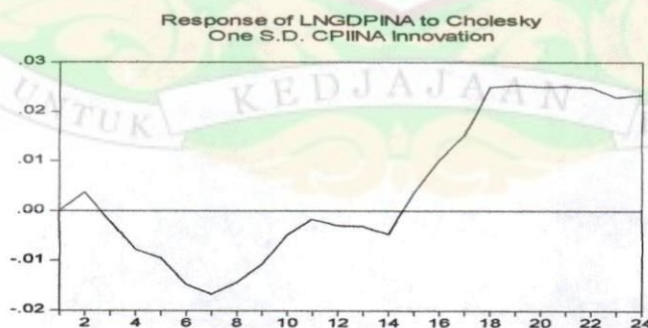


Gambar 5.3. Respon GDP Riil Indonesia terhadap Guncangan Tingkat Bunga China

Guncangan pada tingkat bunga China pada awal periode hingga periode keempat menyebabkan GDP Riil Indonesia mengalami penurunan hingga 0.001252 SD. Namun, meningkat pada periode kelima dan keenam dengan nilai 0.000824 SD dan 0.000594 SD. Setelah itu mengalami penurunan kembali pada periode ketujuh, kedelapan dan kesembilan dengan nilai terendah mencapai -0.000967 SD. Akan tetapi, pada periode kesepuluh hingga keduapuluhempat, inovasi yang terjadi pada tingkat bunga China akan menyebabkan GDP Riil Indonesia mengalami peningkatan dengan nilai tertinggi mencapai 0.008076 SD pada periode keduapuluhempat.

5.5.4. Respon GDP Riil Indonesia terhadap Inovasi dari IHK Indonesia

Gambar 5.4. menunjukkan respon dari GDP Riil Indonesia terhadap inovasi sebesar 1 standar deviasi dari IHK Indonesia dalam periode waktu 24 bulan ke depan.

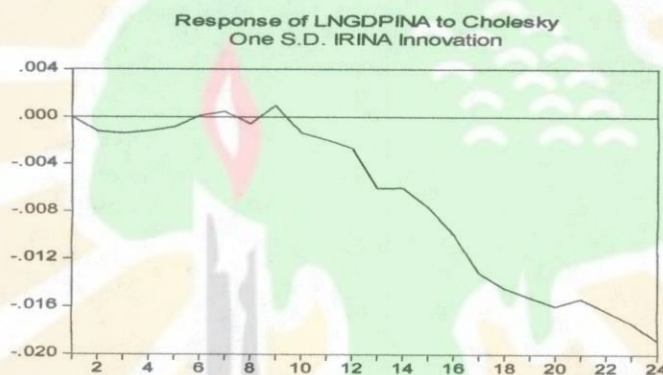


Gambar 5.4. Respon GDP Riil Indonesia terhadap Guncangan IHK Indonesia

Pengaruh guncangan IHK pada awal periode hingga periode keempat belas akan terus mengurangi GDP Riil Indonesia dengan nilai terendah sebesar -0.016704 SD yang terjadi pada periode ketujuh. Namun, pada periode kelimanelas hingga periode keduapuluhempat, inovasi pada IHK akan meningkatkan jumlah GDP Riil dengan nilai yang tertinggi sebesar 0.025359 SD pada periode kesembilanbelas.

5.5.5. Respon GDP Riil Indonesia terhadap Inovasi dari Tingkat Bunga Indonesia

Gambar 5.5. menunjukkan respon GDP Riil Indonesia pada periode 24 bulan ke depan terhadap guncangan yang terjadi pada tingkat bunga Indonesia.



