

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Konsep

1. Pengertian Siklus Bisnis

Siklus bisnis (*business cycle*) merupakan keadaan yang menunjukkan fluktuasi ekonomi suatu negara yang tercermin pada tingkat PDB riil suatu negara pada satu periode tertentu. Menurut Samuelson & Nordhaus (2004) siklus bisnis adalah fluktuasi ekonomi pada total *output* nasional, pendapatan, dan ketenagakerjaan, biasanya berlangsung selama periode 2 hingga 10 tahun, yang ditandai oleh kontraksi atau ekspansi yang tersebar luas pada kebanyakan sektor ekonomi. Dalam siklus bisnis (*business cycle*) terdapat beberapa fase, menurut Sukwiaty, Jamal, & Sukamto (2009) siklus bisnis terbagi dalam 4 fase yaitu depresi (*depression*), pemulihan (*recovery*), kemakmuran (*prosperity*), dan resesi (*resession*). Siklus bisnis terjadi karena beberapa faktor yaitu faktor *shock* perekonomian dalam negeri dan *shock* perekonomian luar negeri. Kedua *shock* terbagi antara faktor endogen dan eksogen dalam ekonomi. Faktor endogen mencakup keadan ekonomi dan kebijakan yang diterapkan pada suatu negara. Faktor eksogen seperti tingkat harga minyak dunia, adanya pemilihan umum pada negara tersebut.

Ada banyak teori yang dapat digunakan dalam menjelaskan siklus bisnis (*business cycle*). Namun ada beberapa teori yang umumnya digunakan para ekonom untuk menjelaskan apa yang menjadi penyebab terjadinya siklus bisnis

(*business cycle*) ini seperti: teori *monetary business cycle*, teori *real business cycle*, dan teori *keynes business cycle*. Beberapa teori inilah yang banyak menjadi acuan dan sorotan para ekonom dalam memahami gejala siklus bisnis.

2. Indeks Produksi Industri (IPI)

Indeks produksi industri adalah indikator ekonomi yang menghitung tingkat *output* yang dihasilkan semua industri di suatu negara. Indeks Produksi Industri dihitung dengan mempertimbangkan beberapa komponen baik dari segi kapasitas *output* dan efisiensi hingga terbentuk menjadi indeks. Indeks produksi adalah indeks yang berhubungan langsung pada sektor riil. Peningkatan dan penurunan indeks dapat mengindikasikan keadaan perekonomian. Karena adanya pengaruh penawaran dan permintaan di pasar barang dan jasa.

3. Harga Saham

Saham adalah satuan nilai pada berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan. Menurut Nurmalasari (2008) Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Penerbitan saham oleh perusahaan dapat membantu perusahaan dalam pendanaan modal jangka panjang guna pengembangan usaha. Perdagangan saham dilakukan pada dua pasar yaitu pasar primer dan pasar sekunder. Selembar saham mempunyai nilai atau harga dan dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu :

a. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

b. Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan emiten.

c. Harga pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder.

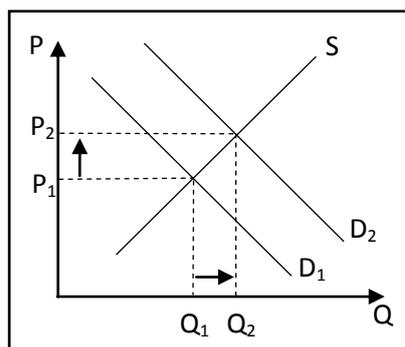
Indeks harga saham dapat dikategorikan dalam beberapa pengelompokan seperti, Indeks harga saham individual, indeks harga saham gabungan, indeks harga saham sektoral, indeks harga saham LQ45, dan indeks ahrga saham syariah. Indeks harga saham gabungan adalah indeks yang digunakan sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat dan sebagai acuan pasar modal. Peningkatan indeks harga saham gabungan menandakan adanya kepercayaan para investor dari dalam maupun luar negeri pada pasar modal Indonesia, sehingga peningkatan harga dan transaksi yang dilakukan akan menambah modal

perusahaan dan akan berdampak pada peningkatan kinerja perekonomian dalam negeri baik pendapatan maupun *output* yang dihasilkan pada produksi perusahaan.

4. Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara terus menerus pada satu periode perekonomian. Kenaikan harga barang berakibat berkurangnya nilai mata uang. Penyebab inflasi dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti tingginya konsumsi, likuiditas yang berlebih pada pasar dan berdampak pada tingginya konsumsi dan spekulasi. Secara teori penyebab inflasi ada dua yaitu *cost push inflation* dan *demand pull inflation*.

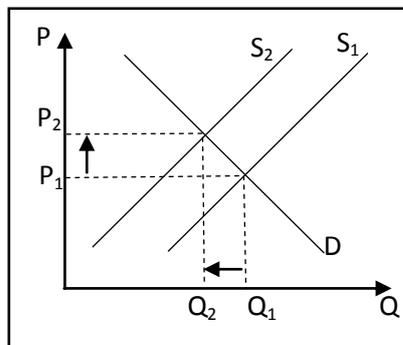
Demand pull inflation adalah inflasi yang diakibatkan karena tingginya permintaan pada barang dan jasa sehingga akan meningkatkan harga secara terus menerus. Jika dilukiskan pada kurva dapat dilihat peningkatan permintaan akan meningkatkan harga barang.



