

TESIS

**EFEK MEDIASI *SHOCK* PENGELUARAN PEMERINTAH
TERHADAP OUTPUT GAP DI INDONESIA**

***THE EFFECTS OF GOVERNMENT EXPENDITURE SHOCK
MEDIATION ON OUTPUT GAP IN INDONESIA***

disusun dan diajukan oleh:

LARASATI SHABNA AZIS

A032221011



**PROGRAM MAGISTER
EKONOMI PEMBANGUNAN DAN PERENCANAAN
FAKULTAS EKONOMI & BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

TESIS

EFEK MEDIASI *SHOCK* PENGELUARAN PEMERINTAH TERHADAP OUTPUT GAP DI INDONESIA

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
gelar Magister Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan

disusun dan diajukan oleh:

LARASATI SHABNA AZIS

A032221011



**PROGRAM MAGISTER
EKONOMI PEMBANGUNAN DAN PERENCANAAN
FAKULTAS EKONOMI & BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

TESIS

EFEK MEDIASI *SHOCK* PENGELUARAN PEMERINTAH TERHADAP OUTPUT GAP DI INDONESIA

Disusun dan diajukan oleh

LARASATI SHABNA AZIS
A032221011

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka penyelesaian
Studi Program Magister **Ekonomi Pembangunan Dan Perencanaan**
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin

pada tanggal

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Pembimbing Utama,



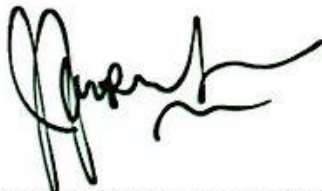
Prof. Dr. Abd. Hamid Paddy, SE., MA., CRP
NIP. 19590306 198503 1 002

Pembimbing Pendamping,



Dr. Indraswati Tri Abdireviane SE., MA., CWM®
NIP. 19651012 199903 2 001

Ketua Program Studi Magister
Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan



Dr. Indraswati Tri Abdireviane SE., MA., CWM®
NIP. 19651012 199903 2 001

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin,



Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM
NIP. 19640205 198810 1 001

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Larasati Shabna Azis

NIM : A032221011

Program Studi : Magister Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan

Dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang berjudul : **Efek Mediasi *Shock* Pengeluaran Pemerintah Terhadap Output Gap di Indonesia** adalah karya ilmiah saya sendiri, bukan merupakan pengambilalihan tulisan atau pemikiran orang lain. Apabila dikemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan bahwa sebagian atau keseluruhan tesis ini hasil karya orang lain, saya bersedia menerima sanksi.

Makassar, 18 Desember 2023

Yang membuat pernyataan,



Larasati Shabna Azis

PRAKATA

Segala puji bagi Allah *Subhanahu wa Ta'ala* atas berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Shalawat serta salam semoga tercurahkan kepada Rasulullah Muhammad *Sallallahu 'Alaihi wa Sallam*, suri teladan terbaik bagi umat manusia, juga kepada keluarga serta sahabatnya dan orang-orang yang senantiasa istiqomah di atas sunnahnya. Tesis ini merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Magister Ekonomi (M.Si.) pada Program Pendidikan Magister Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin dengan judul "**Efek Mediasi Shock Pengeluaran Pemerintah Terhadap Output Gap di Indonesia**".

Penulisan tesis ini tidak akan dapat terselesaikan dengan baik tanpa dukungan dan bantuan seluruh pihak-pihak terkait baik secara langsung maupun secara tidak langsung kepada peneliti. Untuk itu peneliti menghaturkan banyak terima kasih kepada:

1. Orang tua peneliti, yaitu Bapak Ir. Abd. Azis Said, M.M. dan Ibu Hariati, S.H. tersayang yang senantiasa memberikan segala yang dimiliki untuk anaknya selama menempuh pendidikan, baik itu dukungan materi maupun non-materi.
2. Bapak Prof. Dr. Abdul Hamid Paddu, SE., MA., CRP. dan Ibu Dr. Indraswati Tri Abdi Reviane, SE., MA., CWM. sebagai tim pembimbing yang senantiasa memberikan bimbingan, motivasi, dan nasihat yang diberikan kepada peneliti.
3. Bapak Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA, CWM., Bapak Dr. Sabir, SE., M. Si., CWM., dan Ibu Dr. Nur Dwiana Sari Saudi, SE., M. Si., CWM. sebagai tim penguji yang senantiasa memberikan saran guna menyempurnakan tesis ini kepada peneliti.

4. Teman seperjuangan Magister Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan 2022 (1) yang telah memberi dukungan kepada peneliti selama pengerjaan tesis ini.
5. Teman-teman, kerabat, keluarga, dan seluruh pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberi semangat, nasihat, dan seluruh bantuan kepada peneliti.