Gambar 5.5. Respon GDP Riil Indonesia terhadap Guncangan Tingkat Bunga

Guncangan pada tingkat bunga pada periode awal hingga periode keduapuluhempat mengakibatkan penurunan pada GDP Riil Indonesia. Kecuali yang terjadi pada periode keenam, ketujuh dan kesembilan. Guncangan yang terjadi pada tingkat bunga menyebabkan GDP Riil mengalami peningkatan yaitu sebesar 0.000116 SD, 0.000474 SD, dan 0.000981 SD. Guncangan pada tingkat bunga yang menyebabkan penurunan GDP Riil terendah yaitu sebesar 0.018874 SD terjadi pada periode keduapuluhempat.

5.6. The Variance Decomposition (VD)

Pengaruh GDP Riil China, IHK China dan tingkat bunga China terhadap GDP Riil Indonesia juga dapat dilihat melalui analisis *Variance Decomposition* (VD). Tes ini digunakan untuk menyusun perkiraan *error variance* suatu variabel, yaitu seberapa besar perbedaan antara *variance* sebelum dan sesudah guncangan (*shock*) atau inovasi yang dapat berasal dari dirinya sendiri maupun variabel lain. Hasil dari analisis VD dapat dilihat pada tabel 5.6. berikut ini.

Tabel. 5.6. Hasil Analisis Variance Decomposition

Variance Decomposition of GDPINA:						
Period	GDPINA	CPICHINA	CPIINA	IRINA	IRCHINA	GDPCHINA
1	100,0000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
6	34.91762	21.14195	42.83029	0.632424	0.446343	0.031372
12	18.60684	33.79747	46.37144	0.904923	0.290257	0.029071
18	22.15875	52.61755	18.89632	5.890529	0.428642	0.008214
24	21.30434	62.21358	11.28948	4.575080	0.615653	0.001859
Variance Decomposition of CPICHINA:						
Period	GDPINA	CPICHINA	CPIINA	IRINA	IRCHINA	GDPCHINA
1	16.21063	83.78937	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
6	24.44816	58.08106	10.42239	5.926760	1.117537	0.004093
12	18.79143	56.85495	20.09291	3.522355	0.736379	0.001984
18	22.32537	56.90536	16.81725	3.433403	0.515209	0.003405
24	22.15192	54.82033	17.97103	4.449578	0.604728	0.002416
Variance Decomposition of CPIINA:						
Period	GDPINA	CPICHINA	CPIINA	IRINA	IRCHINA	GDPCHINA
1	1.488613	9.912616	88.59877	0.000000	0.000000	0.000000
6	12.82864	24.67854	59.37483	3.035272	0.072334	0.010390
12	15.43821	40.03305	39.53258	4.684696	0.296520	0.014946
18	20.73513	55.50994	19.77158	3.529917	0.446241	0.007185
24	22.24489	58.16636	15.64768	3.388783	0.548997	0.003290
Variance Decomposition of IRINA:						
Period	GDPINA	CPICHINA	CPIINA	IRINA	IRCHINA	GDPCHINA
1	64.60392	4.501054	0.000266	30.89476	0.000000	0.000000
6	22.27483	24.91455	41.90763	10.78034	0.114794	0.007855
12	20.25617	31.40580	37.07969	11.06432	0.188646	0.005377
18	25.08565	48.12498	20.35663	6.181250	0.243040	0.008452
24	23.06719	52.68563	18.78170	4.917800	0.544357	0.003328

Variance Decomposition of IRCHINA:						
Period	GDPINA	CPICHINA	CPIINA	IRINA	IRCHINA	GDPCHINA
1	33.14097	0.390831	15.29384	43.59467	7.579685	0.000000
6	16.42863	54.44474	25.01841	3.087616	1.009114	0.011496
12	12.54908	38.54121	45.79666	2.358223	0.745285	0.009544
18	13.98712	31.65379	50.29797	3.482058	0.564384	0.014687
24	14.21617	38.40572	43.28019	3.495042	0.588994	0.013883
Variance Decomposition of GDPCHINA:						
Period	GDPINA	CPICHINA	CPIINA	IRINA	IRCHINA	GDPCHINA
1	3.278620	13.14681	19.24586	19.23267	37.18240	7.913645
6	6.469406	23.14076	18.47899	22.25858	27.61378	2.038476
12	22.80054	38.84486	25.27790	11.17576	1.593179	0.307761
18	18.96942	55.52935	21.32709	3.503250	0.639305	0.031589
24	22.49526	59.34495	15.24136	2.346057	0.561205	0.011176

