JURNAL EKONOMI & BISNIS

VOL. 7, NO. 2, JULI 2013: 77-148

VOL. 7, NO. 2, JULI 2013

ISSN: 1978 - 3116

JURNAL EKONOMI & BISNIS

JEB

AKURASI PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS*: PERBANDINGAN MODEL ALTMAN DAN OHLSON

Ari Christianti

PENGARUH KEBIJAKAN FISKAL TERHADAP PENERIMAAN NEGARA DAN PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

Wasiaturrahma

PENGARUH PRODUK DOMESTIK REGIONAL BRUTO TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAERAH DENGAN PENDAPATAN ASLI DAERAH SEBAGAI *VARIABEL INTERVENING*

Anisa Andriyani
Baldric Siregar

PENGARUH VARIABEL EKONOMI MAKRO TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA

Rowland Bismark Fernando Pasaribu
Mikail Firdaus

THE IMPACT IMPAC OF GOOD GOVERNANCE ON THE POVERTY ALLEVIATION IN WEST PAPUA PROVINCE IN THE PERSPECTIVE OF NEW INSTITUTIONAL ECONOMICS

Kostantinus E.J.Renjaan

UJI KAUSALITAS ANTARA PEMBANGUNAN MANUSIA DAN PERTUMBUHAN EKONOMI: KASUS PROVINSI DI JAWA DAN BALI

Subagyo
Algifari

Rp7.500,-

JEB	VOL. 7	NO. 2	Hal. 77-148	JULI 2013	ISSN: 1978 - 3116

ISSN: 1978-3116

Vol. 7, No. 2, Juli 2013

JURNAL EKONOMI & BISNIS

Tahun 2007

JURNAL EKONOMI & BISNIS (JEB)

EDITOR IN CHIEF
Djoko Susanto
STIE YKPN Yogyakarta

EDITORIAL BOARD MEMBERS

Dody Hapsoro
STIE YKPN Yogyakarta

I Putu Sugiartha Sanjaya
Universitas Atma Jaya Yogyakarta

Dorethea Wahyu Ariani
Universitas Atma Jaya Yogyakarta

Jaka Sriyana
Universitas Islam Yogyakarta

MANAGING EDITOR
Baldric Siregar
STIE YKPN Yogyakarta

EDITORIAL SECRETARY
Rudy Badrudin
STIE YKPN Yogyakarta

PUBLISHER
Pusat Penelitian dan Pengabdian Masyarakat STIE YKPN Yogyakarta
Jalan Seturan Yogyakarta 55281
Telpon (0274) 486160, 486321 ext. 1406 Fax. (0274) 486155

EDITORIAL ADDRESS
Jalan Seturan Yogyakarta 55281
Telpon (0274) 486160, 486321 ext. 1332 Fax. (0274) 486155
http://www.stieykpn.ac.id ● *e-mail*: rudy.badrudin@stieykpn.ac.id
Bank Mandiri atas nama STIE YKPN Yogyakarta No. Rekening 137 – 0095042814

Jurnal Ekonomi & Bisnis (JEB) terbit sejak tahun 2007. JEB merupakan jurnal ilmiah yang diterbitkan oleh Pusat Penelitian dan Pengabdian Masyarakat Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Keluarga Pahlawan Negara (STIE YKPN) Yogyakarta. Penerbitan JEB dimaksudkan sebagai media penuangan karya ilmiah baik berupa kajian ilmiah maupun hasil penelitian di bidang ekonomi dan bisnis. Setiap naskah yang dikirimkan ke JEB akan ditelaah oleh MITRA BESTARI yang bidangnya sesuai. Daftar nama MITRA BESTARI akan dicantumkan pada nomor paling akhir dari setiap volume. Penulis akan menerima lima eksemplar cetak lepas (*off print*) setelah terbit.
JEB diterbitkan setahun tiga kali, yaitu pada bulan Maret, Juli, dan Nopember. Harga langganan JEB Rp7.500,- ditambah biaya kirim Rp17.500,- per eksemplar. Berlangganan minimal 1 tahun (volume) atau untuk 3 kali terbitan. Kami memberikan kemudahan bagi para pembaca dalam mengarsip karya ilmiah dalam bentuk *electronic file* artikel-artikel yang dimuat pada JEB dengan cara mengakses artikel-artikel tersebut di *website* STIE YKPN Yogyakarta (http://www.stieykpn.ac.id).

ISSN: 1978-3116

Vol. 7, No. 2, Juli 2013

JURNAL EKONOMI & BISNIS

Tahun 2007

DAFTAR ISI

AKURASI PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS*: PERBANDINGAN MODEL ALTMAN DAN OHLSON
Ari Christianti
77-89

PENGARUH KEBIJAKAN FISKAL TERHADAP PENERIMAAN NEGARA DAN PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA
Wasiaturrahma
91-99

PENGARUH PRODUK DOMESTIK REGIONAL BRUTO TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAERAH DENGAN PENDAPATAN ASLI DAERAH SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
Anisa Andriyani
Baldric Siregar
101-115

PENGARUH VARIABEL EKONOMI MAKRO TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA
Rowland Bismark Fernando Pasaribu
Mikail Firdaus
117-128

THE IMPACT IMPAC OF GOOD GOVERNANCE ON THE POVERTY ALLEVIATION IN WEST PAPUA PROVINCE IN THE PERSPECTIVE OF NEW INSTITUTIONAL ECONOMICS
Kostantinus E.J.Renjaan
129-135

UJI KAUSALITAS ANTARA PEMBANGUNAN MANUSIA DAN PERTUMBUHAN EKONOMI: KASUS PROVINSI DI JAWA DAN BALI
Subagyo
Algifari
137-148

ISSN: 1978-3116

Vol. 7, No. 2, Juli 2013
Hal. 77-89

JURNAL
EKONOMI & BISNIS
Tahun 2007

AKURASI PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS*: PERBANDINGAN MODEL ALTMAN DAN OHLSON

Ari Christianti
Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana
Jalan Dr. Wahidin Sudiro Husodo, Nomor 5-25, Yogyakarta, 55224
E-mail: ari@ukdw.ac.id

ABSTRACT

Prediction of financial distress accurately becomes very crucial for every company. This study is want to know which financial distress prediction models (Altman and Ohlson) is the most suitable to be used in Indonesia. To decide the best model, an analysis will be conducted based on accuracy and error rates of Altman Z-Score and Ohlson O-Score model (original model, sensitivity analysis by modifying cut-off score and modifying the whole model). Finally, this study will make accuracy prediction for companies listed in BEI in 2010 by using the best known model. Used data from manufacturing companies with matched-pair sampling, this study investigated whether Z-score and O-Score models can predict bankruptcies for a period up to three years earlier. The research show that the Ohlson model is the best original model, but after modifying the cut-off score, Altman model is the best. Finally, after modifying the whole model, Ohlson model is proven to the best model that can application in Indonesia because having superior accuracy and minimum error rates of all model.

***Keywords*:** financial distress, Altman, Ohlson

JEL classification: E47, G33

PENDAHULUAN

Prediksi *financial distress* (kesulitan keuangan) yang akurat menjadi hal yang sangat krusial bagi setiap perusahaan. Hal ini dikarenakan *financial distress* umumnya dapat mengarah pada kebangkrutan atau kegagalan sebuah perusahaan. Oleh karena itu, dengan mengetahui tingkat prediksi *financial distress*, perusahaan dapat segera melakukan tindakan proteksi bisnis lebih baik atau bertindak untuk mengurangi risiko kerugian bisnis atau bahkan menghindarinya.

Mengingat pentingnya analisis untuk mengetahui kondisi perusahaan yang buruk, maka berkembanglah studi yang menghasilkan model untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Fitzpatrick (1931) dalam penelitiannya menggunakan analisis rasio keuangan sebagai indikasi kegagalan perusahaan. Menggunakan analisis *univariate* dari 13 rasio keuangan, hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara rasio keuangan dengan kegagalan perusahaan. Beaver (1966) dalam penelitiannya juga menggunakan analisis *univariate* dalam model prediksinya dan menemukan adanya hubungan antara rasio keuangan dengan prediksi kegagalan perusahaan.

Selanjutnya, Altman (1968) mengembangkan model Beaver dengan menggunakan analisis diskriminan. Model penelitiannya memisahkan kelompok perusahaan yang bangkrut dan kelompok perusahaan yang tidak bangkrut untuk memprediksi kegagalan bisnis. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa model *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) dengan menggunakan 5 rasio keuangan *(working capital to total assets, retained earnings to total assets, earnings before interest and taxes to total assets, market value equity to book value of total debt*, dan

sales to total assets) memiliki tingkat akurasi 95% satu tahun sebelum terjadi kebangkrutan. Tahun 1993, Altman melakukan revisi pada modelnya yang tidak hanya untuk perusahaan *go-public* saja tetapi juga untuk perusahaan yang belum atau tidak *go-public*. Altman merevisi modelnya khusus untuk perusahaan yang tidak atau belum *go-public* dengan model prediksi 4 variabel Z-score (Altman, 1993). Melalui revisi ini, model Altman secara signifikan mengembangkan kemampuan model prediksinya sebagai model sederhana untuk perusahaan yang belum *go-public*.

Berbeda dengan Altman, Ohlson (1980) dalam penelitiannya mengembangkan model logit *(multiple logistic regression)* untuk membangun model probabilitas kebangkrutan dalam memprediksi kebangkrutan. Ohlson dalam penelitiannya mengklaim bahwa hasil penelitiannya merupakan sebuah penemuan model yang sangat penting. Penemuan penting ini ditunjukkan dari model penelitiannya yang mempertimbangkan sudut pandang kapan perusahaan menerbitkan laporan keuangan kepada publik. Hal ini bertujuan untuk mengontrol apakah perusahaan mengalami kebangkrutan sebelum atau setelah tanggal penerbitan laporan keuangan. Ohlson mengklaim bahwa model sebelumnya tidak mempertimbangkan secara eksplisit masalah waktu penerbitan laporan keuangan.

Oleh karena itu, tujuan penelitian ini adalah untuk menentukan apakah model Altman dan Ohlson dapat diterapkan pada perusahaan yang beroperasi di Indonesia. Secara khusus, penelitian ini mencoba untuk membandingkan tingkat akurasi antara model Altman Z-skor dan Ohlson O-skor untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Mengingat penelitian sebelumnya sudah banyak meneliti tentang Altman Z-score.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitur. Akibatnya, perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya.

Namun demikian, tidak berarti perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan berujung pada kebangkrutan. Menurut Ross, *et al.* (2008), *financial distress* dapat didefinisikan menjadi 4 jenis yaitu, 1) *Business failure*, yaitu saat bisnis dihentikan dengan kreditur menanggung kerugiannya (utangnya tidak terbayar), 2) *Legal bankruptcy*, yaitu saat perusahaan mengajukan permohonan bangkrut ke pengadilan sehingga secara hukum perusahaan telah dinyatakan bangkrut secara resmi dengan undang-undang bangkrut, 3) *Technical insolvency*, yaitu saat perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo, dan 4) *Accounting insolvency*, yaitu saat total nilai buku utang melebihi total nilai buku aset

Dampak *financial distress* berarti menyangkut terjadinya biaya-biaya, baik biaya langsung maupun biaya tidak langsung. Biaya langsung menurut Ross, *et al.* (2008) adalah biaya yang dikeluarkan sehubungan dengan pengurusan *financial distress*. Contoh biaya langsung adalah biaya pengacara, biaya akuntan, biaya pengadilan, waktu manajemen (NetTel Africa, 2002), tenaga professional untuk merestrukturisasi keuangan yang kemudian dilaporkan kepada kreditur, bunga yang dibayar perusahaan untuk pinjaman selanjutnya yang biasanya jauh lebih mahal, dan beban administratif.

Biaya tidak langsung menurut Ross, *et al.* (2008) adalah biaya yang dikeluarkan saat sebuah perusahaan mengalami *financial distress* mencoba untuk menghindari pengurusan kebangkrutan. Biaya tidak langsung ini dapat berdampak lebih signifikan daripada biaya langsung. Biaya ini umumnya tidak langsung keluar dalam bentuk kas. Contoh biaya tidak langsung adalah ketidakpastian dalam pikiran pelanggan sehubungan dengan perusahaan-*lost sales* (kehilangan penjualan), *lost profits*, *lost goodwill*, ketidakpastian dalam pikiran *supplier* sehubungan dengan perusahaan sehingga perusahaan menjadi *lost* inputs.

Penelitian ini membahas dan membandingkan model prediksi *financial distress* yang umumnya mengarah pada kebangkrutan yakni Altman (1968) dan Ohlson (1980). Menurut Altman (1968), sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan atau kebangrutan usaha. Salah satu studi tentang prediksi ini adalah *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) yang dilakukan Altman (1968) yaitu analisis *Z-Score*. *Z-Score*

adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangrutan perusahaan. Formula *Z-score* untuk memprediksi kebangrutan dari Altman merupakan sebuah *multivariate* formula yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan.

Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut. *Z-Score* Altman (1968) ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Z\text{-}Score = 0{,}012X_1 + 0{,}014X_2 + 0{,}033X_3 + 0{,}006X_4 + 0{,}999X_5$$

Keterangan:
X_1 = *working capital to total assets*
X_2 = *retained earnings to total assets*
X_3 = *earnings before interest and taxes to total assets*
X_4 = *market value equity to book value of total debt*
X_5 = *sales to total assets*

Berdasarkan model tersebut perusahaan yang mempunyai skor Z>2,99 diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor Z<1,81 diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut. Selanjutnya skor antara 1,81 sampai 2,99 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area* atau daerah kelabu, dengan nilai "*cut-off*" untuk indeks ini adalah 2,675.

Oleh karena banyak perusahaan yang tidak *go-public* sehingga tidak mempunyai nilai pasar, maka Altman (1993) mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel X4 yang semula merupakan perbandingan nilai pasar modal sendiri dengan nilai buku total utang, menjadi perbandingan nilai saham biasa dan preferen dengan nilai buku total utang. Model Altman ini merupakan hasil revisi tahun 1983. Adapun persamaan hasil revisi tersebut adalah:

$$Z\text{-}Score = 0{,}717X_1 + 0{,}847X_2 + 3{,}107X_3 + 0{,}420X_4 + 0{,}998X_5$$

Keterangan:
X_1 = *working capital to total assets*
X_2 = *retained earnings to total assets*
X_3 = *earnings before interest and taxes to total assets*
X_4 = *book value of equity to book value of total debt*
X_5 = *sales to total assets*

Perusahaan yang mempunyai skor Z > 2,90 diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor Z<1,20 diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut. Selanjutnya skor antara 1,20 sampai 2,90 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area* atau daerah kelabu *(ignore)*.

Ohlson (1980) terinspirasi oleh penelitian-penelitian sebelumnya dan melakukan modifikasi atas studinya. Ohlson menggunakan data tahun 1970-1976 dan sampel sebanyak 105 perusahaan yang bangkrut dan 2058 perusahaan yang tidak bangkrut (tidak menggunakan teknik *macth-pair sampling*). Jika Altman (1968) dan Beaver (1966) menggunakan sumber data dari Moody's Manual maka Ohlson (1980) menggunakan data laporan keuangan yang diterbitkan untuk pajak. Ohlson menggunakan metode statistik *conditional logistic*. Ohlson berpendapat bahwa metode ini dapat menutupi kekurangan yang terdapat di metode MDA yang digunakan oleh Altman.

Mula-mula Ohlson (1980) membangun 3 buah model, dimana setiap model terdiri dari variabel-variabel yang sama. Model yang dibangun Ohlson memiliki 9 variabel yang terdiri dari beberapa rasio keuangan. Berikut ini adalah model Ohlson (1980):

$$O = -1{,}32 - 0{,}407X_1 + 6{,}03X_2 - 1{,}43X_3 + 0{,}0757X_4 - 2{,}37X_5 - 1{,}83X_6 + 0{,}285X_7 - 1{,}72X_8 - 0{,}521X_9$$

Keterangan:
X_1 = *Log (total assets/GNP price-level index)*
X_2 = *Total liabilities/total assets*
X_3 = *Working capital/total assets*
X_4 = *Current liabilities/current assets*
X_5 = *1 jika total liabilities>total assets; 0 jika sebaliknya*
X_6 = *Net income/total assets*
X_7 = *Cash flow from operations/total liabilitie*
X_8 = *1 jika net income negatif; 0 jika sebaliknya,*
X_9 = *(Nit - Nit-1)/(Nit + Nit-1)*

Ohlson (1980) menyatakan bahwa model ini memiliki *cut off point* optimal pada nilai 0,38. Ohlson

memilih *cut off* ini karena dengan nilai ini, jumlah *error* dapat dimimalisasi. Maksud *cut off* ini adalah bahwa perusahaan yang memiliki skor O di atas 0,38 berarti perusahaan tersebut diprediksi bangkrut. Sebaliknya, jika skor O di bawah 0,38 maka perusahaan diprediksi tidak mengalami kebangkrutan.

Penelitian mengenai analisis prediksi kebangkrutan pertama kali dilakukan oleh Fitzpatrick (1931) yang menggunakan analisis rasio keuangan. Menggunakan analisis *univariate* dari 13 rasio keuangan untuk memprediksi kegagalan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara rasio keuangan dengan kegagalan perusahaan. Beaver (1966) juga menggunakan analisis *univariate* dalam model prediksinya dan menemukan adanya hubungan antara rasio keuangan dengan prediksi kegagalan perusahaan.

Selanjutnya, Altman (1968) mengembangkan model Beaver dengan menggunakan analisis diskriminan. Dilanjutkan dengan Ohlson (1980) dalam penelitiannya mengembangkan model logit *(multiple logistic regression)* untuk membangun model probabilitas kebangkrutan dalam memprediksi kebangkrutan. Ohlson berpendapat bahwa model logit dapat menutupi kekurangan yang terdapat di metode MDA yang digunakan oleh Altman.

Selanjutnya, muncul penelitian yang mencoba untuk membandingkan model Ohlson dan Altman dengan level akurasinya dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Pongsatat *et al.* (2004) dalam penelitiannya melakukan perbandingan model Ohlson dan Altman pada perusahaan di Thailand tahun 1998-2003. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa model Ohlson lebih memiliki tingkat akurasi prediktif yang lebih baik dibandingkan dengan model Altman. Hasil penelitian ini didukung oleh Wong & Campbell (2010) yang dalam penelitiannya menggunakan perusahaan perdagangan di Cina. Model Ohlson menyediakan pengukuran yang aplikatif dalam memprediksi *delisting* perusahaan bahkan di pasar saham Cina. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh Kouki & Elkhaldi (2011) yang melakukan penelitian tentang prediksi *financial distress* pada masa krisis keuangan 2008 dengan menggunakan sampel 180 perusahaan di Oslo *Stock Exchange*, Norwegia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa prediksi *financial distress* dengan Altman Z-*score* kurang baik dan justru memburuk pada masa krisis keuangan

Berbeda dengan hasil penelitian Abdullah *et al.* (2008) yang meneliti 52 perusahaan yang mengalami *distress* dan menemukan bahwa model Altman memiliki rata-rata tingkat akurasi yang paling tinggi dibandingkan dengan model Ohlson dengan rata-rata tingkat akurasi sebesar 85%. Hasil penemuan Abdullah *et al.* (2008) didukung oleh hasil penelitian Muhammad (2009) yang meneliti perusahaan manufaktur di BEI dan menemukan bahwa model Ohlson memiliki akurasi yang tidak terlalu baik dalam memprediksi *financial distress* dibandingkan dengan model Altman. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh Amir (2011). Amir dalam penelitiannya melakukan prediksi *default* terhadap kurang lebih 30.000 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan kecil dan menengah di Inggris pada tahun 2000-2008. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model Ohlson dan Altman cukup kompatibel dalam memprediksi *financial default.* Namun, setelah mempertimbangkan tingkat *error*, model Altman lebih baik dibandingkan dengan model Ohlson.

Berbeda dengan penelitian hasil penelitian sebelumnya, Aasen (2011) melakukan penelitian tentang prediksi kebangkrutan terhadap 60 perusahaan di Tunisia yang terdiri dari 30 perusahaan berkinerja baik dan 30 perusahaan yang mengalami kebangkrutan dengan periode 3 tahun sebelum kebangkrutan (2002-2004). Hasil penelitian menunjukkan bahwa analisis *multivariate* diskriminan dan regresi logit adalah yang paling kuat untuk periode dua dan tiga tahun sebelum kebangkrutan.

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan model Altman (1968) dan Ohlson (1980) dalam memprediksi *financial distress* perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian 2008. Pemilihan periode penelitian ini dimaksudkan karena pada Oktober 2008 terjadi krisis Suprime Mortgage yang membawa dampak pada perusahaan di Indonesia. Hal ini disebabkan oleh pembiayaan menggunakan utang yang dapat membawa manfaat berupa pajak namun juga berdampak pada risiko terjadinya *financial distress*. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut, 1) data laporan keuangan tersedia secara lengkap dari 2004-2007, 2) neraca dan laporan laba rugi perusahaan tersedia pada tahun 2008

untuk menentukan apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak, 3) data harga saham tersedia pada tanggal perdagangan terakhir di tahun bersangkutan sehingga dapat ditentukan nilai *market value of equity/book value of total debt* dalam model Altman.

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan sampel yang dibagi dalam 2 kategori yakni perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress (matched pair)*. Dengan demikian, jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* dan tidak mengalami *financial distress* berjumlah sama. Berikut ini adalah kriteria khusus untuk sampel yang termasuk dalam kategori perusahaan yang mengalami *financial distress*, yaitu 1) Perusahaan memiliki ekuitas negatif yang berarti total utang melebihi total aset yang dimiliki perusahaan (TL>TA) dan 2) Perusahaan tersebut memiliki *net income* negatif selama 2 tahun berturut-turut.

Selanjutnya, untuk kriteria yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang termasuk dalam kategori perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah 1) tidak memiliki ekuitas negatif, 2) tidak memiliki *net income* negatif selama 2 tahun berturut-turut, 3) berasal dari tahun yang sama dalam sampel kategori perusahaan yang mengalami *financial distress*, 4) Berasal dari sektor yang sama dalam kategori perusahaan yang mengalami *financial* distress, 5) Memiliki total aset yang relatif sama dengan total aset sampel kategori perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan melakukan uji beda rata-rata

Model prediksi *financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan perbandingan tiga tahun sebelum terjadinya *distress* dan *non-distress* (periode T-1, T-2, dan T-3) pada masing-masing tahun 2006, 2007, dan 2008 (sebagai periode T). Di bawah ini dijelaskan proses pengambilan sampel penelitian dengan ketentuan sebagai berikut:

Berdasarkan Tabel 1, terkumpul 21 perusahaan yang masuk dalam kategori *distress*. Untuk penentuan perusahaan yang termasuk dalam kategori sehat atau *non-distress* dilakukan dengan metode *matched-pair* seperti yang sudah dijelaskan pada metodologi penelitian sebelumnya. Dengan demikian, terkumpul 42 perusahaan (21 perusahaan *distress* dan 21 perusahaan *non-distress*) yang digunakan sebagai sampel penelitian.

Berikut ini adalah model Altman dan Ohlson asli, yaitu:

$$\text{Z-Score} = 0{,}012\text{WCTA} + 0{,}014\text{RETA} + 0{,}033\text{EBITTA} + 0{,}006\text{MVEBVD} + 0{,}999\text{SATA}$$

$$\text{O-Score} = -1{,}32 - 0{,}407\text{LOGTAGNP} + 6{,}03\text{TLTA} - 1{,}43\text{WCTA} + 0{,}0757\text{CLCA} - 2{,}37\text{EQNEG} - 1{,}83\text{NITA} + 0{,}285\text{CFOTL} - 1{,}72\text{NINEG} - 0{,}521\text{DELTANI}$$

Tabel 1
Penentuan Sampel Penelitian Kategori Perusahaan *Distress*

Keterangan	2006	2007	2008
Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI	343	393	407
Jumlah perusahaan sektor manufaktur yang *listing* di BEI	142	145	146
Memiliki ekuitas *negatif* di tahun yang bersangkutan dan *net income* selama dua tahun berturut-turut	6	11	14
Tidak memiliki data total aset	0	2	1
Tidak memiliki data *operating cash flow*	1	3	3
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	5	6	10

Sumber: Data penelitian, diolah.

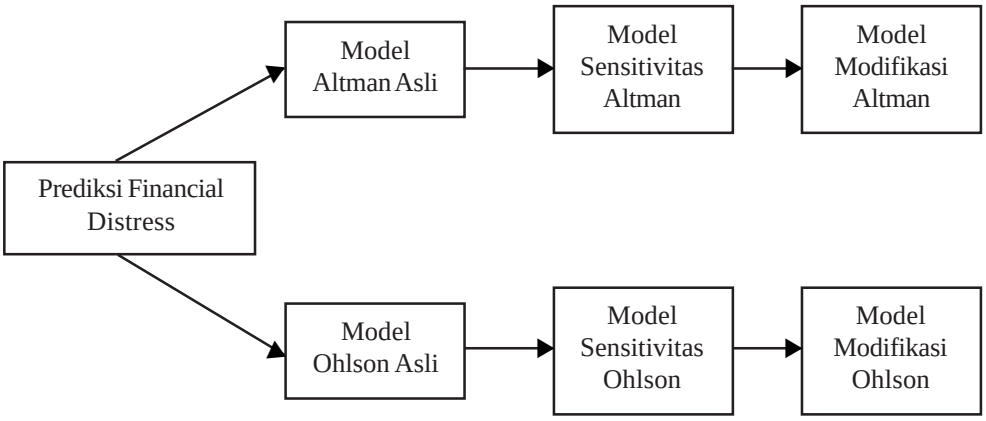
Tabel 2
Daftar Variabel dan Pengukurannya

No	Variabel	Deskripsi
1	WCTA	*(current assets-current liabilities)/total assets*
2	RETA	*retained earning/total assets*
3	EBITTA	*EBIT/total assets*
4	MVEBVD	*(closing price*listed share)/total liabilities*
5	SATA	*Sales/total assets*
6	LOGTAGNP	*Log(total assets/GNP index)*
7	TLTA	*Total liabilities/total assets*
8	CLCA	*Current liabilities/current assets*
9	EQNEG	*1 jika total liabilities>total assets; 0 jika sebaliknya*
10	NITA	*Net income/total assets*
11	CFOTL	*Cash flow from operation/total liabilities*
12	NINEG	*1 jika net income>0; 0 jika sebaliknya*
13	DELTANI	*(Net incomet – Net incomet-1)/(Net incomet + Net incomet-1)*

Mengacu pada penjelasan sebelumnya tentang tujuan penelitian maka dapat digambarkan model keseluruhan dari penelitian dalam bagan model konseptual berikut ini.

Penelitian dilakukan dengan terlebih dahulu memprediksi tingkat *financial distress* dengan menggunakan model yang sudah ada yakni model Altman (Z-*Score*) dan Ohlson (O-*Score*). Selanjutnya, diuji tingkat akurasi dan tingkat *error* dari masing masing model kemudian hasilnya dibandingkan. Pada dasarnya model asli Altman dan Ohlson merupakan model yang berasal dari sampel yang berbeda yang memungkinkan hasil prediksi yang didapat menjadi kurang tepat dan akurat. Oleh karena itu, dalam penelitian ini akan dibuat model sensitivitas dan model modifikasi Altman dan Ohlson dengan harapan hasil perbandingan model dapat menghasilkan model mana yang paling baik dan diterapkan untuk kasus perusahaan di Indonesia.

Setelah diperoleh hasil rekap prediksi yang benar dan yang salah, selanjutnya hasil rekap prediksi tersebut dapat diketahui akurasinya untuk setiap model.



Gambar 1
Model Konseptual

Tingkat akurasi menunjukkan berapa persentase model dalam memprediksi kondisi perusahaan dengan benar berdasarkan keseluruhan sampel yang ada. Adapun tingkat akurasi setiap model dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Akurasi} = \frac{\text{Jumlah prediksi benar}}{\text{Jumlah sampel}} \times 100\%$$

Selain akurasi setiap model, dipertimbangkan juga tingkat *error* dari setiap model. Penelitian ini menggunakan 2 jenis *error*, yaitu tipe I dan tipe II. Tipe *error* I adalah kesalahan yang terjadi jika model memprediksi sampel tidak akan mengalami *distress* padahal kenyataannya mengalami *distress*. Sebaliknya, Tipe *error* II adalah kesalahan yang terjadi jika model memprediksi sampel mengalami *distress* padahal kenyataannya tidak mengalami *distress*. Tingkat *error* dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Tipe error I} = \frac{\text{Jumlah kesalahan tipe I}}{\text{Jumlah sampel}} \times 100\%$$

$$\text{Tipe error II} = \frac{\text{Jumlah kesalahan tipe II}}{\text{Jumlah sampel}} \times 100\%$$

Tingkat akurasi dan *error* pada analisis selanjutnya digunakan untuk menyimpulkan model prediksi *financial distress* mana yang paling baik diterapkan di Indonesia.

HASIL PENELITIAN

Berdasarkan model Atlman dan Ohlson Asli dan hasil perhitungan prediksi *financial distress*, berikut ini disajikan tabel tingkat akurasi perhitungan model Altman dan Ohlson pada 3 tahun sebelum terjadi *financial distress*, yaitu:

Berdasarkan Tabel 3, terlihat secara keseluruhan (*distress* dan *non-distress*), model Ohlson lebih baik akurasinya dibandingkan dengan model Altman. Tingkat akurasi secara keseluruhan untuk model Altman pada periode T-3, T-2, dan T-3 adalah 50%, 52%, dan 50%. Berbeda dengan model Ohlson yang tingkat akurasinya lebih tinggi yakni 62% pada T-3, 67% pada

Tabel 3
Perhitungan Tingkat Akurasi Prediksi *Financial Distress* Model Altman dan Ohlson

	T-3		T-2		T-1	
Klasifikasi	**Altman**	**Ohlson**	**Altman**	**Ohlson**	**Altman**	**Ohlson**
Distress	100%	48%	100%	62%	100%	90%
Non-distress	0%	76%	5%	71%	0%	76%
Semua	50%	62%	52%	67%	50%	**83**%

Sumber: Data penelitian, diolah.

Tabel 4
Tipe *Error* I dan II

	Tipe *error* I		Tipe *error* II	
Periode	**Altman**	**Ohlson**	**Altman**	**Ohlson**
T-3	0%	26%	50%	12%
T-2	0%	19%	48%	14%
T-1	0%	5%	50%	12%

Sumber: Data penelitian, diolah.

T-2, dan 83% pada T-1.

Selain membandingkan tingkat akurasi dua model dalam memprediksi sebuah perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan atau tidak, perlu juga mempertimbangkan tingkat *error*. Berikut ini disajikan Tabel 4 tentang tipe *error* I dan II dari model Altman dan Ohlson dalam memprediksi *financial distress*, yaitu:

Berdasarkan Tabel 4, dapat disimpulkan bahwa model Altman mempunyai batasan yang tinggi dalam menyatakan bahwa sebuah perusahaan aman dari *distress*. Hal ini terlihat dari tipe *error* II dari model Altman yang cukup tinggi. Selanjutnya, model Ohlson yang memiliki tipe *error* II yang lebih rendah mengindikasikan bahwa model Ohlson lebih mudah dalam menyatakan bahwa suatu perusahaan aman dari *distress*.

Setelah menggunakan metode *trial and error*, dilakukan analisis sensitivitas untuk memperoleh nilai *cut-off* baru dan paling optimal untuk model Altman, yaitu sebesar 0,72. Berikut ini adalah ringkasan hasil akurasinya:

Tabel 5
Akurasi Model Altman dengan Perubahan Nilai *Cut-Off*

Keterangan	T-1	T-2	T-3
Tipe *Error* I	17%	17%	14%
Tipe *Error* II	7%	14%	14%
Akurasi Total	76%	69%	71%

Sumber: Data penelitian, diolah.

Berdasarkan Tabel 5, dengan perubahan nilai *cut-off* yang baru dapat mengurangi tipe *error II* dengan sangat signifikan yakni menjadi 7% pada T-1 yang berbeda dengan model aslinya yang mencapai 50%. Namun, penurunan tipe *error II* ini harus dibayar dengan meningkatnya tipe *error I* dari 0% menjadi 17%. Akibatnya tingkat akurasi model Altman meningkat dari sebelumnya mancapai 50% menjadi 76%. Demikian juga yang terjadi pada T-2 dan T-3. Dapat disimpulkan bahwa, dengan perubahan *cut-off* yang baru, dapat meningkatkan akurasi model Atlman secara signifikan.