Peneliti menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan segala saran serta kritik dari berbagai pihak demi terwujudnya karya yang lebih baik di masa yang akan datang. Semoga tulisan ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Makassar, 18 Desember 2023

Larasati Shabna Azis

ABSTRAK

LARASATI SHABNA AZIS. *Efek Mediasi Shock Pengeluaran Pemerintah terhadap Output Gap di Indonesia*, (dibimbing oleh Abdul Hamid Paddu dan Indraswati Tri Abdi Reviane).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh mediasi *shock* pengeluaran pemerintah terhadap *output gap* di Indonesia. Data yang digunakan merupakan data sekunder. Pengumpulan data dalam penelitian ini melalui laporan tahunan dari Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, dan Laporan Keuangan Pemerintah Pusat. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*) dengan menggunakan program EViews. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, 1) inflasi berpengaruh tidak signifikan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui mediasi *shock* pengeluaran pemerintah terhadap *output gap*; 2) suku bunga secara langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap *output gap*, namun suku bunga secara tidak langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *output gap* melalui *shock* pengeluaran pemerintah; dan 3) nilai tukar secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *output gap* dan nilai tukar secara tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap *output gap* melalui *shock* pengeluaran pemerintah.

Kata kunci : *output gap, shock pengeluaran pemerintah, inflasi, suku bunga, nilai tukar*

ABSTRACT

LARASATI SHABNA AZIS. *The Effect of Government Expenditure Shock Mediation on Output Gap in Indonesia* (supervised by Abdul Hamid Paddu and Indraswati Tri Abdi Reviane)

This research aims to test and analyze the influence of government expenditure *shock* mediation on *output gap* in Indonesia. The data used were secondary data obtained through annual report from Central Bureau of Statistics, Bank of Indonesia, and Central Government Financial Reports. The analysis method used was path analysis using the EViews program. The result of this study shows that, 1) inflation insignificantly affects *output gap* through government expenditure *shock* both directly and indirectly; 2) interest rate directly and insignificantly affects *output gap* through government expenditure *shock*, nevertheless interest rate indirectly and significantly has negative effect on *output gap* through government expenditure *shock*; 3) exchange rate directly and significantly has negative effect on *output gap* through government expenditure *shock* and exchange rate indirectly and significantly has positive effect on *output gap* through government expenditure *shock*.

Keywords : *output gap, government expenditure shock, inflation, interest rate, exchange rate*

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS	iv
PRAKATA	v
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian	14
1.4 Kegunaan Penelitian.....	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	16
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep.....	16
2.1.1 Teori Terkait Hubungan Inflasi terhadap <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah dan Output Gap	16
2.1.2 Teori Terkait Hubungan Suku Bunga terhadap <i>Shock</i> Fiskal dan Output Gap	19
2.1.3 Teori Terkait Hubungan Nilai Tukar terhadap <i>Shock</i> Fiskal dan Output Gap	23
2.1.4 Teori Terkait Hubungan <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah terhadap Output Gap	26
2.2 Tinjauan Empiris	29
2.3 Hubungan Inflasi, <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah, dan Output Gap	33
2.4 Hubungan Suku Bunga, <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah, dan Output Gap	34

2.5	Hubungan Nilai Tukar, <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah, dan Output Gap	35
2.6	Hubungan <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah dan Output Gap	36
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS		38
3.1	Kerangka Konseptual.....	38
3.2	Hipotesis	40
BAB IV METODE PENELITIAN		42
4.1	Ruang Lingkup Penelitian	42
4.2	Jenis dan Sumber Data	42
4.3	Metode Pengumpulan Data	42
4.4	Metode Analisis Data.....	42
4.5	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	44
BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		47
5.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	47
5.1.1	Perkembangan Inflasi di Indonesia	47
5.1.2	Perkembangan Suku Bunga di Indonesia	49
5.1.3	Perkembangan Nilai Tukar di Indonesia	50
5.1.4	Perkembangan <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah di Indonesia.....	52
5.1.5	Perkembangan Output Gap di Indonesia	56
5.2	Hasil Penelitian	57
5.2.1	Hasil Uji Analisis Jalur.....	57
5.2.2	Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah dan Output Gap	60
5.2.3	Pengaruh Suku Bunga Terhadap <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah dan Output Gap	62
5.2.4	Pengaruh Nilai Tukar Terhadap <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah dan Output Gap	64
5.2.5	Pengaruh <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah Terhadap Output Gap.....	66
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN.....		68
6.1	Kesimpulan	68
6.2	Saran	69

DAFTAR PUSTAKA.....	71
LAMPIRAN.....	77

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 5.1 Hasil Impulse Response Shock Pengeluaran Pemerintah terhadap Output Gap Periode 1 s/d 30	52
Tabel 5.2 Hasil Uji Langsung dan Tidak Langsung terhadap Output Gap Melalui Mediasi <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah	58
Tabel 5.3 Hasil Uji Langsung, Tidak Langsung, Total terhadap Output Gap Melalui Mediasi Shock Pengeluaran Pemerintah	60

