

**INTERAKSI PASAR BARANG DAN PASAR UANG SERTA IMPLIKASI
KEBIJAKAN MAKROEKONOMI**

Oleh:

Jahroni

Universitas Sunan Giri Surabaya

Didit Darmawan

Universitas Mayjen Sungkono Mojokerto

ABSTRACT

The equilibrium in the goods market and the money market determines the level of national income and interest rates in the economy. The IS curve with a negative slope represents the equilibrium in the goods market through the inverse relationship between interest rates and income. The LM curve with a positive slope represents the money market equilibrium through the positive relationship between income and interest rates. The intersection of the two curves results in a general equilibrium where there is no tendency to change. Fiscal policy shifts the IS curve while monetary policy shifts the LM curve. The effectiveness of policy depends on the slope of the curve, which is determined by structural parameters. Crowding out reduces the effectiveness of fiscal policy when interest rates rise and investment falls. Policy coordination is necessary to achieve output and price stability targets simultaneously. An open-economy model extends the analysis by incorporating the balance of payments and the exchange rate regime.

Keywords: goods market equilibrium, money market equilibrium, IS-LM model, fiscal policy, monetary policy.

PENDAHULUAN

Keseimbangan makroekonomi merupakan kondisi ideal di mana seluruh pasar dalam perekonomian mencapai titik keseimbangan secara simultan. Dalam kerangka analisis makroekonomi standar, terdapat dua pasar utama yang menjadi perhatian yaitu pasar barang dan pasar uang. Pasar barang menentukan tingkat pendapatan nasional melalui interaksi antara konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah, dan ekspor neto (Arifin & Al Hakim, 2017). Pasar uang menentukan tingkat suku bunga melalui interaksi antara permintaan uang untuk transaksi dan berjaga jaga dengan penawaran uang yang ditetapkan bank sentral. Keseimbangan umum tercapai ketika tingkat pendapatan nasional dan suku bunga yang terbentuk di pasar barang sama dengan yang terbentuk di pasar uang. Kerangka analisis ini pertama kali dikembangkan oleh John Hicks pada tahun 1937 berdasarkan karya John Maynard Keynes. Model IS-LM yang dihasilkan menjadi instrumen fundamental

bagi para ekonom untuk memahami interaksi antara sektor riil dan sektor keuangan. Penguasaan terhadap keseimbangan kedua pasar ini sangat penting bagi perumusan kebijakan moneter dan fiskal yang terkoordinasi. Ketidakkonsistenan antara kebijakan di kedua pasar dapat menyebabkan ketidakstabilan makroekonomi yang merugikan (Khasanah et al., 2010).

Pasar barang atau sektor riil menggambarkan aliran barang dan jasa dalam perekonomian dari produsen ke konsumen. Keseimbangan di pasar barang terjadi ketika jumlah barang yang diproduksi sama dengan jumlah barang yang diminta oleh seluruh pelaku ekonomi. Kurva IS yang merepresentasikan keseimbangan pasar barang memiliki kemiringan negatif karena hubungan terbalik antara suku bunga dan pendapatan nasional. Suku bunga yang tinggi mengurangi investasi swasta sehingga menurunkan permintaan agregat dan pendapatan nasional. Sebaliknya suku bunga yang rendah mendorong investasi dan meningkatkan pendapatan nasional melalui efek multiplier. Blanchard (2000) menjelaskan bahwa tingkat bunga merupakan variabel kunci yang menghubungkan keputusan investasi perusahaan dengan kondisi makroekonomi agregat. Pergerakan sepanjang kurva IS mencerminkan perubahan suku bunga yang mempengaruhi pendapatan nasional melalui jalur investasi. Sedangkan pergeseran kurva IS disebabkan oleh perubahan faktor eksogen seperti kebijakan fiskal atau ekspektasi pengusaha.

Pasar uang atau sektor keuangan menggambarkan interaksi antara permintaan dan penawaran uang dalam perekonomian. Permintaan uang muncul dari kebutuhan masyarakat untuk melakukan transaksi dan berjaga jaga terhadap ketidakpastian. Suku bunga merupakan biaya oportunitas dari memegang uang tunai karena uang yang dipegang tidak menghasilkan bunga. Semakin tinggi suku bunga, semakin besar biaya memegang uang sehingga permintaan uang semakin rendah. Sebaliknya semakin rendah suku bunga, permintaan uang semakin tinggi karena biaya oportunitas yang kecil. Kurva LM yang merepresentasikan keseimbangan pasar uang memiliki kemiringan positif karena hubungan searah antara pendapatan dan suku bunga. Mankiw (2000) menguraikan bahwa peningkatan pendapatan nasional akan meningkatkan permintaan uang untuk transaksi sehingga mendorong suku bunga naik. Penawaran uang ditentukan secara eksogen oleh bank sentral melalui operasi pasar terbuka dan instrumen moneter lainnya. Keseimbangan di pasar uang terjadi ketika permintaan uang sama dengan penawaran uang pada tingkat suku bunga tertentu.