Setelah menggunakan metode *trial and error*, dilakukan analisis sensivitas Model Ohlson untuk memperoleh nilai *cut-off* yang paling optimal sebesar -0.63. Berikut ini adalah ringkasan hasil akurasinya:

Tabel 6
Akurasi Model Ohlson dengan Perubahan Nilai *Cut-Off*

Keterangan	T-1	T-2	T-3
Tipe *Error* I	2%	12%	17%
Tipe *Error* II	19%	21%	17%
Akurasi Total	79%	67%	67%

Sumber: Data penelitian, diolah.

Berdasarkan Tabel 6, dengan perubahan nilai *cut-off* yang baru ini, dapat mengurangi tipe *error* I menjadi 2% dari sebelumnya 5% pada T-1. Tetapi penurunan tipe *error* I harus dibayar dengan kenaikan tipe *error* II dari sebelumnya 12% menjadi 19%. Hal ini menjadikan nilai akurasi model Ohlson dengan *cut-off* yang baru menurun dari 83% menjadi 79%. Berbeda dengan T-2 yang tidak mengalami perubahan nilai akurasi yakni tetap 67% namun dengan perubahan nilai tipe *error* I dan II. Selanjutnya, pada T-3 terlihat nilai akurasi model Ohlson dengan *cut-off* yang baru meningkat dari 62% menjadi 67%.. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa perubahan *cut-off* tidak dapat meningkatkan akurasi model secara keseluruhan untuk T-1, T-2, dan T-3.

Pada modifikasi model Altman, variabel yang digunakan adalah variabel yang terbukti berbeda secara signifikan berdasarkan uji beda rata-rata yang telah dilakukan sebelumnya, yaitu WCTA, RETA, EBITTA, MVEBVD dan SATA. Selanjutnya, variabel-variabel tersebut lalu diolah dengan metode MDA, dan hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Standardized Canonical Discriminant Fuction Coefficient

Variabel	*Function*
WCTA	.169
RETA	.322
EBITTA	.518
MVEBVD	.287
SATA	.359

Sumber: Data penelitian, diolah.

Berdasarkan Tabel 7, maka diperoleh model modifikasi Altman sebagai berikut:

Zscore = 0,169 WCTA + 0.322 RETA + 0,518 EBITTA + 0,287 MVEBVD + 0.359 SATA

Setelah mendapatkan model baru, langkah berikutnya adalah mencari nilai *cut-off* yang optimal. Dengan menggunakan metode *trial and error*, didapatkan nilai *cut-off* optimal sebesar 0,3. Berikut ini adalah ringkasan hasil akurasinya:

Tabel 8
Akurasi Model Altman dengan Modifikasi Model

	T-1	T-2	T-3
Tipe *Error* I	19%	21%	26%
Tipe *Error* II	5%	5%	5%
Akurasi Total	76%	74%	69%

Sumber: Data penelitian, diolah.

Berdasarkan Tabel 8, dengan perubahan nilai *cut-off* yang baru ini, tipe *error* I yang terjadi adalah sebesar 19% dan tipe *error* II adalah 5% dan secara keseluruhan akurasi model sebesar 76%. Tingkat akurasi model modifikasi ini pada T-1 relatif sama dengan akurasi model *cut-off* tetapi lebih baik daripada model asli. Berbeda dengan T-2 dimana tingkat akurasi model modifikasi dapat meningkatkan nilai akurasi dari 69% pada model *cut-off* dan model asli yang hanya 52%. Sebaliknya, pada dengan T-3 tingkat akurasi model modifikasi justru lebih buruk dibandingkan dengan akurasi model *cut-off* tetapi lebih baik daripada model asli. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa mengubah model secara keseluruhan tidak meningkatkan akurasi model, tetapi malah menurunkannya.

Model Ohlson dimodifikasi dengan menggunakan metode regresi logistik. Adapun variabel yang digunakan dalam regresi logistik ini adalah variabel-variabel yang dinyatakan berbeda secara signifikan dalam uji beda rata-rata yang telah diakukan sebelumnya yaitu, LOGTAGNP, TLTA, CLCA, EQNEG, NITA, dan NINEG. Selanjutnya, variabel-variabel tersebut kemudian diolah dengan analisis regresi logistik dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 9
Variable in Equations

Langkah	Variabel	B
Step 1[a]	LOGTAGNP	-2.532
	TLTA	-2.751
	WCTA	4.942
	CLCA	3.879
	EQNEG	25.030
	NITA	-23.005
	NINEG	-1.166
	Constant	6.281

Sumber: Data penelitian, diolah.

Berdasarkan Tabel 9, maka diperoleh model modifikasi Ohlson sebagai berikut:

O = 6.281 – 2.532 LOGTAGNP – 2.751TLTA + 4.942 WCTA + 3.879 CLCA + 25.030 EQNEG – 23.005 NITA – 1.166 NINEG

Setelah mendapatkan model modifikasi dengan regresi logistik, kemudian dilakukan proses *trial and error* untuk mendapatkan nilai *cut-off* yang optimal yakni -0,65. Berikut ini adalah ringkasan hasil akurasinya:

Tabel 10
Akurasi Model Ohlson dengan Modifikasi Model

Keterangan	T-1	T-2	T-3
Tipe *Error* I	0%	2%	7%
Tipe *Error* II	5%	7%	12%
Akurasi Total	95%	90%	81%

Sumber: Data penelitian, diolah.

Berdasarkan Tabel 10, dengan perubahan nilai *cut-off* yang baru ini, tipe *error* I yang terjadi dapat ditekan hingga 0% dan tipe *error* II juga dapat ditekan menjadi 5% pada T-1. Secara keseluruhan, tingkat akurasi model modifikasi Ohlson mencapai 95% pada T-1. Demikian juga yang terjadi pada T-2 dan T-3. Hal ini menunjukkan bahwa akurasi ini jauh lebih baik daripada model asli dan model dengan perubahan *cut-off*. Dapat disimpulkan bahwa, model modifikasi Ohlson lebih baik dari model asli dan model dengan perubahan

nilai *cut-off*-nya.

Berdasarkan hasil perhitungan prediksi *financial distress* dengan perubahan *cut-off* dan modifikasi model Altman dan Ohlson, dipeoleh hasil ringkasannya, yaitu:

Berdasarkan Tabel 11, dapat diketahui bahwa untuk model asli tanpa perubahan apapun, model Ohlson merupakan model terbaik. Hal ini terlihat dari nilai akurasi dan tipe *error* II-nya. Selanjutnya, setelah dilakukan perubahan nilai *cut-off* nya, model Altman merupakan model terbaik. Namun, tingkat akurasi tersebut sebenarnya relatif sama dengan model Ohlson, hanya berbeda 1% dimana Altman memiliki tingkat akurasi 72% sedangkan model Ohlson 71%. Selanjutnya, dengan memodifikasi model secara keseluruhan, model Ohlson merupakan model terbaik.

Berdasarkan perhitungan Tabel 11, dapat diketahui bahwa tingkat akurasi tertinggi diperoleh dari model prediksi Ohlson dengan modifikasi model dengan tingkat akurasi tertinggi 89% dengan tipe *error* I terendah yakni 3%. Selanjutnya, model superior dari model Ohlson yang dimodifikasi diperkuat dengan nilai akurasi pada T-1 (1 tahun menjelang perusahaan dalam kondisi *distress* maupun *non-distress*) yang ditunjukkan pada Tabel 12 berikut ini:

Berdasarkan Tabel 12, terlihat bahwa pada T-1, model Ohson yang dimodifikasi memiliki nilai akurasi yang paling tinggi yakni 95% dan tipe *error* I terkecil 0% dan tipe *error* II terkecil 5% secara bersamaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model

Tabel 11
Ringkasan Akurasi Model

Mode1	Keterangan	Altman		Ohlson	
Model asli	Tipe *Error* I	0%		17%	
	Tipe *Error* II	49%		13%	
	Akurasi Total		51%		71%
Perubahan Cut-Off	Tipe *Error* I	16%		10%	
	Tipe *Error* II	12%		19%	
	Akurasi Total		72%		71%
Modifikasi Model	Tipe *Error* I	22%		3%	
	Tipe *Error* II	5%		8%	
	Akurasi Total		73%		89%

Sumber: Data penelitian, diolah.

Tabel 12
Ringkasan Akurasi Model Pada T-1

T-1		Altman		Ohlson	
Model asli	Tipe Error I	0%		5%	
	Tipe Error II	50%		12%	
	Akurasi Total		50%		83%
Perubahan Cut-Off	Tipe Error I	17%		2%	
	Tipe Error II	7%		19%	
	Akurasi Total		76%		79%
Modifikasi Model	Tipe Error I	19%		0%	
	Tipe Error II	5%		5%	
	Akurasi Total		76%		95%

Sumber: Data penelitian, diolah.

modifikasi Ohlson adalah model prediksi *financial distress* terbaik yang dapat diterapkan di Indonesia.

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa pada model asli, model Ohlson merupakan model prediksi terbaik, sedangkan pada perubahan nilai *cut-off* model Altman merupakan model prediksi terbaik dan dengan modifikasi model, model Ohlson merupakan model yang terbaik. Selanjutnya, dilakukan pengujian atas perusahaan-perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI untuk menguji keakuratan ketiga model terbaik. Adapun perusahaan yang akan diprediksi berjumlah 10 perusahaan dengan periode tahun 2010. Perusahaan-perusahaan tersebut dipilih secara acak dari berbagai sub-sektor dalam industri manufaktur. Adapun ketiga model terbaik yang digunakan terdiri dari Model Asli Ohlson, Model Altman dengan Perubahan *Cut-Off,* dan Model Altman dengan Perubahan *Cut-Off,* yaitu:

Model Asli Ohlson:

O-Score = -1,32 – 0,407LOGTAGNP+ 6,03TLTA – 1,43WCTA + 0,0757CLCA – 2,37EQNEG – 1,83NITA + 0,285CFOTL – 1,72NINEG – 0,521DELTANI

Adapun nilai *cut-off* yang digunakan dalam model asli Altman ini adalah 0,38. Hal ini berarti perusahaan yang nilainya O-Score nya di atas 0,38 diprediksi mengalami *financial distress,* dan sebaliknya.

Model Altman dengan Perubahan *Cut-Off:*

Z-Score = 0,012WCTA+ 0,014RETA + 0,033EBITTA + 0,006MVEBVD + 0,999SATA

Adapun nilai *cut-off* baru yang digunakan dalam model Ohlson adalah 0,72. Hal ini berarti perusahaan yang nilainya Z-Score nya di atas 0,72 diprediksi tidak mengalami *financial distress* atau dinyatakan sehat, dan sebaliknya.

Model Modifikasi Ohlson:

O-Score = 6.281 – 2.532 LOGTAGNP – 2.751TLTA + 4.942 WCTA + 3.879 CLCA + 25.030 – EQNEG – 23.005 NITA – 1.166 NINEG

Adapun nilai *cut-off* baru yang digunakan dalam model Ohlson adalah -0,65. Hal ini berarti perusahaan yang nilainya *O-Score* nya diatas -0,65 diprediksi mengalami *financial distress,* dan sebaliknya.

Berdasarkan hasil pengujian ketiga model, yaitu model asli Ohlson, model Altman dengan perubahan nilai *cut-off,* dan model modifikasi Ohlson, berikut ini hasil pengujian ke-10 sampel yang digunakan, yaitu:

Berdasarkan Tabel 13, terdapat satu perbedaan prediksi antara ketiga model di atas yaitu PT. Eratex Djaja Tbk. Adapun prediksi yang konsisten di antara ketiga model berjumlah 9 perusahaan. Artinya, terdapat 9 perusahaan yang hasil prediksinya sama oleh ketiga model. Sisanya sebanyak 1 perusahaan tidak konsisten

Tabel 13
Pengujian dari Ketiga Model Terbaik

No.	Nama Emiten	Realitas	Model Asli Ohlson	Model Perubahan *Cut-Off* Altman	Model Modifikasi Ohlson
1	PT Eratex Djaja Tbk	**Distress**	Distress	Non-Distress	Distress
2	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk	**Non-Distress**	Non-Distress	Non-Distress	Non-Distress
3	PT Karwell Indonesia Tbk	**Distress**	Distress	Distress	Distress
4	PT Unggul Indah Cahaya Tbk	**Non-Distress**	Non-Distress	Non-Distress	Non-Distress
5	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	**Non-Distress**	Non-Distress	Non-Distress	Non-Distress
6	PT Metrodata Electronics Tbk	**Non-Distress**	Non-Distress	Non-Distress	Non-Distress
7	PT Goodyear Indonesia Tbk	**Non-Distress**	Non-Distress	Non-Distress	Non-Distress
8	PT Intraco Penta Tbk	**Non-Distress**	Non-Distress	Non-Distress	Non-Distress
9	PT Tunas Ridean Tbk	**Non-Distress**	Non-Distress	Non-Distress	Non-Distress
10	PT Mustika Ratu Tbk	**Non-Distress**	Non-Distress	Non-Distress	Non-Distress

Sumber: Data penelitian, diolah.

diprediksi oleh ketiga model. Konsistensi prediksi terdekat diperlihatkan oleh model Ohlson asli dan model Ohlson modifikasi di mana kedua model memiliki konsistensi yang sama.

Menggunakan model yang terbaik yang didapat dalam penelitian yakni model Ohlson modifikasi, diketahui bahwa terdapat 2 perusahaan yang mengalami *financial distress* pada tahun 2010. Adapun kedua perusahaan tersebut adalah PT Eratex Djaja Tbk dan PT Karwell Indonesia Tbk dan kedua perusahaan tersebut memang dalam kenyataanya mengalami *financial distress*. Hal ini terlihat dari nilai *liabilities* yang lebih besar dari nilai total aset dan menderita kerugian selama 2 tahun berturut-turut. Hasil ini konsisten dengan simpulan sebelumnya bahwa model modifikasi Ohlson merupakan model prediksi *financial distress* terbaik yang dapat diterapkan di Indonesia.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil prediksi *financial distress* dengan menggunakan model asli Altman dan Ohlson menunjukkan bahwa model Ohlson merupakan model yang memiliki tingkat akurasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan model Altman. Selanjutnya, dengan melakukan perubahan nilai *cut-off* baru yang paling optimal, menunjukkan bahwa model Altman lebih baik dibandingkan dengan model Ohlson. Terakhir, dengan menggunakan model modifikasi Altman dan Ohlson, nilai akurasi model Ohlson lebih tinggi dibandingkan dengan model Altman.

Berdasarkan pada hasil perhitungan prediksi *financial distress* dengan model asli, model dengan perubahan nilai *cut-off* dan modifikasi model secara keseluruhan diketahui bahwa model modifikasi Ohlson merupakan model terbaik yang bisa diterapkan di Indonesia. Hal ini terlihat dari nilai akurasinya yang tertinggi (superior) dan nilai *type error*-nya yang paling kecil. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung Pongsatat *et al.* (2004) dan Wong & Campbell (2010) yang menunjukkan hasil penelitian yang sama yaitu, model Ohlson lebih memiliki tingkat akurasi prediktif yang lebih baik dibandingkan dengan model Altman.

Model modifikasi Ohlson sebagai model terbaik kemudian diuji lagi ke akuratannya dengan melakukan prediksi pada 10 perusahaan dalam sektor manufaktur tahun 2010. Hasilnya terbukti konsisten dimana prediksi dengan model modifikasi Ohlson terbukti akurat dalam memprediksi kondisi *financial distress* yang hasil prediksinya sesuai dengan kondisi keuangan riil perusahaan. Namun, perlu diingat bahwa hasil prediksi model hanya memprediksi *financial distress,* bukan operational *distress* atau likuidasi. Selain itu, setiap model yang ada tidak ada yang sempurna dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan. Semua model pasti memiliki tipe *error* I dan tipe *error* II. Hasil prediksi hanya sebatas indikator agar investor atau kreditur agar lebih hati-hati atas perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress* dan menggali informasi tambahan mengenai perusahaan yang bersangkutan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil perhitungan prediksi *financial distress* dengan model asli, model dengan perubahan nilai *cut-off* dan modifikasi model secara keseluruhan diketahui bahwa model modifikasi Ohlson merupakan model terbaik yang dapat diterapkan di Indonesia. Hal ini terlihat dari nilai akurasinya yang tertinggi dan nilai tipe *error*-nya yang paling kecil. Model modifikasi Ohlson sebagai model terbaik kemudian diuji lagi keakuratannya dengan melakukan prediksi pada 10 perusahaan dalam sektor manufaktur tahun 2010. Hasilnya terbukti konsisten, di mana prediksi dengan model modifikasi Ohlson terbukti akurat dalam memprediksi kondisi *financial distress* yang hasil prediksinya sesuai dengan kondisi keuangan riil perusahaan.

Saran

Penelitian ini tidak membedakan ukuran perusahaan berkaitan dengan kemampuan dan kekuatan perusahaan dalam mengatasi kondisi keuangan yang menurun berdasarkan aset yang dimiliki. Selain itu, penelitian ini juga tidak mempertimbangkan model prediksi *financial distress* lainnya seperti model Hazard, Zwijewski, dan Springate.

DAFTAR PUSTAKA

Aasen, Morten Reistad, 2011, "Applying Altman's Z-Score to the Financial Crisis: An Empirical Study of Financial Distress on Oslo Stock Exchange", *Thesis*, Norwegian School of Economics.

Abdullah, *et al.*, 2008, "Predicting Corporate Failure of Malaysia's Listed Companies: Comparing Multiple Discriminant Analysis, Logistic Regression and Hazard Model", *International Research Journal of Finance and Economics*, 15:202-216.

Altman, Edward L., 1968, "Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy", *Journal of Finance*: 589-608.

_____, 1993, *Corporate Financial Distress and Bankruptcy: A Complete Guideto Predicting and Avoiding Distress and Profiting from Bankruptcy*, 2nd Ed., John Wiley and Sons, New York.

Amir, Khorasgani, 2011, "Optimal Accounting Based Default Prediction Model For The UK SMEs", *Proceedings of ASBBS* February 2011, 18(1).

Beaver, William H., 1966, "Financial Ratios as Predictors of Failure', *Journal of Accounting Research*:71-111.

Fitzpatrick, P. J., 1931, *Symptoms of Industrial Failures*. Catholic University of America Press.

Kouki, Mondher & Elkhaldi, Abderrazek, 2011, "Toward a Predicting Model of Firm Bankruptcy: Evidence from the Tunisian Context", *Middle Eastern Finance and Economics*, 14(2011):26-42.

Muhammad, Rifai, 2009, "Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress Altman, Ohlson, Zwijewski, Springate dalam Penerapannya di Indonesia", *Skripsi*, Uninersitas Indonesia, Jakarta.

NetTel Africa, 2005, "Network for Capacity Building and Knowledge Exchange in ITC Policy, Regulation, and Application", *Download* dari .www.cbdd.wsu.edu/ kewlcontent/cdoutput/TR505r/page40.html , Januari 2005.

Ohlson, J. A., 1980. "Financial Ratios and The Probabilistic Prediction of Bankruptcy", *Journal of Accounting Research*, 18:109-131.

Pongsatat, *at al*., 2004, "Bankrupty Prediction for Large and Small Firms in Asia: A Comparation of Ohlson and Altman", *Journal of Accounting and Corporate Governance:*1-13.

Ross, Stephen, *et al*., 2008. *Corporate Finance Fundamentals*, McGraw-Hill. New York.

Wong, Ying & Campbell, Michael, 2010, "Financial Ratios and Prediction of Bankrupty: The Ohlson Model Applied to Chinese Publicly Traded Companies", *Journal of Organizational, Leadership and Business*:1-15.

ISSN: 1978-3116

Vol. 7, No. 2, Juli 2013
Hal. 91-99

JURNAL
EKONOMI & BISNIS
Tahun 2007

PENGARUH KEBIJAKAN FISKAL TERHADAP PENERIMAAN NEGARA DAN PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

Wasiaturrahma
Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Airlangga
Jalan Airlangga No 4-6, Surabaya 60286
Telepon +6231 50233642, Fax.+6231 5026288
E-mail: rachma_9us@yahoo.com

ABSTRACT

This article analyzes the effectiveness of fiscal policy stable policy on economic growth in the short term and long term in Indonesia in 2000-2004 using the Error Correction Model. Indonesia is a contractionary fiscal policy is an effort to increase revenue from taxation and customs duties have a positive impact and significantly affects economic growth in Indonesia. The invalidity of the theory of fiscal expansion in the case of Indonesia is also possible result of Indonesian monetary policy response to the economic growth that is faster than fiscal policy.

Keywords: fiscal policy, monetary policy, error correction model

JEL classification: E63, O23

PENDAHULUAN

Indonesia berada dalam transisi dari sistem politik dan ekonomi otoriter menuju demokrasi dan ekonomi pasar bebas. Pengalaman negara-negara yang berada dalam transisi semacam ini menunjukkan bahwa transformasi membutuhkan waktu, komitmen yang kuat, upaya yang tidak ada putusnya, dan kepemimpinan yang tegas. Agenda ekonomi setiap negara di dunia adalah mencapai stabilitas ekonomi makro. Stabilitas ekonomi makro dapat dinilai dari empat aspek, antara lain pertumbuhan ekonomi yang tinggi, stabilitas harga, penyerapan tenaga kerja yang tinggi, dan keseimbangan neraca pembayaran (Mankiw, 2000 dan Todaro, 2000).

Untuk mencapai tujuan seperti yang dijelaskan sebelumnya diperlukan kebijakan yang relatif berpihak kepada tujuan pembangunan perekonomian suatu negara. Kebijakan tersebut di antaranya kebijakan fiskal, kebijakan moneter, dan kebijakan perdagangan internasional (Mankiw, 2000 dan Todaro, 2000). Kebijakan moneter dapat dilakukan dengan memakai instrumen jumlah uang berdedar dan kebijakan suku bunga (Suhaedi, dkk., 2000). Kebijakan fiskal dapat ditempuh dengan memakai instrumen penerimaan dan pengeluaran pemerintah (Aviliani, dkk. dan 2005. Alm., 2003). Sedangkan kebijakan perdagangan dapat ditempuh dengan memakai instrumen kebijakan pemberlakuan tarif dan kuota.

Peranan pemerintah dalam kesatuan negara Indonesia tidak hanya sebagai pemegang tampuk kekuasaan, melainkan juga memberikan solusi terhadap kebuntuan pencapaian stabilitas perekonomian melalui kewenangan negara sebagai pemegang kendali kebijakan fiskal. Kebijakan fiskal pemerintah dapat

berupa kebijakan perpajakan, kebijakan subsidi, maupun kebijakan utang luar negeri. Penerapan kebijakan fiskal dapat dilakukan melalui mekanisme ekspansif dan kontraktif. Kebijakan fiskal ekspansif dilakukan dengan memperbesar pengeluaran pemerintah, sedangkan kebijakan fiskal kontraktif dilakukan dengan meningkatkan penerimaan pemerintah dari perpajakan dan cukai. Pembahasan mengenai kebijakan fiskal pemerintah Indonesia sangat penting untuk dilakukan. Hal ini dikarenakan masih terdapat pertentangan-pertentangan yang belum terpecahkan dalam hal penerapan kebijakan fiskal Indonesia yang seharusnya, yaitu haruskah ekspansif atau kontraktif.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Belanja negara yang berkesinambungan tidak dapat dipisahkan dari masalah pendanaan. Salah satu alternatif pendekatan yang digunakan adalah melalui *Government's* atau *Public Sector's Financial Balance*, yang persamaannya sebagai berikut:

$$(T - C - Ig) = Bgp + \Delta H + Bgf \quad \text{.......................................(1)}$$

T = *tax revenue*
Cg = *government consumption*
Ig = *government investment*
Bgh = *government borrowing from private sector*
ΔH = *stock change in high-powered money*
Bgf = *government borrowing from foreigners*

Sisi kiri persamaan menggambarkan defisit fiskal dan sisi kanan persamaan menunjukkan cara pendanaannya. Jika pemerintah ingin meningkatkan *expenditure*, maka dapat dibiayai melalui penerimaan pajak tanpa mempengaruhi defisit fiskal. Pendekatan lain untuk melihat keterkaitan antara belanja negara dan pendanaannya adalah melalui apa yang dikenal dengan *the economy's saving investment balance*, yang persamaannya sebagai berikut.

$$(T - Cg - Ig = (Sp - Ip) + (M - X) \quad \text{................................ (2)}$$

T = *tax revenue*
Cg = *government consumption*
Ig = *government investment*
Sp = *private saving*
Ip = private investment (investasi swasta)
M = impor
X = ekspor
(M – X) menggambarkan *external current account defisit*

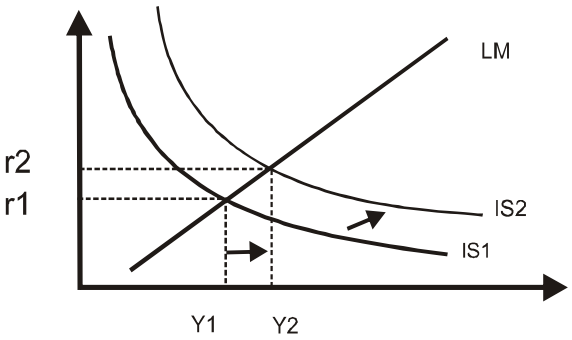
Melalui pendekatan ini akan terlihat bahwa defisit fiskal adalah sama dengan jumlah *saving-investment gap* dari sektor swasta ditambah *external current account deficit*.

Secara garis besar, APBN terdiri dari komponen pendapatan yang berasal dari pajak dan bukan pajak, serta hibah,. Komponen berikutnya adalah belanja yang meliputi belanja rutin dan belanja pembangunan dari pemerintah pusat, serta transfer ke daerah. Selisih antara pendapatan negara dan hibah dengan belanja negara merupakan surplus ataun defisit APBN. Jika terjadi defisit, maka perlu dibiayai dengan menggunakan sumber pembiayaan dari dalam maupun luar negeri. Sedangkan apabila terjadi surplus, perlu dialokasikan untuk membayar pokok utang dalam negeri dan/atau luar negeri.

Perbedaan antara pendapatan yang berasal dari penerimaan negara dan hibah dengan jumlah seluruh pengeluaran negara merupakan keseimbangan umum (*overall balance*) yang hasilnya dapat negatif atau positif. Tanda negatif berarti defisit dan tanda positif berarti surplus. Sementara pembiayaan memiliki tanda yang berlawanan dengan keseimbangan umum, apabila keseimbangan umum bertanda negatif atau terjadi defisit, maka pembiayaan akan bertanda positif dalam jumlah yang sama, begitu juga sebaliknya.

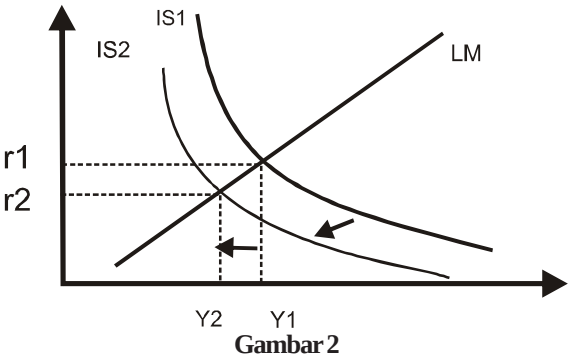
Salah satu bentuk kebijakan fiskal ekspansif adalah meningkatnya subsidi pemerintah (Mankiw, 2000). Kenaikan subsidi pemerintah menyebabkan pengeluaran pemerintah meningkat, sehingga mampu mendorong naiknya tingkat investasi. Selain disebabkan oleh naiknya pengeluaran pemerintah, kenaikan tingkat suku bunga dalam jangka pendek tidak banyak berpengaruh terhadap investasi akibat langkah ekspansif pemerintah dalam hal kebijakan fiskal. Hal ini menandakan respon kebijakan fiskal lebih cepat dari pada respon kebijakan moneter, sehingga dengan naiknya investasi, secara langsung maupun tidak langsung merangsang terjadinya kenaikan pertumbuhan ekonomi suatu negara, meskipun dari sisi

moneter terjadi kenaikan tingkat suku bunga. Hal tersebut dapat dilihat pada Gambar 1



Gambar 1
Respon Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Kebijakan Fiskal Ekspansif

Kebijakan fiskal kontraktif menyebabkan turunnya pendapatan nasional (Mankiw, 2000). Penurunan pendapatan nasional lebih disebabkan oleh turunnya tingkat investasi yang meskipun terjadi penurunan tingkat suku bunga. Hal ini menandakan respon kebijakan fiskal lebih cepat dari pada respon kebijakan moneter. Kenaikan tingkat tingkat suku bunga tersebut disebabkan kebijakan pemerintah yang menaikkan penerimaan pemerintah melalui naiknya penerimaan dari pajak dan cukai. Hal tersebut dapat dilihat pada Gambar 2 berikut ini:



Gambar 2
Respon Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Kebijakan Fiskal Kontraktif

Ada pemikiran bahwa peranan atau fungsi pemerintah (terutama di bidang fiskal) adalah untuk menciptakan stabilisasi ekonomi, pemerataan pendapatan, dan mengalokasikan sumber daya manusia. Khusus untuk fungsi stabilisasi dan pemerataan, akan lebih efektif apabila dilakukan pemerintah pusat, sedangkan fungsi alokasi akan lebih efektif dilakukan pemerintah daerah.

Pertimbangan utama secara ekonomis mengapa fungsi alokasi lebih baik dilaksanakan oleh daerah adalah efisiensi yang diperoleh dari kedekatan pemerintah sebagai penyedia jasa bagi masyarakat. Argumen ini merupakan salah satu titik tolak pemikiran dalam mendukung kebijakan desentralisasi fiskal. Pertimbangan lain yang mendukung desentralisasi fiskal adalah dalam rangka meningkatkan mobilisasi penerimaan sektor pemerintah secara keseluruhan, karena desentralisasi fiskal akan dapat memperluas jaringan pajak sehubungan dengan keakuratan informasi basis pajak yang dimiliki oleh pemerintah daerah. Di samping itu, hal ini juga akan mendorong terjadinya distribusi penduduk dan ukuran daerah yang lebih baik, karena dimungkinkannya daerah memungut pajaknya sendiri.

Namun demikian, ada juga argumen yang tidak sejalan dengan kebijakan desentralisasi fiskal karena berpendapat bahwa kebijakan tersebut dapat menyebabkan fungsi stabilisasi menjadi lebih kompleks dan sulit dilakukan, sebagai akibat tidak terkontrolnya pengeluaran dan utang pemerintah daerah.

Transaksi-transaksi belanja APBN dipilih dan dikelompokkan ke dalam transaksi yang dapat dikategorikan sebagai belanja konsumsi pemerintah dan pembentukan modal domestik bruto pemerintah. Khusus untuk belanja dalam rangka desentralisasi fiskal yaitu dana perimbangan keuangan pusat dan daerah, karena belanja itu berupa *block grant* ke daerah, maka diasumsikan bahwa 48% digunakan untuk kebutuhan belanja konsumsi dan 52% digunakan untuk keperluan investasi. Asumsi ini menggunakan perilaku belanja APBN tahun-tahun sebelum desentralisasi fiskal (2001), dimana transfer keuangan pusat ke daerah secara rata-rata 48% berupa subsidi daerah otonom (untuk keperluan konsumsi) dan 52% berupa dana inpres (untuk keperluann investasi).

Berdasarkan sisi moneter, transaksi keuangan pemerintah perlu dibedakan antara transaksi yang menggunakan rupiah dan valuta asing. Untuk mengetahui peranan operasi keuangan pemerintah terhadap ekspansi/kontraksi rupiah dalam

perekonomian, maka transaksi dalam APBN hanya dipilih terhadap transaksi yang menggunakan rupiah. Sementara itu, untuk mengetahui peranan operasi keuangan pemerintah terhadap neraca pembayaran, transaksi keuangan pemerintah dapat dilihat dari transaksi yang hanya menggunakan valuta asing, sehingga akan didapatkan dampak positif valuta asing yang berguna untuk menetralisir dampak ekspansi neto transaksi rupiah pemerintah.