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1.1 Realisasi Output Gap dan <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah Periode Tahun 1988 - 2022	8
Gambar 1.2 Realisasi Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar di Indonesia Periode Tahun 1988 - 2022	10
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual	40
Gambar 5.1 Perkembangan Inflasi di Indonesia Tahun 1988 – 2022	47
Gambar 5.2 Perkembangan Suku Bunga di Indonesia Tahun 1988 – 2022	49
Gambar 5.3 Perkembangan Nilai Tukar di Indonesia Tahun 1988 – 2022	51
Gambar 5.4 Hasil Impulse Response Graph Shock Pengeluaran Pemerintah terhadap Output Gap Periode 1 s/d 30	53
Gambar 5.5 Perkembangan <i>Shock</i> Pengeluaran Pemerintah di Indonesia Tahun 1988 – 2022	54
Gambar 5.6 Perkembangan Output Gap di Indonesia Tahun 1988 – 2022	56

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada saat Indonesia mengalami krisis ekonomi tahun 1998, krisis keuangan global tahun 2008, dan krisis ekonomi akibat COVID-19 tahun 2020, Indonesia mengalami *shock* pengeluaran pemerintah. *Shock* pengeluaran pemerintah merujuk pada peningkatan ataupun penurunan yang secara tiba-tiba mengalami perubahan dari yang seharusnya dibelanjakan akibat pengaruh eksternal. Ketika terjadi krisis, kebijakan fiskal dalam hal ini adalah pengeluaran pemerintah yang digunakan sebagai stabilisator ekonomi makro di berbagai negara. Kebijakan fiskal bertujuan untuk memengaruhi sisi permintaan agregat suatu perekonomian terutama ketika perekonomian sedang lesu ataupun krisis. Kebijakan fiskal memastikan bahwa konsumsi dapat terus meningkat dan investasi dapat tumbuh dengan sehat.

Dampak krisis 1997/1998 membuat nilai rupiah anjlok dan inflasi yang tinggi sehingga daya beli masyarakat menurun karena semua harga barang melambung tinggi, akibatnya Indonesia mengalami kenaikan *shock* pengeluaran pemerintah. *Shock* pengeluaran pemerintah dilakukan guna untuk menjaga daya beli masyarakat. Sama halnya pada tahun 2008 dimana krisis yang disebabkan oleh kebangkrutan Lehman Brothers di Amerika berdampak besar terhadap Kawasan Ekonomi di Asia termasuk Indonesia. Dampak krisis keuangan global ini menyebabkan depresiasi nilai tukar, penurunan ekspor, penurunan investasi asing, dan pengangguran di Indonesia. Sebagai hasil dari kebijakan fiskal terhadap krisis global tahun 2008, Indonesia dapat bertahan melalui krisis global dengan sejumlah stimulus fiskal yang dilakukan pemerintah untuk mendorong

aktivitas ekonomi, mengurangi tingkat pengangguran, dan menjaga konsumsi masyarakat (Suhendra & Syathi, 2019).

Untuk mendorong konsumsi masyarakat, pemerintah mengimplementasikan program stimulus seperti pengurangan pajak, insentif investasi, pengeluaran pemerintah dalam bentuk subsidi dengan tujuan untuk menjaga daya beli dan stabilitas harga. Ketika permintaan agregat suatu negara tidak cukup untuk penyerapan *full employment*, maka pemerintah harus meningkatkan anggaran belanja dan memotong pajak. Sebaliknya, ketika permintaan agregat suatu negara berlebihan dan dapat meningkatkan inflasi, maka pemerintah harus mengurangi anggaran belanja dan meningkatkan penerimaan pajak (Namawi & Irawan, 2010).

Kebijakan fiskal juga digunakan untuk menangani pandemi COVID-19 baik di Indonesia maupun diluar negeri, akibatnya dunia mengalami *shock* pada kebijakan fiskal yang belum pernah terjadi sebelumnya sama seperti krisis global tahun 2008 (Adler et al., 2016). Krisis akibat pandemi COVID-19 berdampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia karena kebijakan *social distancing* hingga kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang dibuat pemerintah untuk mengendalikan dan mengatasi penyebaran virus COVID-19. Dampak kebijakan yang diterapkan untuk pengendalian penyebaran COVID-19 tersebut membawa pengaruh yang cukup besar terhadap berbagai macam sektor, khususnya sektor ekonomi baik di pusat maupun di daerah. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2020 mengalami kontraksi sebesar -2,07 persen. Hal ini menyebabkan perekonomian Indonesia pada tahun 2020 mengalami deflasi atau penurunan drastis karena perkembangan ekonomi di Indonesia mempunyai pergerakan yang kurang stabil. Sebagai respon untuk memulihkan ekonomi di

Indonesia, pemerintah melalui Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2020, mengeluarkan program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN).

