



**PENGUJIAN EMPIRIS PENGARUH KETIDAKPASTIAN
KEBIJAKAN EKONOMI AMERIKA SERIKAT TERHADAP
DINAMIKA PEREKONOMIAN INDONESIA**

SKRIPSI

Oleh
Suwito
NIM 120810101007

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2019**



**PENGUJIAN EMPIRIS PENGARUH KETIDAKPASTIAN
KEBIJAKAN EKONOMI AMERIKA SERIKAT TERHADAP
DINAMIKA PEREKONOMIAN INDONESIA**

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Ekonomi Pembangunan (S1)
dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh
Suwito
NIM 120810101007

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2019**

PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati dan rasa syukur yang tak terhingga kepada Allah SWT, skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ayah dan ibu tercinta yang senantiasa tulus ikhlas atas ribuan dan jutaan doa yang telah dipanjatkan demi kesuksesan ananda.
2. Guru-guru sejak Taman Kanak-kanak sampai Perguruan Tinggi terhormat, yang telah memberikan ilmu dan membimbing dengan penuh kesabaran dan ketulusanya sehingga saya bisa menjadi seperti yang sekarang ini.
3. Almamater Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

MOTTO

“Gantungkan cita-cita mu setinggi langit! Bermimpilah setinggi langit. Jika engkau jatuh, engkau akan jatuh di antara bintang-bintang”.

(Ir. Sukarno)



PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

nama : Suwito

NIM : 120810101007

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul: "Pengujian Empiris Pengaruh Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi Amerika Serikat Terhadap Dinamika Perekonomian Indonesia" adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 02 Juli 2019

Yang menyatakan,

Suwito
NIM 120810101007

SKRIPSI

**PENGUJIAN EMPIRIS PENGARUH KETIDAKPASTIAN
KEBIJAKAN EKONOMI AMERIKA SERIKAT TERHADAP
DINAMIKA PEREKONOMIAN INDONESIA**

Oleh
Suwito
NIM 120810101007

Pembimbing

Dosen Pembimbing I : Dr. Siswoyo Hari Santosa, S.E., M.Si.
Dosen Pembimbing II : Dr. Dwi Yunitasari, S.E., M.E..

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Pengujian Empiris Pengaruh Ketidakpastian Kebijakan
Ekonomi Amerika Serikat Terhadap Dinamika Perekonomian
Indonesia
Nama Mahasiswa : Suwito
NIM : 120810101007
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan
Konsentrasi : Ekonomi Moneter
Tanggal Persetujuan :

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Siswoyo Hari Santosa, S.E., M.Si.
NIP. 196807151993031001

Dr. Duwi Yunitasari, S.E., M.Si.
NIP. 197806162003122001

Mengetahui,
Koordinator Progam Studi IESP

Dr. Herman Cahyo Dhiarto, SE, MP.
NIP. 197207131999031001

PENGESAHAN

Judul Skripsi

**PENGUJIAN EMPIRIS PENGARUH KETIDAKPASTIAN
KEBIJAKAN EKONOMI AMERIKA SERIKAT TERHADAP
DINAMIKA PEREKONOMIAN INDONESIA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Suwito

NIM : 120810101007

Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

15 Juli 2019

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

1. Penguji Utama : Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes. (.....)
NIP. 196411081989022001
2. Penguji Anggota : Dr. Teguh Hadi Priyono, M.Si. (.....)
NIP. 197002061994031002
3. Penguji Anggota : Dr. Riniati, M.P. (.....)
NIP. 19600430 198603 2 001

Mengetahui/Menyetujui,
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Dekan,

Foto 4 X 6
warna

Dr. Muhammad Miqdad, S.E, M.M, Ak,CA.
NIP. 197107271995121001

Pengujian Empiris Pengaruh Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi Amerika Serikat Terhadap Dinamika Perekonomian Indonesia

Suwito

*Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Jember*

ABSTRAK

Keadaan perekonomian global yang tidak menentu merupakan salah satu fenomena yang terjadi pada saat ini. Kebijakan perekonomian yang tidak menentu pada negara maju berdampak pada perekonomian di negara berkembang. Penelitian ini menganalisis pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi Amerika Serikat terhadap dinamika perekonomian Indonesia. Estimasi menggunakan metode Ordinary Least square digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel. Kemudian data yang digunakan dalam penelitian ini mulai dari tahun 1998Q1-2016Q4. Hasil estimasi menunjukkan bahwa dinamika ketidakpastian kebijakan ekonomi Amerika Serikat berpengaruh signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Variabel EPU, nilai tukar US, dan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil ini dibuktikan dengan IRF yang mengindikasikan respon dari gejolak EPU yang direspon oleh variable GDP di Indonesia. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi Amerika Serikat berpengaruh terhadap kinerja perekonomian Indonesia.

Kata kunci: EPU, Makroekonomi, Indonesia, Amerika Serikat, VAR

Empirical Testing of the Effects of United States Economic Policy Uncertainty on Indonesian Economic

Suwito

Department of Economics and Development Studies, Faculty of Economics and Business, Universitas Jember

ABSTRACT

The global economic uncertainty situation is one of the phenomena that occurs at this time. Erratic economic policies in developed countries have an impact on the economy in developing countries. This study analyzes the influence of uncertainty in US economic policy on the dynamics of the Indonesian economy. Estimates using the Ordinary Least square method are used to determine the relationship between variables. Then the data used in this study began in 1998Q1-2016Q4. The estimation results show that the dynamics of uncertainty in US economic policies have a significant effect on the Indonesian economy. EPU variables, US exchange rates, and have a significant effect on Indonesia's economic growth. This result is proven by the IRF which indicates the response from the EPU fluctuation which was responded to by the GDP variable in Indonesia. These conditions indicate that the uncertainty of the economic policies of the United States affects the performance of the Indonesian economy.

Keywords: EPU, Macroeconomics, Indonesia, United States, VAR

RINGKASAN

Pengujian Empiris Pengaruh Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi Amerika Serikat Terhadap Dinamika Perekonomian Indonesia; Suwito, 120810101007; 2019; halaman; Program Studi Ekonomi Pembangunan Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Munculnya fenomena ketidakpastian global merupakan dampak dari kebijakan ekonomi yang dinamis yang dilakukan oleh negara-negara besar. Kondisi tersebut memberikan dampak terhadap gejolak perekonomian negara *emerging market* yang mayoritas memiliki perekonomian terbuka dan memiliki hubungan kegiatan perekonomian dengan negara besar tersebut. Indonesia sebagai negara berkembang terbuka yang aktif melakukan kerjasama dengan negara lain yang rentan terhadap gejolak eksternal. Perubahan kondisi eksternal dapat memberikan dampak pada kinerja perekonomian Indonesia.

Amerika serikat merupakan salah satu negara yang memberikan dominasi yang kuat terhadap perekonomian Indonesia. Rentetan kebijakan ekonomi Amerika serikat memberikan dampak pada perekonomian Indonesia, kebijakan moneter misalnya. Pada saat bank sentral Amerika Serikat The FED menurunkan suku bunga acuanya untuk menstimulus investasi di Amerika Serikat. Kebijakan tersebut memberikan dampak terhadap bergeraknya dana ke Amerika Serikat, sehingga permintaan akan mata uang US\$ meningkat. Kondisi tersebut juga direspon oleh melemahnya mata uang domestik akibat menurunnya permintaan mata uang domestik di pasar uang. Sehingga dapat berdampak pada menurunnya nilai tukar mata uang domestik terhadap US\$.

Penelitian ini meneliti tentang ketidakpastian kebijakan ekonomi US dengan memeriksa dampak guncangan kebijakan ekonomi asing pada dinamika perekonomian Indonesia. Variable GDP, suku bunga, dan EPU digunakan untuk menganalisis pengaruh kebijakan Amerika serkat terhadap perekonomian Indonesia. Estimasi menggunakan metode Ordinary Least square digunakan untuk mengetahui

hubungan antar variabel. Kemudian data yang digunakan dalam penelitian ini mulai dari tahun 1998Q1-2016Q4. Hasil estimasi menunjukkan bahwa dinamika perekonomian Indonesia merespon gejolak yang terjadi pada variable makroekonomi Indonesia. Ketidakpastian kebijakan ekonomi Amerika Serikat berpengaruh signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa ketidakpastiaan kebijakan ekonomi Amerika Serikat berpengaruh terhadap kinerja perekonomian Indonesia.



SUMMARY

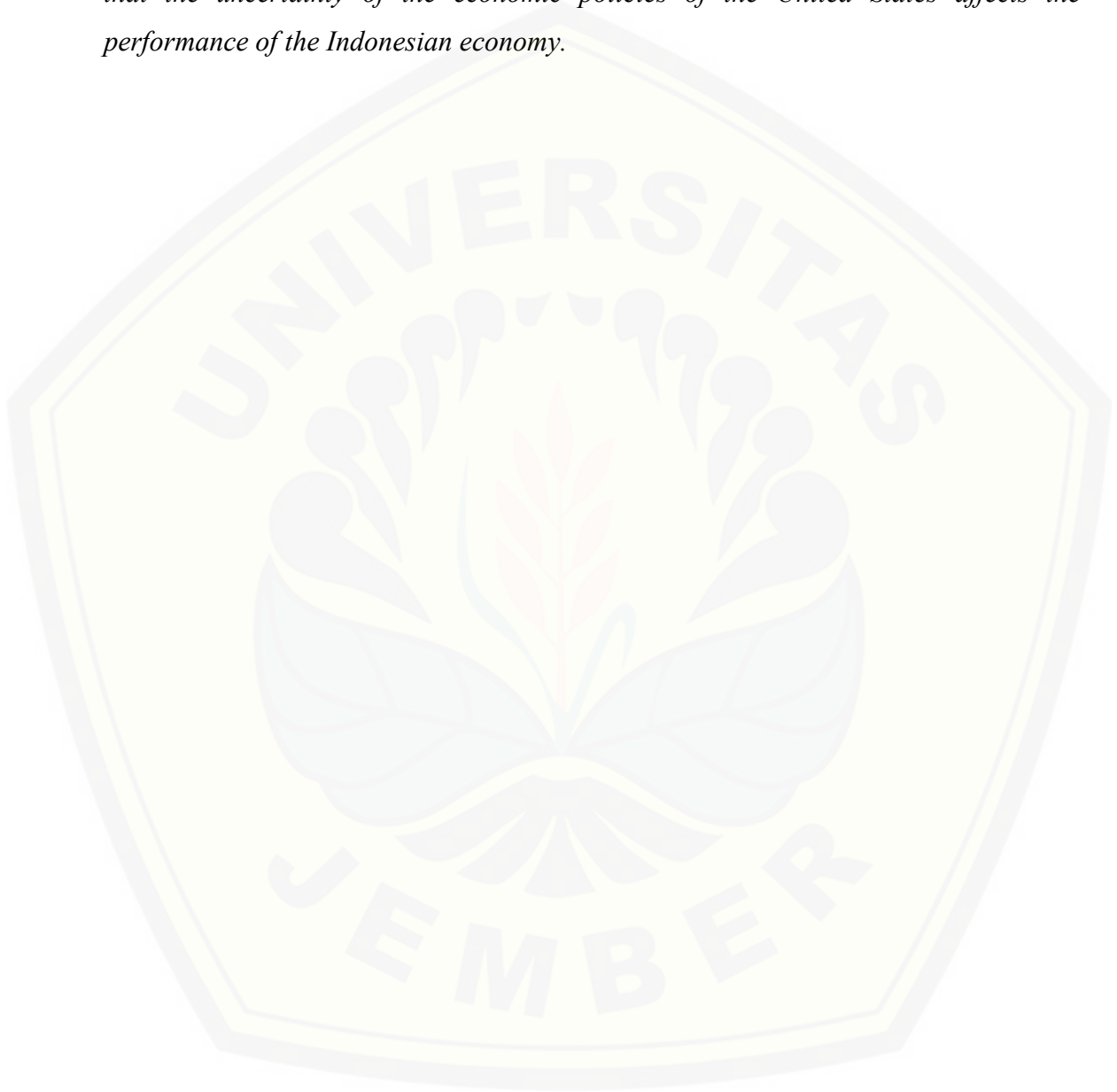
An Empirical Studies of the Effects of The US Economic Policy Uncertainty on Toward Indonesia's Economic Dynamics; Suwito, 120810101007; 2019; page; Economic Development Study Program, Department of Economics and Development Studies, Faculty of Economics and Business, University of Jember.

The emergence of the phenomenon of global uncertainty is the impact of dynamic economic policies carried out by major countries. These conditions have an impact on the economic turmoil of emerging market countries, the majority of which have an open economy and have economic activity relations with these large countries. Indonesia as an open developing country that actively cooperates with other countries that are vulnerable to external turmoil. Changes in external conditions can have an impact on the performance of the Indonesian economy.

The United States is one of the countries that provide strong domination of the Indonesian economy. A series of US economic policies have an impact on the Indonesian economy, for example, monetary policy. At the time the United States central bank The FED reduced its interest rate to stimulate investment in the United States. The policy has an impact on the movement of funds to the United States, so that demand for the US \$ currency increases. This condition was also responded to by the weakening of the domestic currency due to the decline in domestic currency demand on the money market. So that it can have an impact on decreasing the exchange rate of the domestic currency against the US \$.

This study examines the uncertainty of US economic policy by examining the impact of foreign economic policy shocks on the dynamics of the Indonesian economy. Variables of GDP, interest rates, and EPU are used to analyze the influence of American policies as well as on the Indonesian economy. Estimates using the Ordinary Least square method are used to determine the relationship between variables. Then the data used in this study began in 1998Q1-2016Q4. The estimation results show that the dynamics of the Indonesian economy respond to the turmoil that

occurred in Indonesia's macroeconomic variables. Uncertainty in US economic policy had a significant effect on the Indonesian economy. These conditions indicate that the uncertainty of the economic policies of the United States affects the performance of the Indonesian economy.



PRAKATA

Segala puja dan puji syukur ke hadirat Allah SWT yang mana atas limpahan rahmat, karunia, dan hidayah-Nya serta sholawat dan salam tetap terlimpah curahkan kepada baginda Rasulullah Muhammad SAW atas petunjuk kebenaran, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengujian Empiris Pengaruh Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi Amerika Serikat Terhadap Dinamika Perekonomian Indonesia”. Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak baik itu berupa motivasi, nasehat, saran maupun kritik yang membangun. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati dan tidak menghilangkan rasa hormat yang tulus, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Siswoyo Hari Santosa, S.E., M.Si. selaku pembimbing utama skripsi ini, terima kasih atas pengorbanan waktu, tenaga dan pikirannya untuk membantu penulis dalam menyelesaikan penelitian ini.
2. Dr. Duwi Yunitasari, S.E., M.Si. selaku pembimbing kedua, terima kasih atas semua bantuan dan arahan terkait penelitian ini.
3. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
4. Ketua Jurusan IESP Universitas Jember
5. Kepala Jurusan IESP Universitas Jember
6. Jajaran Karyawan FEB Universitas Jember
7. Teman-teman IESP 2012
8. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian penulisan tesis ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu, penulis mengucapkan banyak terimakasih.