Permasalahan utama yang dihadapi untuk mencapai keseimbangan umum adalah adanya kelambatan waktu respons antara perubahan kebijakan dan efeknya terhadap perekonomian. Kebijakan moneter yang mengubah penawaran uang memerlukan waktu untuk mempengaruhi suku bunga dan selanjutnya mempengaruhi investasi (Darmawan, 2013). Kebijakan fiskal yang mengubah pengeluaran pemerintah atau pajak juga memerlukan waktu untuk melalui proses legislasi dan implementasi. Selama periode kelambatan ini, kondisi ekonomi dapat berubah secara dramatis sehingga kebijakan yang tepat pada saat ditetapkan menjadi tidak tepat (Mardikaningsih & Darmawan, 2013).

Mankiw (2000) mengidentifikasi bahwa masalah timing ini merupakan salah satu tantangan terbesar dalam stabilisasi makroekonomi. Kegagalan mengkoordinasikan kebijakan moneter dan fiskal dapat menyebabkan perekonomian bergerak menjauh dari keseimbangan alih alih mendekatnya. Analisis IS-LM membantu para pembuat kebijakan memahami konsekuensi interaksi antara kedua kebijakan tersebut sebelum diterapkan. Dalam proses analisis ekonomi tersebut, pembuat kebijakan perlu terlebih dahulu mengidentifikasi karakteristik dan kondisi sektor ekonomi yang menjadi sasaran kebijakan agar pengukuran dan kebijakan yang diterapkan sesuai dengan kondisi yang dihadapi (Lestari & Mardikaningsih, 2011). Namun model ini memiliki keterbatasan karena mengasumsikan tingkat harga tetap dan tidak memperhitungkan ekspektasi inflasi.

Permasalahan berikutnya berhubungan dengan asumsi asumsi yang menyederhanakan realitas ekonomi sehingga model IS-LM tidak sepenuhnya akurat. Blanchard (2000) mencatat bahwa model ini mengasumsikan bahwa suku bunga adalah satu satunya variabel yang menghubungkan pasar barang dan pasar uang. Dalam realitas, terdapat banyak saluran transmisi lain seperti harga aset, nilai tukar, dan ekspektasi yang juga mempengaruhi kedua pasar. Model IS-LM juga mengasumsikan bahwa tingkat harga bersifat kaku dalam jangka pendek sehingga tidak ada inflasi. Padahal di banyak negara berkembang, inflasi merupakan fenomena yang terus menerus terjadi dan mempengaruhi keputusan ekonomi agen. Kekakuan harga dalam model ini membuat analisis menjadi lebih sederhana namun mengorbankan realisme. Selain itu, model IS-LM tidak membedakan antara suku bunga nominal dan riil yang menjadi masalah serius pada periode inflasi tinggi. Para ekonom telah mengembangkan berbagai ekstensi model untuk mengatasi keterbatasan ini, namun model dasar tetap menjadi fondasi pengajaran makroekonomi.

Pemerintah yang ingin mendorong pertumbuhan melalui ekspansi fiskal tanpa memperhatikan respon pasar uang dapat menyebabkan crowding out. Peningkatan pengeluaran pemerintah meningkatkan pendapatan dan permintaan uang, mendorong suku bunga naik dan menekan investasi swasta. Sebaliknya bank sentral yang ingin mendorong investasi melalui penurunan suku bunga tanpa koordinasi fiskal mungkin tidak efektif. Jika ekspektasi inflasi tinggi, penurunan suku bunga nominal mungkin tidak menurunkan suku bunga riil yang relevan bagi keputusan investasi. Case et al. (2009) menekankan bahwa pemahaman tentang interaksi kedua pasar merupakan prasyarat bagi perumusan kebijakan yang efektif. Negara negara yang berhasil menstabilkan perekonomian mereka umumnya memiliki koordinasi yang baik antara otoritas moneter dan fiskal. Tanpa koordinasi, kebijakan yang diambil oleh satu otoritas dapat menetralkan atau bahkan membalikkan efek kebijakan otoritas lainnya. Seluruh pemangku kepentingan perlu bergerak bersama untuk menciptakan perubahan sistemik yang berkelanjutan (Mardikaningsih, 2017). Stabilitas makroekonomi yang berkelanjutan memerlukan pendekatan terintegrasi yang mempertimbangkan kedua pasar secara simultan.