Upaya pemulihan ekonomi sangat bergantung dari keberhasilan penanganan COVID-19. Untuk itu, sektor kesehatan masih menjadi kunci utamanya dalam program vaksinasi COVID-19 yang diharapkan dapat menjadi *game-changer* dari penanganan COVID-19. Adapun anggaran yang dialokasikan pemerintah untuk program PEN sebesar Rp699,43 T. Alokasi ini meningkat menjadi Rp744,7 T akibat eskalasi pandemi COVID-19 yang dipicu oleh varian Delta. Akibat dari kebijakan fiskal yang tertuang dalam APBN dan APBD serta dibantu dengan dukungan kredibilitas kebijakan dan sinergi bauran kebijakan yang kuat antara Pemerintah, Bank Indonesia, dan Otoritas Jasa Keuangan akhirnya mampu meningkatkan kembali pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Anggaran Penerimaan dan Pengeluaran pemerintah (APBN) menjadi *shock absorber* dalam menghadapi guncangan ekonomi akibat pandemi COVID-19. Untuk menjadi peredam (*absorber*), APBN harus fleksibel sebagaimana cara kerja peredam di kendaraan bermotor; ketika ada guncangan, maka peredam akan bekerja sesuai fungsinya, bisa naik atau turun sebagaimana arah guncangan yang terjadi. Sama halnya dengan APBN, ketika penerimaan negara tertekan akibat penurunan aktivitas ekonomi, pengeluaran pemerintah tidak bisa ikut turun, justru pengeluaran pemerintah harus naik atau dilakukan kebijakan fiskal ekspansif untuk melakukan penanganan COVID-19. Peran APBN sebagai peredam guncangan ekonomi berjalan, yaitu untuk memitigasi dampak pandemi terhadap perekonomian, namun harus tetap menjaga belanja prioritas untuk penguatan produktivitas dan pondasi ekonomi nasional. Pengaruh kebijakan fiskal yang signifikan terhadap perekonomian dikemukakan oleh Keynes. Ia menekankan

bahwa kenaikan pengeluaran pemerintah tidak hanya memindahkan sumber daya dari sektor swasta ke pemerintah tetapi juga akan ada dampak berganda (*multiplier effect*) dari pengeluaran tersebut (Yunisvita, 2013).

Akibat dari pandemic COVID-19 ini memberikan perbedaan ketika *shock* terjadi dan ketika *shock* tidak terjadi. Awalnya perekonomian berada pada titik dimana output dan tingkat harga seimbang, karena rantai makanan terganggu akibat pandemic, maka hal ini akan berpotensi mengurangi bahan baku. Kurangnya bahan baku perusahaan akan membuat biaya produksi lebih mahal dan tingkat output akan menurun. Hal ini juga nantinya akan memengaruhi output gap, dimana output aktual hasilnya akan lebih kecil dari output potensial sehingga akan menghasilkan output gap negatif. Akibat dari hal ini adalah perusahaan hanya akan membutuhkan tenaga kerja yang lebih sedikit yang dimana hal ini akan memicu kenaikan tingkat pengangguran dan inflasi. Sebagai upaya untuk memulihkan ekonomi kembali, maka pemerintah meningkatkan intensitas kebijakan fiskal di Indonesia. Berbagai paket stimulus fiskal telah dijalankan untuk mendorong investasi dan pertumbuhan PDB, baik melalui peningkatan pengeluaran pemerintah, pemotongan pajak, keringanan pajak, kemudahan berinvestasi, menurunkan tingkat suku bunga acuan, dll dalam bentuk kebijakan *countercyclical* (Nur Diana Arofah, 2015). *Refocusing* anggaran juga dilakukan oleh pemerintah, dimana tentunya hal ini akan mengganggu anggaran yang telah disiapkan untuk rencana pembangunan. Pemerintah senantiasa memberikan dukungan pasar tenaga kerja bagi para pekerja freelance (program PKH) dan kartu makanan pokok yang memperluas target KIP perguruan tinggi. Pemerintah juga memberikan keringanan pajak seperti Surat Pemberitahuan PPn dipercepat, untuk membantu cashflow perusahaan kembali ke kegiatan usaha, Pajak Ditanggung