Hasil analisis dari VD yang menunjukkan pengaruh dari keenam variabel tersebut seperti yang terlihat pada tabel 5.6. di atas adalah, pertama, analisis *Variance Decomposition* menunjukkan bahwa *forecast error variance* dari GDP Riil ditentukan oleh IHK China sebesar 62,21%. Selanjutnya ditentukan oleh perubahan nilai dirinya sendiri sebesar 21,30%, perubahan IHK Indonesia, tingkat bunga Indonesia dan tingkat bunga China masing-masing sebesar 11,29%, 4,56% dan 0,62%. Sedangkan GDP Riil China menyumbang kontribusi yang paling rendah yaitu hanya sebesar 0,0018%.

Kedua, analisis *Variance Decomposition* menunjukkan bahwa *forecast error variance* dari IHK China ditentukan oleh inovasi dari dirinya sendiri yaitu 54,82%. Sedangkan perubahan variabel lainnya yang memberikan kontribusi dalam perubahan IHK China adalah GDP Indonesia, IHK Indonesia dan tingkat bunga Indonesia yang masing-masing memberikan kontribusi sebesar 22,15%, 17,97% dan 4,45%. Sedangkan variabel GDP Riil China memberikan kontribusi paling kecil yaitu hanya sebesar 0,0024%.

Ketiga, hasil analisis *Variance Decomposition* untuk variabel IHK Indonesia ditentukan oleh inovasi dari IHK China yaitu sebesar 58,17%. Selanjutnya oleh variabel

GDP Riil Indonesia, oleh dirinya sendiri dan tingkat bunga Indonesia yang masing-masing berkontribusi sebesar 22,24%, 15,65% dan 3,39%. Sedangkan variabel GDP China memberikan kontribusi terkecil dalam mempengaruhi IHK Indonesia yaitu sebesar 0,0033%.

Keempat, hasil analisis *Variance Decomposition* untuk variabel tingkat bunga Indonesia ditentukan oleh inovasi dari IHK China yang memberikan kontribusi sebesar 52,68%. Selanjutnya ditentukan oleh GDP Riil Indonesia, IHK Indonesia dan variabel tingkat bunga Indonesia itu sendiri yang memberikan kontribusi sebesar 23,67%, 18,78% dan 2,92%. Sedangkan variabel dengan kontribusi terkecil dalam mempengaruhi keragaman tingkat bunga Indonesia adalah GDP Riil China dengan nilai sebesar 0,0033%.

Selanjutnya, kelima, hasil dari analisis *Variance Decomposition* untuk variabel tingkat bunga China ditentukan oleh inovasi variabel IHK Indonesia sebesar 43,28%. Selanjutnya oleh inovasi dari variabel IHK China, GDP Riil Indonesia, tingkat bunga Indonesia, dan tingkat bunga China itu sendiri yang masing-masing memberikan kontribusi sebesar 38,41%, 14,22%, 3,49% dan 0,59%. Variabel yang memberikan kontribusi terkecil yaitu sebesar 0,0139% adalah GDP Riil China.

Terakhir, keenam, hasil analisis dari *Variance Decomposition* untuk variabel GDP Riil China ditentukan oleh inovasi variabel IHK China sebesar 59,34%. Selanjutnya dipengaruhi oleh inovasi dari variabel GDP Riil Indonesia, IHK Indonesia, tingkat bunga Indonesia dan tingkat bunga China yang masing-masing memberikan kontribusi pengaruh sebesar 22,49%, 15,24%, 2,35%, dan 0,56%. Sedangkan variabel GDP Riil China itu sendiri memberikan kontribusi terkecil dalam mempengaruhi dirinya sendiri yakni hanya sebesar 0,011%.