Studi Rappaport (1999) dimaksudkan untuk mengkaji empat kelompok fakta-fakta empiris dari pertumbuhan ekonomi antardaerah lokal) di Amerika Serikat dengan menggunakan data panel atribut lokal Amerika Serikat tahun 1970-1990. Keempat fakta proses pertumbuhan ekonomi lokal Amerika Serikat tersebut adalah 1) dari tahun 1970 sampai 1990, pertumbuhan ekonomi lokal berkorelasi negatif dengan besaran keuangan pemerintah lokal; 2) pertumbuhan ekonomi lokal sepanjang periode yang diamati berkorelasi positif dengan pengeluaran pemerintah lokal untuk pendidikan dasar dan pendidikan menengah; 3) pertumbuhan ekonomi daerah tahun 1970-1990 berkorelasi negatif dengan pajak pendapat personal lokal; dan 4) pertumbuhan ekonomi daerah berkorelasi negatif dengan pajak penjualan tertentu yang diambil oleh pemerintah lokal. Tampak yang diamati di sini bukan hanya komposisi investasi pemerintah tetapi juga komposisi penerimaan pemerintah lokal.

Berbeda dengan Rappaport, studi Aschauer (2000) menggunakan data 46 negara berpendapatan rendah dan menengah dengan periode waktu 1970-1990. Selain menganalisis aspek penerimaan, studi tersebut sekaligus juga menganalisis aspek besaran investasi pemerintah serta efisiensinya. Berdasarkan estimasinya, Aschauer (2000) menemukan bahwa peningkatan investasi pemerintah yang dibiayai dengan utang luar negeri membawa pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Dengan kata lain, pembiayaan dengan utang luar negeri telah mengurangi manfaat positif dari investasi sektor publik.

Adapun Gupta *et al.* (2002) melakukan studinya dengan kasus 39 negara ESAF dan PRGF dengan kurun waktu 1990-2000. Studi tersebut lebih dimaksudkan untuk mengetahui apakah *fiscal adjustment* dan perbaikan komposisi pengeluaran pemerintah memiliki manfaat baik bagi pertumbuhan ekonomi di negara-negara miskin. Selain menemukan komposisi pengeluaran pemerintah yang lebih produktif penting artinya bagi pertumbuhan dan pencapaian *fiscal adjustment* yang berkelanjutan, Gupta *et al.* (2002) juga menyebutkan bahwa komposisi pembiayaan defisit juga merupakan faktor penting yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara-negara miskin. Namun, berbeda dengan temuan Aschauer (2000), Gupta et al. justru menemukan bahwa pembiayaan defisit anggaran pemerintah dari sumber-sumber domestik lebih merugikan pertumbuhan ekonomi daripada pinjaman luar negeri.

Untuk memperoleh gambaran antara negara-negara yang belum mengalami stabilitasi ekonomi dan yang telah mencapai stabilitasi, Gupta *et al.* (2002) juga melakukan estimasi secara terpisah terhadap masing-masing kelompok tersebut. Dalam hal ini, bagi negara-negara dengan defisit anggaran yang rendah, tambahan konsolidasi anggaran tidaklah menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang tinggi, namun yang lebih penting adalah bahwa dampak buruk pembiayaan defisit di negara-negara tersebut tidaklah separah di negara-negara yang belum mencapai stabilisasi.

Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik permasalahan yang cukup menarik untuk diungkap, yaitu 1) Apakah upaya meningkatkan penerimaan negara Indonesia (fiskal kontraktif) memiliki implikasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan 2) Apakah penerapan kebijakan fiskal Indonesia yang ekspansif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Data yang dikumpulkan dan dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut berasal dari Bank Indonesia. Data yang dianalisis adalah perkembangan pengeluaran pemerintah *(Government Expenditure)* dan data penerimaan pemerintah *(Government Revenue)* sebagai variabel independen. Data pertumbuhan ekonomi Indonesia (PDB) merupakan data Triwulanan. Periode yang dipakai analisis adalah periode triwulanan dari triwulan I tahun 2000 sampai triwulan IV tahun 2004. Dalam pengolahan data, data diolah dalam harga konstan yang dipakai yang diolah kembali oleh penulis. Oleh karena itu, data perkembangan dan perubahan penerimaan pemerintah, pengeluaran pemerintah, dan juga pertumbuhan ekonomi disajikan dalam bentuk indeks dengan memakai tahun dasar 2000 untuk tujuan mempermudah analisis dan pembahasan selanjutnya.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui efektivitas kebijakan kebijakan fiskal yang stabil terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang, sehingga digunakan *Error Correction Model.* Model *Error Correction* sangat berguna dalam penelitian ini karena dapat melihat pengaruh dalam jangka pendek dan jangka panjang dari variabel-variabel yang terlibat (Gujarati, 1999). Hubungan jangka panjang diterapkan dengan mengikutsertakan vektor kointegrasi dalam model, sedangkan dinamika jangka pendek diterapkan dengan mengikutsertakan variable-variabel dalam bentuk yang berbeda (Ramirez dan Khan, 1999).

Vektor kointegrasi baru dapat digunakan sebagai *Erorr Corection Term* (ECT) jika lolos pengujian *Unit Root Test* atau pengujian stasioner. Stasioneritas dapat dilihat dari t-statistik yang lebih rendah dari kriteria Mac Kinnon. ECT yang digunakan adalah periode sebelumnya. Hal ini dimaksudkan untuk menyamakan variabel ECT dengan variabel dependen yang lain yang menggunakan logaritma natural dinamis atau periode sebelumnya. Analisis data memakai model persamaan tunggal sederhana sebagai modifikasi model simultan Lee. *et al.*
Dalam jangka panjang:

$$PDB = C_1 + C_4GEXP + C_5GREV$$

Dimana:
1. PDB adalah pertumbuhan ekonomi,
2. GEXP adalah pengeluaran pemerintah,
3. GREV *adalah penerimaan pemerintah,*

Dalam jangka pendek:

$$LPDB = C_1 + C_4LGEXP + C_5LGREV + C_6EC(-1)$$

Dimana:
1. LPDB adalah pertumbuhan ekonomi (dalam logaritma natural),
2. LGEXP adalah pengeluaran pemerintah (dalam logaritma natural),
3. LGREV adalah penerimaan pemerintah (dalam logaritma natural),
4. ECT adalah *Error Correction Term*

Teori ini memprediksikan bahwa koefisien *Error Correction* adalah negatif dan signifikan (Ramirez dan Khan, 1999, Gujarati 1999). Sedang hubungan antara LGDP dan LGOVEXP diharapkan bernilai positif dan signifikan. Artinya, apabila variabel tersebut berubah, diharapkan memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, hubungan antara LGREV terhadap LGDP diharapkan negatif. Negatifnya hubungan LGREV dan LGDP ini sesuai dengan teori makro ekonomi, bahwa kenaikan pendapatan pemerintah karena misalnya kenaikan pajak, merupakan kebocoran bagi perekonomian. Akibatnya, semakin besar kebocoran akan semakin turun pula pendapatan nasional (Todaro, 2000, Mankiw, 1999).

Hasil analisis data yang diperoleh dari analisa kuantitatif kemudian didiskriptifkan dalam entuk uraian kalimat sebagai simpulan akhir dari setiap tujuan penelitian, yang pada akhirnya digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis. Hipotesis diterima jika teori efektivitas masing-masing kebijakan berlaku (Gujarati, 1999 dan Ramirez dan Khan, 1999). Koefisien dari ECT diharapkan bernilai negatif dan signifikan. Selanjutnya koefisien *Government Expenditure* bernilai positif, sedang koefisien *Government Revenue* bernilai negatif dan signifikan. Hal ini sesuai dengan teori makro ekonomi yang berlaku.

HASIL PENELITIAN

Hasil estimasi yang diperlukan untuk mengetahui keterkaitan dan kelayakan penggunaan ECT adalah melalui mekanisme pengujian stasioneritas. Kelayakan ECT yang digunakan dalam penelitian ini adalah terangkum sebagai berikut:

Tabel 1
Pengujian Stasioner Melalui Unit *Root Test*

DF *Test Statistic*	ADF *Test Statistic*
-5.024107	-4.866774

Sumber: Data sekunder, diolah.

Dalam pengujian unit *root test*, nilai DF adalah lebih kecil yakni sebesar -5.024107. Angka tersebut jauh lebih kecil bahkan sampai kriteria 1% sekalipun yaitu sebesar -3.8572. Demikian pula dengan hasil uji ADFnya yakni sebesar -4.866774 yang jauh lebih kecil dari kriteria Mac.Kinnon sebesar 1% sekalipun, yakni sebesar -

4.5743. dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penggunaan ECT sebagai kriteria *Erorr Correction Model* layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Dalam upaya untuk mengetahui bagaimana pengaruh komposisi penerimaan sektor publik terhadap pertumbuhan ekonomi nasional digunakan analisis regresi dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) dengan pendekatan *erorr correction model*. Dalam estimasi belum memasukkan variabel-variabel ekonomi lainnya yang secara teoritis juga menentukan pertumbuhan ekonomi regional. Hal ini karena estimasi di sini lebih ditujukan untuk mencari tahu pengaruh variabel penerimaan sektor publik terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan dalam jangka panjang. Hasil estimasi jangka pendek dan jangka panjang dirangkum dalam Tabel 1 sebagi berikut:

Tabel 1
Estimasi Jangka Pendek dan Jangka Panjang

Variabel	*Coefficient* Jangka Pendek	*Coefficient* Jangka Panjang
C	2.904981	101.8182
	(-3.590345)	(9.06123)
LGEXP	-0.524076	-1.350988
	(-1.67233)	(-4.149135)
LGREV	0.537715	1.40201
	(-2.096575)	(5.969341)
ECT(-1)	-0.453197	
	(-3.018765)	
R-squared	0.521578	0.954076
Adjusted R-squared	0.425894	0.948674
S.E. of regression	3.032194	5.698626
Durbin-Watson stat	1.893309	1.443721
F-statistic	5.45103	176.5904
Prob(F-statistic)	0.00977	0

Sumber: Data penelitian, diolah.

Berdasarkan Tabel 1, secara konseptual koefisien *Erorr Corection Term* memiliki angka negatif dan cukup signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam estimasi ini pengaruh dalam jangka pendek dapat diketahui sesuai dengan harapan semula. Berbeda dengan koefisien ECT, koefisien *Government Expenditure* dan *Goveenment Revenue* dalam jangka panjang maupun jangka pendek memiliki keterbalikan dengan teori yang dikemukakan sebelumnya. Artinya, apabila variabel tersebut berubah, harapan dampak positif setelah terjadinya perubahan *Government Expenditure* terhadap pertumbuhan ekonomi diprediksikan tidak terjadi (tidak sesuai teori yang berlaku). Demikian pula dengan hubungan antara *Government Revenue* terhadap GDP yang diharapkan negatif, tidak berlaku dalam hasil estimasi baik dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Positifnya hubungan *Government Revenue* dan GDP di Indonesia tidak sesuai dengan teori ekonomi makro, bahwa kenaikan pendapatan pemerintah, misal kenaikan pajak, merupakan kebocoran bagi perekonomian, tidak berlaku bagi kasus kebijakan fiskal Indonesia. Akibatnya, semakin besar kebocoran akan semakin turun pendapatan nasional mengalami keterbalikan dalam kasus di Indonesia.

Negatifnya koefisien ECT (dalam estimasi jangka pendek) memberikan gambaran bahwa kebijakan fiskal perekonomian Indonesia semakin menuju titik keseimbangan. Indikasi tersebut semakin diperkuat dengan *R-Square* dan *Adjusted R-Square* yang lebih dari cukup untuk menerangkan pengaruh *Government Expenditure* dan *Government Revenue* terhadap pertumbuhan ekonomi, yaitu sebesar 0,521578 dan 0,425894 dalam jangka pendek, sedangkan dalam jangka panjang sebesar 0,954076 dan 0,948674. Demikian pula dengan nilai F statistik dan t-statistik yang juga signifikan, artinya baik secara individu maupun secara simultan, koefisien koefisien estimasi mampu menerangkan keterkaitan hubungan antarvariabel dalam jangka pendek.

Hubungan antara *Government Expenditure* dengan pertumbuhan ekonomi mengalami keterbalikan teoritis dalam kasus kebijakan fiskal di Indonesia. Koefisien yang diharapkan dari *Government Expenditure* sesuai teori seharusnya adalah positif mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Apa yang salah dengan perekonomian Indonesia? Koefisien *Government Expenditure* justru memiliki hubungan yang negatif dengan pertumbuhan ekonomi baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Hal ini terlihat dari koefisien *Government Expenditure* yang sebesar -0,524076 dalam jangka pendek dan -1,350988

dalam jangka panjang dengan t-statistik yang signifikan pula.

Negatifnya hubungan antara *Government Expenditure* dengan pertumbuhan ekonomi dimungkinkan dalam kasus perekonomian Indonesia. Hal pertama yang perlu dikemukakan adalah kemungkinan besar disebabkan oleh kebocoran dalam anggaran untuk pengeluaran pemerintah. Dengan kata lain, tingkat korupsi anggaran pengeluaran sudah di atas batas kewajaran. Kedua, dari kasus perekonomian Indonesia adalah lebih efektifnya respon kebijakan moneter daripada respon kebijakan fiskal. Kecenderungan ekspektasi masyarakat terhadap tingkat suku bunga dan angka inflasi lebih tinggi daripada ekspektasi masyarakat terhadap pengeluaran pemerintah untuk subsidi dan pembangunan. Ketiga, dalam perekonomian Indonesia adalah unsur ketidakpercayaan masyarakat terhadap kepemimpinan dan kewibawaan pemerintah, sehingga ekspektasi masyarakat terhadap langkah langkah yang ditempuh oleh pemerintah dalam rangka pemulihan ekonomi tidak lagi mendapatkan kepercayaan dari masyarakat. Dengan kata lain, tingkat kepercayaan masyarakat telah pudar setelah krisis ekonomi menimpa Indonesia. Keempat, kurangnya kontrol terhadap penyaluran *Government Expenditure* mengakibatkan ketidakefektifan suatu kebijakan, sehingga tujuan awal yang terkonsep tidak tercapai.

Seperti halnya keterbalikan kasus negatifnya *Government Expenditure* dengan teori yang berlaku, keterbalikan kasus dengan teori juga terjadi pada *Government Revenue*, dimana *Government Revenue* memiliki koefisien positif dan cukup signifikan dalam mempengaruhi perekonomian Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang yaitu sebesar 0,537715 dalam jangka pendek dan sebesar 1,40201 dalam jangka panjang. Pertanyaan yang sama adalah apa yang salah dengan perekonomian Indonesia?

Kebijakan fiskal yang kontraktif dalam perekonomian Indonesia membawa pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Peningkatan pendapatan pemerintah seperti dari pajak dan bea cukai ternyata malah memberikan dampak yang cukup signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kebijakan fiskal yang ekspensif yang dapat dilihat dari defisit anggaran pemerintah ternyata malah membawa dampak yang negatif terhadap perekonomian Indonesia.

Terdapat beberapa kemungkinan meningkatnya pertumbuhan ekonomi akibat dari kebijakan fiskal yang kontraktif tersebut. Pertama, membengkaknya utang pemerintah (baik dalam negeri maupun luar negeri) sebagi akibat dari pembiayaaan defisit anggaran pemerintah yang mendorong perlunya pembiayaan pembangunan dari dalam negeri sendiri (pajak dan bea cukai) sebagai pengganti utang pemerintah untuk membiayai pembangunan. Kedua, disebabkan oleh turunnya tingkat suku bunga (sebagai akibat dari kebijakan fiskal yang kontraktif) yang mampu mendorong tingkat investasi untuk mengalami kenaikan, seperti teori yang telah dikemukakan sebelumnya bahwa suku bunga akan mengalami penurunan apabila diterapkan kebijakan fiskal kontraktif (Gambar 2). Ketiga, kecenderungan meningkatnya pendapatan dari pajak dan bea cukai dari tahun 2000-2004, yang secara tidak langsung dialokasikan dalam pembangunan maupun pembiayaan-pembiayaan yang lain.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Kebijakan fiskal Indonesia yang kontraktif berupa upaya meningkatkan pendapatan dari sektor perpajakan dan bea cukai memiliki pengaruh yang positif dan cukup signifikan dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pengaruh positif dan signifikan tersebut kemungkinan besar merupakan sebuah langkah konkrit menuju kemandirian bangsa Indonesia. Kemandirian bangsa Indonesia tercermin dalam kemampuan pembiayaan pembangunan dari dalam negeri sendiri, tanpa mengesampingkan bantuan, utang maupun investasi luar negeri baik secara langsung maupun tidak langsung. Perlunya kemandirian mulai sekarang merupakan implikasi dari utang luar negeri yang semakin tahun semakin memperburuk kondisi anggaran belanja negara, sehingga meskipun utang luar negeri masih berjalan dapat diimbangi dengan pembiayaan dalam negeri sendiri.

Kasus kebijakan fiskal Indonesia yang ekspansif merupakan hal yang terbalik dari konsep teoritis. Secara teoritis, kebijakan fiskal ekspansif mampu mendorong

pertumbuhan ekonomi suatu negara. Hal tersebut tidak berlaku bagi Indonesia. Ketidakberlakuan teori dalam kasus Indonesia kemungkinan besar lebih disebabkan oleh tingginya kebocoran akibat korupsi anggaran belanja pemerintah. Ketidakberlakuan teori ekspansi fiskal dalam kasus Indonesia juga dimungkinkan akibat respon kebijakan moneter Indonesia terhadap pertumbuhan ekonomi yang lebih cepat daripada kebijakan fiskal.

Saran

Sesuai dengan uraian dalam simpulan, hendaknya ada upaya peningkatan pendapatan pemerintah dari sisi perpajakan dan bea cukai. Hal ini dikarenakan, positifnya pengaruh kebijakan peningkatan pendapatan pemerintah yang memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi serta tindakan hukum yang tegas terhadap penyelewengan anggaran belanja pemerintah. Hal ini dikarenakan, belanja pemerintah yang semakin besar bukannya meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional tetapi menurunkan tingkat pertumbuhan ekonomi secara nasional.

Perlunya pemutusan penyaluran anggaran yang dirasakan sudah tidak efektif lagi dalam upaya pencapaian sasaran pembangunan nasional, sehingga dengan efisiensinya penyaluran anggaran pengeluaran pemerintah, pada akhirnya akan memutus rantai penyaluran pembiayaan pembangunan yang selama ini merupakan ladang korupsi. Di samping itu, ada mekanisme kontrol terhadap belanja anggaran yang meminimalisir terjadinya tindak pidana korupsi yang dilakukan oleh oknum-oknum di pemerintahan. Mekanisme kontrol tersebut dapat dilakukan oleh lembaga yang dibentuk pemerintah berupa tim TIPIKOR dan KPK, maupun LSM-LSM anti korupsi. Di samping itu, perlunya peranan masyarakat dan media dalam mengawasi tindak kejahatan korupsi.

DAFTAR PUSTAKA

Alm, J., 2003, "Designing Institutions To Combat Tax Evasion In Developing and Transition Countries", *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*, 9 (9): 25-39.

Aschauer, D. A., 2000, "Public Capital and Economic Growth: Issues of Quantity, Finance, and Efficiency", *Economic Development and Cultural Change*. 48 (2): 391-406.

Aviliani, dkk., 2005, *Dilema Kebijakan Moneter: Prospek Ekonomi dan Bisnis Indonesia 2005*. INDEF. Data tidak dipublikasikan

Gujarati, D.N., 1999, *Essential of Econometrics*, 2nd Edition. McGraw-Hill, International Edition.

Gupta, S., B. Clements, E. Baldacci, dan C. Mulas-Granados, 2002, "Expenditure Composition, Fiscal Adjustment, and Growth', *IMF Working Paper* 02/77.

Mankiw, N. Gregory, 2000, "Teori Makro Ekonomi", Edisi Empat, Penerbit Erlangga, Jakarta.

Ramirez, M.D. dan S. Khan, 1999, *A Cointegration Analysis of Purchasing Power Parity : 1973 – 1996*, International Advances in Economics Reseach.

Rappaport, J., 1999, "Local Growth Theory", *CID Working Paper* No. 19, Juni 1999.

Suhaedi, dkk., 2000, "Suku Bunga sebagai Salah Satu Indikator Ekspektasi Inflasi", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 2 (4): 123-151.

Todaro, Michael P., 2000, *Economic Development*, Fifth Edition. Addison-Wesley.

LAMPIRAN

1. Hasil Regresi Model Jangka Panjang

Dependent Variable: PDB
Method: Least Squares
Date: 07/28/05 Time: 11:00
Sample: 2000:1 2004:4
Included observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	101.8182	11.23669	9.061230	0.0000
GEXP	-1.350988	0.325607	-4.149135	0.0007
GREV	1.402010	0.234869	5.969341	0.0000

R-squared	0.954076	Mean dependent var	143.7355
Adjusted R-squared	0.948674	S.D. dependent var	25.15361
S.E. of regression	5.698626	Akaike info criterion	6.455808
Sum squared resid	552.0638	Schwarz criterion	6.605168
Log likelihood	-61.55808	F-statistic	176.5904
Durbin-Watson stat	1.443721	Prob(F-statistic)	0.000000

2. Hasil Pengujian Unit Root Test

ADF Test Statistic	-4.866774	1% Critical Value*	-4.5743
		5% Critical Value	-3.692
		10% Critical Value	-3.2856

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

ADF Test Statistic	-5.024107	1% Critical Value*	-3.8572
		5% Critical Value	-3.04
		10% Critical Value	-2.6608

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

3. Hasil Estimasi Jangka Pendek

Dependent Variable: LPDB
Method: Least Squares
Date: 07/28/05 Time: 11:10
Sample(adjusted): 2000:2 2004:4
Included observations: 19 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.904981	0.809109	3.590345	0.0027
LGEXP	-0.524076	0.313381	-1.672330	0.1152
LGREV	0.537715	0.256473	2.096575	0.0534
ECT(-1)	-0.453197	0.150127	-3.018765	0.0086

R-squared	0.521578	Mean dependent var	4.476615
Adjusted R-squared	0.425894	S.D. dependent var	4.001851
S.E. of regression	3.032194	Akaike info criterion	5.241114
Sum squared resid	137.9130	Schwarz criterion	5.439943
Log likelihood	-45.79058	F-statistic	5.451030
Durbin-Watson stat	1.893309	Prob(F-statistic)	0.009770

ISSN: 1978-3116

Vol. 7, No. 2, Juli 2013
Hal. 101-115

JURNAL
EKONOMI & BISNIS
Tahun 2007

PENGARUH PRODUK DOMESTIK REGIONAL BRUTO TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAERAH DENGAN PENDAPATAN ASLI DAERAH SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Anisa Andriyani
E-mail: anisa.andriyani@yahoo.com
Baldric Siregar
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Jalan Seturan Yogyakarta 55281
Telepon +62 274 486160, 486321, Fax. +62 274 486155
E-mail: siregar@accountant.com

ABSTRACT

The implementation of the regional autonomy that began at 2001 is expected can realize regional governments capable and accelerate the realization of public welfare through the empowerment and participation of local communities. As an implication, the role of local government in public service delivery and achievement of national development goals becomes greater. Therefore, performance measurement is needed to measure the progress that has been achieved by the local government. But on the implementation, the dependence of the regional government towards the central government is still high. This study aims to analyze the influence of Gross Regional Domestic Product towards Local Own Revenue, the influence of Local Own Revenue towards Financial Performance, the influence of Gross Regional Domestic Product towards Financial Performance through Local Own Revenue as intervening variable. The sample that used in this study is entire regency/city in Jawa Tengah and DIY. Data that used are data of GRDP and the realization of the bugdet report from 2007-2011. Data were analyzed by Partial Least Square to examine the direct effect. And Sobel Test was used to examine the indirect effect. The results of this study showed that Gross Regional Domestic Product has positive and significant effect on Local Own Revenue, Local Own Revenue has positive and significant effect on Financial Performance, and Gross Regional Domestic Product has positive and significant effect on Financial Performance through Local Own Revenue as intervening variable.

Keywords: GRDP, financial performance, local own revenue

JEL classification: H72, H76

PENDAHULUAN

Undang-Undang Nomor 22 tahun 1999 tentang Pemerintahan Daerah yang telah diganti dengan Undang-Undang Nomor 32 tahun 2004 dan Undang-Undang Nomor 25 tahun 1999 tentang Perimbangan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintahan Daerah yang telah diganti dengan Undang-Undang Nomor 33 tahun 2004 melahirkan perubahan yang mendasar mengenai hubungan antara pemerintah pusat

dan daerah. Undang-Undang tersebut merupakan respon atas keinginan daerah di Indonesia untuk membangun daerahnya sesuai dengan kebutuhan dan prioritas masing-masing daerah.

Dalam Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2004 disebutkan otonomi daerah adalah hak, wewenang, dan kewajiban daerah otonom untuk mengatur dan mengurus sendiri urusan pemerintahan dan kepentingan masyarakat setempat sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Pemberian otonomi kepada daerah diharapkan dapat mempercepat terwujudnya kesejahteraan melalui pemberdayaan dan peran serta masyarakat setempat. Melalui otonomi, suatu daerah diharapkan mampu meningkatkan daya saing dengan tetap memperhatikan prinsip demokrasi, pemerataan, keadilan, keistimewaan dan kekhususan, serta potensi daerah. Sebagai implikasinya, peran pemerintah daerah dalam menyediakan layanan publik dan pencapaian tujuan-tujuan pembangunan nasional menjadi semakin besar. Oleh karena itu, dibutuhkan adanya sistem pemantauan, evaluasi, dan pengukuran kinerja yang sistematis untuk mengukur kemajuan yang telah dicapai oleh pemerintah daerah.

Pengukuran kinerja bukanlah tujuan akhir melainkan suatu alat untuk menilai pencapaian pelaksanaan kegiatan berdasarkan tujuan dan strategi organisasi sehingga dapat diketahui kinerja yang berhasil dicapai. Hasil pengukuran kinerja akan menginformasikan tentang apa yang telah terjadi, bukan mengapa hal tersebut terjadi, atau apa yang harus dilakukan untuk memperbaikinya (Mahsun, 2012). Pengukuran kinerja dapat digunakan sebagai dasar dalam mengidentifikasi strategi dan perubahan yang diperlukan untuk memperbaiki kinerja.

Variabel keuangan merupakan faktor yang sangat penting dan menjadi determinasi terhadap berhasil tidaknya implementasi otonomi. Oleh karena itu, diperlukan kajian mengenai kinerja keuangan daerah untuk mengetahui keberhasilan pelaksanaan otonomi daerah yang secara resmi dimulai tahun 2001. Kinerja keuangan adalah suatu ukuran kinerja menggunakan indikator keuangan. Penilain kinerja keuangan pemerintah daerah tidak dapat dilakukan dengan mengukur jumlah laba yang diperoleh karena pemerintah daerah tidak memiliki tujuan untuk memaksimalkan keuntungan. Sehingga, perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan pemerintah daerah agar diperoleh gambaran tentang kecenderungan yang terjadi. Analisis kinerja keuangan pada dasarnya dilakukan untuk menilai kinerja di masa lalu sehingga diperoleh posisi keuangan yang mewakili entitas. Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi sejauh mana pengaruh PDRB terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan PAD sebagai variabel intervening.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Otonomi daerah menurut Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2004 adalah hak, wewenang, dan kewajiban daerah otonom untuk mengatur dan mengurus sendiri urusan pemerintahan dan kepentingan masyarakat setempat sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Pemberian otonomi daerah diharapkan dapat meningkatkan efisiensi, efektivitas, dan akuntabilitas sektor publik di Indonesia. Dengan Otonomi, daerah dituntut untuk mencari alternatif sumber pembiayaan pembangunan tanpa mengurangi harapan masih adanya bantuan/bagian dari pemerintah pusat dan menggunakan dana publik tersebut sesuai dengan prioritas dan aspirasi masyarakat.

Permendagri No 13 tahun 2006 pasal 1 menyebutkan pengertian kinerja adalah keluaran/hasil dari kegiatan/program yang akan atau telah dicapai sehubungan dengan penggunaan anggaran dengan kuantitas dan kualitas yang terukur. Secara umum kinerja adalah prestasi yang dapat dicapai organisasi dalam periode tertentu (Bastian, 2006). Menurut Mahsun (2012) kinerja adalah gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan, program, atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam *stratetgic planning* organisasi. Kinerja keuangan adalah suatu ukuran kinerja menggunakan indikator keuangan.

Pengukran kinerja adalah suatu metode atau alat yang digunakan untuk mencatat dan menilai pencapaian pelaksanaan kegiatan berdasarkan tujuan, sasaran, dan strategi sehingga dapat diketahui kemajuan organisasi serta meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan akuntabilitas (Mahsun, 2012). Pengukuran kinerja juga digunakan sebagai alat untuk pengawasan serta evaluasi organisasi. Pengukuran kinerja akan memberikan umpan balik sehingga terjadi upaya perbaikan yang berkelanjutan

untuk mencapai tujuan di masa mendatang (Bastian, 2006). Menurut Mahsun (2012) manfaat pengukuran kinerja sektor publik adalah 1) memperbaiki kinerja pemerintah, 2) dasar pengalokasian sumber daya dan pembuatan keputusan, 3) mewujudkan pertanggungjawaban publik, dan 4) memperbaiki komunikasi kelembagaan

Dalam penelitian ini kinerja keuangan daerah diukur dengan rasio keuangan sebagai perbandingan dari unsur-unsur dalam laporan realisasi anggaran. Penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat analisis kinerja keuangan secara luas telah diterapkan pada lembaga perusahaan yang bersifat komersial, sedangkan pada lembaga publik khususnya pemerintah daerah masih sangat terbatas sehingga secara teoritis belum ada kesepakatan yang bulat mengenai nama dan kaidah pengukurannya (Halim, 2007). Menurut Mahmudi (2010) rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan daerah adalah Rasio Kemandirian Keuangan Daerah, Rasio Ketergantungan Keuangan Daerah, Rasio Efektivitas PAD, dan Rasio Belanja Modal terhadap Total Belanja. Menurut Mahsun (2012) untuk pengukuran kinerja berbasis anggaran dapat digunakan Rasio Pajak Daerah terhadap PAD.

Ada beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja. Rasio Kemandirian Keuangan Daerah menunjukkan kemampuan Pemda dalam membiayai sendiri kegiatan pemerintahan, pembangunan, dan layanan kepada masyarakat. Rasio ini dihitung dengan membandingkan PAD dengan pendapatan transfer dan pinjaman. Semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan semakin baik kemandirian keuangan pemerintah daerah. Rasio ketergantungan keuangan daerah dihitung dengan cara membandingkan jumlah pendapatan transfer yang diterima pemerintah daerah dengan total penerimaan daerah. Semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan semakin besar ketergantungan pemerintah daerah terhadap pemerintah pusat.

Rasio efektivitas PAD dihitung dengan cara membandingkan realisasi penerimaan PAD dengan anggaran PAD. Rasio efektivitas PAD menunjukkan kemampuan pemerintah daerah dalam merealisasikan penerimaan PAD sesuai dengan yang ditargetkan. Rasio belanja modal terhadap total belanja merupakan perbandingan antara total realisasi belanja modal dengan total belanja daerah. Dengan rasio ini, dapat diketahui porsi belanja daerah yang dialokasikan untuk investasi dalam bentuk belanja modal pada tahun anggaran yang bersangkutan. Berbeda dengan belanja operasi yang bersifat rutin dan memberikan manfaat jangka pendek. Belanja modal tidak bersifat rutin dan memberikan manfaat jangka panjang. Selain itu, belanja modal juga akan menambah aset daerah. Rasio pajak daerah terhadap PAD merupakan perbandingan antara realisasi pajak daerah dengan realisasi total pendapatan asli daerah. Rasio pajak daerah terhadap PAD digunakan untuk mengukur kemampuan pemerintah daerah dalam menghasilkan pendapatan dari pajak daerah.