Tujuan penulisan studi ini adalah menguraikan secara teoretis mekanisme keseimbangan pasar barang dan pasar uang serta faktor faktor yang mempengaruhi pergeseran keseimbangan tersebut. Pencapaian tujuan ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pengayaan literatur ekonomi makro dan kebijakan moneter fiskal. Secara praktis, kerangka konseptual yang dihasilkan dapat menjadi panduan bagi pembuat kebijakan untuk merumuskan bauran kebijakan yang terkoordinasi.

METODE PENELITIAN

Studi ini menerapkan pendekatan kualitatif melalui studi kepustakaan untuk menelaah konsep keseimbangan pasar barang dan pasar uang. Pemilihan metode ini didasarkan pada sifat pertanyaan penelitian yang bersifat konseptual dan memerlukan sintesis berbagai gagasan teoritis. Creswell (2009) menjelaskan bahwa penelitian kualitatif memungkinkan eksplorasi mendalam terhadap konstruk konstruk abstrak dalam ekonomi makro.

Proses analisis data dalam studi ini mengikuti prosedur analisis isi seperti yang dikemukakan Krippendorff (2004). Tahap awal analisis adalah pengorganisasian seluruh bahan pustaka ke dalam tiga kategori tematik utama. Kategori pertama berisi konsep konsep tentang pasar barang meliputi fungsi konsumsi, investasi, dan pengeluaran pemerintah. Kategori kedua mengelompokkan berbagai teori tentang pasar uang meliputi motif memegang uang dan mekanisme transmisi moneter. Kategori ketiga menghimpun pembahasan tentang interaksi kedua pasar dan implikasinya terhadap kebijakan makroekonomi. Setelah kategorisasi selesai, dilakukan pembacaan ulang secara sistematis untuk menemukan pola hubungan antar kategori. Pola pola yang teridentifikasi kemudian dibandingkan antar penulis untuk menilai tingkat konsistensi dan kesepakatan. Proses triangulasi sumber ini sangat penting untuk memastikan kesimpulan tidak bias oleh sudut pandang penulis tertentu. Tahap terakhir adalah sintesis di mana berbagai pola hubungan diintegrasikan menjadi kerangka konseptual yang utuh tentang keseimbangan umum. Validitas temuan dijaga melalui audit jejak yang mendokumentasikan seluruh langkah analisis secara rinci. Dokumentasi ini memungkinkan pembaca untuk melacak kembali bagaimana kesimpulan akhir diperoleh dari bahan bahan mentah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Keseimbangan pasar barang direpresentasikan oleh kurva IS yang menunjukkan kombinasi antara tingkat suku bunga dan pendapatan nasional di mana investasi sama dengan tabungan (Seeley, 2017). Blanchard (2000) menjelaskan bahwa penurunan kurva IS dimulai dari persamaan dasar pendapatan nasional dalam perekonomian tertutup. Pendapatan nasional Y sama dengan konsumsi C ditambah investasi I ditambah pengeluaran pemerintah G . Konsumsi merupakan fungsi dari pendapatan disposabel

dengan kecenderungan mengkonsumsi marginal antara nol dan satu. Investasi merupakan fungsi negatif dari suku bunga karena biaya pinjaman yang semakin mahal mengurangi profitabilitas proyek. Pengeluaran pemerintah dan pajak bersifat eksogen dalam model dasar ini karena ditentukan oleh keputusan politik. Dengan mensubstitusikan fungsi konsumsi dan fungsi investasi ke dalam identitas pendapatan nasional, diperoleh hubungan antara Y dan i . Turunan pertama dari Y terhadap i bernilai negatif yang mengkonfirmasi kemiringan negatif kurva IS. Semakin besar multiplier pengeluaran dan semakin sensitif investasi terhadap suku bunga, semakin datar kurva IS. Pergerakan sepanjang kurva IS mencerminkan perubahan suku bunga yang mengubah tingkat investasi dan pendapatan nasional. Pergeseran kurva IS disebabkan oleh perubahan faktor eksogen seperti kebijakan fiskal atau ekspektasi investor (Bellido & Epifanio, 2015).

Keseimbangan pasar uang direpresentasikan oleh kurva LM yang menunjukkan kombinasi antara suku bunga dan pendapatan nasional di mana permintaan uang sama dengan penawaran uang (Seeley, 2017). Mankiw (2000) menguraikan bahwa permintaan uang dalam perekonomian terdiri dari dua motif utama yaitu motif transaksi dan motif berjaga-jaga. Permintaan uang untuk transaksi meningkat seiring dengan peningkatan pendapatan nasional karena lebih banyak barang dan jasa yang diperjualbelikan. Permintaan uang untuk berjaga-jaga juga meningkat dengan pendapatan karena ketidakpastian pengeluaran yang lebih besar. Di sisi lain, permintaan uang merupakan fungsi negatif dari suku bunga yang merupakan biaya oportunitas memegang uang. Penawaran uang ditentukan secara eksogen oleh bank sentral melalui operasi pasar terbuka dan instrumen moneter lainnya. Keseimbangan pasar uang terjadi ketika permintaan uang $L(Y,i)$ sama dengan penawaran uang M/P dalam harga konstan. Turunan implisit dari fungsi keseimbangan ini menghasilkan hubungan positif antara Y dan i yang membentuk kurva LM. Semakin sensitif permintaan uang terhadap pendapatan, semakin curam kurva LM. Sebaliknya semakin sensitif permintaan uang terhadap suku bunga, semakin datar kurva LM (Friedman, 2003).