Jember, 27 Mei 2019

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMBUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN PEMBIMBING SKRIPSI	vi
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	vii
HALAMAN PENGESAHAN	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
RINGKASAN	xi
PRAKATA	xiii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
DAFTAR SINGKATAN	xix
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat penelitian	5
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 Teori Pertumbuhan Ekonomi	7
2.1.2 Teori Nilai Tukar	7
2.1.3 Konsep Contagion Effect	10
2.1.4 Kosep Volatilitas Kebijakan Ekonomi	11
2.2 Penelitian Sebelumnya	12
2.3 Kerangka Konseptual	17
2.4 Hipotesis Penelitian	21
2.5 Asumsi Penelitian	21
BAB 3. METODE PENELITIAN	22
3.1 Jenis dan Sumber Data	22
3.2 Desain Penelitian	22
3.3 Spesifikasi Model Penelitian	25

3.4 Metode Analisis Data.....	25
3.4.1 Metode <i>Ordinary Least Square</i> (OLS)	25
3.5 Definisi Operasional Variabel	28
BAB 4. PEMBAHASAN	29
4.1 Gambaran Umum Pengujian Empiris Pengaruh Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi Amerika Serikat Terhadap Dinamika Perekonomian.....	29
4.2 Hasil Analisis Pengujian Empiris Pengaruh Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi Amerika Serikat Terhadap Dinamika Perekonomian Indonesia.....	33
4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	33
4.2.2 Hasil Estimasi <i>Ordinary Least Square</i>	33
4.2.3 Uji Asumsi Klasik.....	34
4.3 Diskusi Hasil Analisis Pengujian Empiris Pengaruh Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi Amerika Serikat Terhadap Dinamika Perekonomian Indonesia.....	37
BAB 5. PENUTUP	39
5.1 Kesimpulan.....	39
5.2 Saran	39
DAFTAR BACAAN	40
LAMPIRAN.....	41

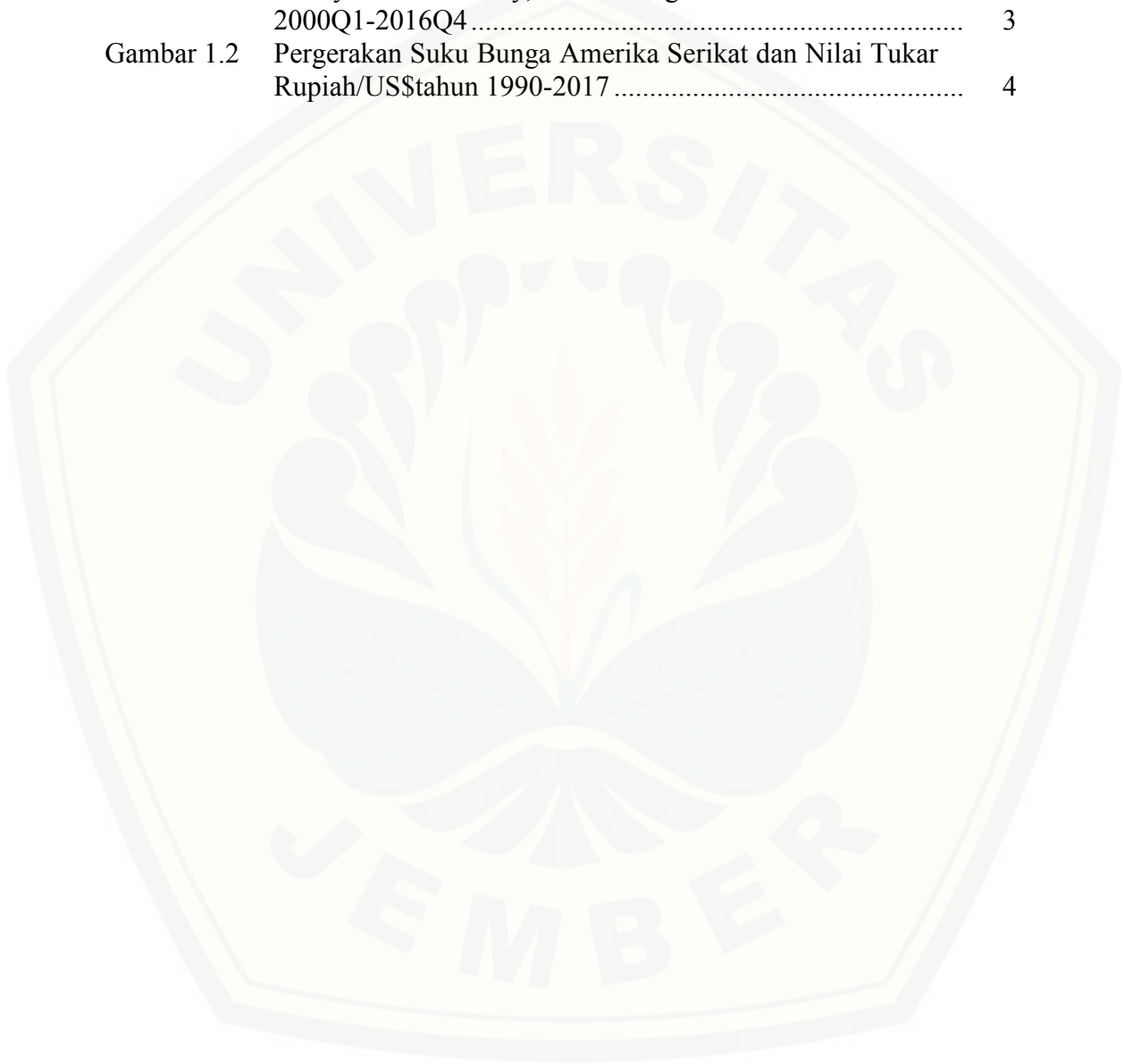
DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan penelitian sebelumnya	15
Tabel 4.1	Nilai Mean Median, Maximum, Minimum dan Standart Deviasi masing-masing variabel di Indonesia.....	33



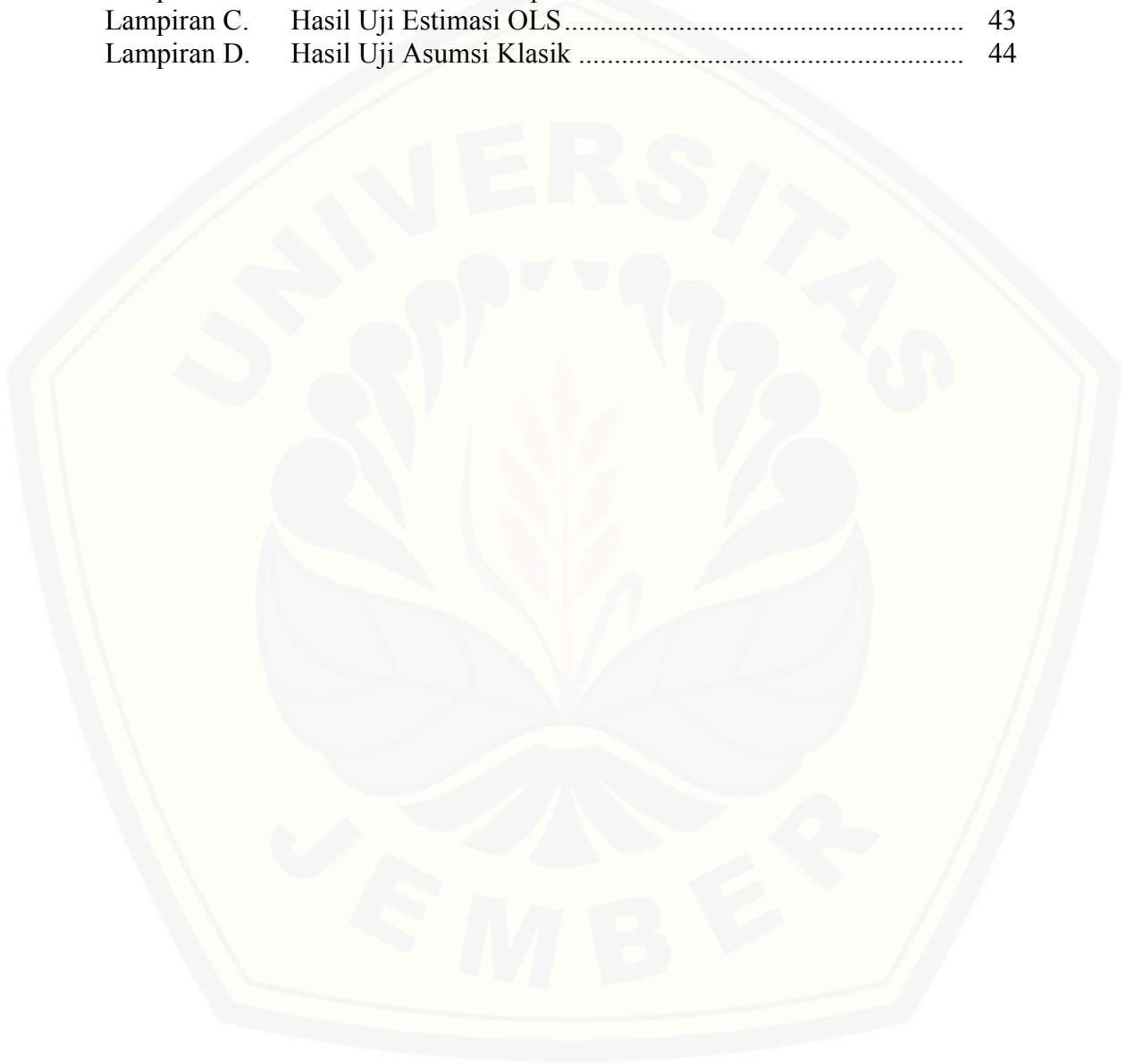
DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Pergerakan Rasio Perdagangan Indonesia, Economics Policy Uncertainty, Suku bunga Indonesia Tahun 2000Q1-2016Q4.....	3
Gambar 1.2	Pergerakan Suku Bunga Amerika Serikat dan Nilai Tukar Rupiah/US\$ tahun 1990-2017.....	4



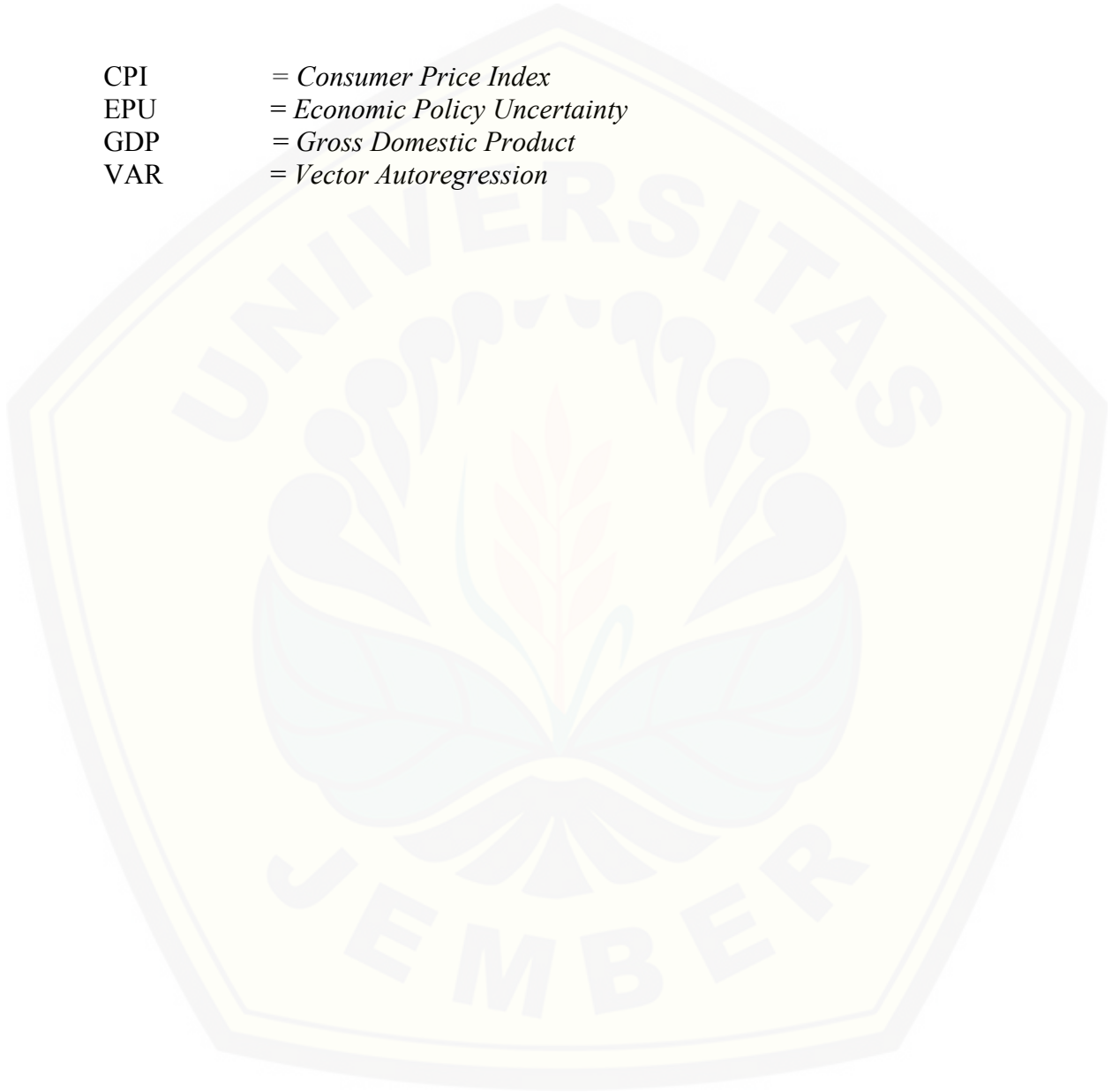
DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A.	Data Penelitian	41
Lampiran B.	Hasil Analisis Diskriptif.....	43
Lampiran C.	Hasil Uji Estimasi OLS.....	43
Lampiran D.	Hasil Uji Asumsi Klasik	44



DAFTAR SINGKATAN

CPI	= <i>Consumer Price Index</i>
EPU	= <i>Economic Policy Uncertainty</i>
GDP	= <i>Gross Domestic Product</i>
VAR	= <i>Vector Autoregression</i>



BAB 1. PENDAHULUAN

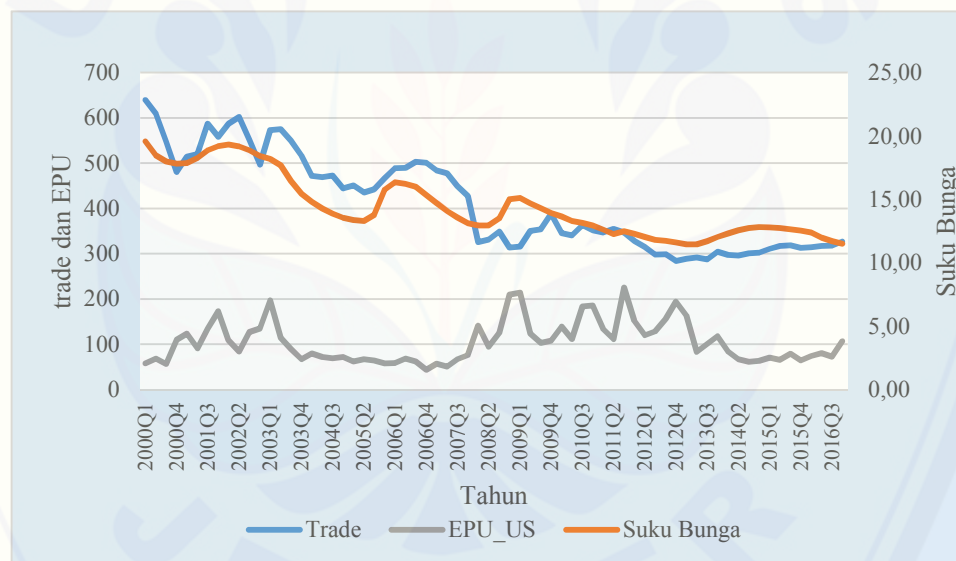
1.1.Latar Belakang

Krisis keuangan tahun 2008 yang melanda sebagian besar perekonomian dunia telah memberikan pemikiran tentang dampak ketidakpastian pada kondisi makroekonomi. Kondisi tersebut kemudian didukung dengan kebijakan ekonomi yang tidak menentu mengikuti keadaan sosial politik yang ada. Indonesia sebagai negara berkembang yang memiliki keterbukaan ekonomi yang sangat besar juga tidak luput dari dampak ketidakpastian pada kondisi ekonomi global. Konsep dari dampak yang ditimbulkan oleh perubahan ekonomi global yang direspon oleh ekonomi domestik disebut sebagai dampak spillover (Mwase et al., 2016; Samake and Yang, 2014). Efek yang ditimbulkan dari gejolak perekonomian luar negeri adalah melalui jalur keuangan dan perdagangan (Warjiyo, 2015). Hal ini semakin memberikan gambaran bahwa resiko eksternal yang ditimbulkan dari gejolak perekonomian luar negeri dapat terjadi pada perekonomian Indonesia.

Guncangan perekonomian global secara instan dapat di transmisikan melalui jalur keuangan, dimana jalur ini diyakini lebih rentan dari pada jalur perdagangan. Jalur keuangan dalam hal ini dapat dicontohkan melalui penurunan harga saham dunia dan merosotnya keuntungan yang dialami oleh perusahaan pada negara maju, yang secara langsung akan mengakibatkan penurunan liquiditas di pasar keuangan dunia. Terjadinya pengetatan liquiditas dan adanya ketidakpastian perekonomian negara maju, maka akan menyebabkan penurunan jumlah investasi (Warjiyo, 2015). Penurunan jumlah investasi tersebut dapat diartikan terjadinya arus capital outflow di negara berkembang oleh investor global, yang pada akhirnya memberikan tekanan pada depresiasi nilai tukar negara berkembang. Pada arah yang sama, capital outflow negara berkembang seperti Indonesia juga dapat disebabkan oleh membaiknya perekonomian negara maju, yang akhirnya mendorong melakukan kebijakan tapering off. Studi Dahlhaus et al., 2014 menyatakan bahwa isu tapering off dari kebijakan

Bank Sentral Amerika Serikat memberikan respon negatif terhadap kondisi negara berkembang.