PAD bertujuan memberikan kewenangan kepada pemerintah daerah untuk mendanai pelaksanaan otonomi daerah sesuai dengan potensi daerah sebagai perwujudan desentralisasi. PAD menurut Undang-Undang Nomor 33 Tahun 2004 adalah pendapatan yang diperoleh daerah yang dipungut berdasarkan peraturan daerah sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Menurut Halim (2007) PAD adalah semua penerimaan daerah yang berasal dari sumber ekonomi asli daerah. Dalam pelaksanaan otonomi sumber, pendapatan daerah diharapakan didominasi oleh PAD. Karena, salah satu tujuan pelaksanaan otonomi adalah mewujudkan kemandirian daerah. Besarnya PAD menunjukan kamampuan daerah dalam membiayai sendiri kegiatan rumah tangganya. Oleh karena itu, PAD dapat dijadikan sebagai salah satu tolok ukur untuk menentukan tingkat kemampuan daerah dalam melaksanakan otonomi secara nyata.

PDRB merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu daerah/ wilayah (BPS, 2012). PDRB juga dapat didefinisikan sebagai nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit kegiatan ekonomi dalam suatu daerah/ wilayah pada suatu periode tertentu tanpa memperhatikan asal faktor produksinya. PDRB merupakan salah satu indikator ekonomi makro yang penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu daerah pada periode tertentu. Manfaat PDRB antara lain digunakan sebagai dasar perhitungan laju pertumbuhan ekonomi, untuk melihat struktur ekonomi suatu wilayah, dan sebagai proksi pendapatan per kapita. Menurut BPS (2012), nilai PDRB masing-masing daerah sangat tergantung pada potensi sumberdaya alam, sumberdaya manusia, dan faktor produksi di

suatu daerah. Oleh karena itu, PDRB juga dapat menggambarkan kemampuan suatu daerah dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya.

Mewujudkan kemandirian daerah merupakan salah satu tujuan kebijakan otonomi daerah. Oleh karena itu, kemampuan daerah menghasilkan Pendapatan Asli Daerah adalah kinerja keuangan daerah yang sangat dituntut dalam pelaksanaan otonomi daerah. PAD merupakan cermin pertumbuhan ekonomi di suatu daerah (Sugianto, 2007). Besaran pajak dalam PAD mengambarkan volume aktivitas ekonomi. Pertumbuhan ekonomi sebagai cerminan meningkatnya PDRB menggambarkan meningkatnya produktivitas masyarakat yang akan mendorong kemampuan masyarakat untuk membayar pajak dan pungutan lainnya bertambah. Pajak dan pungutan lainnya merupakan sumber dari PAD. Hal tersebut didukung dengan penelitian Adi (2006) yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan PAD. Dalam penelitian pada kota Makassar yang dilakukan Datu (2012) juga menyimpulkan bahwa PDRB berpengaruh positif dan signifikan terhadap PAD.

Kualitas kinerja lembaga dalam pemerintahan berkorelasi positif dengan daya dukung pembiayaan yang ada (Chalid, 2005). Dukungan sumber daya keuangan yang memadai mempengaruhi optimalisasi kinerja lembaga pemerintahan dalam menjalankan tugas-tugasnya melayani masyarakat. Peningkatan PAD sebagai salah satu sumber pembiayaan daerah diharapkan dapat meningkatkan kualitas kinerja lembaga pemerintah. Dengan demikian, meningkatnya PDRB yang akan berpengaruh terhadap peningkatan PAD, pada gilirannnya akan berpengaruh terhadap kualitas kinerja daerah otonom. Dengan kata lain, peningkatan PDRB berpengaruh terhadap kinerja keuangan daerah secara tidak langsung melalui PAD. Meningkatnya PDRB mencerminkan meningkatnya produktivitas masyarakat yang akan mendorong kemampuan masyarakat untuk membayar pajak dan pungutan lainnya yang merupakan sumber PAD meningkat. Peningkatan PAD merupakan ekses dari pertumbuhan ekonomi (Saragih, 2003). Daerah yang pertumbuhan ekonominya positif mempunyai kemungkinan mendapatkan kenaikan PAD. Sementara, pertumbuhan ekonomi merupakan cerminan dari meningkatnya PDRB. Hipotesis yang dapat dikembangkan dari pemaparan ini adalah:

H1: Produk Domestik Regional Bruto berpengaruh positif signifikan terhadap Pendapatan Asli daerah.

Dukungan sumber daya keuangan yang memadai mempengaruhi optimalisasi kinerja lembaga pemerintahan. PAD merupakan salah satu sumber daya keuangan yang dimiliki daerah selain dari pendapatan transfer. Semakin besar PAD akan meningkatkan kemandirian daerah, mengurangi ketergantungan daerah terhadap pemerintah pusat dan provinsi, serta meningkatkan kemampuan daerah dalam membiayai sendiri belanja daerahnya. Hipotesis yang dapat dikembangkan dari pemaparan ini adalah:

H2: Pendapatan Asli daerah berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan Daerah.

Meningkatnya PDRB berpengaruh terhadap peningkatan PAD. Meningkatnya PDRB menggambarkan kemampuan masyarakat dalam membayar pajak dan pungutan lainnya sebagai sumber PAD meningkat. Peningkatan PAD akan meningkatkan kemandirian daerah, mengurangi ketergantungan daerah, dan meningkatkan kemampuan daerah membiayai belanjanya. Dengan kata lain, peningkatan PDRB akan berujung pada peningkatan kinerja keuangan daerah. Hipotesis yang dapat dikembangkan dari pemaparan ini adalah:

H3: Produk Domestik Regional Bruto berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan Daerah melalui Pendapatan Asli Daerah sebagai variabel intervening.

Populasi dalam penelitian ini adalah pemerintah daerah kabupaten/kota se-DIY dan Jawa Tengah. Peneliti menggunakan metode sensus dengan meneliti seluruh elemen dari populasi. Sampel penelitian ini adalah seluruh kabupaten/kota di DIY dan Jawa Tengah, yaitu 4 kabupaten dan 1 kota di DIY serta 29 kabupaten dan 6 kota di Provinsi Jawa Tengah

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Kuncoro, 2003). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1) laporan realisasi anggaran kabupaten dan kota di Provinsi Jawa Tengah dan Daerah Istimewa Yogyakarta tahun 2007-2011 yang bersumber dari *website* Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan dan 2) data Produk Domestik

Tabel 1
Variabel Penelitian

No	Jenis	Variabel Penelitian	Indikator	Pengukuran
1	Exogenous	Produk Domestik Regional Bruto	Produk Domestik Regional Bruto	Ln. (PDRB)
2	Endogenous Intervening	Pendapatan Asli Daerah	Pendapatan Asli Daerah	Ln. (PAD)
			Rasio Kemandirian Keuangan Daerah (RKK)	PA D PT + PIN
3	Endogenous Dependen	Kinerja Keuangan Daerah	Rasio Ketergantungan Keuangan Daerah (RKD)	PT TP
			Rasio Efektivitas PAD (REP)	PAD APAD
			Rasio Belanja Modal terhadap Total Belanja (RBM)	BM TB
			Rasio Pajak Daerah terhadap PAD (RPD)	PD PAD

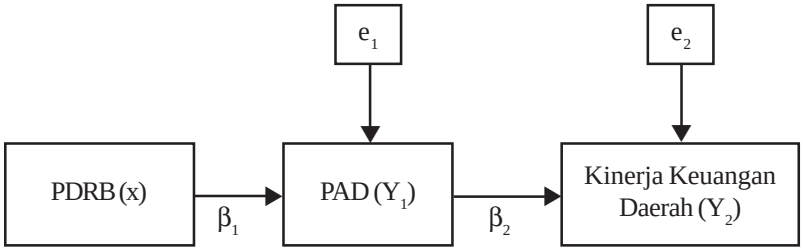
Keterangan:

Ln	=	Logaritma Natural	PIN	=	Pinjaman
PDRB	=	Produk Domestik Regional Bruto	APAD	=	Anggaran PAD
PAD	=	Pendapatan Asli Daerah	BM	=	Belanja Modal
TP	=	Total Pendapatan	TB	=	Total Belanja
PT	=	Pendapatan Transfer	PD	=	Pajak Daerah

Regional Bruto (PDRB) kabupaten dan kota di Provinsi Jawa Tengah dan Daerah Istimewa Yogyakarta tahun 2007-2011 yang diperoleh dari publikasi Badan Pusat Statistik Jawa Tengah dan DIY.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi 1) variabel *exogenous* dalam penelitian ini adalah Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) yang didefinisikan sebagai nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit kegiatan ekonomi dalam suatu daerah/wilayah pada suatu periode tertentu tanpa memperhatikan asal faktor produksinya, 2) variabel *endogenous* intervening dalam penelitian ini adalah Pendapatan Asli Daerah (PAD), yaitu semua penerimaan daerah yang berasal dari sumber ekonomi asli daerah, 3) variabel *endogenous* dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan daerah, yaitu suatu ukuran kinerja yang menggunakan indikator keuangan. Kinerja Keuangan Daerah (KKD) dalam penelitian ini diukur dengan indikator rasio kemandirian keuangan daerah, rasio ketergantungan keuangan daerah, rasio efektivitas PAD, rasio belanja modal terhadap total belanja dan rasio pajak daerah terhadap PAD.

Model penelitian yang digunakan adalah model analisis jalur. Model analisis jalur secara matematis merupakan model regresi *standardized* atau tanpa konstanta (Ghozali, 2011). Model analisis jalur digunakan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung PDRB terhadap kinerja keuangan daerah melalui PAD.



Gambar 1
Model Penelitian

Model dinyatakan dalam bentuk persamaan struktural yaitu sebagai berikut:

$$Y_1 = b_1X + e_1 \quad (1)$$

Persamaan Struktural 1 untuk mengetahui pengaruh PDRB terhadap PAD.

$$Y_2 = b_2Y_1 + e_2 \quad (2)$$

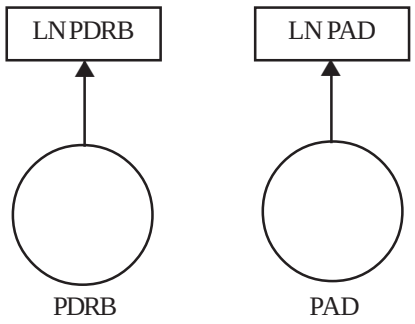
Persamaan Struktural 2 untuk mengetahui pengaruh PAD terhadap KKD.

Keterangan :

b_1, b_2 = Koefisien Jalur

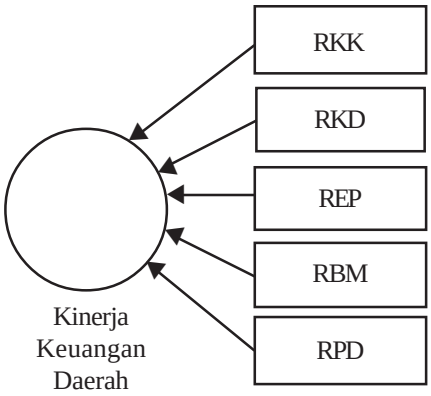
e_1 ,e_2 = Variabel Residu

Untuk menguji hipotesis digunakan *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah salah satu teknik *Structural Equation Modeling* (SEM) yang mampu menganalisis variabel laten, variabel indikator, dan kesalahan pengukuran secara langsung (Wiyono, 2011). PLS dikembangkan sebagai alternatif apabila dasar teori yang digunakan lemah atau indikator yang tersedia tidak memenuhi model pengukuran reflektif. Dalam penelitian ini, peneliti mengolah data dengan menggunakan software *smartPLS versi 2.0 M3*. *Inner* model adalah model yang menggambarkan hubungan antarvariabel laten berdasarkan *subtantive theory* (Ghozali, 2011). *Outer* Model adalah spesifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikatornya (Wiyono, 2011). Terdapat dua macam model indikator yaitu: model indikator reflektif dan model indikator formatif. Menurut Wiyono (2011), model reflektif mengasumsikan semua indikator seolah-olah dipengaruhi oleh variabel laten (konstruk). Dalam penelitian ini, ada dua *outer* model dengan indikator reflektif yaitu sebagai berikut:



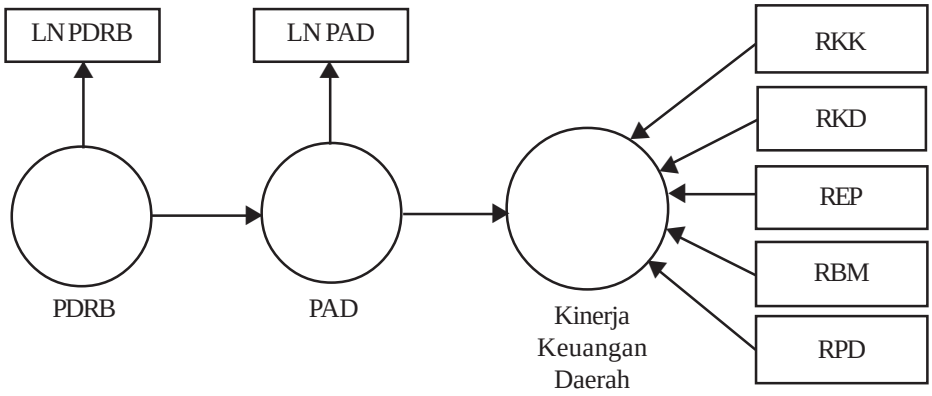
Gambar 2
***Outer* Model dengan Indikator Reflektif**

Pada model formatif, arah hubungan kausalitas dari indikator ke variabel laten (Wiyono, 2011). Dalam penelitian ini, *outer* model dengan indikator formatif adalah:



Gambar 3
***Outer* Model dengan Indikator Formatif**

Ilustrasi model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 4
Ilustrasi Model

Pengujian mencakup pengujian terhadap *outer* model dan *inner* model. Pengujian outer model dengan indikator reflektif dilakukan dengan dua uji, yaitu uji Validitas dan Uji Reliabilitas. Uji Validitas meliputi 1) uji Validitas yang meliputi pengujian i) *Convergent Validity,* dilakukan dengan melihat nilai *outer loading*. Ukuran reflektif individual dikatakan tinggi jika berkorelasi >0,7 dari variabel laten yang ingin dukur (Ghozali, 2011), ii) *Discriminant Validity,* dinilai berdasarkan *cross loading* pengukuran dengan variabel laten. Nilai korelasi *cross loading* dengan variabel latennya harus lebih besar dibandingkan dengan korelasi terhadap variabel laten yang lain (Wiyono, 2011), iii) *Average Variance Extrated* (AVE). Menurut Wiyono (2011), indikator dinyatakan valid jika nilai *average variance extrated* (AVE) > 0,5.

Uji Reliabilitas dilakukan dengan melihat nilai *composite reliability* dan *cronbach alpha*. Menurut Ghozali (2011), indikator dinyatakan reliabel jika nilai *composite reliability* maupun *cronbach alpha* > 0,7. Ghozali (2011:74) menyatakan bahwa indikator formatif tidak dapat dianalisis dengan melihat *convergent validity* dan *composite reliability*. Karena, pada dasarnya konstruk formatif merupakan hubungan regresi dari indikator ke variabel laten. Oleh karena itu, cara menilainya dengan melihat koefisien regresi dan signifikansi dari koefisien regresi pada *outer weight* dengan perhitungan *bootstraping*. Signifikansi (á) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%.

Pengujian inner model terkait dengan pengujian hipotesis. Dalam PLS pengujian secara statistik setiap hubungan yang dihipotesiskan dilakukan dengan menggunakan simulasi. Dalam penelitian ini dilakukan prosedur *bootstraping* dengan menggunakan *software SmartPLS* terhadap sampel. Pengujian *bootstraping* juga dimaksudkan untuk meminimalkan masalah ketidaknormalan. Hipotesis penelitian untuk pengaruh langsung diterima apabila *path coefficient* (koefisien parameter jalur) yang menunjukan hubungan antarvariabel laten bernilai positif dan t statistik >t tabel (Ghozali, 2011).

Sementara pengujian hipotesis untuk pengaruh tidak langsung dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel. Prosedur tersebut dikenal dengan uji Sobel atau *Sobel test*. Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M dihitung dengan cara mengalikan jalur XàM (a) dengan jalur MàY (b) atau ab. Dalam penelitian ini koefisien a merupakan pengaruh PDRB terhadap PAD. Sementara koefisien b merupakan pengaruh PAD terhadap KKD. Besarnya *standar error* pengaruh tidak langsung dapat dihitung dengan

rumus sebagai berikut:

$$Sab = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2Sb^2}$$

Di mana Sa^2 dan Sb^2 merupakan *standar error* koefisien a dan b. Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka perlu dihitung nilai t dari koefisien ab. Nilai t koefisien ab dihitung dengan rumus sebagai berikut:

T = ab/Sab

Apabila nilai t hitung tersebut > t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh tidak langsung. Signifikansi (á) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%. Nilai *R-Square* menunjukan nilai koefisien determinasi. Koefisien determinasi menggambarkan persentase variasi dalam variabel *endogenous* yang dapat dijelaskan oleh variabel *exogenous*. Semakin besar nilainya (mendekati 100%) menunjukkan adanya pengaruh yang kuat antara variabel *exogenous* dengan variabel *endogenous*.

HASIL PENELITIAN

Analisis statistik deskriptif adalah untuk mengetahui perkembangan kinerja keuangan daerah yang telah dicapai kabupaten/kota di Provinsi Jawa Tengah dan DIY tahun 2007-2011 diukur dengan rasio kemandirian keuangan daerah, rasio ketergantungan keuangan daerah, rasio efektivitas PAD, rasio belanja modal terhadap total belanja, dan rasio pajak daerah terhadap PAD.

Gambaran umum mengenai nilai rasio kemandirian keuangan daerah pada kabupaten/kota di Provinsi Jawa Tengah dan DIY dapat dilihat pada Tabel 2.

Nilai rata-rata rasio kemandirian keuangan daerah kabupaten/kota di Jawa Tengah dari tahun 2007-2011 berkisar antara 10,31%-11,74%. Nilai rata-rata terendahnya yaitu 10,31% terjadi pada tahun 2007 dan nilai rata-rata tertingginya yaitu 11,74% terjadi tahun 2011. Sementara untuk nilai rata-rata kabupaten/kota di DIY berkisar antara 12,63%-17,12%. Nilai tersebut terus mengalami peningkatan setiap tahunnya, rata-rata terendahnya yaitu 12,63% terjadi tahun 2007 dan rata-rata tertingginya yaitu 17,12% terjadi tahun 2011. Kota Semarang memiliki nilai rasio kemandirian keuangan daerah tertinggi di Jawa Tengah tahun 2007-2008 dan 2011. Sementara tahun 2009-2010 ditempati Kota Tegal. Untuk DIY, pada tahun 2007-2011 nilai tertinggi rasio kemandirian keuangan daerah ditempati

Tabel 2
Nilai Rasio Kemandirian Keuangan Daerah Kabupaten/Kota di Provinsi Jawa Tengah dan DIY, Tahun 2007-2011 (dalam %)

			Jawa Tengah		
Tahun	**N**	**Minimum**	**Maximum**	***Mean***	**Standar Deviasi**
2007	35	5,16	26,45	10,31	4,36
2008	35	5,44	29,19	10,40	4,61
2009	35	5,68	27,94	11,09	4,62
2010	35	5,65	29,30	11,57	5,28
2011	35	6,25	36,12	11,74	6,16
			DIY		
Tahun	**N**	**Minimum**	**Maximum**	***Mean***	**Standar Deviasi**
2007	5	5,16	23,82	12,63	7,77
2008	5	5,31	23,94	13,30	7,97
2009	5	5,87	28,12	14,45	9,21
2010	5	5,88	29,18	14,48	9,36
2011	5	6,90	33,35	17,12	11,66

Sumber: Hasil penelitian, data diolah.

Kota Yogyakarta. Kabupaten Klaten dan Kabupaten Gunung Kidul merupakan daerah yang memiliki nilai rasio kemandirian keuangan daerah terendah di Jawa Tengah dan di DIY.

Tabel 3 menyajikan gambaran umum mengenai nilai rasio ketergantungan keuangan daerah pada kabupaten/kota di Provinsi Jawa Tengah dan DIY. Nilai rata-rata rasio ketergantungan keuangan daerah kabupaten/kota di Jawa Tengah dan DIY masing-masing berkisar antara 85,95%-88,95% dan 79,81%-87,47%. Di Jawa Tengah, daerah yang memiliki nilai rasio ketergantungan keuangan paling rendah adalah Kota Semarang tahun 2007-2008 dan 2010-2011, serta Kota Tegal tahun 2009. Sementara daerah yang ketergantungan terhadap pemerintah pusat tertinggi di Jawa Tengah adalah Kabupaten Klaten tahun 2007-2008, Kabupaten Sukoharjo tahun 2009, Kabupaten Batang tahun 2010, dan Kabuapten Demak tahun 2011. Di DIY, Kota Yogyakarta, tahun 2007 dan 2009-2010, Kabupaten Bantul tahun 2008, dan Kabupaten Sleman tahun 2011 merupakan daerah yang ketergantungan terhadap pemerintah pusat paling rendah. Untuk daerah yang ketergantungan terhadap pemerintah pusat paling tinggi adalah Kabupaten Kulon Progo tahun 2007, 2011, dan Kabupaten Gunung Kidul tahun 2008-2010 .

Gambaran umum mengenai nilai rasio efektivitas PAD pada kabupaten/kota di Provinsi Jawa Tengah dan DIY dapat dilihat pada Tabel 4. Nilai rata-rata rasio efektivitas PAD kabupaten/kota di Jawa Tengah dan DIY tahun 2007-2011 berada pada kriteria sangat efektif. Nilai rata-rata rasio efektivitas PAD pada kabupaten/kota di kedua provinsi tersebut >100% yaitu berkisar 110,95%-121,74% untuk rata-rata kabupaten/kota di Jawa Tengah dan 103,48%-131,70% untuk rata-rata kabupaten/kota di DIY. Kabupaten/kota di Jawa Tengah yang paling efektif dalam mengumpulkan PAD adalah Kabupaten Brebes tahun 2007-2008, Kabupaten Grobogan tahun 2009, Kabupaten Banyumas tahun 2010, dan Kabupaten Sukoharjo tahun 2011. Sedangkan kabupaten Rembang tahun 2007, Kabupaten Klaten tahun 2008-2010, dan Kabupaten Brebes tahun 2011 merupakan daerah yang nilai rasio efektivitas PADnya paling rendah. Di Provinsi DIY daerah yang paling efektif dalam mengumpulkan PAD adalah Kabupaten Bantul tahun 2007, Kabupaten Sleman tahun 2008-2010 dan Kabupaten Gunung Kidul tahun 2011. Sementara daerah yang nilai rasio efektivitas PADnya paling rendah adalah Kabupaten Gunung Kidul tahun 2007, Kota Yogyakarta tahun 2008, Kabupaten Kulon Progo tahun 2009, 2011, dan Kabupaten Bantul pada tahun 2010.

Tabel 3
Nilai Rasio Ketergantungan Keuangan Daerah Kabupaten/Kota
di Provinsi Jawa Tengah dan DIY, Tahun 2007-2011 (dalam %)

		Jawa Tengah			
Tahun	**N**	**Minimum**	**Maximum**	***Mean***	**Standar Deviasi**
2007	35	77,32	94,44	88,95	3,56
2008	35	68,62	93,16	87,71	4,55
2009	35	76,50	93,34	88,04	3,58
2010	35	68,96	92,89	86,86	4,91
2011	35	70,31	93,35	85,54	5,35
			DIY		
Tahun	**N**	**Minimum**	**Maximum**	***Mean***	**Standar Deviasi**
2007	5	77,91	92,83	87,47	6,42
2008	5	71,79	90,10	81,65	7,54
2009	5	76,57	92,03	85,19	5,99
2010	5	75,41	90,61	82,90	7,19
2011	5	68,83	90,47	79,81	9,14

Sumber: Hasil penelitian, data diolah.

Tabel 4
Nilai Rasio Efektivitas PAD Kabupaten/Kota
di Provinsi Jawa Tengah dan DIY, Tahun 2007-2011 (dalam %)

Jawa Tengah					
Tahun	**N**	**Minimum**	**Maximum**	***Mean***	**Standar Deviasi**
2007	35	82,77	190,92	121,12	18,58
2008	35	96,52	157,30	121,74	13,62
2009	35	89,84	164,38	116,49	17,00
2010	35	76,90	252,27	110,95	28,31
2011	35	90,80	135,35	112,73	10,47
DIY					
Tahun	**N**	**Minimum**	**Maximum**	***Mean***	**Standar Deviasi**
2007	5	105,11	133,79	117,97	10,50
2008	5	111,01	156,11	131,70	18,71
2009	5	93,85	134,40	120,43	16,49
2010	5	90,47	110,87	103,48	8,27
2011	5	108,40	129,72	117,19	8,24

Sumber: Hasil penelitian, data diolah.

Tabel 5 menyajikan gambaran umum mengenai nilai rasio belanja modal terhadap total belanja pada kabupaten/kota di Provinsi Jawa Tengah dan DIY. Berdasarkan Tabel 5 tersebut dapat dilihat rata-rata rasio belanja modal terhadap total belanja kabupaten/kota di Jawa Tengah dan DIY masing berkisar antara 10,80%-22,38% dan 8,38%-17,08%. Daerah di Jawa Tengah yang paling banyak mengalokasikan belanjanya untuk belanja modal adalah Kabupaten Cilacap tahun 2007, Kota Salatiga tahun 2008-2010, dan Kabupaten Demak tahun 2011. Untuk daerah yang paling sedikit mengalokasikan belanjanya untuk belanja modal adalah Kota Semarang tahun 2007-2008, Kabupaten Klaten tahun 2009-2010, dan Kabupaten Sragen tahun 2011. Untuk DIY, daerah yang paling banyak mengalokasikan belanjanya untuk belanja modal adalah Kabupaten Gunung Kidul tahun 2007-2009 dan 2011 serta Kabupaten Bantul tahun 2010. Sementara untuk daerah yang paling sedikit mengalokasikan belanjanya untuk belanja modal adalah Kabupaten Sleman tahun 2007-2008 dan 2011, Kabupaten Kulon Progo tahun 2009, dan Kota Yogyakarta tahun 2010.

Gambaran umum mengenai nilai rasio pajak daerah terhadap PAD pada kabupaten/kota di Provinsi Jawa Tengah dan DIY dapat dilihat pada Tabel 6. Berdasarkan tabel tersebut diketahui nilai rata-rata rasio pajak daerah terhadap PAD untuk kabupaten/kota di Jawa Tengah berkisar antara 22,31%-26,66%. Kota Semarang tahun 2007-2008 dan 2010- 2011, serta Kota Surakarta tahun 2009 merupakan daerah di Jawa Tengah dengan nilai rasio pajak terhadap PAD tertinggi. Semantara Kabupaten Purworejo pada tahun 2007-2009, Kota Magelang tahun 2010, dan Kabupaten Wonosobo tahun 2011 merupakan daerah dengan nilai rasio pajak daerah terhadap PAD terendah di Jawa Tengah. Untuk Provinsi DIY nilai rata-rata rasio pajak daerah terhadap PAD berkisar antara 25,97%-33,72%. Kota Yogyakarta tahun 2007-2008 dan Kabupten Sleman tahun 2009-2011 merupakan daerah dengan nilai rasio pajak terhadap PAD tertinggi di DIY. Sementara itu secara konsisten dari tahun 2007-2011 Kabupaten Kulon Progo merupakan daerah dengan nilai rasio pajak daerah terhadap PAD terendah di DIY.

Hasil pengujian outer model dengan indikator reflektif disajikan pada Tabel 7. Dari tabel di atas diketahui variabel PDRB yang diukur dengan LN PDRB dan variabel PAD yang diukur dengan LN PAD telah memenuhi pengujian validitas dan reliabilitas.

Tabel 5
Nilai Rasio Belanja Modal terhadap Total Belanja Kabupaten/Kota di Provinsi Jawa Tengah dan DIY, Tahun 2007-2011 (dalam %)

Jawa Tengah					
Tahun	**N**	**Minimum**	**Maximum**	***Mean***	**Standar Deviasi**
2007	35	14,28	31,82	22,38	4,09
2008	35	11,70	34,33	19,62	4,37
2009	35	6,98	34,78	15,40	6,39
2010	35	3,85	21,41	10,80	4,03
2011	35	6,88	22,31	13,13	3,90
DIY					
Tahun	**N**	**Minimum**	**Maximum**	***Mean***	**Standar Deviasi**
2007	5	14,57	20,42	17,08	2,50
2008	5	4,95	19,21	13,13	5,45
2009	5	7,06	14,39	11,17	2,64
2010	5	6,43	12,20	8,38	2,40
2011	5	7,52	15,40	10,89	3,51

Sumber: Hasil penelitian, data diolah.

Tabel 6
Nilai Rasio Pajak Daerah terhadap PAD Kabupaten/Kota di Provinsi Jawa Tengah dan DIY, Tahun 2007-2011 (dalam %)

Jawa Tengah					
Tahun	**N**	**Minimum**	**Maximum**	***Mean***	**Standar Deviasi**
2007	35	14,09	53,95	22,91	10,15
2008	35	12,51	53,55	22,66	10,11
2009	35	11,21	51,15	22,31	10,26
2010	35	11,28	54,17	22,54	10,03
2011	35	13,09	69,04	26,66	12,86
DIY					
Tahun	**N**	**Minimum**	**Maximum**	***Mean***	**Standar Deviasi**
2007	5	8,71	47,95	26,75	17,01
2008	5	8,77	47,16	25,97	16,59
2009	5	9,02	45,18	26,50	17,07
2010	5	8,93	49,44	27,25	18,17
2011	5	10,89	62,95	33,72	23,07

Sumber: Hasil penelitian, data diolah.

Tabel 7
Hasil Pengujian Outer Model dengan Indikator Reflektif

Uji	Variabel	Item	Kriteria	Nilai	Hasil
	PDRB	*Convergent Validity*	>0,7	1,0000	Valid
		Discriminant Validity	>terhadap variabel lain	1,0000	Valid
Validitas		AVE	>0,5	1,0000	Valid
	PAD	*Convergent Validity*	>0,7	1,0000	Valid
		Discriminant Validity	>terhadap variabel lain	1,0000	Valid
		AVE	>0,5	1,0000	Valid
	PDRB	*Composite Reliability*	>0,7	1,0000	Reliabel
Reliabilitas		*Cronbach Alpha*	>0,7	1,0000	Reliabel
	PAD	*Composite Reliability*	>0,7	1,0000	Reliabel
		Cronbach Alpha	>0,7	1,0000	Reliabel

Sumber: *Output* SmartPLS.

Hasil pengujian outer model dengan indikator formatif disajikan pada Tabel 8. Berdasarkan nilai t statistik indikator RKK, RKD, REP, RBM, RPD yang lebih besar daripada t tabel dengan signifikasi 5% yaitu 1,96. Jadi, dapat disimpulkan indikator RKK, RKD, REP, RBM, dan RPD valid untuk mengukur KKD.

Tabel 8
Hasil Pengujian Outer Model dengan Indikator Formatif

Indikator	T Statistik	Hasil
RKK	5,4132	Valid
RKD	2,7027	Valid
REP	2,8361	Valid
RBM	5,1347	Valid
RPD	4,4611	Valid

Sumber: *Output* SmartPLS.

Signifikansi parameter yang diestimasi memberikan informasi mengenai hubungan antara variabel-variabel penelitian. Dasar yang digunakan dalam menguji hipotesis adalah nilai yang terdapat pada output *Path Coefficients* (*Mean, STDEV,* dan *T-Values*) yang tersaji dalam Tabel 9.

PEMBAHASAN

Berdasarkan Tabel 9, dapat dijelaskan sebagai berikut 1) hasil pengujian hipotesis pengaruh PDRB terhadap PAD menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,6823 dengan nilai T-Statistic 14,8275. Nilai t statistik tersebut lebih besar dari t tabel yaitu 1,96 sehingga disimpulkan terdapat pengaruh positif signifikan PDRB terhadap PAD; 2) hasil pengujian hipotesis pengaruh PAD terhadap KKD menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,8341 dengan nilai t statistik 12,6175. Nilai t statistik

Tabel 9
Path Coefficients (Mean, STDEV,* dan *T-Values)

	Original Sample (O)	*Sample Mean (M)*	*Standard Deviation (STDEV)*	*Standard Error (STERR)*	*T Statistics (|O/STERR|)*
PAD -> KKD	0,8341	0,8322	0,0661	0,0661	12,6175
PDRB -> PAD	0,6823	0,6781	0,0460	0,0460	14,8275

Sumber: *Output* SmartPLS.

tersebut lebih besar dari t tabel yaitu 1,96 sehingga disimpulkan terdapat pengaruh positif signifikan PAD terhadap KKD.; 3) pengujian terhadap pengaruh PDRB terhadap KKD dilakukan dengan uji Sobel. Besarnya koefisien tidak langsung PDRB terhadap KKD melalui PAD adalah sebagai berikut:

ab = a x b
= 0,6823 x 0,8341
= 0,5691

Besarnya *standar error* adalah sebagai berikut:

$$Sab = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2Sb^2}$$

$$(0,8341)^2(0,0460)^2 + (0,6823)^2(0,0661)^2 + (0,0460)^2(0,0661)^2$$

$$= 0,0593$$

Dengan demikian diperoleh nilai t sebagai berikut:

$$\frac{ab}{Sab} = \frac{0,5691}{0,593} = 9,5986$$

Berdasatkan hasil uji sobel diperoleh koefisien pengaruh tidak langsung sebesar 0,5691 dengan t hitung sebesar 9,5986. Nilai t hitung tersebut > t tabel 1,96 sehingga disimpulkan terdapat pengaruh positif signifikan PDRB terhadap KKD melalui PAD.