Keseimbangan umum dalam perekonomian tercapai pada titik perpotongan antara kurva IS dan kurva LM. Pada titik ini, baik pasar barang maupun pasar uang berada dalam keadaan keseimbangan secara simultan (Barens, 2000). Blanchard (2000) menekankan bahwa titik keseimbangan ini menentukan tingkat pendapatan nasional dan suku bunga yang akan berlaku dalam perekonomian. Jika perekonomian berada di luar titik keseimbangan, mekanisme pasar akan menggerakkannya menuju titik keseimbangan. Kelebihan penawaran di pasar barang akan mendorong perusahaan mengurangi produksi sehingga pendapatan nasional turun. Kelebihan permintaan di pasar uang akan mendorong suku bunga naik karena masyarakat berlomba memegang uang. Proses penyesuaian ini berlangsung secara simultan hingga kedua pasar mencapai keseimbangan baru. Kestabilan keseimbangan ini bergantung pada kecepatan penyesuaian harga dan upah di masing-masing pasar (Barens, 2000). Dalam jangka pendek dengan asumsi

harga kaku, perekonomian dapat berada dalam keseimbangan pada tingkat output di bawah potensial. Dalam jangka panjang, harga dan upah akan menyesuaikan sehingga output kembali ke tingkat potensialnya. Pemahaman tentang dinamika penyesuaian ini sangat penting bagi perumusan kebijakan stabilisasi (Darmawan, 2011). Tingkat orientasi pasar yang kuat akan memberikan keuntungan baik dalam jangka Panjang maupun dalam jangka pendek (Lestari & Mardikaningsih, 2015).

Kebijakan fiskal ekspansif berupa peningkatan pengeluaran pemerintah atau penurunan pajak akan menggeser kurva IS ke kanan. Mankiw (2000) menganalisis bahwa dalam model IS-LM, peningkatan pengeluaran pemerintah meningkatkan pendapatan nasional melalui efek multiplier. Namun peningkatan pendapatan nasional juga meningkatkan permintaan uang untuk transaksi pada tingkat suku bunga yang sama. Kelebihan permintaan uang ini mendorong suku bunga naik yang selanjutnya mengurangi investasi swasta (Hsing, 2007). Fenomena crowding out ini mengurangi efektivitas kebijakan fiskal karena sebagian peningkatan permintaan agregat hilang (Balcerzak & Rogalska, 2014). Besarnya crowding out bergantung pada kemiringan kurva LM dan sensitivitas investasi terhadap suku bunga. Jika kurva LM vertikal (tradisional), crowding out bersifat total dan kebijakan fiskal tidak mempengaruhi output sama sekali. Jika kurva LM horizontal (perangkap likuiditas), crowding out tidak terjadi dan kebijakan fiskal memiliki efek maksimal. Dalam kondisi normal di mana kurva LM memiliki kemiringan positif, crowding out bersifat parsial. Implikasi kebijakannya adalah bahwa efektivitas kebijakan fiskal bergantung pada kondisi pasar uang pada saat diterapkan. Koordinasi dengan kebijakan moneter yang mengakomodasi peningkatan permintaan uang dapat mengurangi crowding out (Balcerzak & Rogalska, 2014).

Kebijakan moneter ekspansif berupa peningkatan penawaran uang akan menggeser kurva LM ke kanan. Case et al. (2009) menjelaskan bahwa peningkatan penawaran uang menciptakan kelebihan penawaran di pasar uang pada tingkat suku bunga awal. Kelebihan penawaran ini mendorong suku bunga turun karena masyarakat berusaha melepaskan kelebihan uang mereka. Penurunan suku bunga merangsang investasi swasta yang meningkatkan permintaan agregat dan pendapatan nasional. Peningkatan pendapatan nasional selanjutnya meningkatkan permintaan uang untuk transaksi hingga keseimbangan baru tercapai. Efek akhir dari kebijakan moneter ekspansif adalah penurunan suku bunga dan peningkatan pendapatan nasional. Besarnya peningkatan pendapatan nasional bergantung pada kemiringan kurva IS dan sensitivitas permintaan uang terhadap pendapatan (Ireland, 2010). Jika kurva IS vertikal (investasi tidak responsif terhadap suku bunga), kebijakan moneter tidak mempengaruhi output sama sekali. Jika kurva IS horizontal (investasi sangat responsif), kebijakan moneter memiliki efek yang sangat besar terhadap output. Kebijakan moneter lebih efektif untuk mempengaruhi output ketika perekonomian sedang resesi dengan investasi yang sensitif terhadap suku bunga. Namun efektivitas kebijakan moneter dapat

terbatas jika suku bunga sudah mendekati nol seperti yang terjadi di Jepang pada 1990-an. Dalam kondisi perangkap likuiditas, kebijakan moneter konvensional kehilangan efektivitasnya.