5.7. Uji Kausalitas Multivariat

Uji kausalitas multivariat bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat (kausalitas) diantara variabel-variabel yang ingin diuji. Uji kausalitas *multivariate* pada penelitian ini menggunakan *VAR Pairwise Granger Causality Test* dan menggunakan taraf nyata 5%.

Hipotesis nol adalah jika suatu variabel tidak mempunyai kausalitas dengan variabel tertentu. Untuk menerima atau menolak hipotesis nol digunakan nilai probability. Jika nilai probability lebih kecil daripada nilai taraf nyata 5%, maka dapat kita simpulkan bahwa variabel tersebut mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel lainnya. Hasil uji kausalitas dapat dilihat dari tabel 5.7.

Tabel 5.7. Hasil Uji Kausalitas Multivariat

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
CPIINA does not Granger Cause CPICHINA	39	5.88186	0.0008
CPICHINA does not Granger Cause CPIINA		0.68066	0.6418
IRCHINA does not Granger Cause CPICHINA	39	8.23595	7.E-05
CPICHINA does not Granger Cause IRCHINA		0.67757	0.6440
LNGDPCHINA does not Granger Cause CPICHINA	39	5.80645	0.0008
CPICHINA does not Granger Cause LNGDPCHINA		2.05620	0.1012
IRINA does not Granger Cause CPICHINA	39	2.28487	0.0733
CPICHINA does not Granger Cause IRINA		0.36473	0.8683
LNGDPINA does not Granger Cause CPICHINA	39	5.55645	0.0011
CPICHINA does not Granger Cause LNGDPINA		1.68201	0.1717
IRCHINA does not Granger Cause CPIINA	39	1.01061	0.4300
CPIINA does not Granger Cause IRCHINA		0.41894	0.8315
LNGDPCHINA does not Granger Cause CPIINA	39	3.88797	0.0084
CPIINA does not Granger Cause LNGDPCHINA		1.09470	0.3852
IRINA does not Granger Cause CPIINA	39	0.87872	0.5081
CPIINA does not Granger Cause IRINA		1.84044	0.1373
LNGDPINA does not Granger Cause CPIINA	39	0.46068	0.8020
CPIINA does not Granger Cause LNGDPINA		1.91128	0.1242
LNGDPCHINA does not Granger Cause IRCHINA	39	6.90411	0.0003
IRCHINA does not Granger Cause LNGDPCHINA		27.8375	5.E-10

IRINA does not Granger Cause IRCHINA	39	2.73924	0.0389
IRCHINA does not Granger Cause IRINA		1.23372	0.3198
LNGDPINA does not Granger Cause IRCHINA	39	0.50855	0.7673
IRCHINA does not Granger Cause LNGDPINA		2.14087	0.0898
IRINA does not Granger Cause LNGDPCHINA	39	0.61145	0.6919
LNGDPCHINA does not Granger Cause IRINA		0.16699	0.9726
LNGDPINA does not Granger Cause LNGDPCHINA	39	0.61086	0.6923
LNGDPCHINA does not Granger Cause LNGDPINA		4.61387	0.0034
LNGDPINA does not Granger Cause IRINA	39	3.42435	0.0154
IRINA does not Granger Cause LNGDPINA		0.72609	0.6097

Tabel 5.7. menunjukkan bahwa terdapat hubungan kausalitas satu arah antara IHK Indonesia, tingkat bunga China, GDP China dan GDP Indonesia dalam mempengaruhi variabel IHK China. Pengaruh IHK Indonesia terhadap IHK China dapat terjadi akibat hubungan perdagangan internasional. Sebagian besar, barang-barang yang diimpor China dari Indonesia adalah bahan baku (*raw material*) untuk kebutuhan produksi. Apabila terjadi kenaikan harga secara umum di Indonesia, maka harga bahan baku yang diimpor China juga akan meningkat. Peningkatan harga bahan baku merupakan *cost* bagi perusahaan, sehingga harga jual pun akan meningkat, yang pada akhirnya mempengaruhi kenaikan harga secara umum. Tingkat bunga mempengaruhi IHK China karena *lending rate* merupakan salah satu *benchmark* tingkat bunga yang nilainya dikendalikan oleh PBC. Dengan kata lain, *lending rate* merupakan instrumen yang Bank Sentral untuk mengendalikan tingkat inflasi.