Tabel 10
Nilai *R-Square* dan Koefisien Determinasi

Pengaruh Variabel	*R-Square*	Koefisien Determinasi
PAD terhadap KKD	0,6958	69,58%
PDRB terhadap PAD	0,4655	46,55%

Sumber: *Output* SmartPLS.

Tabel 10 menyajikan nilai R-*square* dan koefisien determinasi untuk variabel *endogenous*. Nilai koefisien determinasi persamaan struktural 1 sebesar 46,55%, berarti 46,55% variasi dalam variabel *endogenous intervening* yaitu PAD dapat dijelaskan oleh variasi dalam variabel *exogenous* yaitu PDRB. Sedang sisanya 53,45% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model ini. Nilai koefisien determinasi persamaan struktural 2 sebesar 69,58%, berarti 69,58% variasi dalam variabel *endogenous* dependen yaitu KKD dapat dijelaskan oleh variasi dalam variabel *endogenous intervening* yaitu PAD. Sedang sisanya 30,42% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model ini. Nilai koefisisen parameter jalur untuk pengaruh PDRB terhadap PAD adalah sebesar 0,6823 dengan nilai t statistik lebih besar dari t tabel (1,96) yaitu 14,8275 sehingga disimpulkan bahwa PDRB berpengaruh positif signifikan terhadap PAD. Dengan demikian, *H1* diterima. Meningkatnya PDRB mencerminkan meningkatnya produktivitas masyarakat yang akan mendorong kemampuan masyarakat untuk membayar pajak dan pungutan lainnya bertambah. Pajak dan pungutan lainnya merupakan sumber PAD. Dengan kata lain, semakin besar PDRB yang diperoleh maka akan semakin besar pula potensi PAD suatu daerah. Hasil ini mendukung temuan Bappenas (2003) yaitu elastisitas PAD terhadap PDRB pada 12 pemerintah provinsi di Indonesia mempunyai nilai elatisitas lebih dari satu. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap terjadi perubahan PDRB memberikan dampak positif dan signifikan terhadap kenaikan PAD. Datu (2012) yang meneliti pengaruh PDRB terhadap PAD Kota Makassar dari tahun 1999-2009 juga menyimpulkan bahwa PDRB berpengaruh positif dan signifikan terhadap PAD. Demikian juga dengan penelitian Adi (2006) pada kabupaten dan kota se Jawa-Bali tahun 1998-2003 yang juga menyimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi daerah yang diukur dengan PDRB mempunyai dampak yang signifikan terhadap peningkatan PAD.

Nilai koefisien parameter jalur untuk pengaruh PAD terhadap KKD adalah sebesar 0,8341 dengan nilai t statistik lebih besar dari t tabel (1,96) yaitu 12,6175 sehingga dapat disimpulkan bahwa PAD berpengaruh positif signifikan terhadap KKD. Dengan demikian, *H2* diterima. Hasil ini mendukung pendapat Chalid (2005) bahwa Kualitas kinerja lembaga dalam pemerintahan berkorelasi positif dengan daya dukung pembiayaan yang ada. Semakin besar PAD sebagai salah satu sumber pembiayaan daerah akan meningkatkan kemandirian daerah, mengurangi ketergantungan daerah, dan meningkatkan kemampuan daerah membiayai belanjanya. Florida (2006) yang meneliti pengaruh PAD terhadap KKD kabupaten/kota di Provinsi Sumatera Utara tahun 2002-2006 juga menyimpulkan bahwa PAD berpengaruh signifikan

terhadap kinerja Pemerintah Kabupaten dan Kota Provinsi Sumatera Utara. Hasil pengujian pengaruh PAD terhadap KKD dalam penelitian Nugroho dan Abdul (2012) yang dilakukan pada kabupaten dan kota di Jawa Tengah tahun 2008-2010 juga menunjukan bahwa PAD memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, penelitian Julitawati dkk. (2012) juga menyimpulkan bahwa PAD berpengaruh terhadap kinerja keuangan pemerintah. Penelitian tersebut dilakukan pada pemerintah kabupaten/kota di Provinsi Aceh tahun 2009-2011.

Model yang dikembangkan dalam penelitian ini memungkinkan analisis pengaruh tidak langsung yaitu pengaruh PDRB terhadap KKD melalui PAD. Berdasarkan hasil uji Sobel diketahui nilai koefisien parameter jalur untuk pengaruh PDRB terhadap KKD melalui PAD sebesar 0,5691 dengan t hitung > dari t tabel (1,96) yaitu sebesar 9,5986 sehingga dapat disimpulkan bahwa PDRB berpengaruh positif signifikan terhadap KKD melalui PAD sebagai variabel intervening. Dengan demikian *H3* diterima.

Hasil ini menunjukkan meningkatnya PDRB yang menggambarkan meningkatnya produktivitas masyarakat yang pada gilirannya akan meningkatkan PAD. Karena dengan meningkatnya produktivitas masyarakat maka kemampuan masyarakat membayar pajak dan pungutan lain sebagai sumber PAD juga meningkat. Dengan meningkatnya PAD maka akan meningkatkan kemandirian daerah, mengurangi ketergantungan daerah terhadap pemerintah pusat maupun provinsi, serta meningkatkan kemampuan daerah dalam membiayai sendiri belanja daerahnya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat ditarik bahwa 1) PDRB berpengaruh positif signifikan terhadap PAD; 2 PAD berpengaruh positif signifikan terhadap KKD; 3) PDRB berpengaruh positif signifikan terhadap KKD melalui PAD sebagai variabel intervening.

Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu 1) penelitian ini tidak dapat mendapatkan data tentang biaya pengumpulan PAD sehingga tidak dapat dihitung rasio efisiensi PAD dan 2) data PDRB dan laporan realisasi anggaran tahun 2012 belum dipublikasikan sehingga tahun yang dianalisis hanya mulai tahun 2007-2011. Keberadaan biaya pengumpulan PAD dan dimensi waktu realisasi anggaran yang lebih luas diharapkan memperbaiki kajian sejenis di masa depan.

DAFTAR PUSTAKA

Adi, Priyo Hari, 2006, "Hubungan antara Pertumbuhan Ekonomi Daerah, Belanja Pembanguan dan Pendapatan Asli Daerah (Studi pada Kabupaten dan Kota se Jawa-Bali)". *Simposium Nasional Akuntansi IX*.

BPS DIY, 2012, *Analisis Produk Domestik Regional Bruto Provinsi DIY 2007-2011*.

Bappenas, 2003, *Peta Kemampuan Keuangan Provinsi dalam Era Otonomi Daerah: Tinjauan atas Kinerja PAD dan Upaya yang dilakukan Daerah*. Direktorat Pengembangan Otonomi Daerah.

Bastian, Indra, 2006, *Akuntansi Sektor Publik: Suatu Pengantar,* Erlangga, Jakarta.

Chalid, Pheni. 2005. *Keuangan Daerah, Investasi, dan Desentralisasi: Tantangan dan Hambatan. Kemitraan untuk Tata Pemerintahan yang Baik*, Jakarta.

Datu, Indra Rindu, 2012, "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Pendapatan Asli Daerah (PAD) di Makassar Tahun 1999-2009". *Skripsi*. Program Sarjana Universitas Hasanuddin. Makassar.

Florida, Asha, 2006, "Analisis Pengaruh Pendapatan Asli Daerah (PAD) terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah Kabupaten dan Kota di Propinsi Sumatera Utara". *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara. Medan.

Ghozali, Imam, 2011, *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Square.* Badan Penerbit-Undip, Semarang.

Halim, Abdul, 2001, *Bumga Rampai: Manajemen Keuangan Daerah,* UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Halim, Abdul. 2007. *Akuntansi Sektor Publik: Akuntansi Keuangan Daerah*. Salemba Empat, Jakarta.

Julitawati, Ebit, Darwanis, dan Jalaluddin, 2012, "Pengaruh Pendapatan Asli Daerah (PAD) dan Dana Perimbangan terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah Kabupaten/Kota Di Provinsi Aceh", *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*, Vol. 1 (1):1-15.

Mahmudi, 2010, *Analisis Laporan Keuangan Pemerintah Daerah*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.

Mahsun, Mohamad, 2012, *Pengukuran Kinerja Sektor Publik,* BPFE, Yogyakarta.

Kuncoro, Mudrajat, 2003, *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*, Erlangga, Jakarta.

Nugroho, Fajar dan Abdul Rohman, 2012, "Pengaruh Belanja Modal terhadap Pertumbuhan Kinerja Keuangan Daerah dengan PAD sebagai Variabel Intervening". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol 1(2):1-14.

Saragih, Juli Panglima, 2003, *Desentralisasi Fiskal dan Keuangan dalam Otonomi,* Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta.

Sugianto, 2007, *Pajak dan Retribusi Daerah (Pengelolaan Pemerintah Daerah Dalam Aspek Keuangan, Pajak, dan Retribusi Daerah)*, Grasindo, Jakarta..

Wiyono, Gendro, 2011, *3 in One Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & SmartPLS 2.0*. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.

ISSN: 1978-3116

Vol. 7, No. 2, Juli 2013
Hal. 117-128

JURNAL
EKONOMI & BISNIS
Tahun 2007

PENGARUH VARIABEL EKONOMI MAKRO TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA

Rowland Bismark Fernando Pasaribu
E-mail: rowland_pasaribu@staff.gunadarma.ac.id
Mikail Firdaus
E-mail: michaelfirdaus@rocketmail.com
Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma
Jalan Margonda Raya 100 Depok 16424

ABSTRACT

Islamic capital market is one of the investments that can be chosen by muslims in particular and society in general. To measure the performance of Islamic stock price in capital market used a measuring tool that Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). Suspected Islamic stock index movement is affected by macroeconomic conditions. The purpose of this paper is to analyze the effect of macroeconomic variables on ISSI during the period May 2011 to April 2013. The method of analysis used in this paper is linear regression using SPSS version 20. This study using secondary data from the monthly closing price for ISSI variable obtained. Then monthly data for macroeconomic variables from the central bureau of statistics and Bank Indonesia's monthly report. Results of this study indicate that variable inflation have a negative influence on ISSI, interest rates have a positive influence on ISSI, while the money supply have a positive influence on ISSI. Then simultaneously variable inflation, interest rates, and the money supply significantly influence the ISSI. While partial test showed that only variable the money supply that has a significant influence on ISSI

Keywords: Indonesian Sharia Stock Index, inflation, interest rates, the money supply

JEL classification: E44, G12

PENDAHULUAN

Melihat faktor masa depan yang penuh dengan ketidakpastian membuat banyak orang mengalokasikan sebagian dananya untuk berinvestasi. Karena hakikatnya manfaat investasi akan diterima di masa mendatang. Sebagai salah satu wahana investasi, pasar modal merupakan *financial assets* untuk memobilisasi modal dan sekaligus membuat perusahaan menjadi lebih profesional. Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian modern, sehingga pasar modal disebut juga sebagai indikator utama perekonomian negara.

Produk pasar modal yang menarik bagi investor salah satunya adalah saham yang dijadikan sebagai alternatif investasi. Faktor-faktor ekonomi makro yang mempunyai hubungan langsung dengan perkembangan saham di pasar modal antara lain tingkat inflasi, tingkat suku bunga Bank Indonesia, dan jumlah uang beredar (M2). Kebijakan ekonomi makro yang ditetapkan pemerintah diharapkan mampu mendorong pergerakan positif di pasar modal. Tingkat inflasi yang tidak terkendali menyebabkan harga-harga akan terus mengalami peningkatan secara umum. Sementara pengaruhnya terhadap saham di pasar modal adalah mengurangi permintaan saham-saham karena berkurangnya pendapatan riil masyarakat. Pada indikator lain apabila tingkat suku bunga cukup tinggi (lebih tinggi dari *capital gain* dan *deviden* per tahun)

maka investor akan memilih menyimpan uangnya di bank, dan secara tidak langsung menyebabkan pergerakan indeks saham melemah. Namun sebaliknya, apabila tingkat suku bunga cukup rendah, maka investor akan beralih ke pasar modal. Permintaan saham juga dipengaruhi oleh jumlah uang beredar. Semakin banyak jumlah uang beredar di masyarakat akan berdampak pada meningkatnya permintaan saham-saham di pasar modal.

Dewasa ini perkembangan ekonomi syariah telah tumbuh dan berkembang pesat pada perekonomian Indonesia, baik di kalangan akademisi maupun praktisi. Hal ini juga berimplikasi pada berkembangnya pasar modal syariah sebagai bagian dari industri keuangan syariah. Salah satu indeks pasar modal berbasis syariah yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diterbitkan oleh Bapepam-LK sebagai regulator yang berwenang dan bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada 12 Mei 2011.

Konstituen ISSI adalah seluruh saham yang tergabung dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan tercatat di BEI dimana saat ini jumlah konstituen ISSI sudah lebih dari 200 saham. ISSI digunakan sebagai sarana untuk memudahkan dan menarik investor muslim dalam pemilihan investasi di pasar modal yang seringkali diragukan kehalalannya, meskipun tidak semua investor saham syariah beragama Islam. Secara singkat, pasar modal syariah menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumen, dan aplikasi yang bersumber pada nilai Islam yaitu Al-Quran dan As-Sunnah yang kemudian disajikan dalam bentuk Fatwa DSN-MUI terkait pasar modal syariah. Berdasarkan Fatwa tersebut kemudian diaplikasikan oleh lembaga pengawas yaitu Bapepam-LK serta pelaksana yaitu Bursa Efek Indonesia, emiten, dan investor.

Dalam menjalankan peranannya, pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (emiten). Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan, sedangkan emiten dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan operasional perusahaan. Dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan bagi investor, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Pasar modal diharapkan mampu meningkatkan aktivitas perekonomian, karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan jangka panjang bagi perusahaan. Sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan laba perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap dana investasi serta sebagai media untuk memperkuat posisi keuangannya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh tingkat inflasi terhadap ISSI, pengaruh tingkat suku bunga Bank Indonesia terhadap ISSI, pengaruh jumlah uang beredar (M2) terhadap ISSI, dan seberapa besar pengaruh variabel ekonomi makro tersebut terhadap ISSI selama periode pengamatan sejak diterbitkannya ISSI yaitu bulan Mei 2011 sampai dengan bulan April 2013.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Penerapan prinsip syariah dipasar modal tentunya bersumber pada Al Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqih. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqih adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan di antara sesama manusia terkait perniagaan. Berdasarkan itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqih muamalah. Terdapat kaidah fiqih muamalah yang menyatakan bahwa pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia. Sebagai bagian dari sistem pasar modal Indonesia, kegiatan di pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah juga mengacu kepada UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal berikut peraturan pelaksanaannya (Peraturan Bapepam-LK, Peraturan Pemerintah, Peraturan Bursa dan lain-lain). Bapepam-

LK selaku regulator pasar modal di Indonesia memiliki beberapa peraturan khusus terkait pasar modal syariah, yaitu 1) UU Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, 2) Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, 3) Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, dan 4) Peraturan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah.

Indeks harga saham merupakan ringkasan pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh terutama kejadian-kejadian ekonomi. Dengan kata lain, indeks harga saham dapat dijadikan sebagai barometer ekonomi suatu negara dan sebagai dasar melakukan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir. Di Indonesia, terdapat dua indeks saham syariah, yaitu JII dan ISSI. JII merupakan indeks yang konstituennya hanya berjumlah 30 saham syariah terlikuid sedangkan ISSI konstituennya adalah seluruh saham syariah yang terdaftar di BEI dan lolos dalam proses seleksi Daftar Efek Syariah. ISSI merupakan Indeks yang telah diluncurkan oleh BEI pada tanggal 12 Mei 2011 dimana konstituen ISSI adalah seluruh saham yang tergabung dalam Daftar Efek Syariah dan tercatat di BEI. Hingga saat ini, jumlah konstituen ISSI lebih dari 200 saham. Tujuan pembentukan JII dan ISSI untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di BEI. Dengan kata lain, JII dan ISSI menjadi pemadu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi.

Selama ini, pasar modal syariah di Indonesia identik dengan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang hanya terdiri dari 30 saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Padahal Efek Syariah yang terdapat di pasar modal syariah di Indonesia bukan hanya 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII saja tetapi terdiri dari berbagai macam jenis Efek. Perkembangan Pasar Modal Syariah mencapai tonggak sejarah baru dengan disahkannya UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-undang ini diperlukan sebagai landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya, Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002. Pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK telah melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali apabila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Inflasi dapat disebabkan oleh dua hal, yaitu inflasi tarikan permintaan (kelebihan likuditias/uang beredar/alat tukar) dan inflasi desakan biaya atau penawaran.

Inflasi tarikan permintaan dipengaruhi oleh peran negara dalam hal kebijakan moneter (Bank Sentral). Inflasi tarikan permintaan terjadi akibat adanya permintaan total yang berlebihan dimana hal itu dipicu oleh membanjirnya likuiditas di pasar sehingga terjadi permintaan yang tinggi dan memicu perubahan tingkat harga. Bertambahnya likuiditas yang terkait dengan permintaan terhadap barang dan jasa mengakibatkan bertambahnya permintaan terhadap faktor-faktor produksi tersebut. Meningkatnya permintaan faktor produksi kemudian menyebabkan harga faktor produksi meningkat. Membanjirnya likuiditas di pasar juga disebabkan oleh faktor lain yaitu kemampuan bank sentral dalam mengatur peredaran jumlah uang, kebijakan suku bunga, sampai aksi spekulasi yang terjadi di sektor keuangan. Dengan kata lain, apabila inflasi mengalami peningkatan maka akan berdampak pada peningkatan pendapatan dan biaya perusahaan. Namun, jika peningkatan biaya faktor produksi perusahaan lebih tinggi dari pendapatan yang diterima perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun sehingga berdampak pada penurunan deviden pemegang saham.

Inflasi desakan biaya atau penawaran dipengaruhi oleh peran negara dalam kebijakan eksekutor yang dalam hal ini dipegang oleh pemerintah seperti kebijakan fiskal (perpajakan/pungutan/insentif/disinsentif), kebijakan pembangunan infrastruktur, regulasi, dan lain-lain. Inflasi desakan biaya terjadi akibat adanya kelangkaan produksi atau distribusi, walaupun permintaan secara umum tidak ada perubahan yang signifikan. Adanya ketidaklancaran aliran distribusi dapat memicu kenaikan harga sesuai dengan hukum permintaan-penawaran. Hal tersebut dapat

terjadi karena kebijakan pembangunan infrastruktur dan regulasi dari pemerintah tidak cukup mendukung kegiatan perekonomian khususnya dari sisi penawaran. Tingkat suku bunga Bank Indonesia atau BI *Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI *Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N).

Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI *Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI *Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan. Meningkatnya BI *Rate* akan menurunkan nilai sekarang dan pendapatan dividen, kondisi seperti ini akan mempengaruhi turunnya harga saham. Hal ini disebabkan karena investor cenderung menanamkan dananya dalam bentuk investasi lainnya, seperti menyimpan dananya pada sektor perbankan. Dengan demikian, hal tersebut menjadi pendorong untuk melepaskan sahamnya sehingga meningkatkan jumlah saham yang ditawarkan di pasar saham dan selanjutkan akan menekan harga saham. Penurunan harga saham akan berdampak pada indeks saham dikarenakan kemampuan emiten dalam memenuhi kewajiban dan menghasilkan laba serta mendorong tekanan jual oleh investor sehingga investor akan beralih pada sektor perbankan.

Jumlah uang beredar adalah uang yang beredar di tangan masyarakat. Cakupan dan definisi ini terus berkembang dan perhitungannya dapat berbeda antarnegara. Namun demikian, dua pendekatan utama dalam menghitung jumlah uang beredar, yaitu pendekatan transaksional dan pendekatan likuiditas. Pendekatan ini memandang bahwa jumlah uang beredar yang dihitung adalah jumlah uang yang dibutuhkan untuk keperluan transaksi. Pendekatan ini menghitung jumlah uang beredar dalam arti sempit atau M_1. Di Indonesia yang tercakup dalam M_1 adalah uang kartal dan uang giral, dengan komponen uang kartal yang terdiri atas uang kertas dan uang logam, tidak termasuk uang kas pada kantor perbendaharaan dan kas negara (KPKN) dan bank umum serta uang giral yang terdiri atas rekening giro, kiriman uang, simpanan berjangka, dan tabungan dalam rupiah yang sudah jatuh tempo yang seluruhnya merupakan simpanan penduduk dalam rupiah pada sistem moneter.

Pendekatan likuiditas, sesuai pendekatan ini, jumlah uang beredar didefinisikan sebagai jumlah uang untuk kebutuhan transaksi ditambah uang kuasi (*quasy money*). Hal ini dilandasi pertimbangan bahwa sekalipun uang kuasi merupakan aset finansial yang kurang likuid dibanding uang kertas, uang logam dan uang rekening giro, tetapi sangat mudah diubah menjadi uang yang dapat digunakan untuk keperluan transaksi. Dalam praktiknya, pendekatan ini menghitung jumlah uang bererdar dalam arti luas yang dikenal dengan M_2 yang terdiri dari M_1 ditambah uang kuasi (di Indonesia uang kuasi adalah deposito berjangka). Perkembangan M_2 adalah jauh lebih cepat dari pertambahan M_1 karena pertambahan tingkat kemajuan perekonomian. Meningkatnya M_2 secara langsung maupun tidak langsung mengindikasikan bahwa perekonomian masyarakat menjadi meningkat. Peningkatan deposito berjangka mengandung pengertian bahwa tingkat penghasilan masyarakat sudah lebih besar dari tingkat konsumsi. Keputusan seseorang menyimpan dananya di bank dalam bentuk deposito merupakan keputusan investasi yang didorong oleh tingkat bunga yang diberikan.

Satrio (2006) menganalisis pengaruh variabel ekonomi makro terhadap IHSG di BEJ periode 1999-2006 dengan pendekatan ECM. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel inflasi, kurs, dan ekspor berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG. Namun, secara parsial hanya variabel kurs yang berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG. Penelitian Zuhri (2006) bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh inflasi, jumlah uang beredar, *exchange rate* dan *rate of interest* terhadap indeks JII pada tahun 2002-2005 atau tidak. Selain itu, tujuan yang kedua adalah untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel tersebut terhadap indeks JII

pada tahun 2002-2005. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kecuali inflasi, seluruh variabel (jumlah uang beredar, kurs, dan suku bunga) berpengaruh signifikan terhadap indeks JII, secara parsial dan simultan. Variabel yang digunakan mampu menjelaskan fluktuasi indeks JII sebesar 88,7%

Keterkaitan indikator moneter juga diyakini Rosialita (2006) memiliki pengaruh langsung terhadap fluktuasi indeks harga saham gabungan di Indonesia. Investasi melalui pasar modal selain memberikan hasil, juga mengandung risiko. Besar kecilnya risiko di pasar modal sangat di pengaruhi oleh keadaan negara khususnya di bidang ekonomi, politik, dan sosial. Beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham adalah profitabilitas, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), inflasi, dan nilai tukar. Oleh karena itu, tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh tingkat bunga SBI, nilai kurs dollar AS, dan tingkat inflasi terhadap naik turunnya indeks harga saham dan untuk mengetahui variabel yang dominan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tingkat bunga SBI, nilai kurs Dollar AS, dan tingkat inflasi secara serempak berpengaruh tehadap Indeks Harga Saham Gabungan. Tingkat bunga SBI berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, sedangkan Nilai Kurs Dollar AS, dan tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Berdasarkan ketiga variabel independen, variabel Tingkat bunga SBI adalah variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ishomuddin (2010) mengenai pengaruh variabel ekonomi makro dalam dan luar negeri terhadap IHSG menggunakan model OLS-ARCH/GARCH menghasilkan simpulan bahwa secara bersama-sama seluruh variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Sementara secara parsial hanya variabel kurs yang mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan variabel inflasi, BI *rate*, jumlah uang beredar, dan indeks saham DJIA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG. Kemudian nilai koefisien determinasi (R^2) yang dihasilkan sebesar 94,71 % yang artinya variasi pergerakan IHSG selama periode penelitian dapat dijelaskan oleh variasi kelima variabel bebasnya.

Penelitian Nugroho (2008) bertujuan menganalisis pengaruh variabel-variabel ekonomi makro terhadap kinerja saham. Dengan mengetahui variabel makro mana saja yang berpengaruh, maka hasilnya akan menjadi referensi bagi investor untuk berinvestasi pada pasar saham. Teknik analisis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan menggunakan variabel independen Inflasi, suku bunga, kurs US$, dan jumlah uang beredar terhadap variabel dependen indeks LQ45. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel inflasi saja yang berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja saham indeks LQ45. Suku bunga dan jumlah uang beredar berpengaruh negatif, sedangkan kurs US$ berpengaruh secara positif. Pengaruh suku bunga dan jumlah uang beredar secara negatif mendukung hasil penelitian sebelumnya, namun pengaruh kurs secara positif merupakan hasil yang anomali dan tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya. Berdasarkan nilai koefisien *adjusted* R^2 diperoleh nilai sebesar 0,952, berarti penggunaan variabel dalam penelitian memiliki kapasitas yang tinggi dalam menjelaskan fluktuasi indeks LQ45, yakni 95,2%.

Penelitian Hajiji (2008) menyatakan bahwa dalam sistem keuangan, pasar uang, dan pasar modal merupakan bagian dari pasar keuangan. Untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh dari pasar keuangan seperti kurs Dolar Amerika Serikat, suku bunga SBI, dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) dan perkembangannya digunakan metode analisis deskriptif dan model *AutoRegressive Conditional Heteroscedasticity* (ARCH) dan *Generalized AutoRegressive Conditional Heteroscedasticity* (GARCH). Untuk mengetahui pengaruh kurs Dolar AS, suku bunga SBI, dan inflasi terhadap IHSG digunakan analisis deskriptif dan model ARCH dan GARCH. Perkembangan nilai indeks harga saham gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh beberapa faktor dalam sistem pasar keuangan di Indonesia. IHSG selama periode penelitian mengalami fluktuasi namun secara umum mengalami kenaikan.

Penelitian Hajiji (2008) memperoleh hasil, bahwa suku bunga SBI dan tingkat inflasi selama periode penelitian mengalami fluktuasi. Kurs Rupiah terhadap Dolar AS juga berfluktuasi namun pergerakannya cukup stabil. Perkembangan nilai IHSG secara simultan dipengaruhi oleh instrumen pasar keuangan seperti

kurs Rupiah terhadap Dolar AS, suku bunga SBI, dan inflasi. Kurs signifikan berpengaruh negatif terhadap IHSG sedangkan suku bunga SBI dan inflasi juga berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa investor selama periode penelitian tidak terlalu memperhatikan pergerakan SBI dan inflasi namun cenderung lebih memperhatikan pergerakan Rupiah terhadap Dolar AS. Perubahan dalam IHSG dapat dijelaskan oleh kurs Dolar AS, suku bunga SBI, dan inflasi sebesar 26,5%. Kecilnya pengaruh faktor-faktor pasar keuangan tersebut dalam mempengaruhi nilai IHSG karena banyak informasi dan faktor-faktor lain yang juga dijadikan bahan pertimbangan oleh para investor dalam menanamkan investasinya di bursa saham.

Thobarry (2009) menganalisis mengenai pengaruh nilai tukar, suku bunga, laju inflasi, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham sektor properti di BEI menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti, sedangkan secara parsial nilai tukar Dollar AS terhadap rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti, sementara inflasi mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti.

Pergerakan ISSI dipengaruhi oleh beberapa faktor di antaranya adalah faktor variabel ekonomi makro. Indikator dalam ekonomi makro meliputi tingkat inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar. Kenaikan inflasi dapat menurunkan *capital gain* yang menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor. Kenaikan inflasi juga dapat menurunkan keuntungan suatu perusahaan sehingga sekuritas di pasar modal menjadi komoditi yang kurang menarik. Hal ini berarti inflasi memiliki hubungan yang negatif terhadap pergerakan ISSI.

Semakin tinggi tingkat suku bunga Bank Indonesia, semakin tinggi pula tingkat suku bunga deposito dan pinjaman dari bank-bank di dalam negeri. Sehingga mendorong investor untuk beralih menanamkan modalnya pada sekuritas perbankan yang memiliki nilai kepastian daripada menanamkan modalnya di pasar modal dimana keuntungan yang akan diperoleh masih belum pasti karena harga saham yang berfluktuasi. Meningkatnya suku bunga juga menyebabkan saham-saham emiten yang tercatat di BEI menjadi kurang menarik bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Sehingga harga saham menjadi turun dan dalam hal ini tercermin pada melemahnya indeks saham.Dalam hal ini tingkat suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh yang negatif terhadap ISSI.

Pertumbuhan jumlah uang beredar yang wajar memberikan pengaruh positif terhadap perekonomian dan pasar ekuitas secara jangka pendek. Namun, pertumbuhan yang signifikan akan memicu inflasi yang tentunya memberikan pengaruh negatif terhadap pasar ekuitas. Ukuran yang umum digunakan untuk mempelajari dampak jumlah uang beredar terhadap indeks saham adalah M1 (*narrow money)* dan M2 (*broad money)*. Berdasarkan pemaparan yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Tingkat inflasi mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap ISSI.

H2: Tingkat suku bunga (*BI Rate)* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap ISSI.

H3: Jumlah uang beredar (M2) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ISSI.

Obyek penelitian adalah ISSI yang konstituennya adalah seluruh saham syariah yang terdaftar di BEI berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK bekerja sama dengan DSN-MUI. Penelitian ini menggunakan empat variabel, yaitu satu variabel dependen dan tiga variabel independen. Variabel dependennya adalah ISSI sebagai angka indeks yang diperoleh dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK bekerja sama dengan DSN-MUI dalam akhir periode tertentu (bulanan) dan dalam satuan basis poin (bps), dimana data ISSI yang digunakan adalah indeks harga penutupan bulanan selama periode pengamatan yaitu sejak bulan Mei 2011 sampai dengan bulan April 2013 yang diperoleh dari basis data www.duniainvestasi.com. Variabel independen pertama adalah tingkat inflasi yang berupa inflasi bulanan selama periode penelitian yang dinyatakan dalam satuan persen dan dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik. Variabel independen kedua adalah tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) yang berupa *BI Rate* bulanan selama periode penelitian

dimana pengukurannya menggunakan satuan persen yang tercatat di www.bi.go.id . Variabel independen ketiga adalah jumlah uang beredar dalam arti luas (M2) sebagai penjumlahan M1 dan *quasi money* yang pengukurannya menggunakan satuan miliar rupiah yang tercatat di www.bps.go.id

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh instansi tertentu serta dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Data dalam penelitian ini diperoleh dari basis data www.duniainvestasi.com berupa data harga penutupan bulanan ISSI, publikasi Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia (BI) yang meliputi data bulanan dari tingkat inflasi, suku bunga Bank Indonesia, dan jumlah uang beredar (M2). Semua data variabel yang digunakan adalah data bulanan selama periode penelitian, yakni bulan Mei 2011 sampai dengan bulan April 2013.