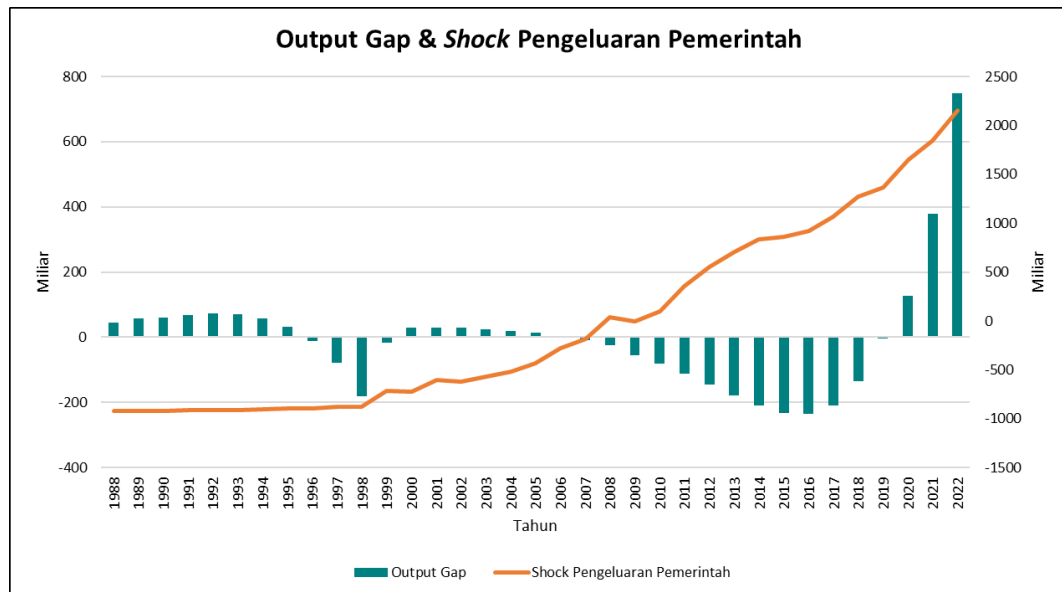
Pemerintah (DTP) untuk mendukung daya saing dan sektor terkait perekonomian, dan insentif impor PPh 22. Kebijakan fiskal memiliki sifat sebagai *automatic stabilizer* perekonomian, yaitu dalam kondisi perekonomian ekspansi, sebaiknya pengeluaran pemerintah harus dikurangi atau penerimaan pajak ditambah. Sebaliknya, jika perekonomian dalam kondisi kontraksi, pengeluaran pemerintah harus ditambah dan penerimaan pajak dikurangi. Dampak negatif yang diberikan ketika *shock* terjadi tentu lebih besar dibandingkan ketika tidak terjadi *shock*.

Perekonomian Indonesia menganut sistem defisit anggaran dimana pemerintah memperbesar belanjanya untuk mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi tertentu, namun dari sisi penerimaan negara belum mampu mengimbangi. Menurut Barro (1987) dalam *The Ricardian Approach to Budget Deficits* ada beberapa sebab mengapa defisit anggaran terjadi, yaitu 1) karena dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi, yang dimana investasi dan dana yang besar diperlukan untuk mempercepat pembangunan ekonomi. Apabila dana dalam negeri tidak mencukupi, maka negara akan meminjam keluar negeri agar masyarakat dapat terhindar dari penarikan pajak dalam jumlah besar; 2) pemerataan pendapatan masyarakat, pemerintah akan melakukan subsidi terutama bagi masyarakat miskin dan terpendul agar mereka dapat menikmati hasil pembangunan yang tidak jauh berbeda dengan wilayah yang lebih maju; 3) melemahnya nilai tukar, apabila nilai tukar terdepresiasi, maka pembayaran cicilan pokok dan bunga pinjaman akan hutang akan membengkak. Sehingga pembayaran cicilan pokok dan bunga pinjaman yang diambil dari APBN bertambah dan defisit dari yang telah dianggarkan; 4) realisasi yang menyimpang dari rencana, ketika suatu proyek terkendala anggaran akibat penerimaan tidak mencapai sasaran, maka negara harus menutupi kekurangan agar kinerja

pembangunan/proyek tersebut dapat tercapai sesuai dengan rencana semula; 5) pengeluaran karena inflasi, ketika hal ini terjadi harga akan naik begitupun biaya pembangunan proyek juga akan naik, sedangkan anggaran yang digunakan tetap dalam jumlah yang sama. Akibat dari hal ini akan menurunkan kuantitas dan kualitas program sehingga anggaran negara perlu direvisi dan mengeluarkan anggaran yang lebih banyak; 5) pengeluaran akibat krisis ekonomi. Ketika hal ini terjadi akan menyebabkan pengangguran dan kemiskinan sehingga pemerintah harus mengeluarkan anggaran yang lebih dari batas normal (*shock*) seperti stimulus fiskal / suntikan dana agar negara dapat pulih kembali (Barro, 1997). Selain itu, ketika pemerintah sudah tidak mampu untuk membiayai negara, maka pemerintah akan meminjam baik pinjaman dalam negeri maupun pinjaman luar negeri. Semakin besar utang yang dimiliki Indonesia, maka semakin besar pula beban anggaran nasional karena harus dibayar kembali dengan bunga, hal ini pun dapat mengurangi penerimaan pemerintah yang digunakan untuk pembangunan. Apalagi ketika terjadi krisis ekonomi, hal ini pastinya akan membuat fiscal *shock* karena pemerintah mengeluarkan belanja dalam jumlah yang tak terduga.