Munculnya fenomena ketidakpastian global merupakan dampak dari kebijakan ekonomi yang dinamis yang dilakukan oleh negara-negara besar. Kondisi tersebut memberikan dampak terhadap gejolak perekonomian negara *emerging market* yang mayoritas memiliki perekonomian terbuka dan memiliki hubungan kegiatan perekonomian dengan negara besar tersebut. Beberapa resiko yang akan dihadapi oleh negara-negara kecil sebagai akibat ketidakpastian global adalah pelemahan kinerja perekonomian sehingga hal yang paling parah dapat terjadi adalah terjadinya krisis ekonomi.



Gambar 1.1 Pergerakan Rasio Perdagangan Indonesia, Economics Policy Uncertainty, Suku bunga Indonesia Tahun 2000Q1-2016Q4

Gambar 1 memberikan informasi mengenai respon yang diakibatkan dari ketidakpastian kebijakan ekonomi US yang digambarkan oleh variabel *Economic Policy Uncertainty* (EPU) Index. Pada variabel rasio perdagangan secara umum merespons gejolak dari ketidakpastian US secara berfluktuatif. Namun perilaku variabel perdagangan merespon pada variabel EPU, pada tahun 2000Q4 terjadi

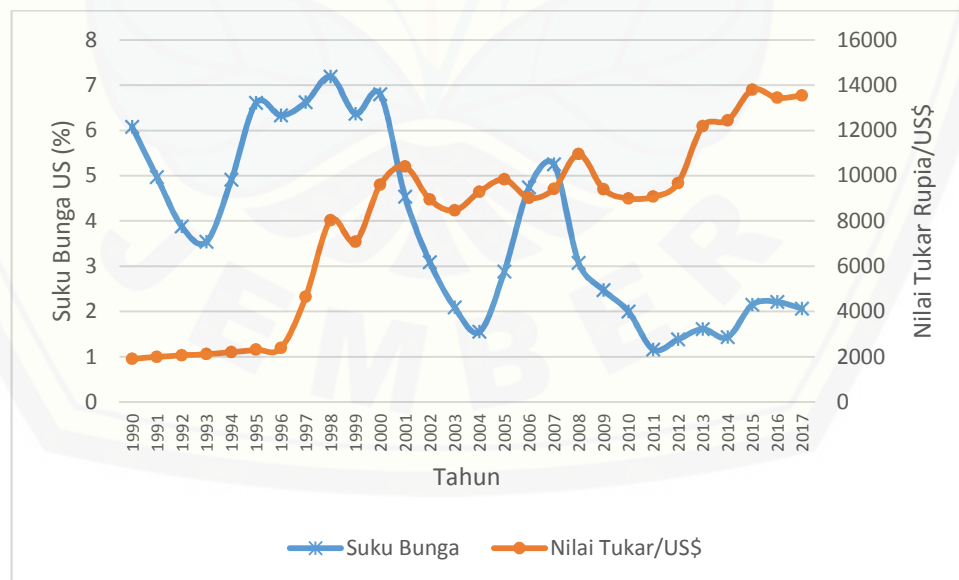
penurunan rasio perdagangan Indonesia yang diakibatkan oleh naiknya EPU di US. Kemudian pada tahun 2002 Q2 terjadi penurunan EPU US yang diikuti oleh peningkatan rasio perdagangan Indonesia. Hal lain yang dapat digambarkan adalah pergerakan suku bunga Indonesia yang berfluktuatif, pada tahun 2012Q4 suku bunga Bank Indonesia mengalami penurunan akibat peningkatan ketidakpastian ekonomi di US. Kondisi tersebut semakin menegaskan bahwa pada saat terjadi ketidakpastian ekonomi US yang dicerminkan oleh ketidakpastian kebijakan ekonomi maka akan direspon oleh kondisi ekonomi Indonesia.

Penelitian tentang konsep spillover sebagai akibat ketidakpastian ekonomi telah dilakukan di berbagai negara. Perbedaan struktur negara memberikan hasil yang berbeda terkait dengan dampak spillover eksternal yang ditimbulkan. Penelitian Mumtaz dan Theodoridis (2015) melihat dampak gejolak volatilitas AS terhadap ekonomi Inggris. Mereka menemukan bahwa kenaikan gejolak volatilitas AS menurunkan output Inggris tetapi menaikkan tingkat harga. Colombo (2013) menyelidiki spillover effect ketidakpastian kebijakan AS di kawasan Euro yang menemukan bahwa guncangan ketidakpastian kebijakan yang berasal dari AS memberikan dampak yang lebih besar pada perekonomian Eropa daripada guncangan ketidakpastian kebijakan Eropa sendiri. Carri're-Swallow dan CØspedes (2013) melihat adanya kejutan ketidakpastian dari AS mengenai berbagai negara maju dan negara berkembang. Mereka mengetahui bahwa konsumsi dan investasi di negara-negara berkembang yang mengalami penurunan lebih besar setelah terjadi gejolak ketidakpastian. Handley (2014) dan Handley and Limo (2015) mempelajari hubungan antara ketidakpastian kebijakan perdagangan, ekspor dan investasi di berbagai negara. Jones dan Olson (2015) menyelidiki adanya guncangan ketidakpastian AS terhadap ekonomi Jepang dan Inggris dengan model VAR.

Indonesia sebagai negara berkembang terbuka yang aktif melakukan kerjasama dengan negara lain yang rentan terhadap gejolak eksternal. Perubahan kondisi eksternal dapat memberikan dampak pada kinerja perekonomian Indonesia. Kondisi ini memeberikan bahwa kebijakan negara mitra Indonesia juga memebrikan

kontribusi terhadap perubahan yang terjadi pada perekonomian Indonesia. Selain itu negara yang dominan dalam mempengaruhi perekonomian dunia juga memberikan dampak terhadap perekonomian Indonesia. Amerika Serikat dan Republik Rakyat China saat ini merupakan dua negara yang dominan memberikan pengaruh terhadap kinerja perekonomian dunia. Beberapa kebijakan perekonomian tersebut memberikan dampak pada kinerja perekonomian Indonesia.

Amerika Serikat merupakan salah satu negara yang memberikan dominasi yang kuat terhadap perekonomian Indonesia. Rentetan kebijakan ekonomi Amerika Serikat memberikan dampak pada perekonomian Indonesia, kebijakan moneter misalnya. Pada saat bank sentral Amerika Serikat The FED menurunkan suku bunga acuannya untuk menstimulus investasi di Amerika Serikat. Kebijakan tersebut memberikan dampak terhadap bergeraknya dana ke Amerika Serikat, sehingga permintaan akan mata uang US\$ meningkat. Kondisi tersebut juga direspon oleh melemahnya mata uang domestik akibat menurunnya permintaan mata uang domestik di pasar uang. Sehingga dapat berdampak pada menurunnya nilai tukar mata uang domestik terhadap US\$.



Gambar 1.2 Pergerakan Suku Bunga Amerika Serikat dan Nilai Tukar Rupiah/US\$ tahun 1990-2017 (Sumber: IMF, 2019)

Gambar 1.2 merupakan gambar Pergerakan Suku Bunga Amerika Serikat dan Nilai Tukar Rupiah/US\$ tahun 1990-2017. Dari gambar tersebut dapat diketahui pergerakan perubahan suku bunga acuan Amerika Serikat yang direspon oleh pergerakan nilai tukar rupiah terhadap US\$. Mulai tahun 2010 hingga tahun 2017 nilai tukar Rupiah terhadap US memiliki kecenderungan pergerakan yang positif, artinya kebijakan suku bunga Amerika Serikat di respon oleh pelemahan mata uang rupiah. Puncaknya adalah pada tahun 2017 dimana nilai tukar rupiah terhadap US\$ memiliki nilai tertinggi yakni dikisaran Rp.14.400/US\$. Kondisi tersebut memberikan gambaran mengenai hubungan atau dampak dari kebijakan ekonomi luar negeri yang di respon oleh kinerja perekonomian domestik.

Penelitian ini meneliti tentang ketidakpastian kebijakan ekonomi US dengan memeriksa dampak guncangan kebijakan ekonomi asing pada dinamika perekonomian Indonesia. Ketidakpastian kebijakan ekonomi bisa memiliki implikasi penting bagi ekonomi Indonesia. Sementara itu, sifat perekonomian Indonesia yang terbuka mengakibatkan ekonomi Indonesia sangat rentan terhadap guncangan eksternal, termasuk ketidakpastian kebijakan ekonomi yang berasal dari negara lain. Makalah ini terkait erat dengan Gauvin et al. (2014) dan Cheng (2017) yang sama-sama meneliti tentang dampak yang diakibatkan oleh ketidakpastian kondisi perekonomian US pada perekonomian domestik.

1.2. Rumusan Masalah

Bagaimana pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi Amerika Serikat terhadap Perekonomian Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi Amerika Serikat terhadap Perekonomian Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

- a. Manfaat Praktis
 1. Dapat tambahan informasi mengenai dinamika pengaruh ketidakpastian global terhadap perekonomian Indonesia.
 2. Dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi pemerintah terkait penetapan kebijakan yang berkaitan dengan gejolak perekonomian luar negeri.
- b. Manfaat Teoritis
 1. Hasil dari penelitian dapat digunakan untuk menambah referensi di bidang ilmu ekonomi dan studi pembangunan
 2. Penelitian ini dapat dijadikan latihan dan pembelajaran dalam menerapkan teori yang telah diperoleh

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Pertumbuhan Ekonomi

Menurut Rostow, pertumbuhan ekonomi dapat diartikan sebagai suatu proses yang menyebabkan perubahan dalam kehidupan masyarakat, yaitu perubahan politik, struktur sosial, nilai sosial, dan struktur kegiatan perekonomiannya. Sedangkan Menurut Prof. Simon Kuznets, pertumbuhan ekonomi didefinisikan sebagai kenaikan jangka panjang dalam kemampuan suatu negara untuk menyediakan semakin banyak jenis barang-barang ekonomi kepada penduduknya dimana kemampuan ini tumbuh sesuai dengan kemajuan teknologi, dan penyesuaian kelembagaan dan ideologis yang diperlukannya. Selain itu dalam bukunya yang lebih awal *Modern Economic Growth* tahun 1966, ia mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai suatu kenaikan terus menerus dalam produk per kapita atau per pekerja, seringkali diikuti dengan kenaikan jumlah penduduk dan biasanya dengan perubahan struktural (Jhingan, 2004).

Menurut Smith bahwa perkembangan penduduk akan mendorong pembangunan ekonomi. Penduduk yang bertambah akan memperluas pasar dan perluasan pasar akan mempertinggi tingkat spesialisasi dalam perekonomian tersebut. Sebagai akibat dari spesialisasi yang terjadi, makatingkat kegiatan ekonomi akan bertambah tinggi. Perkembangan spesialisasi dan pembagian pekerjaan diantara tenaga kerja akan mempercepat proses pembangunan ekonomi karena spesialisasi akan mempertinggi tingkat produktifitas tenaga kerja dan mendorong perkembangan teknologi (Sukirno, 1985).

2.1.2 Teori Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya atau nilai dari suatu mata uang terhadap nilai mata uang lainnya (Salvatore 1997:9). Kenaikan nilai tukar mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang asing. Penurunan nilai tukar uang dalam negeri disebut depresiasi atas mata uang asing.

Nilai Tukar Mata Uang yang lainnya disebut Kurs, Menurut Paul R Krugman dan Maurice (1994 : 73) adalah Harga sebuah Mata Uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya. Menurut Nopirin (1996 : 163) Kurs adalah Pertukaran antara dua Mata Uang yang berbeda, maka akan mendapat perbandingan nilai/harga antara kedua Mata Uang tersebut. Dapat disimpulkan nilai tukar rupiah adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain.

1. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Tukar

Ada beberapa faktor utama yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing. Faktor-faktor tersebut adalah : (sumber : Paul R Krugman:1994:08)

a. Laju inflasi relatif

Dalam pasar valuta asing, perdagangan internasional baik dalam bentuk barang atau jasa menjadi dasar yang utama dalam pasar valuta asing, sehingga perubahan harga dalam negeri yang relatif terhadap harga luar negeri dipandang sebagai faktor yang mempengaruhi pergerakan kurs valuta asing. Misalnya, jika Amerika sebagai mitra dagang Indonesia mengalami tingkat inflasi yang cukup tinggi maka harga barang Amerika juga menjadi lebih tinggi, sehingga otomatis permintaan terhadap barang dagangan relatif mengalami penurunan.

b. Tingkat pendapatan relatif

Faktor lain yang mempengaruhi permintaan dan penawaran dalam pasar mata uang asing adalah laju pertumbuhan riil terhadap harga-harga luar negeri. Laju pertumbuhan riil dalam negeri diperkirakan akan melemahkan kurs mata uang asing. Sedangkan pendapatan riil dalam negeri akan meningkatkan permintaan valuta asing relatif di bandingkan dengan supply yang tersedia.

c. Suku bunga relatif

Kenaikan suku bunga mengakibatkan aktifitas dalam negeri menjadi lebih menarik bagi para penanam modal dalam negeri maupun luar negeri. Terjadinya

penanaman modal cenderung mengakibatkan naiknya nilai mata uang yang semuanya tergantung pada besarnya perbedaan tingkat suku bunga di dalam dan di luar negeri, maka perlu dilihat mana yang lebih murah, di dalam atau di luar negeri. Dengan demikian sumber dari perbedaan itu akan menyebabkan terjadinya kenaikan kurs mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri.

d. Ekspektasi

Faktor berikutnya yang mempengaruhi nilai tukar valuta asing adalah ekspektasi atau nilai tukar di masa depan. Sama seperti pasar keuangan yang lain, pasar valas bereaksi cepat terhadap setiap berita yang memiliki dampak ke depan. Dan sebagai contoh, berita mengenai bakal melonjaknya inflasi di AS mungkin bisa menyebabkan pedagang valas menjual Dollar, karena memperkirakan nilai Dollar akan menurun di masa depan. Reaksi langsung akan menekan nilai tukar Dollar dalam pasar.

e. Jumlah Uang Beredar (M2)

Uang beredar adalah keseluruhan jumlah uang yang dikeluarkan secara resmi baik oleh bank sentral berupa uang kartal, maupun uang giral dan uang kuasi (tabungan, valas, deposito). Kemudian menurut Madura (2003:111-123), untuk menentukan perubahan nilai tukar antar mata uang suatu negara dipengaruhi oleh beberapa faktor yang terjadi di negara yang bersangkutan yaitu selisih tingkat inflasi, selisih tingkat suku bunga, selisih tingkat pertumbuhan GDP, intervensi pemerintah di pasar valuta asing dan expectations (perkiraan pasar atas nilai mata uang yang akan datang).

f. Neraca Pembayaran

Neraca pembayaran adalah catatan dari semua transaksi ekonomi internasional yang meliputi perdagangan, keuangan dan moneter antara penduduk dalam negeri dengan penduduk luar negeri selama periode waktu tertentu, biasanya

satu tahun atau dikatakan sebagai laporan arus pembayaran (keluar dan masuk) untuk suatu negara. Neraca pembayaran secara esensial merupakan sistem akuntansi yang mengukur kinerja suatu negara. Pencatatan transaksi dilakukan dengan pembukuan berpasangan, yaitu; tiap transaksi dicatat satu sebagai kredit dan satu lagi sebagai debit.

2.1.3 Konsep *Contagion Effect*

Konsep spillover dan contagion effect tidak memiliki pengertian pasti, secara harfiah spillover merupakan efek menular dari sebuah fenomena. International Monetary Fund (2011) mendefinisikan spillover sebagai dampak dari kebijakan yang diterapkan oleh suatu negara dapat berpengaruh terhadap negara lain baik melalui jalur perdagangan maupun jalur keuangan. Contagion dapat diartikan sebagai suatu eksternalitas dari fenomena krisis keuangan yang terjadi pada suatu negara. Eksternalitas yang dimaksud dapat berupa guncangan perekonomian pada negara lain.