Interaksi antara kebijakan fiskal dan moneter dapat menghasilkan efek yang saling memperkuat atau saling meniadakan tergantung pada arah kebijakan (Traum et al., 2011). Ketika pemerintah melakukan ekspansi fiskal sementara bank sentral melakukan kontraksi moneter, efek terhadap output menjadi ambigu. Ekspansi fiskal mendorong output naik namun kontraksi moneter mendorong output turun, sehingga efek netonya tidak pasti. Sebaliknya ketika kedua kebijakan bergerak searah, efek terhadap output menjadi lebih besar dan dapat diprediksi. Montiel (2011) dalam analisisnya tentang ekonomi emerging market menekankan pentingnya koordinasi kebijakan. Di negara berkembang dengan pasar keuangan yang belum matang, efektivitas kebijakan moneter sering terbatas. Hal ini disebabkan oleh terbatasnya hubungan antara suku bunga kebijakan dengan suku bunga perbankan yang relevan bagi investasi (Darmawan et al., 2013). Dominasi sektor perbankan oleh beberapa bank besar juga mengurangi transmisi kebijakan moneter. Dalam kondisi seperti ini, kebijakan fiskal menjadi instrumen yang lebih andal untuk mempengaruhi permintaan agregat. Namun kebijakan fiskal yang ekspansif dapat menimbulkan masalah defisit anggaran dan utang publik yang berkelanjutan. Keseimbangan antara kedua kebijakan perlu mempertimbangkan kondisi spesifik setiap negara.

Model IS-LM memiliki beberapa keterbatasan yang perlu dipahami agar tidak terjadi kesalahan interpretasi dalam analisis kebijakan. Blanchard (2000) mengidentifikasi bahwa asumsi tingkat harga tetap dalam model ini hanya valid untuk analisis jangka pendek. Dalam jangka menengah dan panjang, perubahan harga akan menggeser kurva LM dan mempengaruhi keseimbangan. Model ini juga mengabaikan peran ekspektasi yang sangat penting dalam ekonomi modern. Ekspektasi tentang kebijakan masa depan dapat mempengaruhi keputusan konsumsi dan investasi saat ini (Hariyani et al., 2015). Jika pelaku usaha yakin bahwa ekspansi moneter akan diikuti inflasi, mereka mungkin tidak merespon penurunan suku bunga nominal. Suku bunga riil yang relevan bagi keputusan investasi mungkin tidak berubah jika ekspektasi inflasi naik sebanding. Keterbatasan ini menjadi sangat serius di negara dengan inflasi tinggi di mana ekspektasi berperan dominan (Sinambela & Mauliyah, 2017). Selain itu, model IS-LM mengasumsikan bahwa suku bunga adalah satu satunya harga aset yang relevan. Dalam realitas, harga saham, harga properti, dan nilai tukar juga mempengaruhi permintaan agregat. Montiel (2011) mengembangkan model untuk ekonomi terbuka di mana nilai tukar menjadi saluran transmisi tambahan. Ekstensi model IS-LM ke dalam kerangka Mundell-Fleming memungkinkan analisis kebijakan dalam ekonomi terbuka.

Pasar tenaga kerja merupakan elemen penting yang terintegrasi dengan keseimbangan pasar barang dan pasar uang namun sering dianalisis secara terpisah. Dalam jangka pendek, model IS-LM mengasumsikan bahwa upah dan harga kaku sehingga pasar tenaga kerja tidak selalu dalam keseimbangan

(Fabris, 2013). Ketika permintaan agregat meningkat, perusahaan akan meningkatkan produksi dengan mempekerjakan lebih banyak pekerja pada upah yang tetap (Irfan et al., 2014). Akibatnya output dapat melampaui tingkat potensial dalam jangka pendek dengan konsekuensi tekanan inflasi. Case et al. (2009) menjelaskan bahwa dalam jangka panjang, upah dan harga akan menyesuaikan untuk mengembalikan output ke tingkat potensial. Proses penyesuaian ini terjadi melalui mekanisme yang melibatkan interaksi pasar barang, uang, dan tenaga kerja. Jika output di atas potensial, tekanan permintaan akan mendorong upah naik dan menggeser kurva penawaran agregat ke kiri (Darmawan, 2013b). Pergerakan kurva penawaran agregat ini akan menaikkan harga dan menggeser kurva LM ke kiri dalam harga nominal. Output akhirnya kembali ke tingkat potensial namun dengan tingkat harga yang lebih tinggi. Sebaliknya jika output di bawah potensial, upah akan turun dan output kembali naik dengan harga lebih rendah (Wisnujati et al., 2014). Lamanya proses penyesuaian ini menjadi perdebatan antara aliran Keynesian dan Klasik dalam makroekonomi.