Pengaruh GDP China terhadap IHK China dapat terjadi misalnya saja ketika perekonomian China berada pada saat *overheating* akibat laju pertumbuhan ekonomi sangat cepat. Laju pertumbuhan yang cepat menyebabkan kenaikan terhadap pendapatan per kapita. Apabila kenaikan pendapatan ini tidak didukung dengan supply domestik yang cukup maka harga-harga akan terdorong naik. Selanjutnya, pengaruh GDP Indonesia terhadap IHK China dapat terjadi bila misalnya terjadi kenaikan jumlah

ekspor Indonesia ke China akibat meningkatnya produksi nasional. Hal ini akan menyebabkan produsen China akan mengalami kemudahan dalam mendapatkan bahan baku sehingga harga barang-barang akan terjaga dan stabil.

Kemudian juga terdapat hubungan dua arah antara GDP China dan tingkat bunga China. Hal ini terjadi karena *lending rate* China diatur untuk mendorong pertumbuhan kredit guna mencapai akselerasi pertumbuhan ekonomi. Begitu pula sebaliknya, ketika laju pertumbuhan ekonomi menyebabkan kenaikan harga-harga, maka Bank Sentral menggunakan tingkat bunga untuk mengendalikannya, sehingga perekonomian berada pada kondisi yang stabil dan seimbang. Selain itu, juga terdapat hubungan searah antara tingkat bunga Indonesia dan tingkat bunga China. Hal ini mungkin terjadi bila tingkat bunga pinjaman Indonesia mampu mendorong pertumbuhan kredit bagi sektor kewirausahaan nasional. Ketika sektor swasta berkembang pesat maka peluang untuk meningkatkan volume ekspor semakin besar. Hal ini dapat membuat PBC menurunkan tingkat bunganya juga untuk mendorong pertumbuhan ekspor sehingga dapat mengekspor barang yang lebih banyak lagi ke Indonesia.

Terdapat pula hubungan searah antara GDP China terhadap IHK Indonesia. Hal ini bisa saja terjadi karena sebagaimana yang kita ketahui, laju pertumbuhan ekonomi China yang pesat akibat perkembangan ekspor barang-barangnya yang murah dapat membantu menjaga inflasi Indonesia tetap stabil karena barang yang tersedia untuk dikonsumsi masyarakat Indonesia tersedia dalam jumlah yang cukup.

Terakhir, terdapat hubungan searah antara GDP China terhadap GDP Indonesia dan hubungan searah pula antara GDP Indonesia terhadap tingkat bunga Indonesia. GDP China mempengaruhi GDP Indonesia sangat mungkin terjadi akibat hubungan perdagangan internasional, dimana saat ini, China merupakan *partner* dagang terbesar

Indonesia. Pertumbuhan ekonomi yang meningkat di China mengakibatkan permintaan domestik juga meningkat, hal ini dapat dimanfaatkan oleh Indonesia untuk meningkatkan ekspor ke China sehingga juga akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Perkembangan GDP Indonesia juga nantinya akan mempengaruhi tingkat bunga pinjaman Indonesia. Seiring dengan peningkatan pertumbuhan ekonomi, kepercayaan perbankan terhadap prospek kinerja ekonomi akan meningkat karena faktor resiko berkurang dan tingkat bunga pinjaman dapat diturunkan.