Output gap memiliki hubungan antara *shock* fiskal suatu negara, yang dimana output gap ini adalah selisih antara output aktual dengan output potensial. Jika output gap bernilai positif, artinya PDB aktual lebih besar dari PDB potensial, ketika output gap bernilai positif dapat menaikkan permintaan sehingga menyebabkan kenaikan inflasi, konsumsi akan impor akan meningkat, sehingga ekonomi akan mengalami *overheating*. Upaya pemerintah untuk meminimalisir dampak dari hal tersebut yaitu dengan menaikkan pajak. Ketika pajak meningkat, jumlah uang beredar di masyarakat akan berkurang begitupun dengan konsumsi rumah tangga dan perusahaan. Sedangkan, jika output gap bernilai negatif, artinya

PDB aktual lebih kecil dari PDB potensial. Ketika output gap bernilai negatif artinya bahwa ekonomi memproduksi lebih sedikit dari potensialnya sehingga akan terjadi pengangguran, pertumbuhan melemah, dan output menurun. Penurunan output memberikan dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Upaya pemerintah untuk meningkatkan produksi yaitu dengan meningkatkan pengeluaran pemerintah. Pengeluaran pemerintah dapat membantu masyarakat untuk menaikkan permintaan masyarakat akan konsumsi barang dan jasa, ketika permintaan meningkat, maka pengangguran juga dapat dikurangi (Baroroh, 2012). Mankiw (2006), menyebutkan bahwa pertumbuhan ekonomi memperhatikan dua hal, yaitu output per kapita dimana output total dibagi dengan jumlah penduduk. Mankiw menjelaskan bahwa perlunya memperhatikan Produk Domestik Bruto (PDB) karena negara dengan PDB yang besar dapat menyediakan perawatan kesehatan yang baik, pendidikan yang lebih baik, dan dapat mengukur kemampuan negara untuk mendapatkan hal-hal yang lebih baik kedepannya. Biaya yang terus naik akan menyebabkan kegiatan produktif terganggu sehingga pemilik modal biasanya lebih memilih menggunakan uangnya untuk tujuan spekulasi. Kenaikan harga akan menyebabkan barang dalam negara itu sendiri tidak dapat bersaing di pasaran internasional, hal ini akan mengurangi ekspor dan meningkatkan barang-barang impor (Silitonga, 2021).



Sumber: Badan Pusat Statistik & LKPP, diolah, 2023

Gambar 1.1 Realisasi Output Gap dan Pertumbuhan Shock Pengeluaran Pemerintah Periode Tahun 1988 - 2022

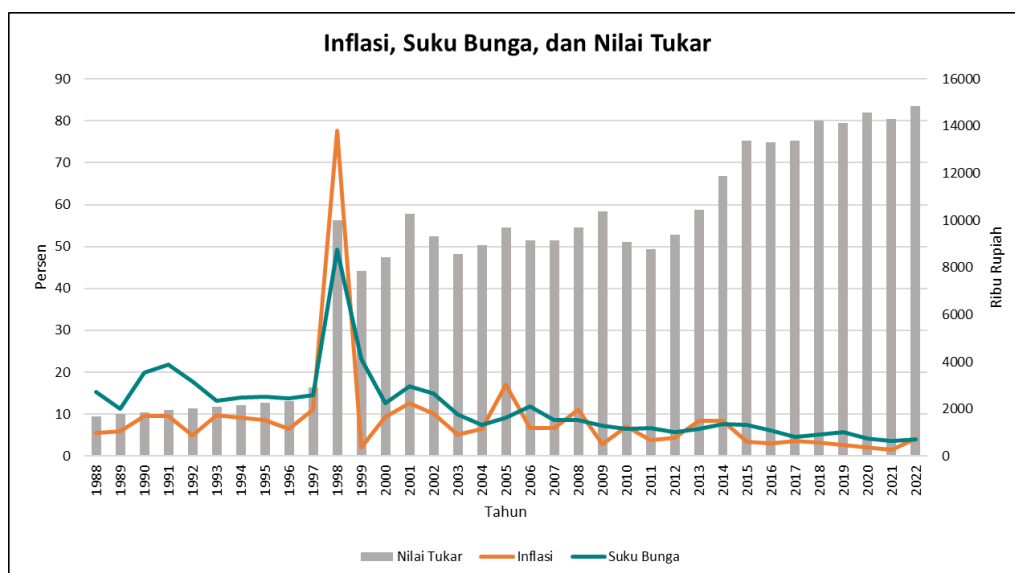
Gambar 1.1 atas dapat dilihat bahwa output gap di Indonesia mengalami fluktuasi. Output gap negatif yang dialami Indonesia terjadi pada tahun 2008 dimana hal ini merupakan hasil imbas krisis keuangan di Amerika. Hal ini menyebabkan indeks harga saham di BEI dan nilai tukar rupiah merosot tajam. Dampak lanjutannya, yaitu terjadi Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) besar-besaran sehingga meningkatkan jumlah pengangguran dan kemiskinan. Output gap pada tahun 2008 sebesar -Rp25,55 miliar, dimana output potensial Indonesia sebesar Rp642,88 miliar, sedangkan output aktual yang dapat dicapai hanya Rp617,34 miliar. Sedangkan, pada tahun 2008 terjadi *shock* kenaikan pengeluaran pemerintah sebesar Rp228,09 miliar dari tahun sebelumnya. Menurut teori yang ada diharapkan bahwa ketika pengeluaran pemerintah meningkat seharusnya output juga meningkat sehingga output aktual yang dihasilkan akan lebih besar dari output potensial. Hal ini menunjukkan bahwa fakta dan teori tidak sejalan.