Peran ekspektasi dalam model makroekonomi modern telah menggeser analisis dari model IS-LM statis ke model dinamis yang lebih kompleks. Blanchard (2000) mengintegrasikan ekspektasi ke dalam kerangka IS-LM dengan memisahkan antara keputusan berdasarkan kondisi saat ini dan masa depan. Konsumsi tidak hanya tergantung pada pendapatan saat ini tetapi juga pada ekspektasi pendapatan seumur hidup. Investasi tidak hanya tergantung pada suku bunga saat ini tetapi pada ekspektasi profitabilitas masa depan. Permintaan uang tidak hanya tergantung pada suku bunga nominal saat ini tetapi pada ekspektasi inflasi masa depan. Ekspektasi adaptif mengasumsikan bahwa agen membentuk ekspektasi berdasarkan pengalaman masa lalu secara sederhana (Altar, 2008). Ekspektasi rasional mengasumsikan bahwa agen menggunakan semua informasi yang tersedia secara optimal. Implikasi dari ekspektasi rasional adalah bahwa kebijakan yang dapat diprediksi tidak akan memiliki efek riil. Hanya kejutan kebijakan yang tidak terduga yang dapat mempengaruhi output dan kesempatan kerja. Pandangan ini menjadi fondasi bagi aliran New Classical yang skeptis terhadap kebijakan stabilisasi aktif. Namun kritik terhadap ekspektasi rasional muncul dari bukti empiris bahwa harga dan upah tetap kaku dalam jangka panjang (Nevile & Kriesler, 2005). Kombinasi antara ekspektasi rasional dan kekakuan harga menghasilkan model New Keynesian yang dominan saat ini.

Perbedaan antara perekonomian tertutup dan terbuka memerlukan modifikasi signifikan terhadap model IS-LM standar. Dalam perekonomian terbuka, permintaan agregat mencakup ekspor neto yang tergantung pada nilai tukar dan pendapatan mitra dagang. Montiel (2011) mengembangkan model Mundell-Fleming yang memperluas IS-LM dengan memasukkan neraca pembayaran (Serrano & Summa, 2015). Dalam model ini, suku bunga domestik tidak dapat menyimpang terlalu jauh dari suku bunga internasional karena mobilitas modal (Darmawan, 2013a). Jika suku bunga domestik lebih tinggi dari internasional,

aliran modal masuk akan menyebabkan apresiasi mata uang. Apresiasi mata uang akan menurunkan ekspor neto dan menggeser kurva IS ke kiri, menetralkan efek awal. Dalam rezim nilai tukar tetap, bank sentral harus mengintervensi pasar untuk mempertahankan nilai tukar target. Intervensi ini mempengaruhi penawaran uang dan menggeser kurva LM, menciptakan mekanisme penyesuaian otomatis. Dalam rezim nilai tukar mengambang, penyesuaian terjadi melalui perubahan nilai tukar yang mempengaruhi kurva IS. Pilihan rezim nilai tukar sangat menentukan efektivitas kebijakan moneter dan fiskal dalam perekonomian terbuka. Negara berkembang sering memilih nilai tukar mengambang terkendali untuk menghindari volatilitas berlebihan (Sinambela & Darmawan, 2011). Namun intervensi yang tidak konsisten dapat menguras cadangan devisa dan memicu krisis mata uang.

PENUTUP

Keseimbangan pasar barang dan pasar uang merupakan fondasi analisis makroekonomi modern yang menjelaskan interaksi antara sektor riil dan sektor keuangan. Kurva IS merepresentasikan keseimbangan pasar barang dengan kemiringan negatif, sedangkan kurva LM merepresentasikan keseimbangan pasar uang dengan kemiringan positif. Perpotongan kedua kurva menentukan tingkat pendapatan nasional dan suku bunga keseimbangan dalam perekonomian. Kebijakan fiskal mempengaruhi perekonomian dengan menggeser kurva IS, sementara kebijakan moneter mempengaruhi perekonomian dengan menggeser kurva LM. Efektivitas masing-masing kebijakan bergantung pada kemiringan kurva yang ditentukan oleh parameter struktural perekonomian. *Crowding out* terjadi ketika ekspansi fiskal mendorong suku bunga naik dan menekan investasi swasta, mengurangi efek *multiplier*. Koordinasi antara kebijakan moneter dan fiskal sangat penting untuk mencapai tujuan makroekonomi secara efisien. Model IS-LM memiliki keterbatasan karena mengabaikan ekspektasi, inflasi, dan perekonomian terbuka yang memerlukan ekstensi lebih lanjut. Dalam perekonomian terbuka, rezim nilai tukar menentukan efektivitas relatif kebijakan moneter dan fiskal. Pemahaman tentang interaksi kedua pasar tetap menjadi prasyarat bagi analisis kebijakan makroekonomi yang lebih canggih (Darmawan, 2011).