BAB VI PENUTUP

6.1. Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diperoleh dari hasil pembahasan mengenai pengaruh transmisi *business cycle* antara China dan Indonesia periode 2000.1 hingga 2010.4 yaitu:

1. Berdasarkan hasil dari perkembangan data pertumbuhan ekonomi negara Indonesia dapat disimpulkan bahwa Indonesia mengalami kondisi *boom* pada tahun 2007 dengan pertumbuhan sebesar 6,32%, kemudian kembali kontraksi tahun 2009 akibat pelemahan ekonomi global yaitu dengan pertumbuhan sebesar 4,5%. Begitu pula sebaliknya dengan China, pada tahun 2007 China mengalami pertumbuhan ekonomi yang *booming* dengan angka 14,2%. Namun, akibat dari perekonomian global yang mengalami perlambatan (*slowdown*), pertumbuhan China mengalami kontraksi sebesar 9,6%.
2. Berdasarkan hasil estimasi dalam jangka panjang variabel GDP Riil China dan tingkat bunga China secara signifikan mempengaruhi variabel GDP Indonesia. Sedangkan variabel IHK China, IHK Indonesia dan tingkat bunga Indonesia signifikan secara statistik dalam mempengaruhi GDP Riil Indonesia dalam jangka pendek.
3. Berdasarkan hasil uji kausalitas Granger didapatkan hasil bahwa terdapat hubungan searah antara pergerakan GDP Riil China dalam mempengaruhi GDP Riil Indonesia. Selanjutnya, terdapat hubungan searah antara pergerakan GDP Riil China dalam mempengaruhi IHK Indonesia.

6.2. Saran

Dari kesimpulan di atas, maka ada beberapa saran yang diajukan dalam penelitian ini, diantaranya:

1. Seiring dengan peningkatan nilai GDP Riil China, maka Indonesia dapat mengambil kesempatan untuk terus menanbah jumlah ekspornya, bukan hanya pada bahan baku (produk primer) saja namun lebih kepada produk-produk manufaktur sehingga dapat menambah *value added*.
2. Seharusnya Indonesia dapat belajar dari Bank Sentral China yang mampu mengendalikan tingkat bunga pinjaman pada angka satu digit guna mendorong ekspansi kredit untuk sektor swasta sehingga mampu menjadi mesin pertumbuhan.



DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, Prima (2008), "Analisis Pengaruh Neraca Perdagangan dan Capital Inflow terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia", Skripsi, Institut Pertanian Bogor
- Annual Report China tahun 2007,2008,2009,2010, The People's Bank of China
- Azis, Azhar Harry (2006), "Peluang Hubungan Dagang Indonesia-China", diakses pada www.harryazharazis.com
- Berita Resmi Statistik tahun 2006. Badan Pusat Statistik
- Burns, A.F. dan Mitchell, W (1946), "Measuring Business Cycles", New York: NBER
- China Monetary Policy Report tahun 2003,2004,2005,2006, The People's Bank of China
- Cushman, David O dan Tao Zha (1995), "Identifying Monetary Policy in a Small Open Economy Under Flexible Exchange Rates", Working Paper, Federal Reserve Bank of Atlanta
- Departemen Perdagangan Republik Indonesia (2012), diakses pada www.kemendag.go.id
- Desroches, Brigitte (2004), "The Transmission of World Shocks to Emerging-Market Countries: An Empirical Analysis", Working Paper No. 2004-44, Bank of Canada
- Dungey, Mardi (2001), "International Shock and the Role of Domestic Policy in Australia", Discussion Paper No. 443, Australian National University
- Eickmeier, Sandra (2004), "Business Cycle Transmission from US to Germany-a Structural Factor Approach", Discussion Paper Series 1: Studies of the Economic Research Centre No. 12/2004
- Friedman, Milton dan Schwartz, Anna (1966), "Money and Business Cycle", The Review of Economics and Statistics (supplement), 45 (1): 32-64

