

## ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk menganalisis interaksi kebijakan fiskal dan moneter di Indonesia, tahun 2005-2019. Interaksi kedua kebijakan ini sangat penting untuk menjaga stabilitas ekonomi. Penyesuaian arah kebijakan fiskal berdasarkan UU Keuangan Negara telah dilakukan pada tahun 2003 dan adanya penyesuaian terhadap target bank sentral dari pengelolaan uang beredar menjadi pengelolaan suku bunga menjadi salah satu yang mendasari penelitian ini.

Penelitian ini mengaplikasikan pendekatan Sintesis Neoklasik Baru (NSB) yang menganalisis kondisi keseimbangan makroekonomi, yaitu keseimbangan di pasar barang (IS), fungsi reaksi fiskal, fungsi reaksi moneter, dan kurva Phillips. Adapun interaksi kebijakan fiskal-moneter (*fiscal-led monetary policy*) ditunjukkan melalui pengaruh variabel keseimbangan primer siklikal penyesuaian di dalam fungsi reaksi moneter. Sedangkan interaksi kebijakan moneter-fiskal (*monetary-led fiscal policy*) dianalisis melalui variabel tingkat bunga kebijakan di dalam fungsi reaksi fiskal. Oleh karena itu perlu untuk mengetahui apakah interaksi kedua kebijakan tersebut bersifat komplementer atau substitusi?

Penelitian ini menggunakan data series dalam bentuk kuartal (2005:Q3 s.d 2019:Q4) yang diuji stasioneritasnya. Hasil pengujian stasioneritas menunjukkan bahwa semua data dalam penelitian ini stasioner pada level. Namun untuk menangkap isu nonlinearitas pada parameter maka diestimasi dengan menggunakan Sistem *Generalized Method of Moments* (GMM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada fungsi reaksi moneter, *Cyclically Adjusted Primary Balance* (CAPB) bernilai positif dan signifikan. Selanjutnya pada fungsi reaksi fiskal, suku bunga kebijakan juga bernilai positif dan signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa interaksi kebijakan fiskal-moneter dan moneter-fiskal bersifat komplementer.

**Katakunci:** Interaksi fiskal-moneter, fungsi reaksi fiskal, fungsi reaksi moneter, Sintesis Neoklasik Baru (SNB), interaksi komplementer.

## ABSTRACT

This study analyses Indonesia's interaction of fiscal and monetary policies from 2005 to 2019. The interaction of these two policies is very important to maintain economic stability. The adjustment of the direction of fiscal policy based on the State Finance Law was carried out in 2003. An adjustment to the central bank's target from managing the money supply to managing interest rates was one of the reasons for this research.

This study applies the New Neoclassical Synthesis (NSB) approach, which analyses macroeconomic equilibrium conditions: equilibrium in the goods market (IS), the fiscal reaction function, the monetary reaction function, and the Phillips curve. The interaction of fiscal-monetary policy (fiscal-led monetary policy) is shown through the effect of the cyclical adjustment primary balance variable in the monetary reaction function. At the same time, the interaction of monetary-fiscal policy (monetary-led fiscal policy) is analysed through the policy interest rate variable in the fiscal reaction function. Therefore, it is necessary to know whether the interaction of the two policies is complementary or substitute?

This study uses data series in the form of quarters (2005:Q3 to 2019:Q4) which are tested for stationarity. Stationarity test results show that all data in this study are stationary at the level. However, it is estimated using the Generalized Method of Moments (GMM) System to capture the issue of nonlinearity in the parameters. The results of this study indicate that the monetary reaction function, Cyclically Adjusted Primary Balance (CAPB) is positive and significant. Furthermore, the policy interest rate is also positive and significant in the fiscal reaction function. Thus, it can be concluded that the interaction of fiscal-monetary and monetary-fiscal policies is complementary.

**Keywords:** Fiscal-monetary interaction, fiscal reaction function, monetary reaction function, New Neoclassical Synthesis (SNB), complementary interaction.