Implikasi teoretis dari studi ini adalah perlunya integrasi antara model IS-LM dengan teori ekspektasi dan analisis ekonomi terbuka. Peneliti selanjutnya dapat mengembangkan model yang memperhitungkan heterogenitas agen dan friksi finansial dalam interaksi kedua pasar. Bagi pembuat kebijakan, rekomendasi utama adalah melakukan koordinasi yang erat antara otoritas moneter dan fiskal untuk merespons guncangan ekonomi. Kebijakan moneter sebaiknya fokus pada stabilisasi inflasi dan ekspektasi, sementara kebijakan fiskal fokus pada stabilisasi output dalam jangka pendek. Dalam kondisi perangkap likuiditas, kebijakan fiskal menjadi instrumen utama karena kebijakan moneter kehilangan efektivitas. Negara berkembang dengan pasar

keuangan yang belum matang perlu memperkuat transmisi kebijakan moneter melalui pengembangan pasar keuangan. Rezim nilai tukar yang dipilih harus konsisten dengan sasaran kebijakan moneter dan mobilitas modal yang ada. Evaluasi kebijakan secara berkala menggunakan model struktural diperlukan untuk menyesuaikan parameter seiring perubahan struktur ekonomi. Pendidikan ekonomi makro bagi para pembuat kebijakan perlu menekankan pemahaman tentang interaksi pasar barang dan pasar uang secara simultan.

DAFTAR PUSTAKA

- Altar, M. (2008). A Dynamic IS-LM Model with Adaptive Expectations. Social Science Research Network. <https://doi.org/10.2139/SSRN.1150178>
- Arifin, S., & Al Hakim, Y. R. (2017). Perbandingan Pola Konsumsi Antara Rumah Tangga Pedesaan dan Perkotaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 63–74.
- Balcerzak, A. P., & Rogalska, E. (2014). Crowding Out and Crowding in within Keynesian Framework. Do We Need Any New Empirical Research Concerning Them. *Economics & Sociology*, 7(2), 80–93.
- Barens, I. (2000). How to Construct is and LM Curves in the Spirit of Hicks or, Why We do not Need the Aggregate Demand Curve. 57–76. https://doi.org/10.1007/978-94-010-0644-6_5
- Bellido, M., & Epifanio, W. (2015). IS-LM Stability Revisited: Samuelson was Right, Modigliani was Wrong. *Economica*, 38(75), 123–150.
- Blanchard, O. (2000). *Macroeconomics* (2nd ed.). Prentice Hall.
- Case, K. E., Fair, R. C., & Oster, S. M. (2009). *Principles of economics* (9th ed.). Prentice Hall.
- Creswell, J. W. (2009). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (3rd ed.). Sage Publications.
- Darmawan, A. (2013a). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal serta pengaruhnya terhadap kinerja modal sendiri pada perusahaan jasa di bursa efek Indonesia. *Kajian Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 2(3).
- Darmawan, D. (2011). Mekanisme liquidity trap dan kegagalan kebijakan moneter konvensional setelah krisis global. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 73-84.
- Darmawan, D. (2013b). Pengaruh tekanan peran wirausaha dan karakteristik individu terhadap efektivitas kerja. *Jurnal Media Informasi Ilmiah*, 59(9), 69-69.
- Darmawan, D. (2013c). *Prinsip-prinsip perilaku organisasi*. Pena Semesta – PT. JePe Press Media Utama, Surabaya.
- Darmawan, D., Mardikaningsih, R., & Putra, A. R. (2013). Proses integrasi fungsi SDM dengan fungsi pemasaran, produksi, dan keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 32–42.