Gambar 2.1
Kurva Perubahan Permintaan

Cost push inflation adalah inflasi yang disebabkan meningkatnya biaya biaya *input* produksi seperti bahan baku dan gaji karyawan yang menyebabkan

jumlah produksi berkurang. Jika dilukiskan dalam kurva maka kenaikan harga akan terlihat.



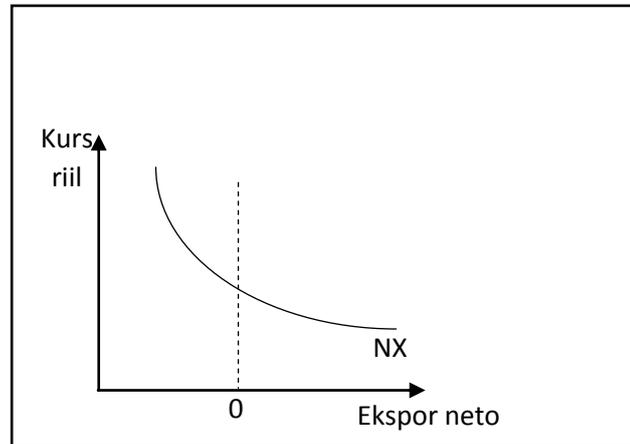
Gambar 2.2
Kurva Perubahan Penawaran

Inflasi yang terjadi tidak selamanya merugikan. Hal ini dikarenakan inflasi yang terkendali atau dalam batas target akan merangsang produsen untuk memproduksi barang sehingga perekonomian dapat mengalami pertumbuhan. Inflasi terbagi menjadi empat golongan yaitu inflasi ringan 10% per tahun, inflasi sedang 10%-30% per tahun, inflasi berat 30%-100% per tahun, hiperinflasi lebih dari 100% per tahun.

5. Nilai Tukar

Nilai tukar adalah nilai tukar antara dua atau lebih mata uang. Nilai tukar mata uang terbagi dua yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Sedangkan nilai tukar riil adalah harga relatif barang-barang antar dua negara. Menurut Mankiw (2006, hal. 131) nilai tukar suatu negara sangat erat kaitannya dengan ekspor apabila kurs riil rendah maka barang-barang domestik akan lebih murah dibanding dengan barang

barang luar negeri, sehingga akan meningkatkan ekspor. Dan dapat digambarkan pada kurva.



Sumber : (Mankiw, 2006)

Gambar 2.3

Kurva Hubungan Kurs Riil dan Ekspor Netto

Sistem nilai tukar terbagi 4 macam yaitu:

- nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) yaitu sistem nilai tukar yang ditentukan sepenuhnya oleh keadaan pasar. perubahan permintaan dan penawaran mata uang di pasar valas.
- Nilai tukar mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*) yaitu sistem nilai tukar yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang, dan bank sentral masih menginterfensi nilai tukar untuk menstabilkan.
- Nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) yaitu sistem nilai tukar yang ditetapkan pemerintah dengan menginterfensi pasar agar nilai mata uang tetap pada nilai yang ditetapkan.

6. Kredit

Kredit adalah sistem meminjamana uang dengan pembayaran berjangka yang ditetapkan oleh kedua belah pihak antara peminjam (debitur) dan pemberi pinjaman (kreditur). Menurut UU No 10 Tahun 1998 kredit adalah penyediaan uang atau tagihan yang dapat dipersamakan dengan itu, berdasarkan persetujuan atau kesepakatan pinjam-meminjam antara bank dengan pihak lain yang mewajibkan pihak peminjam untuk melunasi utangnya setelah jangka waktu tertentu dengan pemberian bunga. Pada perbankan syariah kredit biasa disebut dengan pembiayaan.

Tujuan dari kredit ada dua yaitu pertama profitabilitas dimana kredit yang disalurkan dapat memperoleh keuntungan dari tingkat pengembalian yang ditentukan. Kedua *safety* yaitu keamanan kredit yang diberikan benar benar terjamin. Selain tujuan, fungsi kredit dalam perekonomian adalah kredit dapat meningkatkan daya guna modal, kredit dapat meningkatkan daya guna barang, kredit sebagai alat stabilias perekonomian, dan kredit dapat digunakan untuk meningkatkan pendapatan nasional. Dengan meningkatnya kredit baik untuk konsumsi atau produksi maka secara otomatis akan meningkatkan pendapatan nasional.

7. Suku bunga

Suku bunga adalah tambahan yang diberikan atas peminjaman uang karena berkurangnya nilai selama peminjaman. Atau persentase tambahan dari pokok pinjaman yang diberikan pada tenggang waktu tertentu. Dalam suatu negara

terdapat kebijakan perekonomian yang mengatur tingkat suku bunga atau yang biasa disebut suku bunga acuan. Di Indonesia BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang menjadi acuan suku bunga perbankan. Penetapan BI Rate berdasarkan rapat dewan gubernur BI. BI Rate ditetapkan dengan tujuan untuk menstabilkan perekonomian agar perekonomian Indonesia dapat terus tumbuh dengan melihat keadaan ekonomi yang sebenarnya.