Dengan adanya globalisasi dan perkembangan teknologi yang pesat, kondisi ekonomi suatu negara tidak lagi hanya ditentukan oleh negara tersebut kondisi di negara lain juga menjadi faktor penentu. Contohnya adalah kondisi krisis yang terjadi di dunia pada tahun 2008 lalu di mana menurut penelitian Bank Dunia yang ditanggapi oleh adanya efek antar negara. Dalam arti luas, contagion adalah transmisi shock antar negara. Jika suatu negara mengalami shock, maka shock tersebut bisa transfer ke negara lain di sekitarnya.

Pasar modal merupakan suatu sistem keuangan yang terorganisasi keseluruhan surat-surat berharga yang tidak berfungsi sebagai salah satu alternative sumber investor untuk investor, baik investor dalam negeri, maupun dari luar negeri. Pasar modal berkembang dengan pesat dari waktu ke waktu Pasar modal di negara berkembang dengan modal masuk. Modal masuk pada umumnya bukan merupakan suatu investasi secara langsung yang sifatnya jangka panjang pelaut jangka pendek

Investor dari dalam dan luar negeri menjadi target dari maka modal investor juga dapat menjadi penyebab dampak dari domino (contagion) di pasar modal, perilaku investor yang fokus pada peran likuiditas. Bila suatu negara mengalami masalah geopolitik atau yang lainnya, maka investor tersebut akan mengalami kerugian penurunan harga pada saham tersebut, maka investor menjual sekuritas di indeks ini dan membeli sekuritas di pasar lain untuk menghindari kerugian yang besar dan return yang besar di pasar lain. Perilaku investor yang dapat menyebabkan contagion adalah keadaan investor yang tidak memiliki gambaran lengkap mengenai kondisi dalam setiap negara penting informasi yang tidak sempurna dan asimetris.

Efek penularan semakin besar dengan adanya perdagangan antar negara Efek penularan yang diteruskan melalui keuangan juga dapat meningkatkan efek spillover antar negara haus fluktuasi makroekonomi Integrasi keuangan dapat menstimulasi berproduksi melalui realokasi modal, konsisten dengan kemampuan komparatif negara-negara tersebut.

2.1.4 Kosep Volatilitas Kebijakan Ekonomi

Semakin murah aktivitas ekonomi antar regional dan liberalisasi pasar keuangan sejak akhir 1980-an menghasilkan intergrasi ekonomi di seluruh dunia sehingga meningkatkan interdependensi antar pasar di berbagai negara. Volatilitas dapat terjadi akibat keadaan dalam negeri suatu negara atau merupakan dampak dari ketidakseimbangan dalam pasar. Maka dari itu, berdasarkan penyebab naiknya volatilitas, maka volasititas diklasifikasikan ke dalam 2 jenis, yang pertama adalah Transitory volatility Merupakan volatilitas yang disebabkan adanya ketidakseimbangan dalam pasar, yaitu arus masuk dan keluarnya investasi yang dapat menerima adanya kepanikan pasar, ekspektasi yang berlebihan, ada pihak tertentu yang melakukan spekulasi membeli dan menjual efek dalam jumlah besar.

Kemudian yang kedua adalah Fundamental volatility Merupakan volatilitas yang disebabkan oleh adanya faktor fundamental, misalnya bencana alam, isu ekonomi dan politik, dan isu lain yang sedang berkembang sentimen pasar. Volatilitas memiliki hubungan yang erat dengan tingkat resiko dan hal tersebut sering kali dijadikan fokus utama bagi pelaku pasar dalam menentukan investasinya. Pemahaman yang baik mengenai volatilitas atas suatu sekuritas / indeks saham beserta dengan hal-hal yang mempengaruhinya akan sangat bermanfaat investor dan juga badan regulasi pasar modal (Baele, 2005). Menurut Calvet, Fischer, dan Thompson (2004), tujuan utama dalam meneliti volatility spillover adalah untuk memahami bagaimana gabungan pergerakan volatilitas dalam mempengaruhi distribusi return portfolio. Distribusi return memiliki implikasi terhadap manajemen resiko harian, seleksi portfolio, dan penentuan nilai derivatif.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Ketidakpastian kebijakan ekonomi maupun iklim politik global tentunya dapat berpengaruh pada kelangsungan perekonomian di negara lainnya. Pada negara maju yang memiliki intensitas kegiatan ekonomi yang tinggi dengan negara lainnya berpotensi besar memberikan efek pada negara lainnya, Indonesia sebagai negara yang masih berkembang yang memiliki intensitas tinggi pada kegiatan ekonomi dengan negara lainnya memiliki resiko yang besar terhadap gejolak ketidakpastian kebijakan ekonomi politik luar negeri. Berbagai penelitian dan pengujian empiris mengenai dampak dari ketidakpastian kebijakan luar negeri pada sebuah negara telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Temuan yang berbeda di masing-masing negara memberikan gambaran mengenai dampak dari ketidakpastian kebijakan ekonomi luar negeri. Penggunaan alat analisis yang beragam dan berbeda juga memberikan hasil yang sangat beragam pula.

Penelitian pertama yang membahas tentang dampak ketidakpastian kebijakan perekonomian adalah penelitian Poop dan Zhang, 2016. Penelitian ini menggunakan alat analisis *Factor-augmented Vector Autoregression* (FAVAR) yang menggunakan variabel Pendapatan Personal, Economy Policy Uncertainty, Pengangguran, Tenaga Kerja, M1,M2, CPI. Hasil analisis menunjukkan bahwa Peningkatan pada ketidakpastian kebijakan ekonomi yang tak terduga memiliki efek merugikan pada ekonomi riil dan pasar keuangan, efeknya secara kuantitatif lebih besar selama resesi. Kedua, saluran keuangan penting dalam transmisi guncangan ketidakpastian, dengan peran yang lebih besar selama resesi dan dalam jangka pendek.

Kemudian penelitian selanjutnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Kurov and Stan, 2017. Penelitian menggunakan alat analisis regresi dummy dimana variabel boneka digunakan dalam model ini. Adapun beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel GDP, konsumsi, investasi, belanja pemerintah, harga. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomimelemahkan sektor riil dan berdampak pada pasar saham dan minyak mentah dan memperkuat di Treasury, suku bunga dan pasar valuta asing. Pada saat ketidakpastian kebijakan moneter yang tinggi, pengumuman ekonomi makro berdampak pada pasar keuangan dan minyak mentah untuk sebagian besar melalui harapan kebijakan moneter masa depan.

Penggunaan metode yang berbeda adalah penelitian yang dilakukan oleh Berger et al., 2017. Penelitian ini menggunakan alat analisis *dynamic factor model* atau model dinamis. Adapun variabel-variabel yang digunakan adalah ketidakpastian global, pertumbuhan nasional, inflasi, harga minyak, harga saham, dan likuiditas global. Hasil analisis memberikan temuan bahwa pada awal tahun 1970-an dan awal 1980-an, terjadi resesi dan resesi yang besar pada tahun 2000 dapat dikaitkan dengan peningkatan ketidakpastian di tingkat global, tetapi ketidakpastian yang meningkat selama awal 1990-an. dan 2000 memberikan dampak pada ketidakpastian di tingkat nasional. temuan selanjutnya adalah ketidakpastian global dengan jelas menurunkan tingkat pertumbuhan nasional dan meningkatkan tingkat inflasi nasional, dan bahwa

variabel makroekonomi utama seperti minyak, komoditas dan harga saham serta likuiditas global bertindak sebagai pendorong dimensi ketidakpastian global.

Penelitian menggunakan alat analisis Panel VAR adalah penelitian yang dikukan oleh Peter, 2017 yang berjudul *Uncertainty spillover and policy reactions*. Penelitian ini berfokus pada gejolak dan reaksi kebijakan negara emerging market dan berkembang sebagai akibat dari ketidakpastian gejolak *spillover* dari negara lain. Beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat penghasilan, pengembangan keuangan diversifikasi ekspor, utang publik nilai tukar. Hasil analisis panel VAR menunjukkan bahwa pasar keuangan yang lebih maju merupakan kunci untuk meredam transmisi kejutan. Kebijakan fiskal adalah alternatif, tetapi hanya jika ada ruang fiskal yang cukup untuk melancarkan guncangan. Kebijakan moneter mengurangi efek ketidakpastian di bawah patokan tetap lebih baik daripada dalam rezim nilai tukar mengambang.

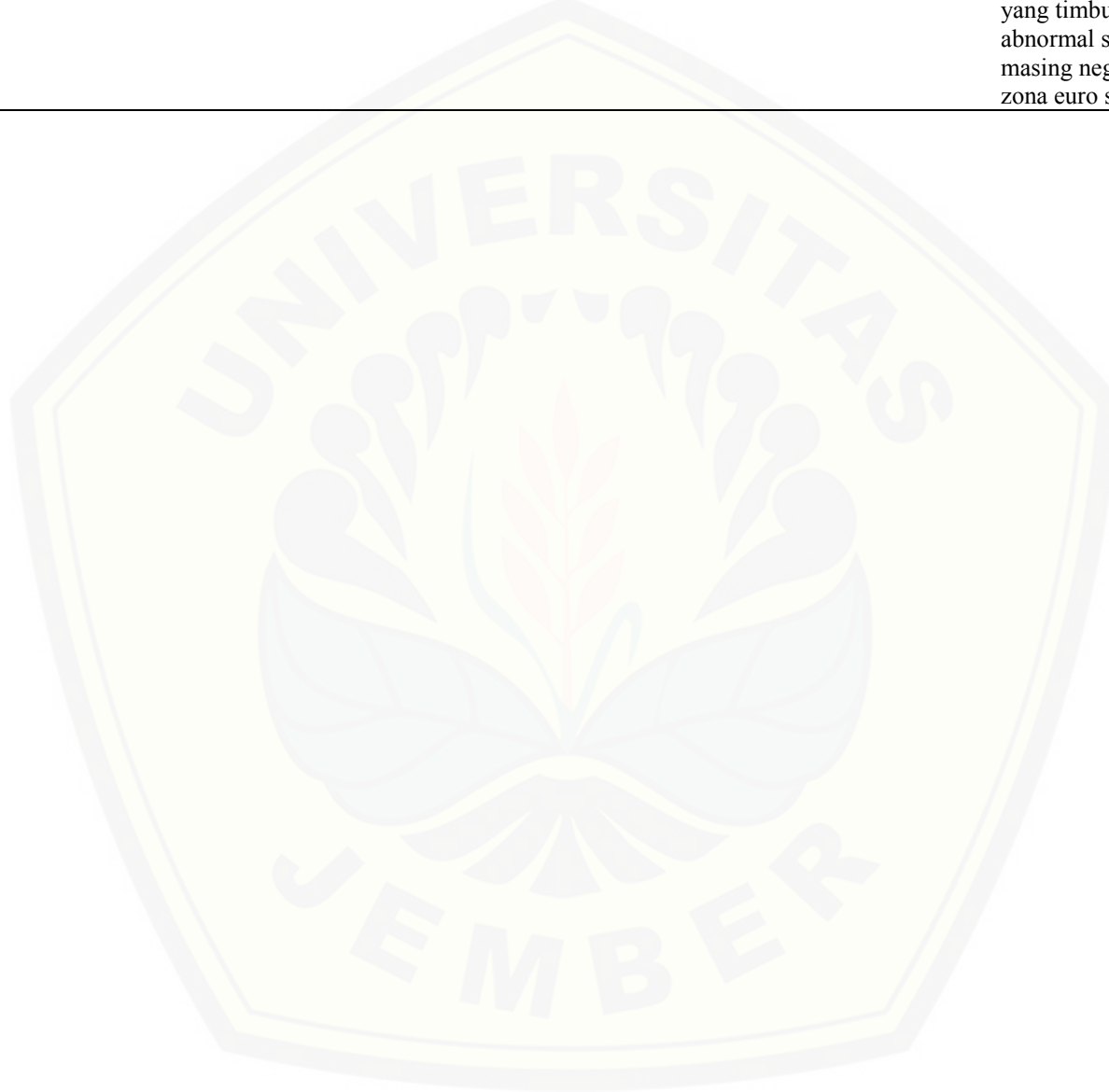
Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Bernal *et al.*, 2016 dengan fokus penelitian di negara-negara eropa. Metode analisis COVAR digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis dampak ketidakpastian kebijakan luar negeri terhadap perekonomian domestik. Adapun beberapa variabel yang diguakan adalah variabel obligasi pemerintah, indek volatilitas. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi dalam ekonomi inti Zona Euro, yaitu Jerman dan Perancis, serta di negara-negara pinggiran terbesar, yaitu Italia dan Spanyol, dapat menciptakan lingkungan yang cenderung memperburuk transmisi risiko yang timbul. dari perkembangan abnormal spread negara masing-masing negara ke pasar obligasi zona euro secara keseluruhan.

2.3 Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti	Judul	Metode	Variabel	Hasil
1.	Popp and Zhang, 2016	<i>The Macroeconomic Effects of Uncertainty Shocks: The Role of the Financial Channel</i>	<i>Factor-augmented vector autoregression (FAVAR)</i>	Pendapatan Personal, <i>Economy Policy Uncertainty</i> , Pengangguran, Tenaga Kerja, M1, M2, CPI	Peningkatan pada ketidakpastian kebijakan ekonomi yang tak terduga memiliki efek merugikan pada ekonomi riil dan pasar keuangan, efeknya secara kuantitatif lebih besar selama resesi. Kedua, saluran keuangan penting dalam transmisi guncangan ketidakpastian, dengan peran yang lebih besar selama resesi dan dalam jangka pendek.
2.	(Kurov and Stan, 2017)	<i>Monetary Policy Uncertainty and the Market Reaction to Macroeconomic News</i> <i>Alexander</i>	Regresi dummy	GDP, Konsumsi, Investasi, Belanja Pemerintah, Harga	ketidakpastian kebijakan ekonomilemahkan sektor riil dan berdampak pada pasar saham dan minyak mentah dan memperkuat di Treasury, suku bunga dan pasar valuta asing. Pada saat ketidakpastian kebijakan moneter yang tinggi, pengumuman ekonomi makro berdampak pada pasar keuangan dan minyak mentah untuk sebagian besar melalui harapan kebijakan moneter masa depan.
3.	(Berger et al., 2017)	<i>Global macroeconomic uncertainty</i>	<i>dynamic factor model</i>	ketidakpastian global, pertumbuhan nasional, inflasi, harga minyak, harga saham, dan likuiditas global	Menemukan awal tahun 1970-an dan awal 1980-an, terjadi resesi dan resesi yang besar pada tahun 2000 dapat dikaitkan dengan peningkatan ketidakpastian di tingkat global, tetapi

					ketidakpastian yang meningkat selama awal 1990-an. dan 2000 memberikan dampak pada ketidakpastian di tingkat nasional. temuan selanjutnya adalah ketidakpastian global dengan jelas menurunkan tingkat pertumbuhan nasional dan meningkatkan tingkat inflasi nasional, dan bahwa variabel makroekonomi utama seperti minyak, komoditas dan harga saham serta likuiditas global bertindak sebagai pendorong dimensi ketidakpastian global.
4.	Peter, 2017	<i>Uncertainty spillover and policy reactions</i>	Panel VAR	Tingkat penghasilan, Pengembangan keuangan Diversifikasi ekspor, Utang publik Nilai tukar	Pasar keuangan yang lebih maju merupakan kunci untuk meredam transmisi kejutan. Kebijakan fiskal adalah alternatif, tetapi hanya jika ada ruang fiskal yang cukup untuk melancarkan guncangan. Kebijakan moneter mengurangi efek ketidakpastian di bawah patokan tetap lebih baik daripada dalam rezim nilai tukar mengambang
5.	(Bernal et al., 2016)	<i>Economic policy uncertainty and risk spillovers in the Eurozone</i>	COVAR	Obligasi Pemerintah, Indek Volatilitas	Hasil mendukung gagasan bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi dalam ekonomi inti Zona Euro, yaitu Jerman dan Perancis, serta di negara-negara pinggiran terbesar, yaitu Italia dan Spanyol, dapat menciptakan lingkungan yang cenderung memperburuk transmisi risiko

yang timbul. dari perkembangan abnormal spread negara masing-masing negara ke pasar obligasi zona euro secara keseluruhan.