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda, namun, sebelum melakukan analisis regresi linier berganda terlebih dahulu model harus dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah model yang digunakan sudah sesuai dengan kaidah-kaidah dalam pengujian. Model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

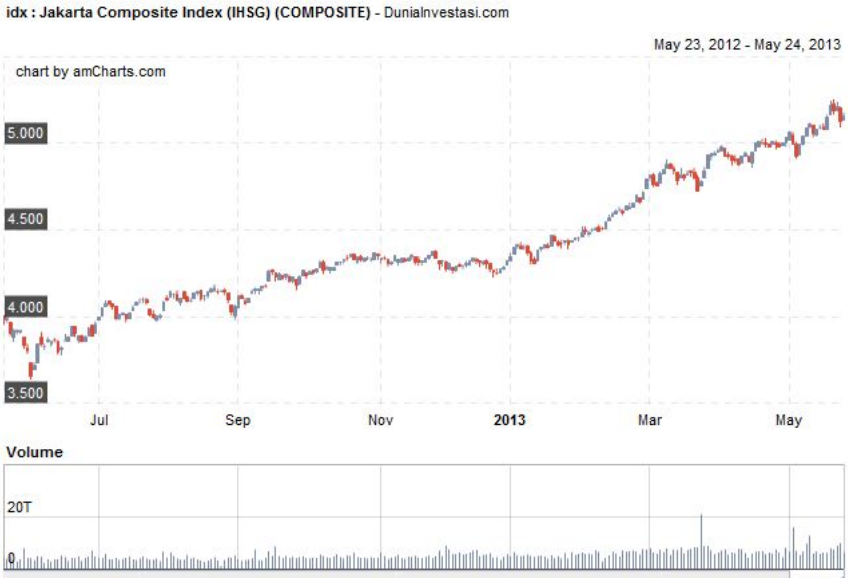
$$\mathbf{Y = a + b1INFLASI + b2BI\text{-}Rate + b3JUB}$$

Keterangan:
Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
a = Konstanta
b1 = Koefisien regresi
X1 = Tingkat inflasi bulanan
X2 = Tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate* bulanan)
X3 = Jumlah uang beredar (M2)
e = *Standar Error*

HASIL PENELITIAN

Berdasarkan pergerakan indeks sejak dibukanya ISSI pada bulan Mei 2011, tercatat ISSI mengalami pertumbuhan yang berkesinambungan apabila dibandingkan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). ISSI tercatat sudah mengalami pertumbuhan hingga 27,09% sampai dengan bulan April 2013. Sementara IHSG hanya mengalami pertumbuhan 24,29% selama periode pengamatan. Grafik perkembangan kinerja ISSI dan IHSG selama periode pengamatan disajikan dalam Gambar 1 dan 2 berikut ini:

Gambar 1
Perkembangan ISSI



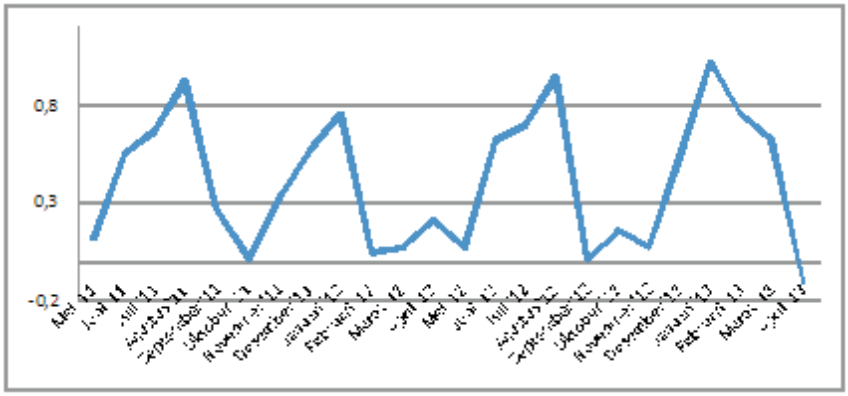
Gambar 2
Perkembangan IHSG

Berdasarkan Gambar 1 dan 2, terlihat pergerakan ISSI dan IHSG yang hampir sama. Hal ini terjadi karena konstituen ISSI merupakan bagian dari IHSG. Pergerakan yang positif ini dinilai sangat menguntungkan bagi para investor. Hingga saat harga penutupan ISSI pada bulan April 2013 tercatat 166,912 poin meningkat drastis dari awal pembukaan pada bulan Mei 2011 yaitu 123,812 poin. Peningkatan ini sebagai hasil dari perkembangan keuangan syariah di Indonesia yang dinilai sangat cocok dengan kultur negara Indonesia yang didominasi oleh umat muslim. Pertumbuhan ekonomi yang baik juga mendorong penguatan kinerja ISSI ke arah positif, sementara tingkat inflasi yang masih cukup terkendali dan tingkat suku bunga yang stabil menghasilkan iklim investasi yang sangat ideal bagi para investor. Dengan peningkatan yang cukup signifikan tersebut, ISSI akan mampu menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada saham-saham syariah di Indonesia sehingga berdampak pada peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Perkembangan tingkat inflasi bulanan di Indonesia pada periode pengamatan yaitu selama bulan Mei 2011 sampai dengan bulan April 2013 ditampilkan dalam Gambar 3.

Berdasarkan Gambar 3 terlihat pergerakan inflasi selama periode pengamatan cukup fluktuatif meskipun masih dianggap sebagai inflasi yang terkendali. Pada awal tahun 2013 terjadi inflasi yang cukup tinggi yaitu mencapai 1,03%. Hal itu terlihat pada kenaikan harga-harga di sektor riil seperti kenaikan holtikultura yang berspekulasi pada awal tahun. Kenaikan holtikultura disebabkan oleh faktor cuaca yang buruk yang melanda daerah penghasil. Inflasi juga disebabkan karena kegiatan distribusi yang terganggu akibat banjir di awal tahun 2013. Namun akhir-akhir ini tingkat inflasi dapat ditekan seiring dengan dikeluarkannya kebijakan pemerintah terkait impor holtikultura agar dapat menekan harga di pasaran.

Perubahan BI *Rate* yang signifikan akan berdampak terhadap arus investasi. Kebijakan Bank Indonesia dalam meningkatkan suku bunga akan mempengaruhi kinerja pasar modal dan perbankan. Berikut ini adalah grafik pergerakan suku bunga bulanan selama periode pengamatan yaitu selama bulan Mei 2011 sampai bulan April 2013; Berdasarkan Gambar 4, secara keseluruhan tingkat suku bunga cenderung menurun namun tidak signifikan. Kebijakan ini diambil oleh Bank Indonesia dikarenakan penurunan tingkat suku bunga akan dapat merangsang arus investasi dan



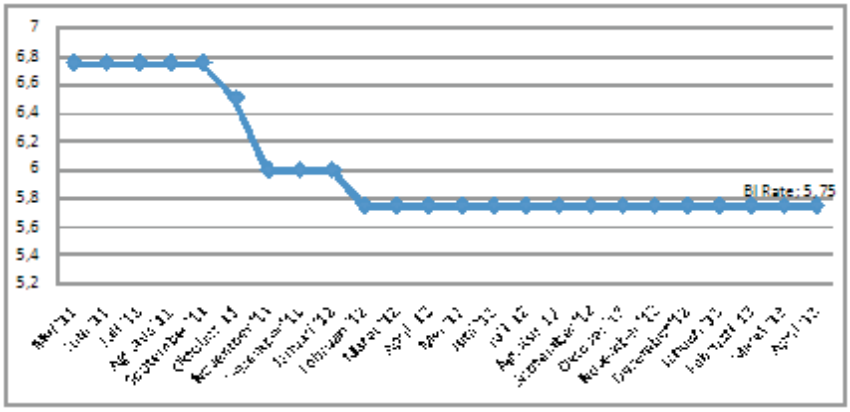
Gambar 3
Perkembangan Tingkat Inflasi Bulanan Indonesia

penyaluran kredit kepada masyarakat yang nantinya akan berdampak pada peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

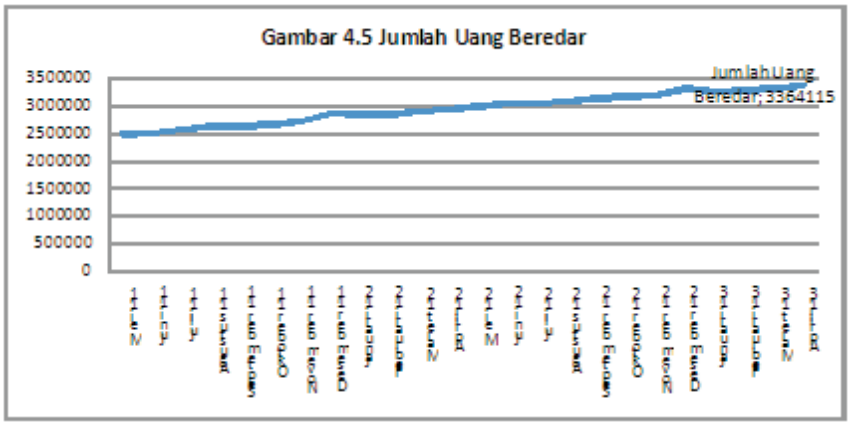
Penurunan tingkat suku bunga juga berdampak pada meningkatnya permintaan terhadap saham-saham di pasar modal karena investor melihat peluang yang lebih baik daripada menginvestasikan dananya di perbankan yang suku bunganya semakin menurun. Sejak bulan Februari 2012, Bank Indonesia menetapkan tingkat suku bunga sebesar 5.75%.

Selama periode pengamatan perkembangan jumlah uang beredar terus mengalami peningkatan. Berikut ini adalah pergerakan jumlah uang beredar di Indonesia dalam arti luas selama periode pengamatan yaitu selama bulan Mei 2011 sampai bulan April 2013. Berdasarkan Gambar 5 dapat dilihat bahwa pergerakan jumlah uang beredar cenderung meningkat secara stabil selama periode penelitian. Hal ini sebagai kebijakan pemerintah bersama Bank Indonesia untuk mendorong perekonomian Indonesia serta untuk meningkatkan kemampuan masyarakat dalam hal konsumsi maupun investasi. Jumlah uang beredar tahun 2013 diperkirakan mencapai Rp3.364 Triliun yang mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas dari model regresi yang digunakan tidak terdapat gejala multikolinearitas yang ditunjukkan dengan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Hal ini berarti model regresi dikatakan baik karena



Gambar 4
Perkembangan BI *Rate*



Gambar 5
Perkembangan Jumlah Uang Beredar (M2)

tidak terdapat gejala multikolinearitas pada variabel bebasnya. Sementara pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson dengan kriteria sebagai berikut:

- DU < DW < 4-DU maka tidak terjadi autokorelasi
- DW < DL atau DW > 4-DL makaterjadi autokorelasi
- DL < DW < DU atau 4-DU < DW < 4-DL, artinya tidak ada simpulan yang pasti.

Nilai DU dan DL dapat diperoleh pada tabel statistik Durbin Watson. Dengan n = 24, dan k = 3, maka didapat nilai DU = 1,6565 dan DL = 1,1010. Jadi nilai 4-DU = 2,3435 dan 4-DL = 2,899. Berdasarkan hasil ouput tersebut, diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 1,810. Karena nilai DW terletak antara DU < DW < 4-DU (1,6565< 1,810 < 2,3435), maka hasilnya menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi gejala autokorelasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas dan autokorelasi pada persamaan multiregresi yang terbentuk.

Tabel 1
Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	*Tolerance*	VIF
Inflasi	0.983	1.017
BI Rate	0.237	4.222
JUB (M2)	0.239	4.187
DW-Stat	1.81	

Sumber: Hasil olah data.

Analisis ini digunakan untuk mengetahui atau meramalkan pengaruh variabel Inflasi, Suku Bunga (*BI Rate*), dan Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap ISSI selama periode bulan Mei 2011 hingga bulan April 2013.

Tabel 2
Hasil Estimasi Regresi Berganda

Koefisien	β	Std. Error
(Constant)	2.777	0.812
Inflasi	-0.005	0.007
BI Rate	0.488	0.326
JUB (M2)	1.162	0.23

Sumber: Hasil olah data.

Berdasarkan Tabel 2, maka hasil pengujian regresi linier berganda dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 2{,}777 - 0{,}05X_1 + 0{,}488X_2 + 1{,}162X_3$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, maka dapat dilakukan uji hipotesis yang hasilnya disajikan pada Tabel 3. Secara parsial, hanya jumlah uang beredar yang berpengaruh signifikan terhadap ISSI (Sig.t < a (0.05). Tingkat inflasi dan suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan. Secara simultan, seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi ISSI (Sig.F < a0.05). Berdasarkan Tabel 5, nilai *adjusted* R^2 adalah

sebesar 0,718 yang menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas mampu menjelaskan 71,8% variasi variabel terikat, sedangkan sisanya yaitu sebesar 28,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi. Nilai *adjusted* R^2 yang cukup besar tersebut menunjukkan hubungan yang cukup kuat antara variabel terikat dan variabel bebas yang mempengaruhinya. Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,869 atau 86,9% menunjukkan bahwa ada hubungan yang positif dan cukup kuat antara ketiga variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

Tabel 3
Hasil Uji Hipotesis

Koefisien	Sig.t
Inflasi	0.462
BI Rate	0.150
JUB (M2)	0.000
Sig.F	.000[b]
Adj.R^2	71.80%

Sumber: Hasil olah data.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil estimasi regresi berganda, terlihat bahwa inflasi memiliki hubungan yang negatif terhadap ISSI meskipun tidak signifikan. Artinya apabila inflasi meningkat 1%, maka ISSI akan merespon dengan penurunan sebesar 0,05 poin. Hal ini juga dikuatkan pada pengujian secara parsial yang menunjukkan hubungan negatif antara inflasi dengan ISSI. Oleh karena itu, hipotesis penelitian yang menduga bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap ISSI adalah benar meskipun tidak signifikan. Karena selama periode pengamatan, inflasi Indonesia tergolong stabil dan terkendali rendah dimana setiap bulannya rata-rata inflasi berkisar 0,44%, yang berarti dalam kondisi normal dalam perekonomian negara berkembang sehingga investor tidak memandang kenaikan inflasi sebagai hambatan yang berarti.

Secara teori, inflasi memicu ketidakpastian ekonomi di masa depan, sehingga masyarakat investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan termasuk dalam hal berinvestasi. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Zuhri (2006), Nugroho (2008), Hajiji (2008), dan Thobbary (2009) yang menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap indeks harga saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung studi yang dilakukan Rosialita (2006), yang menyatakan bahwa inflasi justru berpengaruh positif dan signifikan terhadap fluktuasi IHSG.

Berdasarkan hasil estimasi regresi berganda dan pengujian secara parsial, H2 tidak dapat diterima karena parameter angka koefisien tingkat suku bunga pada hasil regresi berganda adalah positif. Artinya, terdapat hubungan positif antara tingkat suku bunga terhadap ISSI. Hasil pengujian secara parsial juga menunjukkan hubungan yang positif dan tidak signifikan antara tingkat suku bunga terhadap ISSI. Hubungan positif antara tingkat suku bunga terhadap ISSI mengindikasikan bahwa tidak adanya hubungan substitusi antara sektor perbankan dengan pasar modal. Hal ini berarti, pasar modal bukan merupakan substitusi dari perbankan, tetapi merupakan komplementer perbankan. Hal ini dapat terjadi karena investor menilai masing-masing sektor memiliki karakteristik sendiri sehingga pasar modal dan perbankan dapat berjalan beriringan tanpa ada persaingan yang cukup berarti. Hubungan yang tidak signifikan terjadi karena selama periode pengamatan tingkat suku bunga Indonesia bergerak stabil dengan rata-rata tingkat suku bunga bulanan 6%. Hasil penelitian ini justru bertolak belakang dengan studi yang dilakukan Zuhri (2006), Nugroho (2008), Hajiji (2008) dan Rosialita (2006), bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap fluktuasi indeks sektoral atau gabungan.

Hasil estimasi regresi berganda menunjukkan bahwa jumlah uang beredar (M2) memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap ISSI. Artinya, setiap kenaikan jumlah uang beredar sebesar 1%, maka ISSI akan mengalami peningkatan sebesar 1,162 poin. Hal ini juga dikuatkan pada pengujian secara parsial yang menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara jumlah uang beredar terhadap ISSI, sehingga H3 yang menduga bahwa jumlah uang beredar mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI adalah benar. Secara teori, pertumbuhan jumlah uang beredar yang stabil akan meningkatkan daya beli masyarakat sehingga berdampak pula terhadap peningkatan permintaan saham di pasar modal. Hal ini mendukung

penelitian yang dilakukan Zuhri (2006), Nugroho (2008), dan Ishomuddin (2010) yang menjelaskan bahwa pertumbuhan jumlah uang beredar akan mendorong permintaan saham di pasar modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, terlihat bahwa tingkat inflasi memiliki hubungan yang negatif terhadap indeks saham syariah Indonesia. Hal ini juga dikuatkan pada pengujian secara parsial yang menunjukkan hubungan negatif dan tidak signifikan antara tingkat inflasi dengan ISSI. Hal ini terjadi karena selama periode pengamatan, tingkat inflasi Indonesia tergolong stabil dan terkendali rendah di mana setiap bulannya rata-rata inflasi berkisar 0,44%. Artinya, masih dalam kondisi yang normal dalam perekonomian negara berkembang, sehingga investor tidak memandang kenaikan inflasi sebagai hambatan yang berarti. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan variabel tingkat suku bunga BI memiliki pengaruh positif terhadap ISSI. Hubungan positif yang terjadi antara tingkat suku bunga BI dan ISSI mengindikasikan bahwa tidak adanya hubungan substitusi antara sektor perbankan dengan pasar modal. Ini berarti pasar modal bukan merupakan substitusi dari perbankan, akan tetapi merupakan komplementer dari perbankan. Hasil analisis regresi linier berganda juga menunjukkan hasil bahwa variabel jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif terhadap ISSI. Hal ini didukung pada pengujian secara parsial yang menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara jumlah uang beredar terhadap ISSI. Secara teori, pertumbuhan jumlah uang beredar yang stabil akan meningkatkan daya beli masyarakat sehingga berdampak pula terhadap peningkatan permintaan saham di pasar modal.

Saran

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan baik dari segi variabel yang digunakan maupun periode waktu penelitian, sehingga tidak menutup kemungkinan bagi pihak lain untuk melanjutkan maupun meneliti lebih jauh berkaitan dengan tema penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Satrio, Gede Budi, 2006, "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap IHSG di BEJ Periode 1999-2005 (Dengan Pendekatan ECM)", *Kertas Kerja*, Universitas Diponegoro, Semarang.

Hajiji, Ajid, 2008, "Pengaruh Kurs USD, Suku Bunga SBI, dan Inflasi Terhadap Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta", *Kertas Kerja*, IPB, Bogor.

Ishomuddin, 2010, "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dalam dan Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (Periode Pengamatan 1991.1-2009.12)", *Kertas Kerja*, Universitas Diponegoro, Semarang.

Nugroho, Heru, 2008, "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks LQ45", *Tesis*, Program Pascasarjana, Universitas Diponegoro, Semarang.

Rosialita, Esti, 2006, "Pengaruh Tingkat Bunga SBI, Nilai Kurs Dollars AS, dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan", *Kertas Kerj*a, UNBRAW, Malang.

Thobarry, Achmad Ath, 2009, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi, dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Sektor Properti", *Tesis*, Universitas Diponegoro, Semarang.

Zuhri, Fahrudin Muh., 2006, "Analisis Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, *Exchange Rate*, dan *Interest Rate* Terhadap Indeks Jakarta *Islamic Index* Periode 2002-2005", *Kertas Kerja*, STAIN, Surakarta.

ISSN: 1978-3116

Vol. 7, No. 2, Juli 2013
Hal. 129-135

JURNAL
EKONOMI & BISNIS
Tahun 2007

THE IMPACT IMPAC OF GOOD GOVERNANCE ON THE POVERTY ALLEVIATION IN WEST PAPUA PROVINCE IN THE PERSPECTIVE OF NEW INSTITUTIONAL ECONOMICS

By Kostantinus E.J.Renjaan
kostantinus_r@yahoo.com

ABSTRACT

Good governance and poverty alleviation were closely related because the good governance could influence the poverty level through the quality of the public services delivered by a government regime. The difference between successful economy and unsuccessful economy was found in the government institutional policies or infrastructures that supported economic activities. Good infrastructures would support production and the production subsequently supported the economic activities. The difference between rich country institutions and poor country institutions also played an important role. It was because the government institutions were the ones that created both formal and informal rules. The study aimed at analyzing how significant was the impact of the good governance variables on the poverty level of West Papua province. The dependent variable of the study was poverty level, while the independent variables were voice and accountability, government effectiveness, regulatory quality and rule of law. Econometric method was used to analyze the impact of the good governance on the alleviation of the poverty in West Papua province in the perspective of new institutional economy using logistic binary regression analysis. The appropriateness of the study's model was measured using Chi square value with Hosmer and Lemeshow's goodness of fit test. The results of the estimation using the logistic binary method showed that there were three variables that had significant impact on the probability of the poverty level in Wes Papua province. The three variables were voice and accountability, regulatory quality and rule of law, while the variable of government effectiveness did not have any significant impact.

Keywords: good governance, poverty alleviation

JEL classification: G34, I32, P36

INTRODUCTION

Poverty was a multidimensional problem because it related to the lack of economic, social, cultural and political access and also of people participation. Also, it had a broader meaning than individual's lower income or consumption than the existing prosperity standard as indicated by minimum calorie or poverty line. It was because the poverty related to the inability to gain non-income factors as the access to minimum requirements of health, education, fresh water and sanitation. In addition to the high level of the poverty the dimension other than the income also posed complicated problems in the effort to alleviate the poverty. Indonesia was considered to fail in improving the factors other than the income, especially those related to the target of MDGs. For example, the high level of malnutrition of children under five, the low level of mothers' health, the low education level of those in poverty, the low

access to fresh water and sanitation. Concerning with mothers' health, there were 307 deaths of 100,000 births and the number was three times higher than the mortality of laboring mothers in Vietnam and six times higher than the mortality of laboring mothers in Malaysia and China.

Governance was a concept of the relationship between state and its people or government and society whose dimension was wide and related to poltical, legal, economic, social and cultural aspects and also to public policies and development management to improve people's prosperity of the state. Because of its multidimensional nature, the governance was also multi-interpretative. However, there have been good governance principles used by various parties in evaluating, studying and supervising the governance, which could also be used at the same time as measuring instrument whether public policies and government management have fulfilled the requirement of good governance.

The public expenditure became more effective when there was good government and became less effective when there was bad governance. The study concluded that public institutions that well functioned were very important in delivering good public services. The frequently emerging government internal challenge was the likelihood of opportunistic behavior that subsequently influenced government performance in accomplishing the mandate given by people as agent. It was necessary for the government to be stronger in solving the aforementioned problems and in formulating various programs to solve the problem of poverty. Therefore, the apparatus of the government institutions should follow the principle of good governance in the development process, including the development management, in policy making, in planning and in using budget. It was also the case of the monitoring, the evaluation and the auditing of the development budget, including the legal framework for the participation and the involvement of the people in the policy making, budgetary formulation and so on, as regulated in the Act No. 25 of 2004 on Planning, the Act No. 32 of 2004 on Local Government, the Act No. 28 of 1999 on the Implementation of Government Free of Corruption, Collusion and Nepotism, the Act No. 23 of 1992 on Health, the Act No. 20 of 2003 on Education, and various Government Regulation, Minister Regulations and Local Regulations and the Regulation of Local Heads.

Based on the results of the study it was found that one of the causal factors of the high poverty level in West Papua province was the weak role of the government in delivering good public services, especially those related to local economic governance. West Papua was one of the provinces in the category of the highest poverty level in Indonesia after Papua, though the province was rich of natural resources and classified by central government in special autonomy region. The fact was that though the economic growth of the province was relative high, which was 26.82% in 2010; the poverty level of the province was high, which was 34.88% in 2010. The condition was confirmed by UNDP (Weiss, 2000:82) that the development strategy that emphasized growth did not result in fundamental change of the following four problems: 1) the aggravating poverty condition and the increasingly wide gap between the rich people and those in poverty, 2) the increase in unemployment, 3) the broken social bond of the people, and 4) environmental damage. Thus, without any ignorance of the economic growth, new measure was proposed for the advancement of a society, which was good governance.

LITERATURE REVIEW AND METHOD

There are rich and poor countries. The terms of rich and poor countries are based on the factors such as GDP that varies across countries. The capital flow from a country is influenced by how the government operates. The difference between successful economy and unsuccessful economy was found in the government institutional policies or infrastructures that supported economic activities. Good infrastructures would support production and the production subsequently supported the economic activities. The difference between rich country institutions and poor country institutions also played an important role. It was because the government institutions were the ones that created both formal and informal rules and also the economic structure. Government institution influences the decision related to investment that subsequently influences poverty alleviation. Therefore, it may be said that weak government system leads to the uncertainty of economic activities. The increasingly better government quality will increase the economic activities.

Other study by Rjkumur and Swaroop (2002) found that the efficiency in public expenditure decreased the mortality rate of babies or children, increased people education level, and was positively correlated with the government. The public expenditure became more effective when there was good government and became less effective when there was bad governance. The study concluded that public institutions that well functioned were very important in delivering good public services.

The government represents the place in which various policies able to draw capital inflow, while at the same time it maintains the stability of the capital inflow. The role of the government is very important (Globerman, *et. al.*, 2004). The success of the investment is when it is made in economic growth and in the alleviation of poverty or in people prosperity that is regulated by the government (Pham, 2004).

The study was conducted by analyzing the impact of the variables of good governance on the poverty alleviation in West Papua province. It used primary data collected by distributing questionnaires to the local government, business sector and the people of three districts in the province as the samples of the study. Meanwhile, the secondary data of the study was collected from the institutions and other related sources such as literature study, publication, reports and other supporting materials.

The sample was drawn using purposive sampling technique and considering the location and the number of the population, the economic basis and the income basis of the three districts that met the existing criteria, which were Manokwari, Sorong and Fakfak districts. Additionally, the selection of the three districts was also based on the poverty levels of high, medium and low. The number of the samples was 225 and according to Gay and Diehl in Kuncoro (2003) the recommended minimum number of the sample in a causal and comparative study was 30 subjects for each group. Meanwhile, 30 samples were required to examine whether there was a correlation.

The dependent variable of the study was dummy variable of the respondents' response about poverty indicators with the following estimations: If the respondents said "Yes" at least for three indicators of the seven indicators, it was given the value 1. If the respondents said "No" for more than four indicators of the seven indicators, it was given the value 0. The independent variables of the study were: 1) Voice accountability: the perception of the respondents of the extent to which people could participate in government process, 2) Government effectiveness: the perception of the respondents of the extent to which the quality of public services, bureaucracy performance, bureaucracy independence and government credibility in implementing policies; 3) Regulatory quality: the perception of the respondents of the extent to which public policies took side in creating conducive business climate, 4) Rule of law: the perception of the respondents of the extent to which laws or rules of game could be consistently enforced through just and accountable mechanism. For quantitative analysis, the respondents' responses based on their perception were given the following values: 5 = very good, 4 = good, 3 = good enough, 2 = bad, 1 = very bad.

Binary logistic regression analysis was used because the dependent variables were dichotomous, which used dummy variable and the independent variables was the combination of discrete and continue variables (Ghozali, 2006). The justification of the statistical significance of each of the variables was based on the probability value of less than á = 0.05 and hence the observed independent variables significantly influenced the dependent variable. Considering that the analysis instrument was binary logistic regression model, the determination coefficient value (R^2) was not used to detect the goodness of fit of the model. The goodness of fit of the model might be observed on the basis of the percentage of correct prediction (Kuncoro, 2003). Following was the general logistic regression analysis equation:

$$\hat{Y} = \frac{e^{u}}{1 + e^{u}}$$

where the estimated probability of the case was i=1,……,n and ì was the usual linier regression equation, while $ì = A + b_{11}X_1 + B_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + ……..+ b_kX_k$ with the constant A, the regression coefficient bi, and the predictor variables X_j with the number of predictor k was ($j = {}_{1,2,3,4,5,.....,k}$).

The econometric formulation of the study could be completely written in the following equation:

$$D_{poverty} = \hat{a}_0 + \hat{a}_1X_1 + \hat{a}_2X_2 + \hat{a}_3X_3 + \hat{a}_4X_4 + e$$

where:

X_1 = Voice and accountability (VA)
X_2 = Government effectiveness (GE)
X_3 = Regulatori quality (RQ)
X_4 = Rule of law (RL)
$D_{poverty}$ = Poverty dummy (where 1 representing poor and 0 representing rich)

Based on the equation above, some goodness of fit tests were conducted below. According to Ghozali (2006), the first step was to evaluate the goodness of fit of the model using the data. The hypotheses for the goodness of fit of the model were:

H0 : The hypothesized model fitted the data.
HA : The hypothesized model did not fit the data.

The H0 would not be denied because the model fitted the data. The statistical analysis used was likelihood function. The likelihood of the model was the probability that the hypothesized model described input data.

In the test of H0 and HA the probabilith L transformed into -2LogL that was sometimes referred to as the likelihood ratio ÷2. The statistic -2LogL could also be used to establish whether the independent variables improved the model if they were added to the model. The difference in the -2LogL for the model with the constant only and the -2LogL for the model with the constant and the independent variables that were distributed as ÷2 with df (the difference between the two models) (Ghozali, 2006). The entire model was tested by comparing the value of the -2LogL at the beginning (block number 0) and the second -2LogL (block number 1). If the decrease took place, the model was good.

Cox dan Snell's R Square was used to replicate the R^2 value in multiple regressions on the likelihood estimation technique with the maximum value of less than one that it was difficult to interpret. Nagelkerke's R^2 was the modification of Cox and Snell's coefficient to establish that its value varied from 0 to 1. It was obtained by dividing Cox and Snell's R^2 by its maximum value. The value of Nagelkerke's R^2 could be interpreted as the R^2 of the multiple regressions (Ghozali, 2006).

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test was used to test the hypotheses. If the significance of the Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test Statistic equaled or less than á = 0.05, HO was denied. It meant that there was a significant difference between the model and its observation model that the goodness of fit of the model was not good because the model could not predict its observation value. The model would be good if the significance of Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit of the Test Statistic Test was more than á = 0,05.

The 2 x 2 classification table was used to calculate the estimated value of the right and the wrong. If the model was perfect, all cases would be on the diagonal with 100% predicted correctness (Ghozali, 2006) and if there was homoscedasticity, the percentage of the correct would be the same on the two lines. If the two lines were different, it meant that they were free of homoscedasticity and further study might be conducted.

The justification of the significance of each of the variables was conduced on the basis of wald ratio (÷2 - wald). If the probability was less than á = 0.05, the independent variables had significant impact on the dependent variable. The statistical hypothesis H0 was denied if ñ-value was less than á = 0.05. According to Nachrowi and Hardius (2005), the impact of each of the independent variables on the dependent variable could be seen in the wald ratio (÷2 - wald) using the following hypotheses:

Hypothesis I, which was the variable of voice and accountability (VA)

H0 : $\beta 1 = 0$: there was not any significant impact of the variable of voice and accountability on the variable of poverty level.

H1 : $\beta 1 < 0$: there was a negative impact of the variable of voice and accountability on poverty level.

Hypothesis II, which was the variable of government effectiveness (GE)

H0 : $\beta 1 = 0$: there was not any significant impact of the variable of government effectiveness on the variable of poverty level.

Hypothesis III, which was the variable of regulatory quality (RE)

H0 : $\beta 1 = 0$: there was not any significant impact of the variable of regulatory quality on the variable of poverty level.

Hypothesis IV, which was the variable of rule of law (RL)

H0 : $\beta 1 = 0$: there was not any significant impact of the variable of rule of law on the variable of poverty level.

H1 : $\beta 1 < 0$: there was a negative impact of the variable of rule of law on the variable of poverty level.

If the confidence level of 95% of the ÷2 –wald value was less than 0.05, H0 was denied and H1 was confirmed. It meant that there was a significant impact of each of the independent variables on the dependent variable. If the confidence level of 95% of the ÷2 –wald value was more than 0.05, H0 was confirmed and H1 was denied. It meant that there was not any significant impact of each of the independent variables on the dependent variable.

RESULTS AND DISCUSSION

A regression model was free multicolinearity if the correlation coefficient between the independent variables was weak, which was below 0.8 (Ghozali, 2006). The estimation presented in table 1 of the best fit model indicated that all of the correlation numbers between the variables was below 0.8. For example, the correlation between the variable VA and the variable RQ was only 0.186.