B. Landasan Teori

1. Teori *Real Business Cycle*

Pendekatan yang digunakan kaum klasik dalam siklus bisnis (*business cycle*) terutama disebabkan oleh *shock* yang terjadi pada sisi penawaran agregat (*aggregat supply*) bukan karena perubahan permintaan agregat (*aggregat demand*). Guncangan produktifitas atau inovasi pada satu sektor dapat menyebar dan menyebabkan resesi dan inflasi. Dalam teori klasik, dimana kaum klasik mendikotomikan sektor riil dan sektor moneter atau yang disebut dikotomi klasik (*dychotomi classic*). Dikotomi klasik adalah dimana sektor moneter tidak berpengaruh terhadap sektor riil. Mereka mempercayai uang itu bersifat netral sehingga kebijakan-kebijakan moneter yang dikeluarkan pemerintah tidak berpengaruh terhadap kesempatan kerja yang ada maupun tingkat *output* perekonomian. *Rational expectation* merupakan dasar teoritis mengenai dugaan bahwa kebijakan moneter tidak memiliki pengaruh yang berarti pada siklus bisnis. Dalam pandangan penganut klasik bahwa peningkatan penawaran tenaga kerja untuk produksi merupakan hal mendasar yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi. Dan sektor tenaga kerja merupakan sektor yang paling produktif dalam

peningkatan akumulasi kapital. Penganut teori *new* klasik mempercayai bahwa variabel riil yang berpengaruh sangat besar terhadap perekonomian. *New* Klasik menganggap bahwa variabel nominal tidak memengaruhi variabel riil dan guncangan teknologi (*technology shock*) lebih berdampak pada fluktuasi variabel riil siklus bisnis (Ratih, 2016).

Teori siklus bisnis riil memiliki pandangan bahwa penawaran tenaga kerja pada waktu tertentu bergantung pada insentif yang diterima oleh para pekerja. Setiap pekerja merubah cara kerja secara sukarela dengan merespon kondisi perekonomian yang berubah dalam jangka pendek. Apabila pekerja mendapat suatu insentif atau diperlakukan dengan baik maka mereka akan memilih bekerja lebih lama, dan apabila sebaliknya hasil yang mereka dapat dari bekerja kurang dan tidak baik maka para pekerja akan memilih untuk mengurangi dan merealokasi waktu bekerja mereka, bahkan para pekerja dapat berhenti bekerja untuk sementara waktu. Hal ini yang biasa disebut substitusi tenaga kerja antar waktu (*intemporal substitution of labor*). Menurut teori ini pekerja menganalisis biaya dan manfaat apakah mereka bekerja atau istirahat tanpa bekerja. Substitusi tenaga kerja antar waktu (*intemporal substitution of labor*) digunakan teori siklus bisnis riil untuk menjelaskan kenapa *output* dan kesempatan kerja tidak stabil atau berfluktuasi.

Teori siklus bisnis riil juga menganggap guncangan teknologi (*shock technology*) sangat berpengaruh pada fluktuasi *output*. Dimana teknologi menjadi variabel yang menentukan banyaknya jumlah *output* yang dihasilkan. Apabila teknologi berkembang maka tingkat *output* berkembang pula, *output* perusahaan

akan meningkat, jumlah kesempatan kerja akan bertambah dan menaikkan upah riil dan secara keseluruhan *output* perekonomian akan meningkat. Dan sebaliknya keadaan resesi adalah keadaan dimana teknologi mengalami penurunan. Pada fleksibilitas upah dan harga, teori ini menjelaskan *clear market* dimana memakai asumsi bahwa harga dan upah disesuaikan dengan cepat sesuai keadaan perekonomian dengan kata lain pasar akan menyesuaikan ke titik keseimbangan secara cepat.

2. Teori Keynes Business Cycle

Para penganut teori keynes mematahkan teori klasik dimana pada saat terjadi resesi, teori klasik tidak dapat menjelaskan bagaimana perekonomian dapat menyesuaikan keadaan secara otomatis. Yang berasumsi bahwa penawaran dan permintaan akan menuju titik keseimbangannya (*equilibrium*) dalam mekanisme pasar tanpa adanya intervensi dari pemerintah. Menurut Minsky (1986, hal. 111) teori neoklasik tidak dapat menjelaskan siklus bisnis dengan krisis biasa yang terjadi dari hasil operasi internal ekonomi.

New keynes merupakan kelanjutan teori yang sudah ada yaitu Keynes. *New Keynes* masih mengikuti teori teori lama Keynes yang menyesuaikan keadaan perekonomian sekarang. Menurut para pengikut teori ini tidak ada dikotomi antara sektor riil dan sektor moneter.

Menurut teori *New Keynes* harga bersifat kaku dalam jangka pendek karena penyesuaian harga berjalan lambat. Apabila penurunan harga yang dilakukan satu perusahaan maka akan memberikan keuntungan pada perusahaan lain di perekonomian. Saat harga turun maka harga rata rata akan juga diturunkan dan

meningkatkan keseimbangan uang riil. Peningkatan uang riil akan memperbesar pendapatan agregat. Dan akan meningkatkan permintaan terhadap *output* seluruh perusahaan. Menurut Mankiw (2006) biaya menu walaupun berubahnya kecil terhadap perusahaan tapi berdampak besar pada perekonomian secara keseluruhan. Dampak yang besar dari penyesuaian harga oleh satu perusahaan pada permintaan perusahaan lain ini disebut eksternalitas permintaan agregat (*aggregat demand externality*). Teori ini membahas tentang resesi yang diakibatkan dari kegagalan koordinasi antar perusahaan dan lambannya perubahan penetapan upah dan harga akibat guncangan harga pada perekonomian.