2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan kerangka pemikiran dari penelitian yang berfokus pada tujuan dan digunakan sebagai pedoman dalam penelitian. Kerangka konseptual yang dipaparkan merupakan gambaran mengenai dasar pola pikir atau *frame work* pada penelitian. Pada awalnya, hadirnya fenomena krisis tahun 1998 telah memberikan dampak yang krusial bagi perekonomian negara-negara di dunia. Fenomena krisis tahun 1998 ini disebabkan utamanya oleh kredit yang menggelembung atau sering disebut fenomena *credit bubble* pada kredit perumahan di Amerika Serikat (USA). Kejadian gagal bayar tersebut kemudian berakibat pada rusaknya sistem perekonomian USA sehingga banyak para investor USA yang melakukan penarikan dananya secara masif di negara-negara lain. Selanjutnya bagi negara-negara lain mengalami *capital outflow* secara besar-besaran sehingga memberikan dampak berupa krisis keuangan. Krisis tahun 1998 ditengarai sebagai periode krisis terparah di sepanjang perekonomian. Tentunya banyak hal berharga dari krisis ini yang menjadi pembelajaran bagi para *policy makers* pada masing-masing negara. Misalnya yaitu bahwa pemerintah harus meregulasikan secara lebih pruden terkait regulasi pinjaman perumahan. Selain itu juga perlu lebih berhati-hati dalam melakukan pemeringkatan *track record* calon pembeli rumah, sehingga pemerintah harus bekerja sama dengan lembaga pemeringkatan yang valid. Hal lainnya yang perlu dilakukan adalah pada pengelolaan aliran arus modal semisal dengan melakukan *hedging* atau lindung nilai sehingga ketika terjadi fenomena *capital outflow* maka dapat mengurangi risiko pada kelemahan stabilitas nilai tukar.

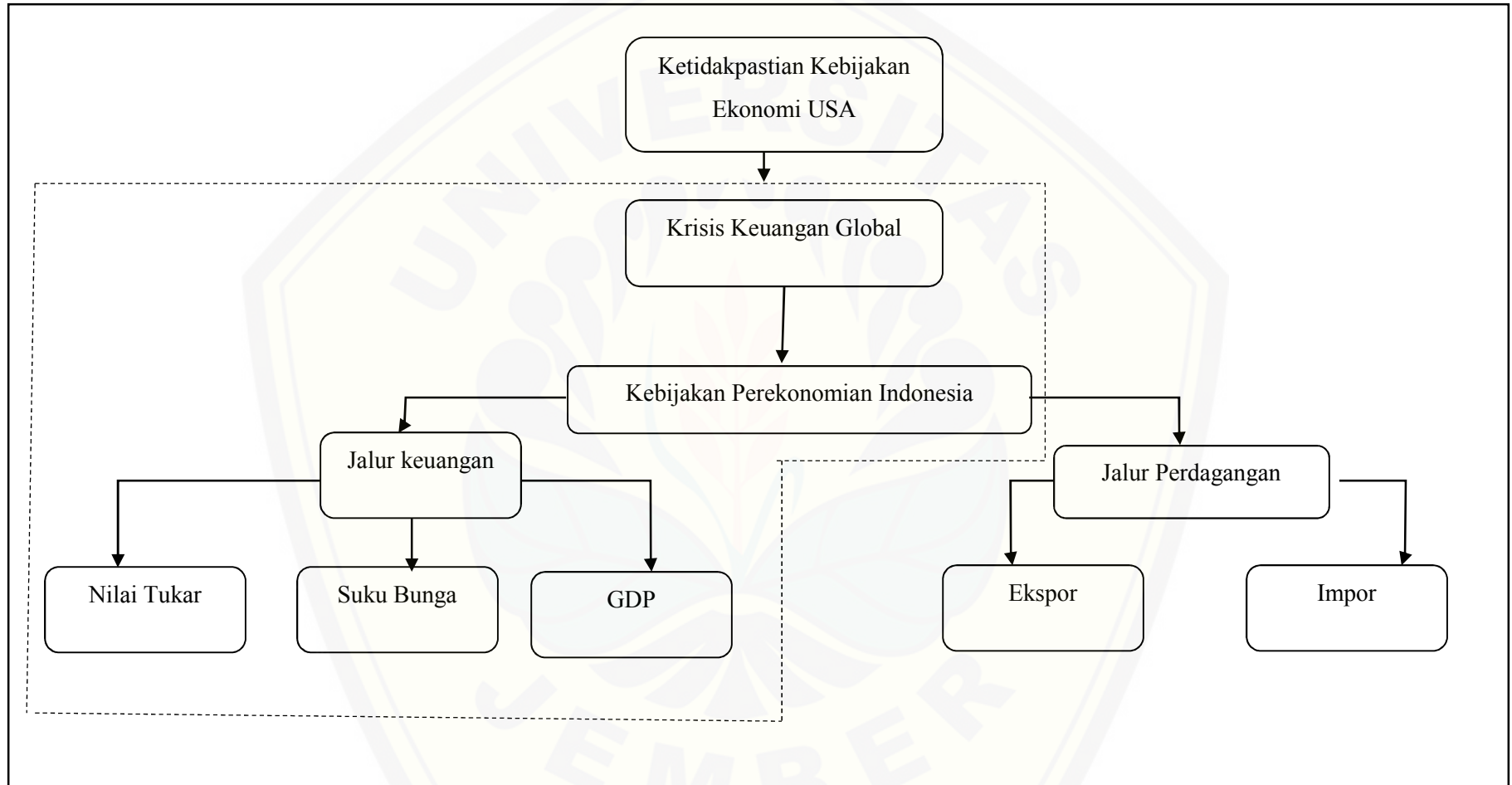
Setelah krisis tahun 1998, terjadi krisis keuangan global pada tahun 2008 dan menjadi awal mula muncul adanya *uncertainty* atau ketidakpastian global pada seluruh kondisi perekonomian dunia. Walaupun tidak separah krisis ekonomi tahun 1998, krisis keuangan global tahun 2008 juga tetap memberikan dampak pada perekonomian negara-negara di dunia. Pada perspektif lain dapat dikatakan bahwa krisis keuangan global tahun 2008 lebih mengarah pada *uncertainty* perekonomian global.

Fenomena adanya berbagai krisis dalam perekonomian tentunya menjadi faktor yang krusial bagi negara-negara yang menganut sistem keterbukaan atau sistem liberalisasi yang tinggi. Negara yang memiliki tingkat keterbukaan yang tinggi maka akan memperoleh dampak atau pengaruh yang besar pula dari adanya *uncertainty* atau ketidakpastian perekonomian global atau dengan kata lain akan memperoleh risiko eksogen yang besar. Tentunya hal ini juga akan menjadi perhatian bagi para *policy makers* terkait kebijakan yang akan diterapkan pada negaranya. Adanya risiko yang muncul tersebut sering disebut sebagai *spillover effect* atau efek limpahan yang berarti bahwa adanya *uncertainty* atau ketidakpastian global akan memberikan dampak pada perekonomian negara-negara di dunia melalui beberapa saluran atau *channel*. Mekanismenya yaitu semisal suatu *shock* eksogen akan mampu berpengaruh terhadap perekonomian domestik dalam negeri melalui saluran-saluran semisal melalui jalur keuangan, jalur perdagangan dan sebagainya. Hal ini akan melibatkan peran serta pemerintah serta otoritas dalam negeri seperti moneter dan juga fiskal dalam rangka pengelolaan berbagai risiko yang muncul dari adanya *shock* eksogen.

Perekonomian negara-negara di dunia secara umum diakui bersama bahwa pasti dipengaruhi oleh kondisi perekonomian negara adidaya yaitu Amerika Serikat (USA). Negara ini merupakan negara utama yang menjadi panutan atau kiblat bagi negara-negara yang ada di dunia. Setiap kebijakan yang diterapkan oleh pemerintah USA menjadi perhatian bagi para *policy makers* di dunia untuk pengambilan keputusan atau *decision making* pada masing-masing negara. Terkait otoritas moneter di USA sendiri yaitu dikontrol oleh Bank Sentral yang dinamakan *The Federal Reserve Bank* atau sering disebut sebagai *The Fed*. Segala kebijakan yang dilakukan oleh otoritas moneter inilah yang banyak menjadi sorotan bagi seluruh dunia. Semisal ketika *The Fed* melakukan kebijakan menaikkan tingkat suku bunga yaitu semua negara langsung merespon dengan juga melakukan peningkatan pada suku bunganya. Hal ini dilakukan karena jika negara-negara yang lain tidak segera mengimbangi dengan melakukan kebijakan kenaikan suku bunga maka akan berakibat pada

perekonomian domestik negara itu dimana dikhawatirkan akan mengalami kelemahan nilai tukar serta terjadinya *capital outflow* yang berlebih sehingga akan turut mempengaruhi fundamental perekonomiannya. Apabila suatu negara tidak segera menyesuaikan dan merespon kebijakan *The Fed* maka cepat atau lambat juga akan berdampak pada kondisi perekonomian riil dan melemahkan stabilitas sistem keuangan. Dalam praktiknya, negara-negara di dunia telah melakukan berbagai langkah-langkah pengelolaan atau kebijakan terkait antisipasi apabila terjadi perubahan kebijakan oleh *The Fed*.

Pada penelitian ini, penulis mengkhususkan untuk meneliti mengenai pengaruh dari *uncertainty* perekonomian global yang direpresentasikan oleh perekonomian USA terhadap perekonomian Indonesia. Variabel yang menjadi proksi dari indeks perekonomian USA adalah *Economic Volatility Index USA*. Indonesia pada penelitian ini diasumsikan merupakan negara *small open economy* dimana merupakan negara yang memperoleh pengaruh eksogen atau pengaruh dari luar perekonomian domestik. Pengaruh eksogen ini secara sistematis yaitu berupa bagaimana *spillover effect* atau efek limpahan dari ketidakpastian perekonomian AS dapat mempengaruhi perekonomian Indonesia. Kemudian penelitian ini menggunakan indikator variabel USA lain berupa *Gross Domestic Product (GDP) USA*, dan tingkat suku bunga 3 bulanan USA atau *three month T-bill rate USA*. Seluruh variabel dalam penelitian yaitu telah didasarkan pada tinjauan literatur serta beberapa penelitian empiris sebelumnya yang telah diuraikan pada sub-bab sebelumnya. Selanjutnya, secara ringkas berikut disajikan kerangka konseptual pada Gambar 2.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian merupakan jawaban atau dugaan sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang berdasarkan pada teori dan penelitian empiris sebelumnya. Dalam kegiatan perekonomian suatu negara yang memiliki keterbukaan perdagangan dan kerjasama dengan negara lain bertujuan untuk memperoleh keuntungan pada masing-masing negara. Namun hal tersebut tidak lepas dari resiko kegagalan yang diakibatkan oleh sesuatu hal. Keterbukaan perekonomian yang dicerminkan melalui bentuk kerjasama antar negara memiliki potensi dampak negatif yang sangat besar misalnya saja potensi resiko penularan krisis ataupun kegagalan perekonomian lainnya.

Kemudian dampak negatif lainnya semisal adalah dampak yang diakibatkan oleh ketidakpastian dan kebijakan perekonomian negara mitra atau negara lain yang berdampak pada kinerja perekonomian domestik. Konsep efek menular (*Contagion Effect*) merupakan konsep yang memberikan gambaran mengenai dampak dari kegiatan perekonomian tersebut.

Bersarkan konsep dari efek menular tersebut penelitian ini berfokus pada kinerja perekonomian Indonesia yang dibenturkan dengan dampak dari kegiatan perekonomian luar negeri, maka dapat di bangun hipotesis yaitu :

1. *Economic Volatility Index US* ($USEPU_t$) memiliki pengaruh terhadap GDP Indonesia
2. *GDP US* ($USGDP_t$) memiliki pengaruh terhadap GDP Indonesia
3. *Three month T-bill rate US* ($USTBST_t$) memiliki pengaruh terhadap GDP Indonesia

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *datatime series* (runtut waktu) yaitu data dengan rentang penelitian antara tahun 1998Q1-2017Q4 di Negara Indonesia. Untuk menganalisis hubungan variabel domestik dalam merespon gejolak menggunakan data variabel domestik dalam negeri yaitu GDP. Penelitian ini mengadopsi indikator ketidakpastian kebijakan ekonomi yang dikembangkan oleh Baker et al. (2016). Indeks ketidakpastian kebijakan ekonomi secara keseluruhan untuk AS terdiri dari tiga komponen: indeks berdasarkan cakupan surat kabar, ukuran dari ketentuan pajak, dan sebuah indikator dari ketidaksepakatan pemikir ekonomi.

3.2 Desain Penelitian

Desain penelitian merupakan rancangan dalam melakukan penelitian agar penelitian yang dilakukan dapat berjalan dengan baik, sistematis dan efisien. Dalam desain penelitian menjelaskan proses yang digambarkan dalam bagan-bagan penelitian dan menguraikan jawaban dari rumusan masalah dalam penelitian. Sehingga dalam sub bab ini akan ditampilkan ringkasan bagan yang akan menjelaskan alur dan proses penelitian yang dilakukan. Dalam Gambar 3.1 akan dipaparkan desain penelitian yang dimulai dari pencarian data, *input data*, mengolah data sesuai dengan model penelitian yang digunakan dengan menggunakan analisis VAR hingga tahapan analisis hasil estimasi penyelesaian akhir serta pengambilan suatu kesimpulan.

Tahap pertama penelitian ini dimulai dengan tahapan penentuan tema dan masalah yang akan dibahas. Pada tahapan ini dimulai dengan mencari referensi dan sumber-sumber bacaan yaitu berupa jurnal dan referensi buku terkait, setelah itu mulai penyusunan proposal penelitian meliputi bab satu, dua, dan tiga. Kemudian langkah selanjutnya adalah mencari data terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian. Setelah bab satu, dua, dan tiga selesai maka tahap penelitian selanjutnya adalah mengolah data. Data yang telah diperoleh diolah menggunakan Eviews 6.0,

dengan menggunakan metode VAR (*Vector Autoregressive Model*) dan metode GMM (*Generalized Method of Moments*) Panel. Pemilihan metode VAR dan GMM panel sebagai alat dalam penelitian ini adalah didasarkan pada tujuan yang dimaksud, yakni metode VAR yang digunakan untuk menjawab tujuan penelitian pertama dan GMM panel sebagai metode yang digunakan untuk menjawab tujuan kedua.

Metode pertama yang digunakan adalah VAR (*Vector Autoregression*), VAR digunakan untuk menjelaskan perilaku dinamis antar variabel yang diamati dan saling mempunyai keterkaitan dan akan diuraikan lebih lanjut melalui fungsi propertinya yaitu fungsi *Impulse Response* dan *Variance Decomposition*. Model VAR diperkenalkan oleh C.A. Sims (1972) sebagai pengembangan dari pemikiran Granger (1969). Granger menyatakan bahwa apabila dua variabel misalkan x dan y memiliki hubungan kausal di mana x memengaruhi y maka informasi masa lalu x dapat membantu memprediksi y . VAR juga merupakan salah satu model linier dinamis (MLD) yang sedang marak digunakan untuk aplikasi peramalan variabel-variabel (terutama) ekonomi dalam jangka panjang maupun dalam jangka menengah panjang. VAR terdiri dari dua model alternatif yaitu : VAR model dan VECM (*Vector Error Correction Model*).

Pada tahap pengolahan data dilakukan beberapa uji yang digunakan untuk menganalisis data, uji tersebut adalah uji stasioneritas data bertujuan untuk mengamati apakah koefisien tertentu dari model yang ditaksir mempunyai nilai satu. Jika koefisien mempunyai nilai lebih atau kurang dari satu, maka perlu dilakukan diferensiasi hingga data runtut waktu yang digunakan menjadi stasioner. Dalam melakukan uji stasioneritas, tahapan pertama yang dilakukan dengan melihat nilai probabilitas pada hasil pengujian di tingkat level, apabila semua variabel mempunyai nilai kurang dari α maka data tersebut bersifat stasioner pada tingkat level. Kemudian apabila terjadi ketidakstasioneritas maka tahapan selanjutnya adalah dengan menurunkan pada tingkat *first difference*. Pada tahapan ini dilihat nilai dari probabilitasnya apakah memenuhi kriteria stasioneritas dengan α sebesar 5% atau tidak memenuhi. Jika data tersebut memenuhi maka data tersebut stasioner pada tingkat *first difference*. Namun apabila data tidak stasioner pada tingkat *first*

difference maka diturunkan lagi pada tingkat *second difference*, pada tahapan ini untuk melihat tingkat stasioneritas data juga dilihat hasil dari nilai probabilitasnya, apabila data tersebut memiliki nilai probabilitas kurang dari α maka data tersebut bersifat stasioner pada tingkat *second difference*.