- Hadi, Yonathan S. (2003), "Analisis Vector auto Regression (VAR) terhadap Korelasi antara Pendapatan Nasional dan Investasi Pemerintah di Indonesia 1983/1984-1999/2000", *Jurnal Keuangan dan Moneter*, Vol. 6 No. 2
- Hall, Thomas (1990), "Business Cycle: The Nature and Causes of Economic Fluctuation", Connecticut: Praeger Publishers
- Hansen, Alvin (1951), "Business Cycle and National Income", New York: WW Norton and Company, Inc
- Hernandez, Jorge Herrera (2004), "Business Cycle in Mexico and The United States: Do They Share Common Movements?", *Journal of Applied Economics* Vol. VIII, No. 2, 303-323
- Jimenez, Jose Francisco Pacheco (2001), "Business Cycles in Small Open Economies: The Case of Costa Rica", Working Paper No.330
- Laporan Impor Berdasarkan Katagori Ekonomi (Barang Konsumsi, Bahan Baku & Barang Modal tahun 2011. Pusat Data dan Informasi Kementerian Perindustrian
- Laporan Perekonomian Indonesia dengan berbagai edisi (2000-2003). Badan Pusat Statistik
- Laporan Perekonomian Indonesia tahun 2003,2004,2005,2006,2007,2008,2009, Bank Indonesia
- Laporan Tahunan Bank Indonesia tahun 2000, 2001, 2002
- Maćkowiak, Bartosz (2003), "External Shocks, U.S. Monetary Policy and Macroeconomic Fluctuation in Emerging Market", Humboldt University in Berlin
- Mallik, Girijasankar dan Anis Chowdhury (2001), "Inflation and Economic Growth: Evidence From Four South Asian Countries", *Asia-Pacific Development Journal* Vol.8, No.1
- Mankiw, N Gregory (2003), "Teori Makroekonomi", Edisi Kelima, Erlangga, Jakarta

Mei, Lin (2004), "The Economic Relations Between China and Indonesia and Mainland China's Investments in Indonesia", J. Ebsco, 1-16

Morrison, Wayne M. (2011), "China's Economic Conditions", Congressional Research Service

Munadi, Ernawati dan Mohammad Samaun Safa (2005), "Business Cycle Transmission between The USA and Indonesia: A Vector Error Correction Model", International Journal of Management and Entrepreneurship

Murray, André D. (2007), "Modelling the Jamaican Business Cycle: A Structural Vector Autoregressive Approach", Bank of Jamaica Working Paper

Nugraha, Fickry W dan Noer A.A. (2008), "Efek Perubahan (pass-through effect) kurs terhadap Indeks Harga Konsumen di ASEAN-5, Jepang, dan Korea Selatan, Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan, I (I): 90-109

Parrado, Eric (2001), "Effects of Foreign and Domestic Monetary Policy in a Small Open Economy: The Case of Chile", Working Papers, Central Bank of Chile

Rahmina, Tia (2009), "Sinkronisasi Siklus Bisnis Diantara Negara-Negara ASEAN+3", Skripsi, Institut Pertanian Bogor

Selover, D.D. (1997), "Business Cycle Transmission between the United States and Japan: A Vector Error Correction Approach", Japan and World Economy, 9, pp. 385-411

Sharma, Jared., R.A. Buckle, K. Kim, H. Kirkham, Nathan McLellan (2005), "A Structural VAR Model of the New Zealand Business Cycle", New Zealand Treasury Working Paper No.02/26

Sim, Christopher A. (1980), "Macroeconomics and Reality", Econometrica 48 pages 1-49

Sun, Yan dan Samuel Wendell (2009), "ECCU Business Cycle: Impact of the United States", IMF Working Paper No. WP/09/71

Tambunan, Tulus T.H. (2009), "Perekonomian Indonesia", Cetakan Pertama, Ghalia Indonesia, Bogor

World Investment Report (2001). International Financial Statistic

Yin Wong Cheung dan Jude Yuen, 2001, "Effects of US Inflation on Hong Kong and Singapore", Hong Kong Institute for Monetary Research