The model was used to establish whether there was homoscedasticiy as observable in the classification table that tried to remove the predicted value of the right and the wrong. If the model was perfect, all of the cases would be on giagonal at the predicted correctness of 100%. Table 2 showed that the percentage of the right did not equal to the second line. So, it meant that the binary logistic regression model was free of homoscedasticity.

Table 2
Classification Table

Observed		Predicted		Correct Percentage
		Poverty Dummy 0	1	
Dummy	0	62	2	96.9
Poverty	1	3	158	98.1
Overall Percentage				97.8

Source: Raw data, processed.

There were 158 individuals of the 225 respondents were poor and the remaining 62 individuals were not poor. The 2 x 2 classification table tried to remove the prediction of the right and the wrong. The data in the table above showed that the dependent variable of poverty level = 0 (not poor) and it was proven that the right prediction was 96% in which there were 62 individuals of the 64 observations predicted to be right (correct percentage) and 2 individuals predicted to be wrong. Conversely, the dependent variable of poverty level = 1 (poor) and 98% was predicted to be right, in which there were 3 individuals of the 158 respondents predicted to be wrong. Collectively, the prediction was 97%.

A regression model was used to examine the goodness of fit in which H0: there was not any significant different between the predicted classification and the observed classification. H1: there was a significant differ-

Table 1
The Correlation between Variables

	Constant	VA	GEF	RQ	RL
Constant	1.000	-.101	-.539	.250	-.053
VA	-.101	1.000	-.329	.186	-.395
GEF	-.539	-.329	1.000	-.495	-.240
RQ	.250	.186	-.495	1.000	-.507
RL	-.053	-.395	-.240	-.507	1.000

Source: Raw data, processed.

ence between the predicted classification and the observed classification. So, the decision was made by considering the value of the goodness of fit as measured using Chi square in Hosmer and Lameshow test:

1. If its probability > 0.05, H0 was confirmed.
2. If its probability < 0.05, H0 was denied.

It was clearly observed in table 3 that the probability value was 0.944 and the Chi square was more than 0.05. So, H0 was confirmed and it meant that there was not any significant different between the predicted classification and the observed classification. So, the binary logistic regression model was used in the next analysis (Ghozali, 2006).

All of the models could be tested by comparing the -2LogLikelihood value at the beginning (block number: 0) and the second -2LogLikelihood value (block number: 1). If a decrease took place, the models were good. The advantage of using the minimal likelihood in the logistic regression test was that it was capable of calculating a big number of samples. The maximal and non-biased likelihood was the minimal for the big number of the samples. The result was that at the beginning (block number: 0) the -2LogL value was 268.696 and then (block number: 1) decreased to 27.136, which meant that the regression model was better.

The partial Yi was obtained using t-test. It was clearly observed in table 4.7 that based on the best fit with maximal á of 5%, the variables of VA, GEF, RQ and RL had significant impact on the dependent variable. The Exp (B) number indicated that the rule of law contributed more to the impact on the poverty (1.787). The results of the data processing was that the Cox's and Snell's R^2 = 0,658 and the Negelkerke's R^2 = 0,944. It meant that the variability of the dependent variable was 94.4%. the binary logistic regession model with SPSS 18 gave the following results:

$$D_{poverty} = 14{,}178 - 3.014VA - 0.307GEF - 4{,}358RQ - 4{,}580RL + e$$
$$(0{,}006)^{*} \quad (0{,}863)^{ns} \quad (0.005)^{*} \quad (0{,}001)^{*}$$

Description:
( ) = Probability value
* = Significant at á 5%
NS = Not significant

CONCLUSION

Concerning with the hypothesis of the best fit model, the variable of voice and accountability had a negative and significant impact (*p-value* 0,006) on the relative small probability of the decrease in the poverty. Exp (B) was 0.049 concluded that the impact of the voice and accountability on the probability of the decrease in the poverty was still relative small. At least the fact explained that the participation level of the people in the public policy making was relative low. The variable of government effectiveness did not confirm the hypothesis because it had a negative and insignificant impact with (*p-value* 0.863) that was bigger than á = 0.05. The Exp (B) value of 0.735 indicated that the variable of government effectiveness contributed significantly to the alleviation of the poverty in West Papua. It meant that the quality of public service, the bureaucracy performance, the bureaucracy competence, bureaucracy independence and the government credibility in implementing policies had a significant impact on the alleviation of the poverty.

The variable of regulatory quality also confirmed the hypothesis, which meant that it had a nega-

Table 3
The Summary of Best-fit Variable and Hosmer and Lemeshow's Test

Variable	Coefficient (B)	Wald	Sig.(p-value)	Exp(B)
VA	-3.014	7.485	.006	.049
GEF	-.307	.030	.863	.735
RQ	-4.358	6.052	.005	.257
RL	-4.580	6.101	.001	1.787
Chi-square (Hosmer and Lemeshow)		3.061		Prob-sig 0.944

Source: Raw data, processed.

tive and significant impact with (*p-value* 0,005). The Exp (B) value showed that the impact of the regulatory quality on the probability of the decrease in the poverty level was 0.257. The policies responsive to the business climate became the key word. Because, the more taking side the public policies were, the more capable the policies to accommodate the interests of the business sector were, especially related to the cost and the time necessary in creating the opportunity and the chance for people in increasing their prosperity through the sector.

The variable of rule of law confirmed the hypothesis. The variable had a positive and significant impact (*p-value* 0.001) on the probability of the decrease in the poverty in West Papua. The rules of law and the law enforcement apparatus played a very important and strategic role in decreaseing the transaction cost and in improving the productivity and hence they improved the performance and increased the income of those in poverty. The variable of rule of law contributed the most to the decrease in the poverty level as compared to other variables and considering the Exp. (B) value of 1.787.

RECOMMENDATIONS

Referring to the results of the study, some recommendations deserved serious attention in the implementation of policies, such as: 1) It was found that the variable of voice and accountability had a significant impact. The impact was increasingly high and hence it was necessary for the government to increase the participation of the people in the decision making related to the quality of public services; 2) The variable of government effectiveness had an impact on the probability of the decrease in the poverty level, but it was not significant. For the variables to have more significant impact in the future, it was necessary for the local government to improve the quality of the public service, the bureaucracy performance, the bureaucracy competence, the bureaucracy independence and the government credibility in the implementation of policies in the alleviation of poverty; 3) The variable of regulatory quality had a significant impact on the probability of the decrease in the poverty level. For the variables to continuously increase, it was necessary for the local government of West Papua province to create the regulation and the policies that took side of the private sector that subsequently resulted in the creation of broader employment and hence decreased the poverty level; and 4) The variable of rule of law and the law enforcement had a quite significant impact on the probability of the decrease in the poverty level. As an important condition of the certainty for economic actors, it was necessary for the rule of law to enhance in the coming days that could stimulate investment and provide people and the business sector with the protection of their rights in economic activities.

REFERENCES

Globerman, Steven and Daniel Saphiro, 2002, *Government Infrastructure and US Foreign Direct Investment*. Faculty of Business Administration.

Ghozali, Imam, 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Kuncoro, Mudrajat, 2003, *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis.* UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Nachrowi dan Hardius Usman, 2005, *Penggunaan Teknik Ekonometri*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Pham Hoang Mai, 2004, *FDI and Development in Vietnam*. Institute of South East Asian Studies, Singapore.

Rajkumur, Andrew Sunil, and Vinaya Swaroop, 2002, "Public Spending and Outcomes: Does Governance Matters, Policy Research", *Working Paper* no 2196, Oktober, The World Bank, Washington, DC.

Weiss, T.G, 2000, "Good Governance and Global Governance: Conceptual and Actual Challenges", *Third World Quarterly*, 21 (5):759-814.

ISSN: 1978-3116

JURNAL EKONOMI & BISNIS

Tahun 2007

Vol. 7, No. 2, Juli 2013
Hal. 137-148

UJI KAUSALITAS ANTARA PEMBANGUNAN MANUSIA DAN PERTUMBUHAN EKONOMI: KASUS PROVINSI DI JAWA DAN BALI

Subagyo
Algifari
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Jalan Seturan Yogyakarta 5528
Telepon +62274486160, 486321, Fax. +62274486155
E-mail: subagyo@stieykpn.ac.id
algifari@stieykpn.ac.id

ABSTRACT

The aim of this research is to examine the causal relationship between Human Development Index (HDI) and economic growth by using 6 provincies period 1996-2011. Applying Augmented Dickey-Fuller Test and Granger Causality Test, the results show that ecomomic growth causes HDI in Province of Jakarta Special Capital Region, Province of East Java, Province of Bali, and also HDI causes economic growth in Yogyakarta Special Region. There is no evidence for the existence of a causal relationship between HDI and economic growth in Province of Central Jawa and Province of West Java.

Keywords: human development index, economic growth, granger causality test

JEL classification: O15, O47

PENDAHULUAN

Alinea keempat Pembukaan Undang-Undang Dasar 1945 memuat salah satu tujuan pembangunan nasional, yaitu memajukan kesejahteraan umum dan mencerdaskan kehidupan bangsa. Masyarakat yang sejahtera dan cerdas merupakan cerminan dari masyarakat yang maju dan mandiri. Indikator tingkat kesejahteraan masyarakat misalnya Indeks Pembangunan Manusia, Indeks Kesetaraan Gender, Indeks Kualitas Hidup, dan lain-lain. Berdasarkan beberapa indikator tersebut, Indeks Pembangunan Manusia (IPM) merupakan indikator tingkat kesejahteraan masyarakat yang paling banyak digunakan untuk mengukur keberhasilan pembangunan.

Menurut *United National Development Programme* (UNDP), pembangunan manusia adalah suatu proses untuk memperbesar pilihan-pilihan bagi penduduk (Sukirno, 2006). Pembangunan manusia menjadikan penduduk sebagai pusat perhatian yang didukung dengan empat pilar, yaitu produktivitas, pemerataan, kesinambungan, dan pemberdayaan. Tujuan pembangunan manusia adalah agar manusia memiliki kemampuan yang tinggi untuk mencapai umur panjang dan sehat, memiliki ilmu pengetahuan dan keterampilan, dan memiliki akses terhadap sumberdaya agar dapat hidup secara layak.

Saat ini banyak literatur ekonomi pembangunan yang membandingkan antara pembangunan manusia dengan pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi

adalah proses kenaikan output per kapita yang terus menerus dalam jangka panjang. Jadi pertumbuhan ekonomi dipandang sebagai sarana untuk menciptakan pembangunan manusia. Indonesia berhasil menciptakan pertumbuhan ekonomi yang tinggi dalam waktu 10 tahun terakhir. Namun demikian, dalam periode tersebut Indonesia tidak mampu meningkatkan IPM Indonesia yang berarti.

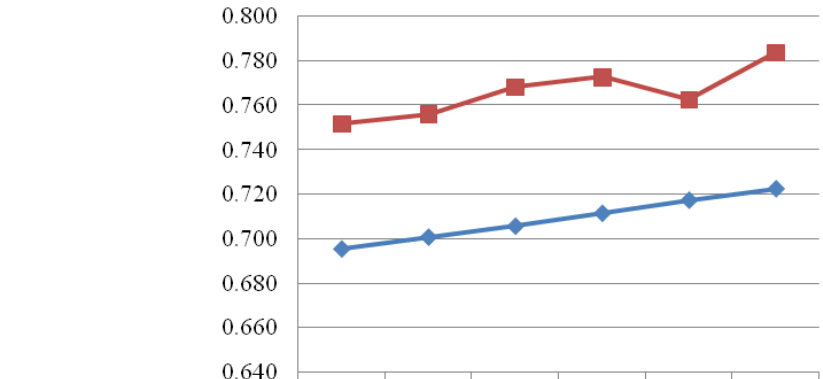
Ranis (2004) berpendapat bahwa antara pembangunan manusia dengan pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan dua arah. Artinya, pembangunan manusia dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, pertumbuhan ekonomi juga dapat mempengaruhi pembangunan manusia. Ranis (2004) menjelaskan hubungan antara pembangunan manusia dan pertumbuhan ekonomi melalui dua rantai. Rantai pertama adalah pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap pembangunan manusia. Pertumbuhan ekonomi yang terjadi mampu meningkatkan pendapatan rumahtangga dan pemerintah. Kenaikan pendapatan rumahtangga akan meningkatkan kemampuan rumahtangga dalam memenuhi kebutuhan hidupnya dan kualitas hidup penduduk meningkat. Kenaikan pendapatan pemerintah akan dapat meningkatkan pengeluaran pemerintah untuk memberikan layanan kesehatan dan pendidikan kepada masyarakat. Hal ini akan mendorong kualitas hidup masyarakat meningkat. Rantai kedua adalah pembangunan manusia berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil dari proses pembangunan manusia adalah meningkatnya kemampuan (produktivitas) sumberdaya manusia. Pembangunan manusia mampu meningkatkan kemampuan tenaga kerja, kemampuan kewirausahaan, dan kemampuan manajerial penduduk. Peningkatan kemampuan penduduk dapat meningkatkan kapasitas penduduk dalam hal penguasaan teknologi, kemampuan adaptasi, riset dan pengembangan dalam negeri, dan inovasi yang menjadi kunci untuk menciptakan pertumbuhan ekonomi.

Menurut Mazumdar dalam Rana dan Dzathor (2008) terdapat empat teori yang menjelaskan hubungan antara pendapatan nasional dan pembangunan manusia yang masing-masing teori didukung oleh hasil penelitian empiris. Teori pertama menyatakan bahwa perubahan pendapatan nasional tidak berhubungan dengan perubahan pembangunan manusia, karena pertumbuhan ekonomi yang tidak mampu meningkatkan kesejahteraan individu tidak akan berpengaruh terhadap pembangunan manusia. Teori kedua menyatakan bahwa pembangunan manusia dan perubahan pendapatan nasional mempunyai hubungan timbal balik. Teori ketiga, sesuai dengan pandangan ekonom neoklasik, menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi membawa perbaikan pembangunan manusia. Teori keempat menyatakan bahwa pembangunan manusia berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi, karena peningkatan pembangunan manusia akan menghasilkan pertumbuhan ekonomi pada masa yang akan datang.

Salah satu indikator pembangunan manusia adalah Indeks Pembangunan Manusia (IPM). Gambar 1 berikut ini menyajikan perkembangan IPM dan pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2005-2010.

Gambar 1 menunjukkan bahwa dalam periode tahun 2005-2010, perekonomian Indonesia selalu mengalami pertumbuhan positif dan IPM Indonesia juga mengalami peningkatan selama periode tersebut. Tahun 2005 Indonesia mampu menciptakan pertumbuhan ekonomi sebesar 5,6% dan IPM pada tahun tersebut sebesar 0,696. Tahun 2006 pertumbuhan ekonomi yang terjadi sebesar 5,5% dan IPM Indonesia meningkat sebesar 0,005 yaitu dari 0,696 pada tahun 2005 menjadi 0,701 pada tahun 2006. Pada tahun 2007, Indonesia mampu menciptakan pertumbuhan ekonomi sebesar 6,2% dan IPM Indonesia mengalami peningkatan sebesar 0,005, yaitu dari 0,701 pada tahun 2006 menjadi 0,706 pada tahun 2007. Tahun 2009, pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami perlambatan. Tahun 2008, Indonesia mampu menciptakan pertumbuhan ekonomi sebesar 6,1%, sedangkan tahun 2009 perekonomian Indonesia hanya mampu tumbuh sebesar 4,5%. Namun demikian, IPM Indonesia masih mampu meningkatkan IPM pada periode itu sebesar 0,006, yaitu dari 0,712 pada tahun 2008 menjadi 0,718 pada tahun 2009. Selama periode tahun 2005-2010 perekonomian Indonesia mengalami pertumbuhan rata-rata per tahun sebesar 5,67% dan selama periode yang sama IPM Indonesia meningkat rata-rata per tahun sebesar 0,00595.

Deskripsi tentang pembangunan manusia, yang diwakili oleh IPM dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 2009 dan tahun 2010 dapat dilihat pada Tabel 1.



	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Pertumbuhan Ekonomi	0.056	0.055	0.062	0.061	0.045	0.061
IPM	0.696	0.701	0.706	0.712	0.718	0.723

Sumber: BPS 2000-2011, diolah.

Gambar 1
Perkembangan IPM dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia, Tahun 2005-2010

Pada Tabel 1 terlihat bahwa provinsi yang memiliki pertumbuhan ekonomi tertinggi pada tahun 2010 adalah Papua Barat, yaitu sebesar 26,82% dan IPM provinsi ini mengalami peningkatan sebesar 0,006, yakni dari 0,686 pada tahun 2009 menjadi 0,692 pada tahun 2010. Pertumbuhan ekonomi tinggi yang mampu dicapai oleh provinsi Papua Barat dapat meningkatkan peringkat IPM provinsi ini dari peringkat 30 tahun 2009 menjadi peringkat 29 pada tahun 2010 dari 33 provinsi di Indonesia. Provinsi Sulawesi Barat memiliki pertumbuhan ekonomi tertinggi kedua setelah provinsi Papua Barat pada tahun 2010, yaitu sebesar 11,91% dan IPM provinsi ini mengalami peningkatan sebesar 0,004, yaitu dari 0,692 pada tahun 2009 menjadi 0,696 pada tahun 2010. Namun demikian, peningkatan IPM ini tidak mampu meningkatkan peringkat IPM provinsi Sulawesi Barat di Indonesia dan tatap berada pada peringkat 27. Kondisi yang dialami oleh provinsi Sulawesi Barat juga dialami oleh provinsi Sulawesi Tenggara. Provinsi Sulawesi Tenggara memiliki pertumbuhan ekonomi tertinggi ketiga setelah provinsi Papua Barat dan provinsi Sulawesi Barat pada tahun 2010, yaitu sebesar 8, 19%. IPM provinsi ini mengalami peningkatan sebesar 0,005, yaitu dari 0,695 pada tahun 2009 menjadi 70,00 pada tahun 2010. Namun demikian, peningkatan IPM yang terjadi juga tidak mampu meningkatkan peringkat IPM provinsi Sumatera Tenggara di Indonesia dan tatap berada pada peringkat 25 dari 33 provinsi di Indonesia.

Tabel 1
Tiga Provinsi yang Memiliki Pertumbuhan Ekonomi Tertinggi dan Peringkat IPM, 2009-2010

Provinsi	Pertumbuhan Ekonomi (%)	Peringkat	2009 IPM	2009 Peringkat	2010 IPM	2010 Peringkat
Papua Barat	26,82	1	0,686	30	0,692	29
Sulawesi Barat	11,91	2	0,692	27	0,696	27
Sulawesi Tenggara	8,19	3	0.695	25	0,700	25

Sumber: BPS 2000-2011, diolah.

Tabel 2
Empat Provinsi yang Memiliki IPM Tertinggi dan Pertumbuhan Ekonomi, Tahun 2009-2010

Provinsi	Pertumbuhan Ekonomi (%)	Peringkat	IPM	2009 Peringkat	IPM	2010 Peringkat
DKI	6,51	0,774	1	0,776	1	
Sulawesi Utara	7,12	0,757	2	0,761	2	
Riau	4,17	0,756	3	0,761	3	
DIY	4,87	0,752	4	0,758	4	

Sumber: BPS 2000-2011, diolah.

Berdasarkan Tabel 2 nampak bahwa IPM tertinggi di Indonesia tahun 2009 dan tahun 2010 sama, yaitu peringkat pertama ditempati oleh DKI, disusul Provinsi Sulawesi Utara, Provinsi Riau, dan peringkat keempat ditempati DIY. DKI memiliki IPM teringgi di Indonesia pada tahun 2010, yaitu sebesar 0,776 dengan pertumbuhan ekonomi yang terjadi pada tahun tersebut sebesar 6,51%. IPM DKI tahun 2010 mengalami peningkatan sebesar 0,002, yaitu dari 0,774 pada tahun 2009 menjadi 0,776 pada tahun 2010. Peringkat kedua IPM di Indonesia pada tahun 2010 ditempati oleh Provinsi Sulawesi Utara, yaitu sebesar 0,761. Tahun 2010 Provinsi Sulawesi Utara mampu menciptakan pertumbuhan ekonomi sebesar 7,12% dan pada tahun 2010 IPM provinsi tersebut meningkat sebesar 0,004, yaitu dari 0,757 pada tahun 2009 menjadi 0,761 pada tahun 2010. Peringkat ketiga IPM tertinggi di Indonesia pada tahun 2010 dimiliki oleh Provinsi Riau, yaitu sebesar 0,761 dan pertumbuhan ekonomi yang terjadi pada periode yang sama sebesar 4,17%. IPM Propinsi Riau pada tahun 2010 mengalami peningkatan sebesar 0,005 dibandingkan dengan IPM tahun 2009, yaitu dari 0,756 menjadi 0,761. Peringkat keempat IPM tertinggi di Indonesia pada tahun 2010 ditempati oleh DIY, yaitu sebesar 0,758. IPM DIY tahun 2010 meningkat sebesar 0,006, yaitu dari 0,752 pada tahun 2009 menjadi 0,758 pada tahun 2010. Pertumbuhan ekonomi yang terjadi di provinsi ini pada tahun 2010 sebesar 4,87%.

Penelitian empiris tentang hubungan antara pembangunan manusia dengan pertumbuhan ekonomi telah banyak dilakukan. Ranis *et al.* (2006) meneliti tentang hubungan antara pembangunan manusia dan pendapatan per kapita. Pembangunan manusia ditentukan menggunakan 11 kategori dengan 39 indikator yang mencerminkan kesejahteraan masyarakat yang mencakup 32-76 negara berkembang menggunakan data tahun 1960-1992. Penelitian tersebut berkesimpulan bahwa terdapat dua rantai pengaruh antara pembangunan manusia dengan pertumbuhan ekonomi, yaitu pengaruh dari pertumbuhan ekonomi kepada pembangunan manusia dan pengaruh dari pembangunan manusia kepada pertumbuhan ekonomi. Pada rantai pertama ditemukan bukti bahwa pembangunan manusia yang diwakili oleh angka harapan hidup secara signifikan dipengaruhi oleh pertumbuhan Produksi Domestik Bruto per kapita, belanja pemerintah untuk layanan bidang sosial (pendidikan dan kesehatan), dan distribusi pendapatan. Sedangkan untuk rantai dua, yaitu pengaruh dari pembangunan manusia kepada pertumbuhan ekonomi ditemukan bukti bahwa pertumbuhan pendapatan per kapita secara signifikan dipengaruhi oleh tingkat melek huruf, angka harapan hidup, dan investasi domestik.

Shome dan Tondon (2010) melakukan penelitian tentang hubungan antara pendapatan per kapita dan IPM terhadap 5 negara Asia Tenggara (ASEAN) menggunakan data tahun 2000-2007. Hubungan antara pendapatan per kapita dan IPM dianalisis dengan korelasi Pearson, baik setiap negara maupun semua negara secara keseluruhan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa di Filipina terdapat hubungan negatif antara pendapatan per kapita dengan IPM dengan koefisien korelasi sebesar -0,070. Artinya pada saat pendapatan per kapita tinggi, IPM rendah. Namun demikian berdasar koefisien korelasi ini dapat diketahui bahwa hubungan antara pendapatan per kapita dan IPM di Filipina lemah. Singapura yang memiliki IPM termasuk ke dalam kelompok negara IPM Sangat Tinggi memiliki hubungan positif dan lemah antara pendapatan per kapita dan IPM dengan koefisien korelasi sebesar

0,4710. Indonesia memiliki hubungan positif dan lebih kuat antara pendapatan per kapita dan IPM dibandingkan dengan 4 negara ASEAN lainnya. Koefisien korelasi antara pendapatan per kapita dan IPM Indonesia sebesar 0,706. Koefisien korelasi antara pendapatan per kapita dan IPM di Malaysia dan di Thailand menunjukkan angka yang positif, yaitu berturut-turut 0,2680 dan 0,3970. Hal ini menunjukkan bahwa di kedua negara tersebut adanya kecenderungan pada saat pendapatan per kapita tinggi, maka IPM juga tinggi. Hasil analisis korelasi terhadap 5 negara ASEAN menunjukkan adanya korelasi positif antara pendapatan per kapita dan IPM dengan koefisien korelasi sebesar 0,4760.

Hasil penelitian Khodabakhshi (2011) tentang hubungan antara pendapatan per kapita dan IPM di India menggunakan data tahun 2005 hingga 2010 menunjukkan adanya hubungan positif yang lemah antara pendapatan per kapita dan IPM. Shahbaz *et al*. (2009) melakukan penelitian tentang hubungan antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Pakistan. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan dua arah antara IPM dengan pertumbuhan ekonomi di Pakistan. Hasil penelitian Lean (2008) pada perekonomian Malaysia menunjukkan bahwa investasi asing langsung berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi hanya pada perekonomian yang memiliki angkatan kerja berkeahlian. Dengan kata lain, investasi asing langsung dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi pada perekonomian yang memiliki IPM tinggi.

Rana dan Dzathor (2008) melakukan penelitian terhadap hubungan antara indikator-indikator dalam IPM dengan pendapatan per kapita menggunakan data Amerika Serikat, Jerman, dan Jepang tahun 1995-2004. IPM diukur menggunakan 5 indikator, yaitu kondisi lingkungan, kesehatan, perubahan teknologi, kekayaan, dan kemiskinan. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat korelasi yang signifikan antara indikator-indikator IPM dengan pendapatan per kapita. Algifari (2011) meneliti tentang hubungan IPM dengan pendapatan per kapita negara yang disurvei UNDP tahun 2010. Negara-negara hasil survei IPM tahun 2010 dikelompokkan menjadi empat kelompok, yaitu kelompok negara-negara dengan IPM Sangat Tinggi (0,788-0,983), IPM Tinggi (0,677-0,784), IPM Menengah (0,488-0,6690), dan IPM Rendah (0,140-0,470). Hasil penelitian menunjukkan adanya korelasi positif antara IPM dan pendapatan per kapita untuk semua kelompok negara berdasarkan IPM. Kelompok negara yang memiliki korelasi positif kuat antara IPM dengan pendapatan per kapita penduduk terjadi pada negara-negara yang termasuk ke dalam kelompok IPM Sangat Tinggi, Tinggi, dan Rendah. Sedangkan pada kelompok negara dengan IPM Menengah seperti Indonesia memiliki korelasi positif yang lemah.

Hubungan antara pembangunan manusia dan pertumbuhan ekonomi merupakan topik yang masih menarik untuk diteliti hingga saat ini. Salah satu alasannya adalah beberapa penelitian yang pernah dilakukan, baik di negara yang sama, tetapi menggunakan data dan/atau metode analisis yang berbeda, dapat menghasilkan simpulan yang berbeda. Demikian juga penelitian dilakukan di negara yang berbeda diperoleh simpulan yang berbeda tentang hubungan antara pembangunan manusia dan pertumbuhan ekonomi. Alasan yang lain adalah bahwa pengetahuan tentang hubungan di antara kedua variabel tersebut diperlukan oleh para pengambil keputusan agar dalam merancang kebijakan dapat memprioritaskan variabel mana yang sebaiknya didahulukan untuk ditingkatkan, apakah pembangunan manusia atau pertumbuhan ekonomi, untuk memperoleh hasil pembangunan yang optimal.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara pembangunan manusia dan pertumbuhan ekonomi karena antara pembangunan manusia dan pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan dua arah. Artinya, meningkatnya pembangunan ekonomi merupakan faktor penyumbang bagi terciptanya pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, pertumbuhan ekonomi yang dapat diciptakan akan mampu meningkatkan pembangunan manusia.

Pembangunan manusia didefinisikan oleh UNDP sebagai suatu proses untuk memperluas pilihan-pilihan bagi penduduk suatu bangsa. Dalam konsep tersebut, penduduk ditempatkan sebagai tujuan akhir dalam proses tersebut. Sedangkan pembangunan dipandang sebagai sarana untuk mencapai tujuan tersebut. Agar supaya tujuan pembangunan manusia dapat tercapai diperlukan empat hal pokok yang harus diciptakan, yaitu kenaikan produktivitas, pemerataan,

kesinambungan, dan pemberdayaan penduduk. Setiap penduduk harus diberikan kemampuan untuk meningkatkan produktivitasnya agar mereka dapat turut berpartisipasi penuh dalam proses menciptakan pendapatan dan mencari nafkah. Setiap penduduk memiliki kesempatan yang sama dalam mengakses sumberdaya untuk memenuhi kebutuhan hidupnya. Sumberdaya yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat harus dikelola secara baik agar dapat memenuhi kebutuhan masyarakat saat ini dan pada masa yang akan datang. Setiap penduduk harus diberdayakan dengan cara melibatkan mereka di dalam perencanaan pembangunan.

Teori tentang pertumbuhan ekonomi yang menjelaskan pentingnya peranan kualitas sumberdaya banyak disinggung dalam teori ekonomi mazhab analitis (Arsyad, 2010). Adam Smith dalam Arsyad (2010) menjelaskan peranan kualitas sumberdaya manusia dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi melalui bukunya yang berjudul *The Wealth of Nation* bahwa pembagian kerja dapat mendorong spesialisasi kerja yang dapat meningkatkan produktivitas tenaga kerja tersebut. Kenaikan produktivitas akan menciptakan kenaikan output nasional (terjadi pertumbuhan ekonomi). David Ricardo dalam Arsyad (2010) menjelaskan bahwa investasi perusahaan dapat meningkatkan produksi marjinal tenaga kerja. Kenaikan produktivitas tenaga kerja akan mendorong perusahaan menambah tenaga kerja agar perusahaan tetap memperoleh keuntungan yang maksimum. Kenaikan penggunaan tenaga kerja dalam proses produksi dan terjadinya investasi dalam perekonomian dapat meningkatkan output nasional (terjadi pertumbuhan ekonomi).

Solow-Swan dalam Arsyad (2010) menjelaskan hubungan antara pertumbuhan ekonomi dengan produktivitas tenaga kerja menggunakan fungsi produksi Cobb-Douglas $Q = TK^{á}L^{â}$. Q menunjukkan tingkat output nasional, T menggambarkan tingkat teknologi yang digunakan pada periode tersebut, K dan L masing-masing menunjukkan modal dan tenaga kerja yang digunakan, sedangkan á dan â masing-masing menunjukkan produktivitas modal dan produktivitas tenaga kerja yang besarnya lebih dari 0. Produktivitas tenaga kerja menunjukkan perbandingan antara tambahan tenaga kerja yang digunakan dengan tambahan output yang dihasilkan. Semakin tinggi produktivitas tenaga kerja, semakin besar pula tambahan output yang dihasilkan akibat dari tambahan tenaga kerja yang digunakan dalam proses produksi (Mankiw, 2007). Berdasar fungsi produksi tersebut dapat disimpulkan bahwa jika terjadi kenaikan produktivitas tenaga kerja akan dapat meningkatkan output nasional (terjadi pertumbuhan ekonomi).

Schumpeter dalam Arsyad (2010) menjelaskan peranan penduduk yang memiliki jiwa *entrepreneur* mempunyai peranan yang penting dalam mempercepat pertumbuhan ekonomi. Kegiatan inovasi yang dilakukan oleh *entrepreneur* dapat menambah jumlah dan jenis barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Penduduk yang memiliki jiwa kewirausahaan memberikan kontribusi bagi terciptanya pertumbuhan ekonomi.

Banyak negara sedang berkembang mampu menciptakan pertumbuhan ekonomi yang tinggi melalui berbagai kebijakan ekonomi pemerintah, seperti privatisasi layanan publik, liberalisasi perdagangan, dan investasi. Namun di sisi lain, pertumbuhan ekonomi tinggi yang dihasilkan ini tidak mampu menciptakan pemerataan hasil pembangunan di antara penduduk. Akibatnya negara tersebut gagal dalam hal menciptakan pembangunan manusia (Haque, 2004).