Tabel 2.1.
Perbandingan *Real Business Cycle* dan *Keynes Business Cycle*

Perbandingan	<i>Real Business Cycle</i>	<i>Keynes Business Cycle</i>
Pasar	Persaingan sempurna	Kegagalan pasar
Penentuan harga	Fleksibel	Kaku
Penentuan upah	Fleksibel	Kaku
Masa depan	Rational expectation	Ketidakpastiaan masa depan
Variabel	Variabel riil	Variabel moneter berpengaruh terhadap variabel riil
Uang	Uang bersifat netral	Uang tidak bersifat netral

3. Teori Monetary Business Cycle

Menurut Gustiani (2011, hal. 33) Teori moneter dalam siklus bisnis (*Monetary Business Cycle*) menekankan pentingnya sektor moneter dalam mempengaruhi siklus bisnis (*business cycle*). Teori moneter menghubungkan siklus bisnis (*business cycle*) dengan ekspansi dan kontraksi uang dan jumlah

kredit, moneter merupakan faktor utama terjadinya fluktuasi dalam permintaan agregat Samuelson & Nordhaus (2004). Teori Keynes dan moneter memiliki kesamaan yang terletak pada anggapan bahwa uang merupakan faktor eksogen yang mempengaruhi *output*. Belajar dari keadaan dimana krisis keuangan dapat menyebabkan fluktuasi pada siklus bisnis (*business cycle*). Pentingnya menjaga stabilitas keuangan dalam hal ini juga berdampak pada kestabilan siklus bisnis. Menurut Milton Friedman (1968) dalam Detzer & Herr (2014) mengatakan bahwa uang dapat menjadi faktor fundamental yang mempengaruhi ekonomi riil. Menurut Alamsyah, *et al* (2014, hal. 3) krisis keuangan tahun 2008 mengubah pandangan banyak ekonom dimana perilaku sektor keuangan sangat berpengaruh pada kegiatan sektor riil.

Menurut Hadikusumah (2007, hal. 15) mekanisme yang menghubungkan sektor moneter dan sektor riil yang dalam hal ini adalah siklus bisnis melalui mekanisme transmisi (*mechanism of transmission*). Mekanisme transmisi ini dibagi dalam 5 jalur yaitu suku bunga, kredit, harga aset, nilai tukar, dan ekspektasi.

a. Jalur Suku Bunga (*Interest Rate Channel*)

Mekanisme transmisi melalui jalur suku bunga ini. Perubahan suku bunga dalam jalur ini berpengaruh pada permintaan agregat. Pengaruh suku bunga jangka pendek yang berubah ditransmisikan melalui suku bunga jangka panjang dan menengah melalui penyeimbangan penawaran dan permintaan di pasar uang. Peningkatan suku bunga akan berpengaruh terhadap biaya modal dan pada akhirnya akan mempengaruhi tingkat pengeluaran konsumsi dan investasi.

b. Jalur Kredit (*Credit Channel*)

Mekanisme transmisi jalur kredit menekankan pada jumlah kredit yang disalurkan bank pada rumah tangga dan perusahaan. Apabila suku bunga kredit turun maka hal ini akan merangsang peningkatan kegiatan ekonomi baik konsumsi dan investasi dan meningkatkan jumlah kredit. Mekanisme jalur kredit ini dapat dibagi menjadi dua jalur. Pertama, *bank lending channel* dan kedua *balance sheet channel* yang melihat kondisi keuangan perusahaan dan mempengaruhi tingkat kredit yang dapat diakses.

c. Jalur Harga Aset (*Aset Price Channel*)

Perubahan kebijakan suku bunga yang dilakukan bank sentral dapat berpengaruh terhadap harga aset. Apabila bank sentral mengambil kebijakan dengan menaikkan suku bunga maka secara otomatis dapat menurunkan harga aset seperti saham dan obligasi. Sebaliknya apabila penurunan suku bunga yang diambil maka harga aset akan meningkat. Peningkatan harga aset ini akan meningkatkan kekayaan rumah tangga dan perusahaan yang kemudian direspon oleh rumah tangga dan perusahaan untuk meningkatkan konsumsi dan investasi.

d. Jalur Nilai Tukar (*Exchange Rate Channel*)

Mekanisme transmisi dengan jalur nilai tukar dengan cara bank sentral menaikkan selisih suku bunga dalam negeri terhadap suku bunga luar negeri sehingga para penanam modal asing akan menaruh uang yang mereka miliki

karena lebih menguntungkan. Aliran modal asing yang masuk ke dalam negeri ini akhirnya akan meningkatkan dan menguatkan nilai tukar mata uang Indonesia.

e. Jalur Ekspektasi (*Expectation Channel*)

Mekanisme transmisi ekspektasi terjadi apabila bank sentral mengambil kebijakan dengan suku bunga. Apabila suku bunga mengalami penurunan dan diperkirakan akan mendorong kegiatan ekonomi yang berdampak pada inflasi. Dalam hal ini pekerja akan meminta kenaikan upah yang didapat untuk menyesuaikan dengan tingkat inflasi yang terjadi. Peningkatan upah yang diinginkan pekerja akan dibebankan pada konsumen oleh produsen.