- Fabris, N. (2013). Efficiency-wage model. *Sociologija*, 55(3), 461–474.
- Friedman, B. M. (2003). The LM Curve: A Not-So-Fond Farewell. <https://doi.org/10.3386/W10123>
- Hariani, M., Mardikaningsih, R., & Sinambela, E. A. (2014). Desain Kompensasi Strategis untuk Menyelaraskan Perilaku Kerja dengan Tujuan Organisasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 4(1), 51–62.
- Hariani, M., Mardikaningsih, R., & Sinambela, E. A. (2015). Strategi Pengembangan Usaha Kuliner Berbasis Identitas Lokal Serta Faktor-Faktor Keberlanjutannya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(2), 15–24.
- Hsing, Y. (2007). Comparison of the IS-MP and IS-LM Models and Policy Implications: The Case of the U.S. Social Science Research Network. <https://doi.org/10.2139/SSRN.1013088>
- Ireland, P. N. (2010). Monetary Transmission Mechanism. 216–223. https://doi.org/10.1057/9780230280854_26
- Irfan, M., Darmawan, D., & Arifin, S. (2014). Proses Penataan Ulang Fungsi SDM Seiring Perubahan Strategi Korporasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 4(1), 63–74.
- Khasanah, H., Arum, S., & Darmawan, D. (2010). Pengantar manajemen bisnis. Spektrum Nusa Press, Jakarta.
- Krippendorff, K. (2004). Content analysis: An introduction to its methodology (2nd ed.). Sage Publications.
- Lestari, U. P., & Mardikaningsih, R. (2012). Peran Jaringan Sosial untuk Membantu Mendapatkan Akses Pasar. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 73–83.
- Lestari, U. P., & Mardikaningsih, R. (2015). Proses Kreativitas dan Inovasi untuk Menciptakan Produk Baru. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(2), 37–48.
- Mankiw, N. G. (2000). *Macroeconomics* (4th ed.). Worth Publishers.
- Mardikaningsih, R. (2015). Perempuan dan Kemandirian Ekonomi Melalui Kegiatan Wirausaha. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(2), 61–72.
- Mardikaningsih, R., & Darmawan, D. (2011). Pengaruh representativeness, availability, dan anchoring terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(2), 61–75.
- Mardikaningsih, R., & Darmawan, D. (2013). Desain kompensasi strategis untuk keberlanjutan organisasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 55–66.
- Mardikaningsih, R., & Darmawan, D. (2013). Human Resource Information System untuk Mendukung Pengelolaan dan Penilaian Kinerja Karyawan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(2), 41–51.
- Mardikaningsih, R., & Darmawan, D. (2014). Strategi Kognitif Wirausahawan untuk Menghadapi Ketidakpastian Radikal. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 4(2), 63–74.

- Mardikaningsih, R., & Darmawan, D. (2016). Strategi Pengembangan Kompetensi Inti untuk Keunggulan Bersaing. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 6(1), 35–48.
- Mardikaningsih, R., & Hariani, M. (2015). Implementasi Pengendalian Kualitas pada Usaha Mikro Kecil dan Menengah Modern dengan Sumber Daya Terbatas. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 41–52.
- Mardikaningsih, R. (2018). Peran Modal Manusia dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(1), 27–40.
- Montiel, P. J. (2011). *Macroeconomics in emerging markets* (2nd ed.). Cambridge University Press.
- Nevile, J., & Kriesler, P. (2005). Expectations and Unemployment. 333. https://doi.org/10.1057/978-1-137-47529-9_6
- Putra, A. R., Arifin, S., & Darmawan, D. (2017). Total Quality Management dalam Membangun Kualitas dan Kemampuan Keberlanjutan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(1), 57–73.
- Seeley, K. (2017). The IS and LM Curves. 245–260. https://doi.org/10.1007/978-3-319-51757-5_14
- Serrano, F., & Summa, R. (2015). Mundell–Fleming without the LM curve: the exogenous interest rate in an open economy. *Review of Keynesian Economics*, 3(2), 248–268. <https://doi.org/10.4337/ROKE.2015.02.08>
- Sinambela, E. A., & Aprilianti, E. T. (2011). Strategi mengatasi erosi loyalitas pelanggan di tengah intensitas persaingan pasar. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(2), 76–89.
- Sinambela, E. A., & Aprilianti, E. T. (2012). Proses Pengembangan Produk dan Peningkatan Kualitas Sesuai Kebutuhan Pasar. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 26–37.
- Sinambela, E. A., & Aprilianti, E. T. (2013). Value based pricing sebagai pendekatan optimal dalam penentuan harga. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 43–54.
- Sinambela, E. A., & Darmawan, D. (2011). Analisis dampak penerapan sistem informasi akuntansi terhadap kualitas laporan keuangan melalui sistem pengendalian internal sebagai variabel intervening. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 18–29.
- Sinambela, E. A., & Mauliyah, N. I. (2017). Sensitivitas Investasi Usaha Mikro Terhadap Perubahan Suku Bunga Kredit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 37–48.
- Traum, N., Traum, N., Yang, S.-C. S., & Yang, S.-C. S. (2011). Monetary and fiscal policy interactions in the post-war U.S. *European Economic Review*, 55(1), 140–164.
- Wisnujati, N. S., Masithoh, N., & Mardikaningsih, R. (2014). Strategi Bauran Pemasaran dalam Praktik Usaha Mikro Kecil Menengah. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 4(1), 25–36.