Penelitian tentang hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan pembangunan manusia yang dilakukan di Indonesia maupun di luar Indonesia menghasilkan simpulan yang beragam. Shahbaz, M., *et al*. (2011) meneliti tentang hubungan kausal antara pembangunan manusia dengan pertumbuhan ekonomi menggunakan 10 negara di Asia, yaitu Bangladesh, India, Indonesia, Korea, Malaysia, Pakistan, Fipilina, Singapura, Sri Lanka, dan Thailand dalam periode waktu 1971 – 2000. Penelitian tersebut menghasilkan simpulan yang homogen bahwa adanya hubungan kausalitas dari pembangunan manusia terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan hubungan kausalitas dari pertumbuhan ekonomi terhadap pembangunan menghasilkan simpulan yang beragam. Korea dan Singapura memiliki hubungan dua arah antara pembangunan manusia dan pertumbuhan ekonomi. Sementara Bangladesh dan Filipina tidak memiliki hubungan kausalitas dari pertumbuhan ekonomi terhadap pembangunan manusia. Berdasar hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa

pembangunan manusia akan mendorong terciptanya pertumbuhan ekonomi. Namun, pertumbuhan ekonomi tidak selalu dapat menciptakan pembangunan manusia. Badrudin (2011) meneliti pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap IPM menggunakan data kabupaten dan kota di Provinsi Jawa Tengah. Periode penelitian dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2005. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IPM di Jawa Tengah. Artinya, semakin tinggi pertumbuhan ekonomi semakin rendah tingkat kesejahteraan masyarakat.

Penelitian empiris tentang hubungan antara pembangunan manusia dan pertumbuhan ekonomi menghasilkan simpulan yang berbeda. Penelitian ini merumuskan hipotesis mendasarkan pada pandangan Ranis (2004) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan dua arah antara pembangunan manusia dengan pertumbuhan ekonomi. Artinya, pembangunan manusia berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan sebaliknya, pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap pembangunan manusia (*bidirectional causal relationship*).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dua arah antara pembangunan manusia yang diwakili oleh IPM dan pertumbuhan ekonomi. Untuk analisis tersebut menggunakan uji kausalitas Granger. Penelitian ini menggunakan data tentang Indeks Pembangunan Manusia (IPM) sebagai indikator pembangunan manusia dan persentase kenaikan Produksi Domestik Regional Bruto (PDRB) sebagai indikator pertumbuhan ekonomi.

Uji kausalitas antara dua variabel dilakukan karena peneliti tidak memiliki keyakinan tentang arah hubungan kausal dari variabel tersebut (Ender, 2004). Suatu variabel dapat saja berpengaruh langsung pada periode yang sama terhadap variabel lain, namun dapat juga berpengaruh melalui proses kelambanan (lag), sehingga dengan melakukan uji kausalitas dapat diketahui apakah suatu variabel endogen dapat dijadikan sebagai variabel eksogen dalam model.

Sebelum dilakukan uji kausalitas terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap stasioneritas data penelitian. Penelitian yang menggunakan data *time series* diperlukan informasi tentang stasioneritas data. Suatu variabel yang tidak stasioner memiliki akar-akar unit (*unit roots*). Penggunaan data yang tidak stasioner dalam model regresi estimasi menyebabkan kesalahan standar koefisien regresi menjadi bias. Uji pengaruh menggunakan cara konvensional terhadap data yang tidak stasioner menghasilkan simpulan yang tidak valid. Karena variabel yang memiliki akar-akar unit (tidak stasioner) menghasilkan koefisien regresi estimasi yang tidak efisien. Uji akar-akar unit (*unit roots*) dalam penelitian ini menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF Test).

HASIL PENELITIAN

Berikut ini dijelaskan uji inferensial yang terdiri dari tiga tahap. Tahap pertama dilakukan uji korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi pada setiap provinsi yang diamati. Pengujian ini dilakukan untuk memperoleh gambaran hubungan (korelasi) antara IPM dan pertumbuhan ekonomi. Di samping itu, analisis korelasi juga dapat digunakan untuk mengukur keeratan hubungan antara IPM dan pertumbuhan ekonomi. Alat analisis yang digunakan adalah uji korelasi Pearson. Tahap kedua dilakukan uji stasionertitas data. Pengujian ini menggunakan *Augmented Dickey-Fuller* (ADF Test). Tahap ketiga dilakukan uji kausalitas antara IPM dengan pertumbuhan ekonomi setiap provinsi yang diamati. Alat analisis yang digunakan adalah uji kausalitas Granger. Nilai statistik untuk uji korelasi antara IPM dengan pertumbuhan ekonomi setiap provinsi yang diamati disajikan pada Tabel 3.

Kolom 1 pada Tabel 3 berisi tentang provinsi yang diamati, yaitu DKI, Jawa Barat, Jawa Tengah, DIY, Jawa Timur, dan Bali. Kolom 2 menunjukkan besarnya koefisien korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi masing-masing provinsi. Hasl perhitungan besarnya koefisien korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi terhadap data penelitian menunjukkan bahwa Provinsi Jawa Timur memiliki koefisien korelasi tertinggi, yaitu 0,790944, kemudian disusul Provinsi Bali di urutan kedua, yaitu sebesar 0,768334 dan Provinsi Jawa Barat di urutan ketiga, yaitu sebesar 0,722272. Nilai koefisien korelasi terendah antara IPM dan pertumbuhan ekonomi terjadi di DIY, yaitu sebesar 0,297288, disusul DKI dan Provinsi Jawa Tengah.

Kolom 3 dan kolom 4 pada Tabel 3 memuat berturut-turut nilai hitung t dan nilai probabilitas untuk pengujian korelasi antara IPM dan pertumbuhan

Tabel 3
Koefisien Korelasi dan Hasil Uji Statistik antara IPM dan Pertumbuhan Ekonomi

Provinsi (1)	Koefisen Korelasi (2)	Nilai t Hitung (3)	Nilai Probabilitas (4)	Simpulan (5)
DKI	0,469835	1,303710	0,2401	Tidak Signifikan
Jawa Barat	0,722272	3,133008	0,0121	Signifikan 5%
Jawa Tengah	0,656265	2,130481	0,0772	Signifikan 10%
DIY	0,297288	0,762688	0,4746	Tidak Signifikan
Jawa Timur	0,790944	3,656107	0,0064	Signifikan 1%
Bali	0,768334	2,940443	0,0259	Signifikan 5%

Sumber: Data penelitian, diolah.

ekonomi masing-masing provinsi. Berdasarkan nilai hitung t dan nilai probabilitas dapat diketahui bahwa 4 provinsi dari 6 provinsi yang diamati dalam penelitian ini memiliki korelasi yang signifikan antara IPM dan pertumbuhan ekonomi, yaitu Provinsi Jawa Barat, Provinsi Jawa Tengah, Provinsi Jawa Timur, dan Provinsi Bali. Nilai probabilitas uji t untuk koefisien korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Barat adalah 0,0121. Dengan demikian, korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Barat signifikan pada tingkat 5%. Nilai probabilitas uji t untuk koefisien korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Tengah adalah 0,0772. Dengan demikian, korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Tengah signifikan pada tingkat 10%. Nilai probabilitas uji t untuk koefisien korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Timur adalah 0,0064. Dengan demikian, korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Timur signifikan pada tingkat 1%. Nilai probabilitas uji t untuk koefisien korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Bali adalah 0,0259. Dengan demikian, korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Bali signifikan pada tingkat 5%.

DKI dan DIY memiliki koefisien korelasi yang relatif kecil. Nilai hitung t dan nilai probabilitas t koefisien korelasi kedua provinsi tersebut juga kecil. Nilai probabilitas t hitung koefisien korelasi DKI dan DIY berturut-turut sebesar 0,2401 dan 0,4746. Dengan nilai probabilitas nilai hitung t koefisien korelasi tersebut dapat diketahui bahwa korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di DKI dan DIY tidak signifikan, baik 10%, 5%, maupun 1%.

Tahap kedua analisis inferensial dalam penelitian ini adalah menguji stasioneritas data penelitian. Tabel 4 berikut ini menyajikan nilai statistik yang diperlukan untuk menganalisis sifat stasioneritas data penelitian untuk setiap provinsi yang diamati.

Tabel 4
Hasil Uji Stasioner

Provinsi	ADF Stat	Prob.	Hasil
DKI	8,16372	0,0858	Signifikan I(1)
Jawa Barat	18,5630	0,0010	Signifikan I(2)
Jawa Tengah	9,43124	0,0512	Signifikan I(1)
DIY	8,55309	0,0733	Signifikan I(1)
Jawa Timur	11,7169	0,0196	Signifikan I(0)
Bali	8,89641	0,0637	Signifikan I(1)

Sumber: Data penelitian, diolah.

Hasil penelitian terhadap stasioneritas data penelitian menggunakan hipotesis nol yang menyatakan bahwa data memiliki *unit roots*. Data yang memiliki *unit roots* menunjukkan bahwa data tersebut tidak stasioner. Hasil penelitian menggunakan tingkat signifikansi 10%, DKI, Provinsi Jawa Tengah, DIY, Provinsi Bali signifikan pada pengujian derajat 1 (*first difference*). Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas ADF *Statistic* provinsi-provinsi tersebut lebih kecil daripada 10%. Pengujian ADF

dengan tingkat signifikansi 1% data penelitian untuk Provinsi Jawa Barat signifikan pada derajat 2 (*second difference*). Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas ADF *Statistic* uji ADF Provinsi Jawa Barat lebih kecil daripada 1%. Pengujian ADF dengan tingkat signifikansi 5% data penelitian untuk Provinsi Bali signifikan pada derajat level (*Level*). Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas ADF *Statistic* uji ADF Provinsi Bali lebih kecil daripada 5%. Berdasarkan hasil uji ADF diperoleh simpulan bahwa semua data yang digunakan dalam penelitian ini adalah stasioner.

Tahap ketiga dalam analisis inferensial penelitian ini adalah melakukan uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi setiap provinsi yang diamati. Alat analisis yang digunakan adalah *Granger Causality Tests*. Dengan alat uji ini, IPM berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dapat diketahui dengan membandingkan antara nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi yang digunakan dalam pengujian. Jika nilai probabilitas lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang digunakan dalam pengujian, maka dapat disimpulkan bahwa IPM berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar daripada tingkat signifikansi yang digunakan dalam pengujian, maka dapat disimpulkan bahwa IPM tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Demikian pula pengujian untuk pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap IPM.

Tabel 5 berikut ini menyajikan hasil uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi masing-masing provinsi yang diamati. Hipotesis nol dalam pengujian ini menyatakan bahwa IPM tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

Tabel 5
Hasil Uji Kausalitas IPM terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Provinsi	F-Statistic	Prob.	Hasil
DKI	0,20572	0,6737	Tidak signifikan
Jawa Barat	0,39013	0,7495	Tidak Signifikan
Jawa Tengah	9,74134	0,2210	Tidak Signifikan
DIY	101,995	0,0698	Signifikan pada tingkat 10%
Jawa Timur	1,65369	0,4818	Tidak signifikan
Bali	46,5201	0,1031	Tidak signifikan

Sumber: Data penelitian, diolah.

Hasil uji kausalitas IPM terhadap pertumbuhan ekonomi di DKI, Provinsi Jawa Barat, Provinsi Jawa Tengah, Provinsi Jawa Timur, dan Provinsi Bali menghasilkan keputusan menerima hipotesis nol yang menyatakan bahwa IPM tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Artinya, pada provinsi-provinsi tersebut IPM tidak mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Sedangkan hasil uji kausalitas IPM terhadap pertumbuhan ekonomi di DIY menghasilkan keputusan menolak hipotesis nol yang menyatakan bahwa IPM tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Artinya di DIY, IPM mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.

Tabel 6 berikut ini menyajikan hasil uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi masing-masing provinsi yang diamati. Hipotesis nol dalam pengujian ini menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap IPM.

Tabel 6
Hasil Uji Kausalitas Pertumbuhan Ekonomi terhadap IPM

Provinsi	F-Statistic	Prob.	Hasil
DKI	7,57394	0,0513	Signifikan pada tingkat 10%
Jawa Barat	2,20742	0,2115	Tidak signifikan
Jawa Tengah	27,9595	0,1325	Tidak signifikan
DIY	8,36398	0,2375	Tdak signifikan
Jawa Timur	264,326	0,0435	Signifikan pada tingkat 10%
Bali	6,17728	0,0678	Signifikan pada tingkat 10%

Sumber: Data penelitian, diolah.

Hasil uji kausalitas pertumbuhan ekonomi terhadap IPM di DKI, Provinsi Jawa Timur, dan Provinsi Jawa Timur menghasilkan keputusan menolak hipotesis nol yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap IPM. Artinya, pada provinsi-provinsi tersebut pertumbuhan ekonomi mempengaruhi IPM. Sedangkan hasil uji kausalitas pertumbuhan ekonomi terhadap IPM di Provinsi Jawa Barat, Jawa Tengah, dan DIY menghasilkan keputusan menerima hipotesis nol yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap IPM. Artinya, di

Provinsi Jawa Barat, Provinsi Jawa Tengah, dan di DIY pertumbuhan ekonomi tidak mempengaruhi IPM.

PEMBAHASAN

Analisis terhadap hubungan antara IPM dan pertumbuhan ekonomi dilakukan terhadap korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi, uji stasioneritas data IPM dan pertumbuhan ekonomi, dan uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi. Uji korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi DKI menghasilkan simpulan bahwa IPM memiliki korelasi positif yang signifikan dengan pertumbuhan ekonomi. Artinya, di DKI pada saat IPM tinggi, pertumbuhan ekonomi juga tinggi. Hasil uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di DKI memperoleh bukti empiris bahwa IPM tidak berpengaruh pertumbuhan ekonomi. Namun, pengujian terhadap pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap IPM menunjukkan hasil yang signifikan. Artinya, di DKI pertumbuhan ekonomi mempengaruhi IPM. Hasil uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di DKI menunjukkan bahwa IPM dan pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan satu arah (*unidirectional*).

Hasil uji korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Barat dan Provinsi Jawa Tengah memperoleh bukti empiris bahwa terdapat korelasi positif yang signifikan antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di dua provinsi tersebut. Artinya, ketika IPM tinggi, pertumbuhan ekonomi juga tinggi. Namun pada pengujian terhadap hubungan pengaruh antara IPM dan pertumbuhan ekonomi tidak diperoleh bukti empiris hubungan pengaruh antara IPM dan pertumbuhan ekonomi. Artinya, antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Barat dan Jawa Tengah tidak memiliki hubungan pengaruh. (*independent*).

Uji korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di DIY menunjukkan tidak adanya korelasi IPM antara kedua variabel tersebut. Hasil uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di DIY memperoleh bukti empiris bahwa IPM berpengaruh pertumbuhan ekonomi. Namun, pengujian terhadap pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap IPM menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Artinya, di DIY pertumbuhan ekonomi tidak mempengaruhi IPM. IPM dan pertumbuhan ekonomi di DIY memiliki hubungan kausal satu arah (*unidirectional*).

Hasil uji korelasi antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Timur dan Provinsi Bali memperoleh bukti empiris bahwa terdapat korelasi positif yang signifikan antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di dua provinsi tersebut. Artinya, ketika IPM tinggi, pertumbuhan ekonomi juga tinggi. Namun pada pengujian pengaruh IPM terhadap pertumbuhan ekonomi memperoleh hasil yang tidak signifikan. Artinya, di Provinsi Jawa Timur dan Provinsi Bali, IPM tidak berpengaruh pertumbuhan ekonomi. Hasil pengujian terhadap pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap IPM menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh IPM. Hasil uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Timur dan di Provinsi Bali meunjukkan bahwa IPM dan pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan kausal satu arah (*unidirection*).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasar hasil penelitian dan pembahasan dapat diperoleh beberapa simpulan, yaitu 1) Uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di DKI menghasilkan simpulan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap IPM. Namun, IPM tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil uji ini menunjukkan bahwa di DKI terjadi hubungan kausal satu arah (*unidirectional*) antara IPM dan pertumbuhan ekonomi; 2) Uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Barat menghasilkan simpulan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap IPM. Demikian sebaliknya, IPM tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil uji ini menunjukkan bahwa di Provinsi Jawa Barat tidak terjadi hubungan kausal (*independent*) antara IPM dan pertumbuhan ekonomi; 3) Uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Tengah menghasilkan simpulan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap IPM. Demikian juga sebaliknya, IPM tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil uji ini menunjukkan bahwa di Provinsi Jawa Tengah tidak terjadi hubungan kausal (*independent*) antara IPM dan pertumbuhan ekonomi; 4) Uji kausalitas antara IPM

dan pertumbuhan ekonomi di DIY menghasilkan simpulan bahwa IPM berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap IPM. Hasil uji ini menunjukkan bahwa di DIY terjadi hubungan kausal satu arah (*unidirectional*) antara IPM dan pertumbuhan ekonomi; 5) Uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Timur menghasilkan simpulan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap IPM. Namun, IPM tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil uji ini menunjukkan bahwa di Provinsi Jawa Timur terjadi hubungan kausal satu arah (*unidirectional*) antara IPM dan pertumbuhan ekonomi; 6) Uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi di Provinsi Bali menghasilkan simpulan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap IPM. Namun, IPM tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil uji ini menunjukkan bahwa di Provinsi Bali terjadi hubungan kausal satu arah (*unidirectional*) antara IPM dan pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini tidak mempu membuktikan hubungan dua arah (*two-way relationship*) antara IPM dengan pertumbuhan ekonomi di semua provinsi yang diamati.

Saran

Berdasarkan hasil uji kausalitas antara IPM dan pertumbuhan ekonomi pada semua provinsi yang diamati dalam pengujian ini dapat dirumuskan beberapa saran sebagai berikut: 1) Pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap IPM di DKI, Provinsi Jawa Timur, dan Provinsi Bali. Kenaikan pertumbuhan ekonomi dapat meningkatkan IPM di tiga provinsi tersebut. Dengan demikian, disarankan kepada Pemerintah DKI, Provinsi Jawa Timur, dan Provinsi Bali memfokuskan kebijakan daerah pada usaha peningkatan pertumbuhan ekonomi. Dengan dapat ditingkatnya pertumbuhan ekonomi, maka IPM juga akan meningkat; 2) IPM berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di DIY. Jika Pemerintah DIY ingin meningkatkan pertumbuhan ekonomi, maka pemerintah daerah perlu meningkatkan IPM; 3) Penelitian yang akan datang dapat dilakukan terhadap provinsi-provinsi di luar pulau Jawa untuk memperoleh informasi hubungan antara IPM dan pertumbuhan ekonomi sebagai pembanding hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Algifari, 2011), "Hubungan antara Pendapatan Per Kapita dan Indeks Pembangunan Manusia", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(3):253-264.

Arsyad, Lincolin, 2010, *Ekonomi Pembangunan*, Edisi 5, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.

Badan Pusat Statistik, *Statistik Indonesia*, 2000-2011.

Badrudin, Rudy, 2011, "Pengaruh Belanja Modal Pada Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Kesejahteraan Masyarakat Kabupaten/Kota di Provinsi Jawa Tengah", *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 22(1):39-66.

Enders, Walter, 2004, *Applied Econometric Time Series*, 2nd Edition, *John Wiley and Sons, Inc*., New York.

Gujarati, D., 2003, *Basic Econometrics*, Fourth Edition, Mc.Grow-Hill, New York.

Haque, M. Shamsul, 2004, "The Myths of Economic Growth (GNP): Implications for Human Development", *Handbook of Development Policy Studies*. New York: Marcel Dekker:1-24.

Khodabakhshi, Akbar, 2011, "Relationship between GDP and Human Development Indices ini India", *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 2(3):251-254

Lean, Hooi Hooi, 2008, "The Impact of Foreign Direct Investment on the Growth of The Manufacturing Sector in Malaysia", *International Applied Economics and Management Letters*, 1(1):41-45.

Mankiw, N, Gregory, 2007, *Macroeconomics*, Sixth Edition, Worth Publishers, New York.

Rana, Dharam S., and Dzathor, Augustine Y., 2008. "Analyzing Relationship between Enhanced Set of Human Development Indikators and Changes

in Gross Domestic Product: An Empirical Investigation". *Proceeding SWDSI Meeting 2008:* 257-266.

Ranis, G., Stewart, F., Samman, E., 2006, "Human Development: Beyond the Human Development Index", *Journal of Human Development"*, 7(3): 323 – 358.

Ranis, Gustav, 2004, "Human Develompent Index and Economic Growth", *Social Science Research Network Electronic Library*, Central Discussion Papar No. 887. http://ssrn.com/abstract=551662

Shahbaz M., Azhar Iqbal, Muhammad Sabihuddin Butt, 2011, "Testing causality between human development and economic growth: a panel data approach", *International Journal of Education Economics and Development*, 2(1):90-102

Shahbaz M ., Naveed Aamir, Shaista Alam, 2009, "Is There Any Causality between Human Development Index and Economic Growth? A Provincial Case Study in Pakistan", *International Journal of Education Economics and Development*, 1(2):179-200.

Shome, S. dan Tondon, S., 2010, "Balancing Human Development With Economic Growth: A Study of Asean 5", *Annals of the University of Petrosani*, 10(1):335-348.

Sukirno, Sadono, 2006, *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah, dan Dasar Kebijakan*, Edisi Kedua, Kencana Predana Media Grup.

Sukmaraga, Prima, 2011, "Analisis Pengaruh Indeks Pembangunan Manusia, PDRB per Kapita, dan Jumlah Pengangguran terhadap Jumlah Penduduk Miskin di Provinsi Jawa Tengah", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

ISSN: 1978-3116

Vol. 7, No. 2, Juli 2013

JURNAL EKONOMI & BISNIS

Tahun 2007

INDEKS SUBYEK
JURNAL EKONOMI & BISNIS (JEB)

A
Altman
77, 78, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 89

E
economic growth 91, 98, 130, 131, 137, 147, 148
error correction model 91, 95

F
financial distress 77, 78, 80, 81, 82, 83, 84, 86, 87, 88, 89
financial performance 101
fiscal policy 91

G
good governance 129, 130, 131, 135
granger causality test 137, 145
GRDP 101

H
human development index 137, 148

I
Indonesian Sharia Stock Index 117
inflation 117
interest rates 117

L
Local Own Revenue 101
local own revenue 101

M
monetary policy 91

O
Ohlson 77, 78, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 89

P
poverty alleviation 129, 130, 131

T
the money supply 117

ISSN: 1978-3116

Vol. 7, No. 2, Juli 2013

JURNAL EKONOMI & BISNIS

Tahun 2007

INDEKS PENGARANG
JURNAL EKONOMI & BISNIS (JEB)

A
Algifari 137, 141, 147
Anisa Andriyani 101
Ari Christianti 77

B
Baldric Siregar 101

K
Kostantinus E.J.Renjaan 129

M
Mikail Firdaus 117

R
Rowland Bismark Fernando Pasaribu 117

S
Subagyo 137

W
Wasiaturrahma 91

ISSN: 1978-3116

Vol. 7, No. 2, Juli 2013

JURNAL
EKONOMI & BISNIS

Tahun 2007

PEDOMAN PENULISAN
JURNAL EKONOMI & BISNIS (JEB)

Ketentuan Umum

1. Naskah ditulis dalam bahasa Indonesia atau bahasa Inggris sesuai dengan format yang ditentukan.
2. Penulis mengirim tiga eksemplar naskah dan satu *compact disk* (CD) yang berisikan naskah tersebut kepada redaksi. Satu eksemplar dilengkapi dengan nama dan alamat sedang dua lainnya tanpa nama dan alamat yang akan dikirim kepada mitra bestari. Naskah dapat dikirim juga melalui *e-mail*.
3. Naskah yang dikirim belum pernah diterbitkan di media lain yang dibuktikan dengan pernyataan tertulis yang ditandatangani oleh semua penulis bahwa naskah tersebut belum pernah dipublikasikan. Pernyataan tersebut dilampirkan pada naskah.
4. Naskah dan CD dikirim kepada *Editorial Secretary*
   Jurnal Ekonomi & Bisnis (JEB)
   Jalan Seturan Yogyakarta 55281
   Telpon (0274) 486160, 486321 ext. 1332 ● Fax. (0274) 486155
   e-mail: rudy.badrudin@stieykpn.ac.id

Standar Penulisan

1. Naskah diketik menggunakan program *Microsoft Word* pada ukuran kertas A4 berat 80 gram, jarak 2 spasi, jenis huruf Times New Roman berukuran 12 *point*, margin kiri 4 cm, serta margin atas, kanan, dan bawah masing-masing 3 cm.
2. Setiap halaman diberi nomor secara berurutan. Gambar dan tabel dikelompokkan bersama pada lembar terpisah di bagian akhir naskah.
3. Angka dan huruf pada gambar, tabel, atau histogram menggunakan jenis huruf Times New Roman berukuran 10 *point*.
4. Naskah ditulis maksimum sebanyak 15 halaman termasuk gambar dan tabel.

Urutan Penulisan Naskah

1. Naskah hasil penelitian terdiri atas Judul, Nama Penulis, Alamat Penulis, Abstrak, Pendahuluan, Materi dan Metode, Hasil, Pembahasan, Ucapan Terima Kasih, dan Daftar Pustaka.
2. Naskah kajian pustaka terdiri atas Judul, Nama Penulis, Alamat Penulis, Abstrak, Pendahuluan, Masalah dan Pembahasan, Ucapan Terima Kasih, dan Daftar Pustaka.
3. Judul ditulis singkat, spesifik, dan informatif yang menggambarkan isi naskah maksimal 15 kata. Untuk kajian pustaka, di belakang judul harap ditulis Suatu Kajian Pustaka. Judul ditulis dengan huruf kapital dengan jenis huruf Times New Roman berukuran 14 *point*, jarak satu spasi, dan terletak di tengah-tengah tanpa titik.
4. Nama Penulis ditulis lengkap tanpa gelar akademis disertai alamat institusi penulis yang dilengkapi dengan nomor kode pos, nomor telepon, fax, dan *e-mail*.

ISSN: 1978-3116

Vol. 7, No. 2, Juli 2013

JURNAL
EKONOMI & BISNIS

Tahun 2007

5. Abstrak ditulis dalam satu paragraf tidak lebih dari 200 kata menggunakan bahasa Inggris. Abstrak mengandung uraian secara singkat tentang tujuan, materi, metode, hasil utama, dan simpulan yang ditulis dalam satu spasi.
6. Kata Kunci (*Keywords*) ditulis miring, maksimal 5 (lima) kata, satu spasi setelah abstrak.
7. Pendahuluan berisi latar belakang, tujuan, dan pustaka yang mendukung. Dalam mengutip pendapat orang lain dipakai sistem nama penulis dan tahun. Contoh: Badrudin (2006); Subagyo dkk. (2004).
8. Materi dan Metode ditulis lengkap.
9. Hasil menyajikan uraian hasil penelitian sendiri. Deskripsi hasil penelitian disajikan secara jelas.
10. Pembahasan memuat diskusi hasil penelitian sendiri yang dikaitkan dengan tujuan penelitian (pengujian hipotesis). Diskusi diakhiri dengan simpulan dan pemberian saran jika dipandang perlu.
11. Pembahasan (*review*/kajian pustaka) memuat bahasan ringkas mencakup masalah yang dikaji.
12. Ucapan Terima Kasih disampaikan kepada berbagai pihak yang membantu sehingga penelitian dapat dilangsungkan, misalnya pemberi gagasan dan penyandang dana.
13. Ilustrasi**:**
    a. Judul tabel, grafik, histogram, sketsa, dan gambar (foto) diberi nomor urut. Judul singkat tetapi jelas beserta satuan-satuan yang dipakai. Judul ilustrasi ditulis dengan jenis huruf Times New Roman berukuran 10 point, masuk satu tab (5 ketukan) dari pinggir kiri, awal kata menggunakan huruf kapital, dengan jarak 1 spasi
    b. Keterangan tabel ditulis di sebelah kiri bawah menggunakan huruf Times New Roman berukuran 10 point jarak satu spasi.
    c. Penulisan angka desimal dalam tabel untuk bahasa Indonesia dipisahkan dengan koma (,) dan untuk bahasa Inggris digunakan titik (.).
    d. Gambar/Grafik dibuat dalam program Excel.
    e. Nama Latin, Yunani, atau Daerah dicetak miring sedang istilah asing diberi tanda petik.
    f. Satuan pengukuran menggunakan Sistem Internasional (SI).
14. Daftar Pustaka
    a. Hanya memuat referensi yang diacu dalam naskah dan ditulis secara alfabetik berdasarkan huruf awal dari nama penulis pertama. Jika dalam bentuk buku, dicantumkan nama semua penulis, tahun, judul buku, edisi, penerbit, dan tempat. Jika dalam bentuk jurnal, dicantumkan nama penulis, tahun, judul tulisan, nama jurnal, volume, nomor publikasi, dan halaman. Jika mengambil artikel dalam buku, cantumkan nama penulis, tahun, judul tulisan, editor, judul buku, penerbit, dan tempat.
    b. Diharapkan dirujuk referensi 10 tahun terakhir dengan proporsi pustaka primer (jurnal) minimal 80%.
    c. Hendaknya diacu cara penulisan kepustakaan seperti yang dipakai pada JAM/JEB berikut ini:

Jurnal

Yetton, Philip W., Kim D. Johnston, and Jane F. Craig. Summer 1994. “Computer-Aided Architects: A Case Study of IT and Strategic Change.”Sloan *Management Review*: 57-67.

ISSN: 1978-3116

Vol. 7, No. 2, Juli 2013

JURNAL
EKONOMI & BISNIS
Tahun 2007

Buku
Paliwoda, Stan. 2004. *The Essence of International Marketing.* UK: Prentice-Hall, Ince.

Prosiding
Pujaningsih, R.I., Sutrisno, C.L., dan Sumarsih, S. 2006. Kajian kualitas produk kakao yang diamoniasi dengan aras urea yang berbeda. Di dalam: *Pengembangan Teknologi Inovatif untuk Mendukung Pembangunan Peternakan Berkelanjutan*. *Prosiding Seminar Nasional* dalam Rangka HUT ke-40 (Lustrum VIII) Fakultas Peternakan Universitas Jenderal Soedirman; Purwokerto, 11 Pebruari 2006. Fakutas Peternakan UNSOED, Purwokerto. Halaman 54-60.

Artikel dalam Buku
Leitzmann, C., Ploeger, A.M., and Huth, K. 1979. The Influence of Lignin on Lipid Metabolism of The Rat. In: G.E. Inglett & S.I.Falkehag. Eds. *Dietary Fibers Chemistry and Nutrition*. Academic Press. INC., New York.

Skripsi/Tesis/Disertasi
Assih, P. 2004. Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Hubungan antara Faktor Faktor Motivasional dan Tingkat Manajemen Laba. *Disertasi.* Sekolah Pascasarjana S-3 UGM. Yogyakarta.

Internet
Hargreaves, J. 2005. Manure Gases Can Be Dangerous. Department of Primary Industries and Fisheries, Queensland Govermment. http://www.dpi.gld.gov.au/pigs/ 9760.html. Diakses 15 September 2005.

Dokumen
[BPS] Badan Pusat Statistik Kabupaten Sleman. 2006. Sleman Dalam Angka Tahun 2005.

Mekanisme Seleksi Naskah

1. Naskah harus mengikuti format/gaya penulisan yang telah ditetapkan.
2. Naskah yang tidak sesuai dengan format akan dikembalikan ke penulis untuk diperbaiki.
3. Naskah yang sesuai dengan format diteruskan ke *Editorial Board Members* untuk ditelaah diterima atau ditolak.
4. Naskah yang diterima atau naskah yang formatnya sudah diperbaiki selanjutnya dicarikan penelaah (MITRA BESTARI) tentang kelayakan terbit.
5. Naskah yang sudah diperiksa (ditelaah oleh MITRA BESTARI) dikembalikan ke *Editorial Board Members* dengan empat kemungkinan (dapat diterima tanpa revisi, dapat diterima dengan revisi kecil (*minor revision*), dapat diterima dengan revisi *mayor* (perlu di*review* lagi setelah revisi), dan tidak diterima/ditolak).
6. Apabila ditolak, *Editorial Board Members* membuat keputusan diterima atau tidak seandainya terjadi ketidaksesuaian di antara MITRA BESTARI.
7. Keputusan penolakan *Editorial Board Members* dikirimkan kepada penulis.
8. Naskah yang mengalami perbaikan dikirim kembali ke penulis untuk perbaikan.
9. Naskah yang sudah diperbaiki oleh penulis diserahkan oleh *Editorial Board Members* ke *Managing Editors*.
10. Contoh cetak naskah sebelum terbit dikirimkan ke penulis untuk mendapatkan persetujuan.
11. Naskah siap dicetak dan cetak lepas (*off print*) dikirim ke penulis.