4. Teori Mundell Fleming

Model Mundell Fleming merupakan model perekonomian yang mengasumsikan perekonomian terbuka. Model ini memberikan cakupan yang lebih luas pada model PDB jangka pendek (Mankiw, 2006, hal. 327). Teori ini menjelaskan bahwa sistem nilai tukar yang diadopsi oleh suatu negara menentukan perilaku ekonomi negara tersebut. Dari asumsi yang paling mendasar dan penting dalam teori Mundell Fleming yaitu perekonomian terbuka kecil (*small open economy*) dengan mobilitas modal sempurna. Asumsi yang digunakan ini menggambarkan bahwa tingkat suku bunga domestik dipengaruhi oleh tingkat suku bunga dunia. Apabila tingkat suku bunga domestik mengalami kenaikan maka aliran modal luar negeri akan masuk ke dalam negeri (*capital inflow*), hal ini akan mendorong tingkat suku bunga domestik kembali turun menuju tingkat suku bunga dunia. Sebaliknya disaat tingkat suku bunga mengalami penurunan maka aliran modal luar negeri akan keluar (*capital outflow*).

Menurut Mankiw (2006, hal. 330) dalam teori Mundel Flemming, tingkat suku bunga dan nilai tukar merupakan dua variabel moneter yang mempengaruhi kondisi keseimbangan pasar pada pengeluaran barang dan jasa (*output*). Kondisi keseimbangan pasar barang dan jasa (*IS*) dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = C(Y - T) + I(r) + G + NX(e)$$

Dimana Y merupakan tingkat pengeluaran atau *output*, C adalah konsumsi yang terkait oleh *disposable income* dan dipengaruhi positif apabila *disposable income* naik maka konsumsi naik. Investasi berhubungan negatif dengan tingkat suku bunga, apabila tingkat suku bunga naik maka orang akan cenderung menyimpan uang dan sebaliknya. Jumlah *output* juga dipengaruhi oleh *net export* dan berhubungan secara negatif dengan nilai tukar. Pada pasar uang (*LM*) keseimbangan uang riil, penawaran sama dengan permintaan uang riil dan dapat ditulis dalam persamaan

$$M/P = L(r, Y)$$

Dalam persamaan ini permintaan uang $L(r, Y)$ berhubungan secara negatif terhadap suku bunga dan berhubungan secara positif pada pendapatan Y .

Dengan aliran modal sempurna pada negara terbuka kecil seperti Indonesia maka akan mempengaruhi perekonomian pada negara. Aliran modal sangat mempengaruhi fluktuasi perekonomian jangka pendek, apabila keadaan ekonomi dalam negeri lebih menguntungkan maka aliran modal akan masuk ke dalam negeri. Aliran modal yang masuk akan meningkatkan *output* pada negara tersebut.

Trend Peningkatam *output* ini harus dijaga dengan didukung kebijakan kebijakan dalam negeri baik fiskal maupun moneter.

Dalam siklus bisnis terdapat variabel variabel berada diluar variabel ekonomi yaitu exogenous model. Exogenous model adalah variabel model yang menjelaskan bagaimana variabel diluar variabel ekonomi dapat mempengaruhi suatu fluktuasi perekonomian atau siklus bisnis suatu negara. Variabel ini bisa berupa keadaan politik negara tersebut, terjadinya pemilihan umum yang dapat mempengaruhi kestabilan ekonomi. Atau harga saham yang fluktuatif dan ketersediaan minyak dunia yang mempengaruhi harganya dan berdampak pada perekonomian negara. bahkan revolusi yang terjadi dapat berpengaruh pada ekonomi.

C. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan sub bab yang digunakan untuk memperkuat beberapa teori yang telah dipaparkan sebelumnya. Penelitian terdahulu sebagai bukti empiris yang terjadi dan menjadi parameter sekaligus pembanding dalam melakukan penelitian. Dalam meneliti siklus bisnis (*business cycle*) merupakan aktifitas ekonomi secara agregat yang dilakukan pelaku usaha baik perusahaan maupun rumah tangga untuk menghasilkan *output*. Aktifitas ekonomi secara agregat inilah yang menjadi faktor penting dalam menggerakkan ekonomi suatu negara. Penelitian yang dilakukan oleh Ratih (2016) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Siklus Bisnis dan Kebijakan Moneter di ASEAN-4: Penerapan Model *New Klasik* dan *New Keynesian*. Tujuan dari penelitiannya yaitu bagaimana karakteristik masing masing siklus bisnis dari

negara ASEAN yaitu Malaysia, Thailand, Filipina dan Indonesia yang dibandingkan dengan dua model yaitu Model *New Klasik* dan *New Keynesian*. Kedua model ini merupakan model yang sudah umum dan kuat menjadi pedoman dalam meneliti siklus bisnis (*business cycle*). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah SVAR. Hasil penelitian menerangkan bahwa keempat negara ASEAN yang dilakukan penelitian, melalui analisis *Impuls Respons Function* dan *Variance Decomposition*, siklus bisnis semua negara ASEAN yang dipilih signifikan terhadap model siklus bisnis *New Keynesian*. Terutama Indonesia, pergerakan dinamis PDB tidak berpengaruh pada penentuan harga. Dengan kata lain tingkat harga cenderung bersifat kaku, yang sesuai dengan teori siklus bisnis *New Keynesian*.