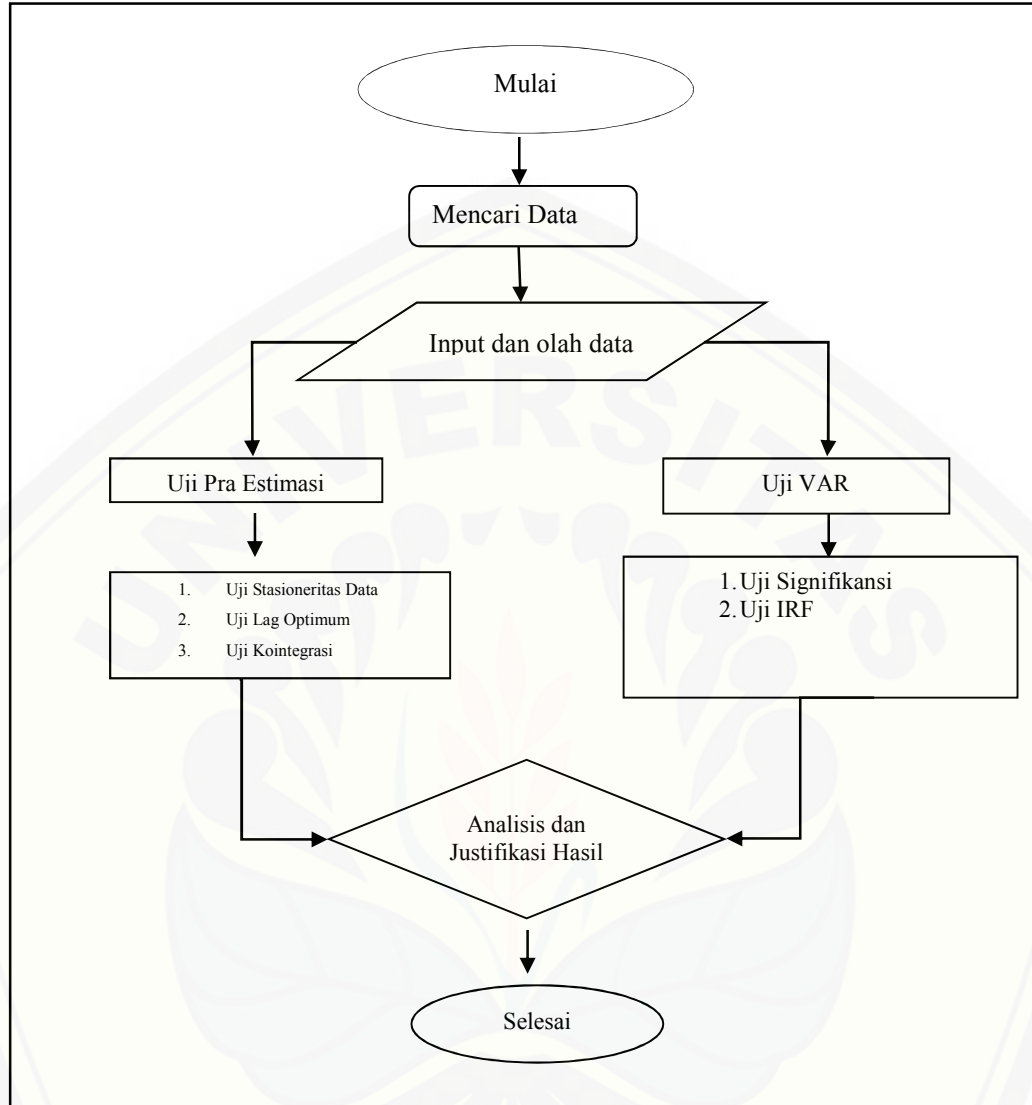
Pengujian selanjutnya adalah melakukan uji kointegrasi. Uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan jangka panjang antar variabel dalam penelitian ini. Pengujian kointegrasi ini menguji residual dari model yang digunakan terkointegrasi atau tidak dengan menggunakan metode *Johanes-Cointegration*. Hasil uji kointegrasi digunakan untuk memilih model yang akan digunakan, jika tidak memiliki kointegrasi maka menggunakan VAR tetapi jika terkointegrasi maka menggunakan VECM.

Uji selanjutnya yang dilakukan adalah uji *optimum lag*, uji *optimum lag* adalah uji yang digunakan untuk mengetahui *lag optimum* model VAR penelitian yang digunakan. Berbeda dengan uji stasioneritas yang menurunkan pada tingkat *first difference* ataupun *second difference* apabila data tidak bersifat stasioner pada tingkat level, maka uji kointegrasi dilakukan apabila data tidak bersifat stasioner pada tingkat level sehingga diturunkan ke tingkat 1% ataupun 5%. Uji kointegrasi dilakukan dapat dilakukan dengan cara melihat nilai probabilitas dengan nilai α sebesar 5%.

Pengujian selanjutnya yaitu uji kausalitas dilakukan untuk melihat hubungan sebab akibat yang terjadi antara variabel yang satu dengan variabel lainnya. Setelah melakukan estimasi model VAR maka diperlukan untuk menjelaskan struktur dinamis yang dihasilkan oleh VAR. *Impulse Responsefunction* (IRF) membantu menjelaskan struktur dinamis dari model VAR yaitu menggambarkan adanya pengaruh dari *shock* antar variabel endogen-endogen lainnya dan dengan dirinya sendiri (Wardhono, 2015). Selain adanya IRF terdapat *Variance Decomposition* yang juga dapat menjelaskan struktur dinamis dari model VAR. *Variance Decomposition* dilakukan setelah *impulseresponse function*. Berbeda dengan IRF, *Variance Decomposition* lebih menggambarkan proporsi ataupun kontribusi variabel-variabel endogen (dalam bentuk presentase) dalam model VAR terhadap *shock*. Pengujian selanjutnya adalah uji asumsi klasik, uji asumsi klasik digunakan untuk

melihat apakah hasil estimasi memenuhi asumsi dasar linier klasik BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji heteroskedastisitas, autokorelasi, dan normalitas (Gujarati, 2004).





3.3 Spesifikasi model penelitian (sesuaikan dg model VAR)

Penelitian Ini mengadopsi model yang dibangun oleh Baker et al. (2016) dan Cheng (2017) dengan spesifikasi model penelitian sebagai berikut.

$$GDP = f(EPU_{US}, GDP_{US}, TBST_{US}, CPI_{US}, EX_{ID}) \quad (1)$$

Dimana variabel domestik digunakan dalam penelitian ini untuk melihat merespon gejolak dari ketidakpastian kebijakan ekonomi luar negeri, penelitian ini menggunakan data variabel domestik dalam negeri yaitu GDP. Kemudian penelitian ini menggunakan variabel luar negeri yaitu yaitu *Economic Volatility Index US* (EPU_{US}), GDP US (GDP_{US}), dan *three month T-bill rate US* ($TBST_{US}$), CPI_{US} merupakan inflasi US, dan EX_{ID} ekspor Indonesia

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Metode *Vector Autoregression Model* (VAR)

Model VAR/VECM merupakan metode estimasi model dinamis yang tidak mengacu pada model struktural yaitu model yang berdasarkan dengan konsep teoritis, melainkan suatu model yang menggunakan minimal dari asumsi dasar dari teori ekonomi artinya model ini lebih kepada bentuk model yang menyesuaikan fenomena ekonomi yang terjadi. Sifat khusus dari model VAR pada variabel-variabel dalam model VAR tidak lagi dibedakan dengan variabel endogen dan variabel eksogen semua variabel diberlakukan sama (Gujarati, 2004; Nachrowi; 2006).

Pada bentuk dasar, model VAR dituliskan sebagai berikut:

$$B(L)y_t = d + e_t \quad (2)$$

Dimana y_t merupakan vector dari variabel endogen, d adalah vector dari variabel yang dianggap konstan, kemudian e_t adalah bentuk dari reduksi atau error term. Dari model VAR tersebut kemudian dimasukan variabel domestik (GDP, inflasi, rasio perdagangan, dan nilai tukar) yang dipengaruhi oleh variabel luar negeri yaitu *Economic Volatility Index US* (EPU_{US}), GDP US (GDP_{US}), dan *three month T-bill rate US* ($TBST_{US}$), dan CPI_{US} inflasi US.

Selanjutnya dituliskan dalam vector y_t sebagai berikut:

$$y_t = (EPU_{Ust}, GDP_{Ust}, TBST_{Ust}, CPI_{Ust}, EX_{IDt}) \quad (3)$$

3.4.2 Prosedur Pengujian VAR

Terdapat beberapa tahapan yang dilakukan dalam mengestimasi Model VAR yang terdiri dari uji stasioneritas data, uji kointegrasi, pemilihan *lag optimum*, estimasi dengan model VAR, *impulseresponse function* (IRF) dan *variance decomposition* (VD).

1. Uji Stasioneritas Data

Anggapan stasioneritas pada teori ekonometrika memegang peranan penting. Hal ini dikarenakan data yang terlalu besar selama periode pengamatan akan memiliki kecenderungan mendekati nilai rata-ratanya (Wardhono, 2004). Uji akar unit ini bertujuan untuk mengamati apakah koefisien tertentu dari model yang ditaksir mempunyai nilai satu atau tidak. Jika tidak, maka perlu dilakukan deferensiasi hingga data runtut waktu yang digunakan menjadi stasioner. Pada penelitian ini akan digunakan tes unit akar berupa Augmented Dicky-Fuller (ADF) test. Pada asumsi awal, dikatakan bahwa variabel gangguan (*error term*) tidak berkorelasi. Kemudian pada ADF test, ditambahkan nilai lag pada variabel dependen (Y) (Gujarati dan Porter, 2002: 817).

2. Uji Kointegrasi

Seperti dijelaskan sebelumnya, regresi data *time series* cenderung akan menghasilkan regresi lancung atau *spurious regression* karena data data time series memiliki *unit root* atau tidak stasioner sehingga ε_t akan mengandung *unitroot* pula. Uji kointegrasi merupakan kelanjutan dari uji akar-akar unit dan ujiderajat integrasi namun dipastikan terlebih dahulu apakah data pada variabel-variabel yang diuji telah mempunyai derajat integrasi yang sama. Variabel-variabel yang dikatakan berkointegrasi yaitu apabila ε_t tidak mengandung *trend* (mengandung *unit root*), nilai tidak terlalu besar dan meskipun variabelnya mengandung trend namun nilainya tidak

terlalu divergen antar satu dengan yang lain artinya bahwa variabel-variabel tersebut memiliki hubungan keseimbangan jangka panjang (Wardhono, 2004; Rosadi 2012).

Terdapat beberapa metode dalam uji kointegrasi yaitu uji kointegrasi dari Engle-Granger (EG), uji kointegrasi *Regression Durbin-Watson* (CDRW) dan uji kointegrasi Johanson (Widarjono, 2005). Dan untuk penelitian ini dengan menggunakan metode Johanson *cointegration* dengan formulasinya yaitu:

$$\Delta Y_t = \Sigma \Gamma \Delta Y_{t-1} + \Pi Y_{t-k} + B X_t + u_t \dots \dots \dots (3.9)$$

dimana:

$$\Pi = \sum_{i=1}^p A_i - I \quad \text{dan} \quad \Gamma = \sum_{j=i+1}^p A_j$$

Untuk mengetahui ada tidaknya kointegrasi dalam model tersebut dapat dilihat melalui uji *trace statistic*. Formulasi dari uji statistik Trace adalah sebagai berikut (Greene, 2012):

$$Trace\ test = -T \sum_{i=r+1}^M \ln [1 - (r_i^*)^2] \dots \dots \dots (3.10)$$

3. Uji *Optimum Lag*

Uji optimum *lag* adalah uji yang digunakan untuk mengetahui *lag optimum* model VAR penelitian yang digunakan. Uji *optimum lag* dilawali dengan mencari lag maksimum dengan melihat kestabilan model VAR. *Lag optimum* ditentukan melalui *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC) dan *Hannan-Quinn Information Criterion* (HQ) yaitu dengan nilai dari AIC, SC dan HQ yang paling rendah dari *lag* pertama hingga *lag* maksimum (Rosadi, 2012).

4. Estimasi Model VAR

Estimasi model VAR dilakukan untuk melihat hubungan sebab akibat yang terjadi antara variabel yang satu dengan variabel lainnya. Pengujian ini juga berfungsi sebagai pembuktian atas pengaruh variabel sehingga spesifikasi model VAR menjadi tepat digunakan mengingat sifatnya yang non structural. Pada dasarnya, uji kausalitas ini didasari atas asumsi bahwa suatu kejadian A dipengaruhi oleh kejadian B pada

masa lalu, bukan sebaliknya. Dengan kata lain, pengujian ini dapat melihat pengaruh masa lalu terhadap kondisi sekarang yang merupakan ciri pada data *time series*. Terdapat beberapa asumsi penting yang harus dipenuhi sebelum melakukan tes kausalitas yakni (1) semua variabel bersifat stasioner, (2) telah diketahui panjang lag optimal melalui uji AIC, (3) error term diasumsikan tidak berkorelasi, (4) harus terdapat satu penjaga atas hubungan palsu (Gujarati dan Porter, 2009).

5. *Impulse Response Functions* (IRF)

Setelah melakukan estimasi model VAR maka diperlukan untuk menjelaskan struktur dinamis yang dihasilkan oleh VAR. *impulse responsefunction* (IRF) membantu menjelaskan struktur dinamis dari model VAR yaitu menggambarkan adanya pengaruh dari *shock* antar variabel endogen-endogen lainnya dan dengan dirinya sendiri (Wardhono *et al.*2015). IRF menggambarkan respon dari variabel *dependent* terhadap guncangan dalam kesalahan pengganggu (*error term*) dengan nilai standart deviasi dalam sistem VAR (Gujarati, 2004). Misalnya terdapat guncangan atau perubahan dari tabungan nasional pada saat ini atau pun di masa mendatang akan juga memberikan efek guncangan pada neraca transaksi berjalan karena kedua variabel tersebut berada dalam satu sistem model VAR.

6. *Variance Decomposition* (VD)

Selain adanya IRF terdapat *variance decomposition* yang juga dapat menjelaskan struktur dinamis dari model VAR. VD dilakukan setelah *impulseresponse function*. Berbeda dengan IRF, VD lebih menggambarkan proporsi ataupun kontribusi variabel-variabel endogen (dalam bentuk presentase) dalam model VAR terhadap *shock*.

3.5 Definisi Operasional

1. *GDP_ID* adalah jumlah produk barang dan jasa yang dihasilkan negara Indonesia dalam satu tahun. Produk Domestik Bruto mengukur nilai total barang dan jasa suatu negara tanpa membedakan kewarganegaraan. GDP yang digunakan dalam penelitian ini adalah indikator kinerja perekonomian domestik Indonesia (%).
2. *Epu* adalah variabel Indeks Ketidakpastian Ekonomi US, satuan variabel ini adalah indeks EPU.
3. *USGDP* adalah pertumbuhan ekonomi US yang merupakan indikator kinerja perekonomian negara US. GDP US dalam penelitian ini memiliki satuan persen.
4. *USTBST* adalah variabel suku bunga 3bulan US, dimana variabel ini memiliki satuan persen.
5. *CPI_US* adalah variabel inflasi US yang diproksi dengan data consumer price index (CPI) dalam bentuk kuartalan dengan satuan persen
6. *Export_IND* adalah variabel perdagangan yang diproksi dengan data ekspor Indonesia dalam bentuk kuartalan dengan satuan miliar rupiah.

BAB 5. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Pengujian empiris tentang pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi Amerika Serikat terhadap dinamika perekonomian Indonesia memberikan pandangan mengenai pengaruh eksternal dari negara lain. Hal ini juga berarti bahwa dalam pelaksanaannya suatu negara selain dipengaruhi oleh factor internal negaranya sendiri juga dipengaruhi oleh factor eksternal dari negara lain. Hasil Pengujian empiris tentang pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi Amerika Serikat terhadap dinamika perekonomian Indonesia menggunakan metode OLS menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antar variabel dalam penelitian. Masing-masing variabel EPU, GDP US, dan suku bunga acuan US memberikan pengaruh signifikan terhadap dinamika GDP di Indonesia. Hasil ini didukung dengan nilai probabilitas statistik yang kurang dari 5%. Temuan empiris ini sekaligus memberikan perlunya kajian terkait kebijakan yang diakibatkan oleh kondisi eksternal.