Output gap negatif juga terjadi pada tahun 2010, dimana output gap sebesar -Rp82,18 miliar yang terdiri dari output potensial sebesar Rp768,59 miliar sedangkan output aktual yang dapat dicapai sebesar Rp686,91 miliar padahal terjadi kenaikan *shock* pengeluaran pemerintah sebesar Rp104,73 miliar. Kemudian pada tahun 2011 output gap negatif juga terjadi sebesar -Rp112,73 miliar yang terdiri dari output potensial sebesar Rp841,49 miliar, sedangkan output aktual yang dapat dicapai hanya sebesar Rp728,76. *Shock* kenaikan pengeluaran pemerintah juga meningkat sebesar Rp252,88 miliar tetapi tidak diikuti dengan kenaikan terhadap output aktual.

Fenomena yang sama juga terjadi pada tahun 2012 – 2019 dimana terjadi kenaikan *shock* pengeluaran pemerintah tetapi tidak diikuti dengan kenaikan output aktual, sehingga menghasilkan output negatif. Sedangkan, pada tahun 2020 – 2022 output gap menunjukkan hasil positif yang artinya output aktual lebih besar daripada output potensial. Hal ini juga diikuti dengan kenaikan *shock* pengeluaran pemerintah yang memberikan kontribusi besar terhadap pencapaian output. Pada tahun 2020 dikarenakan adanya pandemic COVID-19 yang menyerang Indonesia bahkan dunia, pertumbuhan ekonomi diberbagai negara bahkan mencapai minus, di Indonesia sendiri mencapai -2,07 persen. Walaupun pertumbuhan ekonomi terkonstraksi tetapi output aktual yang dihasilkan masih lebih besar dibandingkan dengan output potensial. Dampak utama dari COVID-19 ini adalah melemahnya daya beli masyarakat, sehingga menyebabkan peningkatan terhadap pengangguran dan kemiskinan. Investasi juga menurun, terutama di sektor pariwisata, hiburan, seni budaya, dllnya karena diberlakukannya peraturan PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat). Respon pemerintah untuk mengurangi dampak negatif akibat COVID-19 ini dengan

melakukan kebijakan *countercyclical* melalui kebijakan fiskal ekspansif, dimana pemerintah melakukan pengeluaran pemerintah dengan jumlah tak terduga (Rusdiyantoro & Simanjuntak, 2022), yaitu sebesar Rp1.652,26 triliun sehingga terjadi kenaikan *shock* pengeluaran pemerintah sebesar Rp286,20 triliun dari tahun sebelumnya.

Kenaikan ataupun penurunan *shock* pengeluaran pemerintah begitupun dengan output gap tentunya dipengaruhi oleh beberapa faktor makroekonomi. Adapun faktor-faktor makroekonomi yang dapat memengaruhi *shock* pengeluaran pemerintah dan output gap antara lain inflasi, suku bunga, dan nilai tukar.



Sumber: Bank Indonesia, diolah, 2023

Gambar 1.2 Realisasi Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar di Indonesia Periode Tahun 1988 - 2022

Menurut Badan Pusat Statistik, inflasi adalah kecenderungan naiknya harga barang dan jasa pada umumnya yang berlangsung secara terus menerus. Jika harga barang dan jasa di dalam negeri meningkat, maka inflasi mengalami kenaikan. Naiknya harga barang dan jasa tersebut menyebabkan turunnya nilai uang. Dengan demikian, inflasi dapat juga diartikan sebagai penurunan nilai uang

terhadap nilai barang dan jasa secara umum. Jika inflasi meningkat, maka harga barang dan jasa di dalam negeri mengalami kenaikan, yang artinya bahwa output aktual akan turun (Silitonga, 2021).