Penelitian yang dilakukan Benazir (2008) yang berjudul Analisis Leading dan Coincident Indicators Pergerakan Kurs Di Indonesia: Pendekatan *Business Cycle Analysis*. Penelitian ini menjelaskan tentang bagaimana kurs atau nilai tukar berpengaruh pada fluktuasi perekonomian suatu negara yang dalam penelitian ini adalah Indonesia. Kurs merupakan variabel makroekonomi yang menyokong keberhasilan dalam pengambilan kebijakan moneter. Pelemahan nilai tukar rupiah yang diakibatkan oleh krisis 1997/1998, perekonomian mengalami kontraksi, yang berdampak pada naiknya harga barang atau inflasi terutama pada barang modal yang sebagian besar merupakan barang impor. Hal ini menyebabkan membesarnya nilai hutang luar negeri perusahaan yang sangat drastis. Metode atau pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan *Business Cycle Analysis* (BCA). Dengan tujuan untuk membangun

leading dan *coincident indicator* pergerakan nilai tukar yang dapat menggambarkan keadaan ekonomi Indonesia masa mendatang. Kesimpulan dari penelitian yang dilakukan oleh Benazir (2008) bahwa pergerakan kurs di Indonesia masih dipengaruhi oleh faktor eksternal yaitu pergerakan pasar saham DAX Jerman, Nasdaq Amerika dan juga simpanan mata uang asing dalam negeri.

Penelitian yang dilakukan Fazar (2007) yang berjudul Siklus Bisnis di Indonesia menjelaskan bahwa suatu negara dikatakan mengalami depresi atau *boom* apabila berada dibawah atau diatas batas fluktuasi normal siklus bisnis (*business cycle*). Data yang digunakan yaitu PDB Riil. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penyesuaian musiman yaitu untuk menghilangkan fluktuasi yang terjadi karena pada musim tertentu. Dan metode Hodrick Prescott Filter (HP Filter) yang digunakan untuk mengolah data yang ada agar lebih beraturan atau *smooth*. Hasil penelitian ini mendapatkan hasil bahwa rentang waktu siklus bisnis di Indonesia terjadi sekitar setiap lima tahun sekali dan menjelaskan standar normal siklus bisnis di Indonesia tidak mengalami depresi dan *boom* dengan rentang deviasi sebesar -4549,011 sampai 3539,793.

Penelitian yang berjudul Studi Netralitas Uang Terhadap Siklus Bisnis Di Indonesia Tahun 1998.I - 2008.III Pendekatan Model Dinamis yang dilakukan oleh Aini (2011). Adanya perbedaan pendapat antara kaum klasik dan keynes mengenai pandangan terhadap netralitas uang. Penelitian ini menjelaskan bagaimana pengaruh uang terhadap siklus bisnis di Indonesia. Apakah terdapat pengaruh kebijakan moneter dalam siklus bisnis di Indonesia. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Error Correction Model* (ECM) yang dapat

memproyeksikan pengaruh variabel yang ada dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Siklus bisnis dalam penelitian ini direpresentasikan dalam PDB. Jumlah uang beredar M2 dan suku bunga SBI sebagai variabel independen. Penelitian ini menghasilkan, dalam jangka pendek terjadi netralitas uang dan dalam jangka panjang barulah terjadi non-netralitas uang pada siklus bisnis di Indonesia. Kebijakan moneter yang dilakukan pemerintah dapat berpengaruh terhadap pergerakan siklus bisnis di Indonesia.

Siklus bisnis yang diteliti oleh King & Plosser (1984) dalam penelitiannya, mereka ingin mengetahui bagaimana pengaruh variabel nominal pada *real business cycle*. penelitian yang berjudul *Money, Credit, and Price in a Real Business Cycle* ini menggunakan metode penelitian regresi. Dari penelitian yang dilakukan menghasilkan bahwa variabel nominal yang dalam hal ini adalah uang, kredit dan harga dapat mempengaruhi *output* dalam *real business cycle*. Jaimovich & Rebelo (2008) dalam penelitiannya yang berjudul *News and Business Cycles in Open Economies. Output, Investasi, Konsumsi, Dan Jam Kerja (hour work)* sangat berhubungan dalam frekuensi siklus bisnis.

Tabel 2.2
Summary Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil
1	Ratih (2016)	PDB, konsumsi, Investasi, Uang (M1), PPI, suku bunga bank sentral	SVAR	Hasil yang diperoleh siklus bisnis Indonesia, Malaysia, dan Thailand cenderung pada mengikuti model <i>New Keynesian Business Cycle</i> .
2	Aini (2011)	PDB, M2, Suku Bunga SBI	ECM	Terjadi netralitas uang dalam jangka pendek dan pada jangka panjang terjadi non-netralitas uang pada sektor riil.
3	King & Plosser (1984)	Inflasi, mata uang, upah, deposito, reserve, high power money, suku bunga	<i>Regression model</i>	Hasil yang diperoleh variabel nominal yang digunakan dapat berpengaruh terhadap variabel riil dalam <i>real business cycle</i> .
4	Benazir (2008)	Nilai tukar, PDB, IPX, Inflasi, Money supply	<i>Business Cycle Analysis</i>	kurs di Indonesia dipengaruhi oleh faktor eksternal yaitu pergerakan pasar saham DAX Jerman, Nasdaq Amerika dan juga simpanan mata uang asing dalam negeri.
5	Jaimovich & Rebelo (2008)	<i>Output</i> , Investasi, Konsumsi, Dan Jam Kerja	<i>Impuls Respons</i>	Dalam penelitiannya tentang faktor yang memengaruhi <i>real business cycle</i> , <i>Output</i> , Investasi, Konsumsi, Dan Jam Kerja (hour work) sangat berhubungan dalam frekuensi siklus bisnis.
6	Fazar (2007)	PDB Riil	Hodrick Prescott Filter (HP Filter)	Penelitian yang dilakukan melihat bagaimana keadaan siklus bisnis di Indonesia, dan dapat disimpulkan bahwa siklus bisnis di Indonesia terjadi dengan perkiraan rentang waktu setiap 5 tahun sekali.