5.2 Saran

Berdasarkan pengujian empiris tentang pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi Amerika Serikat terhadap dinamika perekonomian Indonesia yang diketahui bahwa terdapat hubungan yang positif antar variabel dalam penelitian. Dimana masing-masing variabel EPU, GDP US, dan suku bunga acuan US memberikan pengaruh signifikan terhadap dinamika GDP di Indonesia. Kondisi ini memberikan penekanan pada pentingnya penguatan dalam pengambilan kebijakan dalam merespon gejolak ketidakpastian perekonomian luar negeri.

Bagi penelitian selanjutnya pengujian empiris tentang pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi Amerika Serikat terhadap dinamika perekonomian Indonesia adalah terkait dengan metode penelitian yang digunakan, diharapkan menggunakan metode yang lebih akurat dalam menggambarkan pengaruh kondisi ketidakpastian kebijakan luar negeri terhadap perekonomian Indonesia. Sementara itu penggunaan

variabel terkait lainnya diharapkan mampu memberikan hasil yang beragam terkait hubungan ketidakpastian kebijakan luar negeri terhadap perekonomian domestik.



DAFTAR PUSTAKA

- Berger, T., Grabert, S., Kempa, B., 2017. Global macroeconomic uncertainty. *J. Macroecon.* 53, 42–56. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2017.05.005>
- Bernal, O., Gnabo, J.-Y., Guilmin, G., 2016. Economic policy uncertainty and risk spillovers in the Eurozone. *J. Int. Money Financ.* 65, 24–45. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2016.02.017>
- Furceri, Davide. Tovar Jalles, João. Zdzenicka, A., n.d. China spillovers.
- Kurov, A., Stan, R., 2017. Monetary Policy Uncertainty and the Market Reaction to Macroeconomic News. *J. Bank. Financ.* <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.005>
- Mwase, N., N'Diaye, P., Oura, H., Ricka, F., Svirydzenka, P., Zhang, Y., 2016. Spillover Notes, Issue 5: Spillovers from China: Financial Channels; September 2016 1–22.
- Popp, A., Zhang, F., 2016. Author ' s Accepted Manuscript The Role of the Financial Channel The Macroeconomic Effects of Uncertainty Shocks : The Role of the Financial Channel. *J. Econ. Dyn. Control.* <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2016.05.021>
- Saghaian, S., Reed, M., 2015. Spillover Effects of US Federal Reserve's Recent Quantitative Easing on Canadian Commodity Prices. *Int. J. Food Agric. Econ.* 3, 33–43.
- Samake, I., Yang, Y., 2014. Low-income countries' linkages to BRICS: Are there growth spillovers? *J. Asian Econ.* 30, 1–14. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2013.09.002>
- Samargandi, N., Kutan, A.M., 2016. Private credit spillovers and economic growth: Evidence from BRICS countries. *J. Int. Financ. Mark. Institutions Money* 44, 56–84. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2016.04.010>
- Warjiyo, P., 2015. Indonesia : Global Spillover and Policy Response 125–146.

Lampiran

1. Data Penelitian

Tahun	GDP_IND	EPU_US	GDP_US	INTEREST_RATE	EKSPOR_IND	CPI_US
1998Q1	-3,28	89,14	4,62	5,05	12827	0,27
1998Q2	-14,52	69,01	4,07	5,06	13292	0,54
1998Q3	-16,21	114,18	4,08	4,82	13366	0,39
1998Q4	-17,6	97,62	5	4,25	10884	0,35
1999Q1	-7,31	70,63	4,8	4,41	10811	0,39
1999Q2	3,2	49,92	4,9	4,45	12402	0,97
1999Q3	3,1	60,95	4,10	4,46	14269	0,62
1999Q4	3,2	61,3	4,11	5,04	13762	0,62
2000Q1	4,05	57,87	4,16	5,05	111817092,5	0,99
2000Q2	4,53	68,27	4,17	5,71	130864943,84	1,06
2000Q3	4,96	56,38	4,08	6,02	155225671,04	0,8
2000Q4	6,13	109,84	2,89	6,02	155347432,08	0,54
2001Q1	3,87	123,35	2,3	4,82	150820242,26	0,96
2001Q2	5,77	90,75	0,94	3,66	168666045,72	1,04
2001Q3	3,44	134,7	0,49	3,17	136994803,02	0,13
2001Q4	1,56	172,99	0,21	1,91	132315302,64	-0,28
2002Q1	3,52	108,3	1,42	1,72	128467161,32	0,36
2002Q2	4,21	108,3	1,44	1,72	136452235,77	1,09
2002Q3	5,55	126,67	2,25	1,64	145070616,35	0,43
2002Q4	4,68	134,5	2,04	1,33	134763673,5	0,31
2003Q1	4,91	196,63	1,63	1,16	145052549,95	1,01
2003Q2	5,03	113,84	2,01	1,04	133092875,28	0,36
2003Q3	5,03	89,4	3,22	0,93	139394133,55	0,49
2003Q4	4,63	67	3,23	0,92	132412267,47	0,02
2004Q1	4,64	79,76	4,41	0,92	127447733,81	0,9
2004Q2	4,65	72,03	4,21	1,08	161037121,9	1,43
2004Q3	4,5	68,74	3,43	1,49	178153147,35	0,35
2004Q4	7,16	71,59	3,12	2,01	181093629,27	0,6
2005Q1	5,96	62,11	3,62	2,54	186815043,23	0,63
2005Q2	5,87	66,48	3,4	2,86	206037913,76	1,34
2005Q3	5,84	63,84	3,33	3,36	219328020,5	1,22
2005Q4	5,85	57,36	3,03	3,83	230659052,47	0,51
2006Q1	5,13	58,05	3,17	3,84	215773575,48	0,54
2006Q2	4,93	68,39	2,94	4,7	232439051,83	1,69

2006Q3	5,86	61,91	2,17	4,91	251823842,66	0,56
2006Q4	6,06	43,72	2,39	4,92	247598565,97	-0,85
2007Q1	6,06	56,63	1,24	4,93	242534384,84	1,02
2007Q2	6,73	50,38	1,71	4,74	261803673,18	1,92
2007Q3	6,74	66,72	2,3	4,3	277334189,81	0,28
2007Q4	5,84	76,26	1,87	3,39	297621162,2	0,71
2008Q1	6,22	141,16	1,11	2,04	318277607,73	1,14
2008Q2	6,3	94,45	0,84	1,63	346096948,26	2,2
2008Q3	6,25	125,09	-0,31	1,49	351239711,36	1,16
2008Q4	5,28	209,68	-2,77	0,3	327372316,87	-2,83
2009Q1	5,29	213,86	-3,46	0,21	281830386,78	-0,5
2009Q2	5,30	123,1	-3,47	0,17	2.95E+08	1,06
2009Q3	5,31	102,63	-3,28	0,16	311844575,15	0,68
2009Q4	5,32	107,6	-0,24	0,06	340385993,69	0,2
2010Q1	4,87	139,1	1,6	0,11	35083,8	0,4
2010Q2	6,59	111,53	2,72	0,15	37439,13	0,48
2010Q3	6,57	183,74	3,08	0,16	39708,43	0,09
2010Q4	6,82	185,73	2,73	0,14	45592,11	0,29
2011Q1	6,48	133,45	1,89	0,13	45818,13	1,26
2011Q2	6,27	111,57	1,65	0,05	51773,87	1,74
2011Q3	6,01	225,23	1,18	0,02	51773,88	0,41
2011Q4	5,94	151,35	1,68	0,01	51773,89	-0,15
2012Q1	6,11	119,86	2,75	0,07	51773,90	0,8
2012Q2	6,21	128,18	2,49	0,09	47539,92	0,83
2012Q3	5,94	156,05	2,39	0,1	47539,93	0,22
2012Q4	5,87	193,73	1,28	0,09	47539,94	0,04
2013Q1	5,54	162,92	1,31	0,09	45415,7	0,59
2013Q2	5,59	83,02	1,04	0,05	45575,62	0,54
2013Q3	5,60	100,77	1,69	0,03	43078,6	0,38
2013Q4	5,58	117,37	2,66	0,06	48610,4	-0,28
2014Q1	5,12	84,03	1,65	0,05	44299	0,76
2014Q2	5,13	67,03	2,44	0,03	44533,8	1,18
2014Q3	4,93	61,34	2,9	0,03	43929,1	0,11
2014Q4	5,05	63,63	2,49	0,02	43579,1	-0,8
2015Q1	4,82	70,59	3,31	0,03	39162,9	0,54
2015Q2	4,74	65,28	2,98	0,02	39373,4	1,21
2015Q3	4,75	65,29	2,24	0,04	36780,2	0,26
2015Q4	5,17	65,30	1,88	0,12	35161	-0,45

2016Q1	4,92	65,31	1,57	0,29	33602,62	0,06
2016Q2	5,18	80,14	1,28	0,26	35964,54	1,17
2016Q3	5,01	72,36	1,65	0,3	34776,7	0,33
2016Q4	5,02	106,14	1,9	0,43	39946,7	0,22

Lampiran 2. VAR

Uji Stasioneritas Data

Null Hypothesis: D(GDP_IND) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

			t-	P
			Statistic	rob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			8.193434	0.0000
Test	critical	1%	-	0.
values:		level	3.521579	
		5%	-	
		level	2.901217	
		10%	-	
		level	2.587981	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(GDP_IND,2)

Method: Least Squares

Date: 07/22/19 Time: 17:28

Sample (adjusted): 1998Q3 2016Q4

Included observations: 74 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDP_IND(-1))	-0.753625	0.091979	-8.193434	0.0000
	0.23	0.212	1.105	0.2
C	5372	842	856	725

R-squared	0.48	Mean dependent	0.1
Adjusted R-squared	0.47	S.D. dependent	2.5
S.E. of regression	1.82	Akaike info criterion	4.0
Sum squared resid	240.8010	Schwarz criterion	4.1
			34109

Log likelihood	-	Hannan-Quinn	4.0
	148.6580criter.		96678
F-statistic	67.1	Durbin-Watson	1.8
	3235stat		63292
Prob(F-statistic)	0.00		
	0000		

Null Hypothesis: GDP_US has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

		t-Statistic	P rob.*
		-	0.
Augmented Dickey-Fuller test statistic		3.039495	0359
Test critical values:	1% level	3.521579	
	5% level	2.901217	
	10% level	2.587981	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(GDP_US)
 Method: Least Squares
 Date: 07/22/19 Time: 17:29
 Sample (adjusted): 1998Q3 2016Q4
 Included observations: 74 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Pr ob.
GDP_US(-1)	0.145380	0.047830	-3.039495	0.0033
D(GDP_US(-1))	0.417146	0.106386	3.921067	0.0002
C	0.304366	0.135452	2.247038	0.0277

R-squared	0.22	Mean dependent	-
Adjusted R-squared	0.20	S.D. dependent	0.029324
S.E. of regression	0.73	Akaike info criterion	2.258693
Sum squared resid	38.2	Schwarz criterion	2.352101
Log likelihood	80.57165criter.	Hannan-Quinn	2.295955

F-statistic	10.3 3967stat 0.00	Durbin-Watson	2.0 98211
Prob(F-statistic)	0115		

Null Hypothesis: EPU_US has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	P rob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	3.846702	0.0038
Test critical values:		
1% level	-3.520307	
5% level	-2.900670	
10% level	-2.587691	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(EPU_US)
 Method: Least Squares
 Date: 07/22/19 Time: 21:27
 Sample (adjusted): 1998Q2 2016Q4
 Included observations: 75 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EPU_US(-1)	-0.336671	0.087522	-3.846702	0.0003
C	34.22617	9.642936	3.549352	0.0007

R-squared	0.16	Mean dependent	0.2
Adjusted R-squared	0.15	S.D. dependent	36.26667
S.E. of regression	33.3	Akaike info criterion	80690.98
Sum squared resid	86.75	Schwarz criterion	42490.99
Log likelihood	368.5259	Hannan-Quinn	9.05366
F-statistic	14.7	Durbin-Watson	1.956734
Prob(F-statistic)	0.000254		

Null Hypothesis: CPI_US has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

		t-Statistic	Prob.*
		-	0.
	Augmented Dickey-Fuller test statistic	9.540672	0000
values:	Test critical 1% level	-	
	5% level	3.521579	
	10% level	-	
		2.901217	
		-	
		2.587981	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CPI_US)
 Method: Least Squares
 Date: 07/22/19 Time: 17:29
 Sample (adjusted): 1998Q3 2016Q4
 Included observations: 74 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	-	0.132	-	0.0
CPI_US(-1)	1.267169	0.102	9.540672	0.000
	0.50	0.102	4.960	0.0
D(CPI_US(-1))	7704	344	748	0.000
	0.68	0.101	6.739	0.0
C	1590	133	520	0.000

R-squared	0.56	Mean dependent	-
Adjusted R-squared	0.55	S.D. dependent	0.004324
S.E. of regression	0.61	Akaike info	18986
Sum squared resid	26.5	Schwarz criterion	95403
	8932	Hannan-Quinn	1.9
Log likelihood	67.12989	Durbin-Watson	88811
	46.8		1.9
F-statistic	1167		32664
	0.00		1.7
Prob(F-statistic)	0000		78224

Null Hypothesis: D(INTEREST_RATE) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

		t-Statistic	P rob.*
		-	0.
	Augmented Dickey-Fuller test statistic	4.099544	0017
values:	Test critical		
	1% level	3.521579	
	5% level	2.901217	
	10% level	2.587981	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INTEREST_RATE,2)
 Method: Least Squares
 Date: 07/22/19 Time: 17:29
 Sample (adjusted): 1998Q3 2016Q4
 Included observations: 74 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INTEREST_RATE(-1))	0.380059	0.092708	4.099544	0.001
C	0.021693	0.037499	0.578500	0.5647
R-squared	0.189246	Mean dependent		0.02703
Adjusted R-squared	0.177986	S.D. dependent		0.351281
S.E. of regression	0.318489	Akaike info criterion		0.576195
Sum squared resid	7.303317	Schwarz criterion		0.638467
Log likelihood	19.3192	Hannan-Quinn		0.601036
F-statistic	16.80626	Durbin-Watson		2.121415
Prob(F-statistic)	0.00107			

Null Hypothesis: D(EKSPOR_IND) has a unit root
 Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	P rob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	8.756501	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.521579	
5% level	-2.901217	
10% level	-2.587981	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(EKSPOR_IND,2)
 Method: Least Squares
 Date: 07/22/19 Time: 17:30
 Sample (adjusted): 1998Q3 2016Q4
 Included observations: 74 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(EKSPOR_IN D(-1))	-1.031453	0.117793	-8.756501	0.0000
C	369.5281	5132.662	7.20E-05	0.9999
R-squared	0.515726	Mean dependent		63.58108
Adjusted R-squared	0.509000	S.D. dependent		63.011233
S.E. of regression	441.52829	Akaike info criterion		38.07087
Sum squared resid	1.40E+17	Schwarz criterion		38.13314
Log likelihood	-1406.622	Hannan-Quinn		38.09571
F-statistic	76.67630	Durbin-Watson		2.01542
Prob(F-statistic)	0.0000			

Uji Kointegrasi

Date: 07/22/19 Time: 17:30

Sample (adjusted): 1998Q4 2016Q4

Included observations: 73 after adjustments

Trend assumption: Linear deterministic trend

Series: GDP_IND EPU_US GDP_US INTEREST_RATE EKSPOR_IND
CPI_US

Lags interval (in first differences): 1 to 2

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.5962	168.19	95.753	0.0000
At most 1 *	0.4647	101.98	69.818	0.0000
At most 2 *	0.3256	56.358	47.856	0.0065
At most 3	0.2162	27.595	29.797	0.0879
At most 4	0.1020	9.8041	15.494	0.2961
At most 5	0.0263	1.9464	3.8414	0.1630

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.5962	66.209	40.077	0.0000
At most 1 *	0.4647	45.622	33.876	0.0013
At most 2 *	0.3256	28.762	27.584	0.0352
At most 3	0.2162	17.791	21.131	0.1378
At most 4	0.1020	7.8577	14.264	0.3933
At most 5	0.0263	1.9464	3.8414	0.1630

Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Hasil Estimasi VAR

System: UNTITLED

Estimation Method: Least Squares

Date: 07/22/19 Time: 16:17

Sample: 2000Q1 2015Q4

Included observations: 64

Total system (unbalanced) observations 383

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.551102	0.43657	3.8	0.0002
C(2)	0.057561	0.81747	0.3	0.7517
C(3)	0.326681	0.69655	1.925562	0.0552
C(4)	0.2179	0.24	0.8	0.3802
C(5)	89.4	8025.7	0.011	0.2702
C(6)	291199.0	7862.1	1.087123	0.2780
C(7)	3168	23	1.3	0.1804
C(8)	70.5	5922.3	0.012	0.3104
C(9)	1203	12	0.9	0.3183
C(10)	1373	033336	0.04	0.8383
C(11)	2222620.	889778	0.149272	0.1515
C(12)	3322	10	0.3	0.7504
C(13)	621.	609284	0.001	0.7544
C(14)	14069868	537649	0.573399	0.5669
C(15)	7889	27	0.2	0.7704
C(16)	740.	887766	0.0008	0.7575
C(17)	4800	24	1.9	0.0542
C(18)	0743	825409	0.0009	0.4283
C(19)	-	0.1	-	0.8381
C(20)	0.036742	79665	0.204501	0.8181
C(21)	-	0.1	-	0.5325
C(22)	0.101222	61975	0.624928	0.2525
C(23)	0.069	0.1	0.4	0.6705
C(24)	860	63995	25987	0.0505
C(25)	-	13	-	0.2802
C(26)	14855478	917350	1.067407	0.6767
C(27)	-	11	-	0.0101

	28502908	642406	2.448197	50
	-	15	-	0.75
C(18)	4858016.	838849	0.306715	93
	-	39	-	0.42
C(19)	31915839	525283	0.807479	01
	-	8.4	-	0.22
C(20)	1.02E-07	4E-08	1.206614	86
	-	1.0	-	0.61
C(21)	5.31E-08	6E-07	0.502139	60
	4.85	9.9	0.4	0.62
C(22)	E-08	9E-08	85450	78
	0.469	0.1	3.2	0.00
C(23)	087	45854	16142	15
	-	0.1	-	0.56
C(24)	0.090030	57389	0.572019	78
	0.296	0.1	2.1	0.03
C(25)	359	38380	41635	31
	-	7.0	-	0.47
C(26)	5.076079	51134	0.719895	22
	12.78	8.7	1.4	0.14
C(27)	558	57678	59928	55
	-	6.2	-	0.14
C(28)	9.205052	27587	1.478109	05
	-	14.	-	0.58
C(29)	7.871996	39213	0.546965	49
	-	16.	-	0.83
C(30)	3.355552	24684	0.206536	65
	-	14.	-	0.52
C(31)	9.285165	54624	0.638320	38
	2.46	1.0	0.2	0.81
C(32)	E-08	6E-07	33195	58
	-	9.5	-	0.04
C(33)	1.90E-07	3E-08	1.995452	70
	-	9.6	-	0.41
C(34)	7.81E-08	3E-08	0.811214	80
	10.45	7.8	1.3	0.18
C(35)	276	01096	39909	14
	14.01	6.7	2.0	0.03
C(36)	324	56780	73952	90
	14.85	8.6	1.7	0.08
C(37)	476	16697	23951	59
	12.31	22.	0.5	0.58
C(38)	266	80046	40018	96
	6.39	1.8	3.4	0.00
C(39)	E-09	7E-09	25734	07
	1.08	2.3	0.4	0.64
C(40)	E-09	4E-09	61530	48
	1.07	2.2	0.4	0.62
C(41)	E-09	1E-09	86208	72
	-	0.0	-	0.54
C(42)	0.001948	03225	0.604073	63

	-	0.0	-	0.65
C(43)	0.001541	03480	0.442854	82
	0.003	0.0	1.0	0.30
C(44)	122	03060	20244	85
	0.781	0.1	5.0	0.00
C(45)	391	55920	11490	00
	-	0.1	-	0.66
C(46)	0.082836	93656	0.427748	92
	-	0.1	-	0.32
C(47)	0.136632	37709	0.992178	20
	0.188	0.3	0.5	0.55
C(48)	390	18250	91957	44
	0.422	0.3	1.1	0.24
C(49)	516	59262	76066	06
	-	0.3	-	0.96
C(50)	0.014439	21657	0.044889	42
	1.31	2.3	0.5	0.57
C(51)	E-09	3E-09	62285	44
	-	2.1	-	0.69
C(52)	8.36E-10	1E-09	0.396795	18
	-	2.1	-	0.95
C(53)	1.17E-10	3E-09	0.055007	62
	-	0.1	-	0.43
C(54)	0.133493	72504	0.773858	97
	-	0.1	-	0.29
C(55)	0.158368	49411	1.059951	01
	0.139	0.1	0.7	0.46
C(56)	827	90539	33852	37
	1.129	0.5	2.2	0.02
C(57)	615	04181	40495	59
	1.44	9.1	1.5	0.11
C(58)	E-09	3E-10	75315	64
	-	1.1	-	0.09
C(59)	1.95E-09	5E-09	1.701567	00
	1.25	1.0	1.1	0.24
C(60)	E-09	8E-09	57830	80
	0.000	0.0	0.0	0.93
C(61)	124	01579	78562	74
	0.001	0.0	0.9	0.32
C(62)	680	01704	86047	50
	-	0.0	-	0.69
C(63)	0.000584	01498	0.389755	70
	0.020	0.0	0.2	0.79
C(64)	058	76352	62702	30
	0.022	0.0	0.2	0.81
C(65)	504	94831	37310	26
	-	0.0	-	0.39
C(66)	0.057631	67434	0.854622	35
	0.631	0.1	4.0	0.00
C(67)	763	55842	53872	01
C(68)	-	0.1	-	0.75

	0.054976	75925	0.312494	49
	0.180	0.1	1.1	0.25
C(69)	466	57511	45737	29
	9.70	1.1	0.8	0.39
C(70)	E-10	4E-09	49217	65
	4.40	1.0	0.4	0.67
C(71)	E-10	3E-09	26269	03
	3.29	1.0	0.3	0.75
C(72)	E-10	4E-09	15536	26
	-	0.0	-	0.39
C(73)	0.072064	84472	0.853109	44
	-	0.0	-	0.82
C(74)	0.016454	73164	0.224891	22
	-	0.0	-	0.62
C(75)	0.045192	93304	0.484349	85
	-	0.2	-	0.88
C(76)	0.034687	46890	0.140498	84
	-	0.1	-	0.74
C(77)	0.033278	01148	0.329006	24
	0.073	0.1	0.5	0.56
C(78)	574	26856	79978	24
	-	0.1	-	0.00
C(79)	0.421557	19730	3.520893	05
	-	17	-	0.24
C(80)	201644.5	4892.3	1.152964	99
	7819	18	0.4	0.67
C(81)	1.30	8724.3	14315	90
	6236	16	0.3	0.70
C(82)	6.77	5930.3	75861	73
	-	84	-	0.73
C(83)	2883100.	54957.	0.340995	34
	1431	10	1.3	0.17
C(84)	3548	501259	63032	40
	1844	74	2.4	0.01
C(85)	7591	67449.	70401	41
	-	17	-	0.52
C(86)	10873853	257482	0.630095	92
	6364	19	0.3	0.74
C(87)	850.	481456	26713	41
	-	17	-	0.09
C(88)	29565280	442282	1.695035	12
	-	0.1	-	0.00
C(89)	0.457694	26514	3.617740	04
	-	0.1	-	0.08
C(90)	0.196318	14312	1.717396	71
	-	0.1	-	0.20
C(91)	0.147367	15459	1.276359	29
	-	93	-	0.85
C(92)	1748864.	54230.	0.186960	18
	1511	81	0.1	0.85
C(93)	272.	01999.	86531	22

	-	10	-	0.71
C(94)	3821384.	332211	0.369852	18
	-	27	-	0.03
C(95)	59587194	339841	2.179500	02
	5.91	1.4	4.0	0.00
C(96)	E-09	7E-09	29871	01
	-	1.8	-	0.01
C(97)	4.35E-09	4E-09	2.363882	88
	6.37	1.7	0.0	0.97
C(98)	E-11	4E-09	36667	08
	-	0.0	-	0.96
C(99)	0.000123	02537	0.048660	12
	0.002	0.0	0.9	0.32
C(100)	681	02738	79408	83
	-	0.0	-	0.23
C(101)	0.002862	02407	1.188947	55
	0.077	0.1	0.6	0.52
C(102)	227	22645	29676	94
	0.019	0.1	0.1	0.89
C(103)	631	52329	28873	76
	-	0.1	-	0.61
C(104)	0.053847	08321	0.497104	95
	-	0.2	-	0.27
C(105)	0.272532	50333	1.088679	73
	0.040	0.2	0.1	0.88
C(106)	717	82593	44083	55
	0.240	0.2	0.9	0.34
C(107)	389	53013	50104	29
	1.50	1.8	0.8	0.41
C(108)	E-09	4E-09	14856	59
	2.46	1.6	1.4	0.13
C(109)	E-09	6E-09	80699	99
	5.08	1.6	0.3	0.76
C(110)	E-10	7E-09	03555	17
	0.316	0.1	2.3	0.02
C(111)	467	35690	32274	04
	-	0.1	-	0.00
C(112)	0.526876	17526	4.483077	00
	0.294	0.1	1.9	0.05
C(113)	641	49876	65892	03
	0.468	0.3	1.1	0.23
C(114)	927	96585	82413	81
<hr/>				
Determinant	residual	3.9		
covariance		7E+30		
<hr/>				

Equation: $DGDP_IND = C(1)*DGDP_IND(-1) + C(2)*DGDP_IND(-2) + C(3)*DGDP_IND(-3) + C(4)*EPU_US(-1) + C(5)*EPU_US(-2) + C(6)$

$$\begin{aligned}
 & *EPU_US(-3) + C(7)*GDP_US(-1) + C(8)*GDP_US(-2) + C(9) \\
 & *GDP_US(-3) + C(10)*DINTEREST_RATE(-1) + C(11) \\
 & *DINTEREST_RATE(-2) + C(12)*DINTEREST_RATE(-3) + \\
 C(13) & \\
 & *DEKSPOR_IND(-1) + C(14)*DEKSPOR_IND(-2) + C(15) \\
 & *DEKSPOR_IND(-3) + C(16)*CPI_US(-1) + C(17)*CPI_US(-2) \\
 + C(18) & \\
 & *CPI_US(-3) + C(19) \\
 \text{Observations: } & 63
 \end{aligned}$$

			0.646	Mean	-
	R-squared		477	dependent var	14618522
	Adjusted	R-	0.501	S.D.	747
squared			854	dependent var	05376
	S.E.	of	5272	Sum squared	1.22
regression			6632	resid	E+17
	Durbin-Watson		2.048		
stat			158		

$$\begin{aligned}
 \text{Equation: } & EPU_US = C(20)*DGDP_IND(-1) + C(21)*DGDP_IND(-2) \\
 + C(22) & \\
 & *DGDP_IND(-3) + C(23)*EPU_US(-1) + C(24)*EPU_US(-2) + \\
 C(25) & \\
 & *EPU_US(-3) + C(26)*GDP_US(-1) + C(27)*GDP_US(-2) + \\
 C(28) & \\
 & *GDP_US(-3) + C(29)*DINTEREST_RATE(-1) + C(30) \\
 & *DINTEREST_RATE(-2) + C(31)*DINTEREST_RATE(-3) + \\
 C(32) & \\
 & *DEKSPOR_IND(-1) + C(33)*DEKSPOR_IND(-2) + C(34) \\
 & *DEKSPOR_IND(-3) + C(35)*CPI_US(-1) + C(36)*CPI_US(-2) \\
 + C(37) & \\
 & *CPI_US(-3) + C(38) \\
 \text{Observations: } & 64
 \end{aligned}$$

			0.677	Mean	105.
	R-squared		383	dependent var	2281
	Adjusted	R-	0.548	S.D.	46.1
squared			336	dependent var	8238
	S.E.	of	31.03	Sum squared	433
regression			729	resid	49.11
	Durbin-Watson		2.122		
stat			324		

$$\begin{aligned}
 \text{Equation: } & GDP_US = C(39)*DGDP_IND(-1) + C(40)*DGDP_IND(-2) \\
 + C(41) & \\
 & *DGDP_IND(-3) + C(42)*EPU_US(-1) + C(43)*EPU_US(-2) + \\
 C(44) & \\
 & *EPU_US(-3) + C(45)*GDP_US(-1) + C(46)*GDP_US(-2) + \\
 C(47) & \\
 & *GDP_US(-3) + C(48)*DINTEREST_RATE(-1) + C(49) \\
 & *DINTEREST_RATE(-2) + C(50)*DINTEREST_RATE(-3) + \\
 C(51) & \\
 & *DEKSPOR_IND(-1) + C(52)*DEKSPOR_IND(-2) + C(53)
 \end{aligned}$$

$$+ C(56) \quad *DEKSPOR_IND(-3) + C(54)*CPI_US(-1) + C(55)*CPI_US(-2)$$

$$*CPI_US(-3) + C(57)$$

Observations: 64

			0.894	Mean	1.95
	R-squared		043	dependent var	1875
	Adjusted	R-	0.851	S.D.	1.78
squared			660	dependent var	1960
	S.E.	of	0.686	Sum squared	21.1
regression			320	resid	9658
stat	Durbin-Watson		2.090		
			311		

$$\text{Equation: } DINTEREST_RATE = C(58)*DGDP_IND(-1) + C(59)*DGDP_IND(-2) + C(60)*DGDP_IND(-3) + C(61)*EPU_US(-1) + C(62)*EPU_US(-2) + C(63)*EPU_US(-3) + C(64)*GDP_US(-1) + C(65)*GDP_US(-2) +$$

$$C(66)*GDP_US(-3) + C(67)*DINTEREST_RATE(-1) + C(68)*DINTEREST_RATE(-2) + C(69)*DINTEREST_RATE(-3) +$$

$$C(70) \quad *DEKSPOR_IND(-1) + C(71)*DEKSPOR_IND(-2) + C(72)*DEKSPOR_IND(-3) + C(73)*CPI_US(-1) + C(74)*CPI_US(-2)$$

$$+ C(75) \quad *CPI_US(-3) + C(76)$$

Observations: 64

			0.543	Mean	-
	R-squared		024	dependent var	0.076875
	Adjusted	R-	0.360	S.D.	0.42
squared			234	dependent var	0177
	S.E.	of	0.336	Sum squared	5.08
regression			080	resid	2748
stat	Durbin-Watson		1.888		
			255		

$$\text{Equation: } DEKSPOR_IND = C(77)*DGDP_IND(-1) + C(78)*DGDP_IND(-2) + C(79)*DGDP_IND(-3) + C(80)*EPU_US(-1) + C(81)*EPU_US(-2) +$$

$$C(82)*EPU_US(-3) + C(83)*GDP_US(-1) + C(84)*GDP_US(-2) + C(85) \quad *GDP_US(-3) + C(86)*DINTEREST_RATE(-1) + C(87)*DINTEREST_RATE(-2) + C(88)*DINTEREST_RATE(-3) +$$

$$C(89) \quad *DEKSPOR_IND(-1) + C(90)*DEKSPOR_IND(-2) + C(91)*DEKSPOR_IND(-3) + C(92)*CPI_US(-1) + C(93)*CPI_US(-2)$$

$$+ C(94) \quad *CPI_US(-3) + C(95)$$

Observations: 64

	R-squared		0.556	Mean	334.
--	-----------	--	-------	------	------

			386dependent var		3594
Adjusted	R-	0.378	S.D.		472
squared		940dependent var			24724
S.E.	of	3721	Sum squared		6.23
regression		6564resid			E+16
Durbin-Watson		1.407			
stat		825			

Equation: CPI_US = C(96)*DGDP_IND(-1) + C(97)*DGDP_IND(-2)
 + C(98)
 *DGDP_IND(-3) + C(99)*EPU_US(-1) + C(100)*EPU_US(-2) +
 C(101)
 *EPU_US(-3) + C(102)*GDP_US(-1) + C(103)*GDP_US(-2) +
 C(104)
 *GDP_US(-3) + C(105)*DINTEREST_RATE(-1) + C(106)
 *DINTEREST_RATE(-2) + C(107)*DINTEREST_RATE(-3) +
 C(108)
 *DEKSPOR_IND(-1) + C(109)*DEKSPOR_IND(-2) + C(110)
 *DEKSPOR_IND(-3) + C(111)*CPI_US(-1) + C(112)*CPI_US(-
 2) +
 C(113)*CPI_US(-3) + C(114)

Observations: 64

		0.632	Mean		0.54
R-squared		564dependent var			1250
Adjusted	R-	0.485	S.D.		0.75
squared		590dependent var			2700
S.E.	of	0.539	Sum squared		13.1
regression		854resid			1491
Durbin-Watson		1.997			
stat		692			

Hasil Uji IRF