D. Kerangka Berfikir

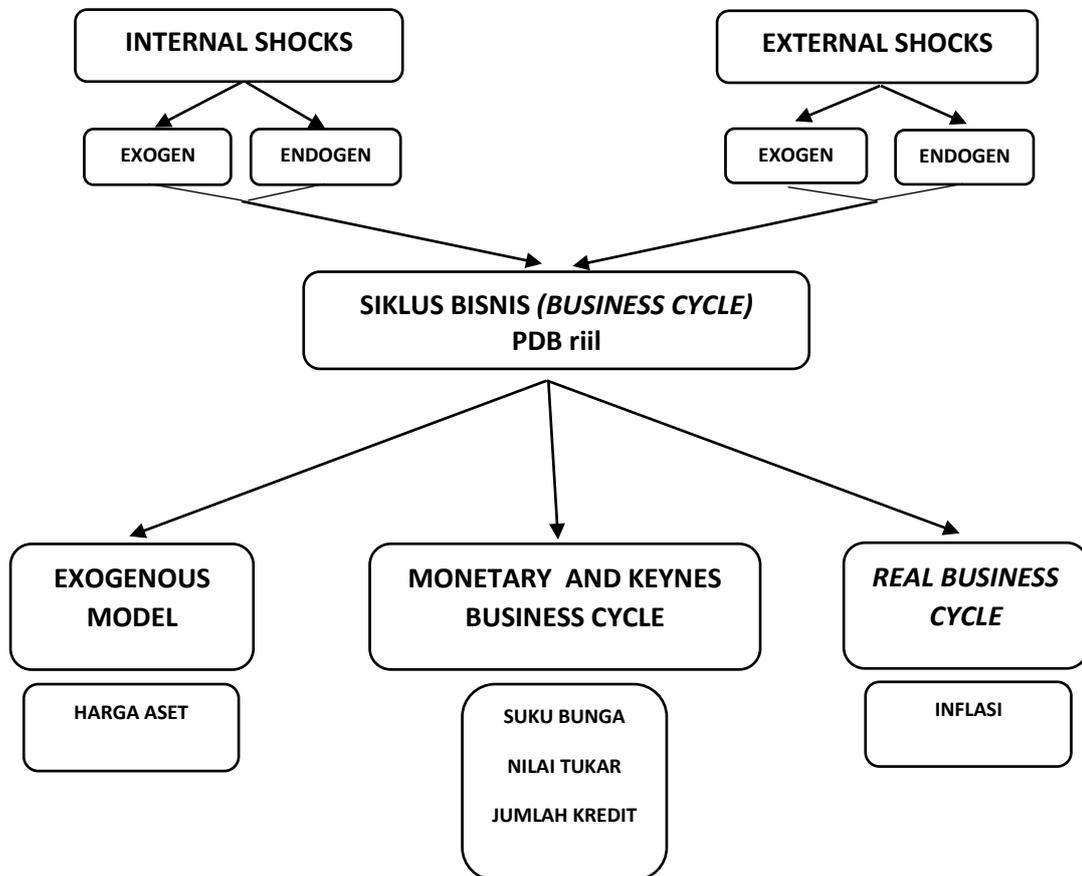
Kerangka berfikir merupakan konsep yang dibuat untuk menyederhanakan dan merangkai alur penelitian dari awal berdasarkan tujuan dan berlandaskan teori teori yang diperkuat dengan penelitian terdahulu untuk menjawab penyelesaian masalah penelitian. Fluktuasi dalam siklus bisnis (*business cycle*) ini menjadi sorotan para ekonom untuk meneliti. Dalam kajian penelitian ini, siklus bisnis (*business cycle*) merupakan hal yang pokok dalam pembahasan. Secara sederhana siklus bisnis (*business cycle*) terbentuk oleh satu lembah dan satu puncak. Penelitian ini fokus pada saat fase ekspansi, titik puncak dan berbalik ke fase kontraksi. Bagaimana siklus bisnis (*business cycle*) dapat terjadi dan apa yang mempengaruhi tingkat *output* yang dapat menyebabkan siklus bisnis (*business cycle*) berfluktuasi. Besaran tingkat *output* merupakan hasil dari kegiatan ekonomi konsumsi dan produksi rumah tangga dan perusahaan. Siklus bisnis terbentuk karena adanya guncangan yang terjadi pada perekonomian. *Shock* atau guncangan pada perekonomian suatu negara dalam hal ini siklus bisnis (*business cycle*) tersebut dapat berasal dari dalam negara, maupun guncangan yang terjadi dari negara lain. Hal ini dikarenakan dalam perekonomian suatu negara pasti berhubungan dengan negara lain. Indonesia merupakan negara *small open economy* yang berarti keadaan perekonomiannya sangat dipengaruhi oleh keadaan perekonomian negara negara lain dan peran pelaku ekonomi domestik sangat dominan dalam kegiatan ekonomi. Guncangan pada siklus bisnis (*business cycle*) dari dalam negeri dipengaruhi terjadi akibat dari interaksi permintaan agregat (*aggregat demand*) dan penawaran agregat (*agregat supply*).

Terdapat banyak perbedaan pandangan para ekonom dalam melihat fenomena siklus bisnis (*business cycle*) ini. Ada beberapa pandangan yang umum dan telah populer dalam ilmu ekonomi mengenai siklus bisnis ini seperti pandangan kaum *New Klasik*, *New Keynesian*, dan monetaris. Masing masing pandangan memiliki alasan yang berbeda. Kaum *New Klasik* dengan teori *Real Business Cycle* nya memandang bahwa siklus bisnis (*business cycle*) yang terjadi, dikarenakan adanya guncangan dari sisi penawaran agregat (*aggregat supply*). *New Keynesian* melihat siklus bisnis (*business cycle*) pada sisi Permintaan agregat (*aggregat demand*) dan dapat dipengaruhi oleh kebijakan moneter yang diambil pemerintah sehingga setiap pandangan saling melengkapi satu sama lain.

Berdasarkan teori dan penjelasan dari penelitian terdahulu, variabel variabel yang digunakan dalam penelitian tentang faktor faktor yang mempengaruhi fluktuasi pada siklus bisnis (*business cycle*) di Indonesia meliputi: PDB riil, Inflasi, Harga aset, BI Rate, Kredit, dan Nilai Tukar.

1. PDB riil yaitu nilai *output* barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu negara pada periode tertentu dengan menyamakan harga dengan tahun dasar yang dianggap tahun yang paling stabil. Variabel ini digunakan sebagai proksi dari siklus bisnis (*business cycle*) karena merupakan variabel yang dapat menggambarkan keadaan besaran *output* yang dihasilkan dalam perekonomian Indonesia secara keseluruhan. Hal ini disampaikan oleh Mankiw (2006, hal. 247) menurutnya PDB adalah tempat alamiah untuk memulai analisis tentang siklus bisnis karena merupakan ukuran paling luas untuk keseluruhan kondisi perekonomian.

2. Inflasi yaitu kenaikan tingkat harga barang dan jasa terus menerus selama periode tertentu. Inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi Indonesia.
3. Harga aset dalam hal ini merupakan tingkat harga properti atau harga saham yang dimiliki pelaku ekonomi rumah tangga dan perusahaan. Apabila harga aset naik maka akan menaikkan tingkat konsumsi dan menyebabkan biaya modal yang rendah akhirnya menaikkan investasi bisnis.
4. Suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat BI Rate. BI Rate merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh otoritas moneter di suatu negara. BI Rate digunakan sebagai acuan suku bunga perbankan baik kredit maupun tabungan. BI Rate merupakan suku bunga kebijakan yang pada pelaksanaannya ditransmisikan pada perbankan umum sebagai patokan suku bunga.
5. Kredit merupakan sistem pembiayaan modal baik untuk konsumsi atau produksi yang disediakan oleh bank umum kepada para nasabahnya. Kredit yang ada dalam penelitian ini adalah total jumlah kredit yang dilakukan debitur di Indonesia selama periode tertentu.
6. Nilai tukar adalah nilai satu mata uang terhadap mata uang lain. Kurs atau nilai tukar mata uang yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika.



Gambar 2.4.
Kerangka Berfikir

E. Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan diperkuat dengan penelitian terdahulu maka PDB riil digunakan sebagai variabel yang dapat menggambarkan fluktuasi pada siklus bisnis (*business cycle*) di Indonesia. Variabel Harga Aset, Nilai Tukar (Kurs), Inflasi, Jumlah Kredit, dan BI Rate menjadi variabel independen yang mempengaruhi siklus bisnis (*business cycle*) di Indonesia. Berdasarkan teori yang telah dipaparkan, peneliti membuat dugaan yaitu:

1. Harga aset berpengaruh positif terhadap PDB riil → harga aset (+) siklus bisnis dalam keadaan *boom*, harga aset (-) siklus bisnis dalam keadaan *bust*.
2. Inflasi berpengaruh positif terhadap PDB riil → Inflasi (+) siklus bisnis dalam keadaan *boom*, Inflasi (-) siklus bisnis dalam keadaan *bust*.
3. Jumlah kredit berpengaruh positif terhadap PDB riil → jumlah kredit (+) siklus bisnis dalam keadaan *boom*, jumlah kredit (-) siklus bisnis dalam keadaan *bust*.
4. Nilai tukar (kurs) berpengaruh positif terhadap PDB riil → Nilai tukar (kurs) (+) siklus bisnis dalam keadaan *boom*, Nilai tukar (kurs) (-) siklus bisnis dalam keadaan *bust*.
5. BI Rate berpengaruh negatif terhadap PDB riil → BI Rate (-) siklus bisnis dalam keadaan *boom*, BI Rate (+) siklus bisnis dalam keadaan *bust*.