Dari gambar 1.2 diatas dapat dilihat bahwa inflasi flukuatif. Inflasi pada tahun 1996 mengalami penurunan sebesar 8,6% menjadi 6,5% tetapi tidak diikuti dengan kenaikan output. Output gap pada tahun 1996 sebesar -Rp11,08 miliar dimana output aktual lebih kecil daripada output potensial, padahal menurut teori yang ada ketika inflasi menurun diharapkan output akan meningkat. Sama halnya pada tahun 2009 dimana inflasi menurun sebesar 11,06% menjadi 2,78% dan output gap semakin besar yakni sebesar -Rp54,94 miliar yang mengindikasikan bahwa output aktual lebih kecil dibandingkan dengan output potensial.

Fenomena yang sama juga terjadi pada tahun 2011 dimana inflasi cenderung menurun sebesar 6,96% tetapi tidak diikuti dengan kenaikan output aktual, sehingga output gap pada tahun 2011 sebesar -Rp112,73 miliar. Begitupun pada tahun 2015 – 2016, dimana inflasi menurun dari 8,36% menjadi 3,02, sedangkan output juga ikut menurun yang ditunjukkan dengan output gap negatif sebesar -Rp210,05 miliar menjadi -Rp235,90 miliar. Tentunya hal ini berbanding terbalik dengan teori yang ada, dimana jika inflasi menurun diharapkan output akan meningkat.

Suku bunga juga dapat memengaruhi pertumbuhan output negara. Secara sederhana, tingkat suku bunga adalah balas jasa yang diberikan bank kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Kenaikan suku bunga dapat menyebabkan penurunan permintaan agregat, di satu sisi secara langsung melalui investasi dan di sisi lain secara tidak langsung melalui efek kekayaan yang lebih rendah di sektor swasta dan konsumsi yang lebih rendah. Selain itu, suku bunga

yang lebih tinggi juga meningkatkan tabungan dan dapat menarik arus masuk investasi asing yang bisa menyebabkan apresiasi mata uang. Dari gambar 1.2 diatas dapat dilihat pada tahun 1996 suku bunga mengalami penurunan sebesar 8,6% menjadi 6,5% tetapi tidak diikuti dengan kenaikan output aktual, sehingga output gapnya negatif sebesar -Rp11,09 miliar.

Fenomena yang sama juga terjadi pada tahun 2007 – 2009 dimana suku bunga menurun sebesar 11,83% menjadi 7,23%, sedangkan output gapnya bernilai negatif sebesar -Rp8,86 miliar menjadi -Rp54,94 miliar. Suku bunga kembali menurun pada tahun 2012 sebesar 6,58% menjadi 5,77% dan diikuti oleh output gap yang bernilai negatif sebesar -Rp144,89 miliar. Pada tahun 2015 – 2016 suku bunga juga menurun sebesar 7,54% menjadi 6,00% dan output aktual tidak mampu mencapai output potensial, sehingga output gapnya negatif sebesar -Rp235,90 miliar. Hal ini mengindikasikan bahwa fenomena yang terjadi tidak sejalan dengan teori yang ada.

Selain inflasi dan suku bunga, nilai tukar juga merupakan faktor makroekonomi yang dapat memengaruhi output. Nilai tukar atau kurs adalah harga satu mata uang dibandingkan dengan mata uang lainnya disesuaikan dengan perbedaan tingkat harga domestik dengan luar negeri, dalam hal ini adalah rupiah terhadap dollar. Dari gambar 1.2 dapat dilihat bahwa nilai tukar setiap tahunnya cenderung fluktuatif dan mengalami kenaikan atau terdepresiasi. Artinya bahwa jumlah uang rupiah yang kita keluarkan akan lebih besar ketika ingin mengkonversinya ke dollar dan hal ini dapat berdampak terhadap output. Depresiasi nilai tukar dapat meningkatkan ekspor, sedangkan bagi produsen yang menggunakan bahan baku impor akan berdampak terhadap kenaikan harga barang dan jasa yang akan dijualnya.

Jika kita melihat dari sisi ekspor atau permintaan, maka depresiasi nilai tukar dapat meningkatkan cadangan devisa dalam artian bahwa permintaan ekspor lebih besar daripada impor. Pada tahun 1996 – 1997 nilai tukar rupiah terdepresiasi terhadap dollar sebesar Rp2.342,30 menjadi Rp2.909,38. Rupanya hal ini diikuti dengan output gap negatif sebesar -Rp79,51 miliar yang mengindikasikan bahwa output aktual lebih kecil daripada output potensial.

Fenomena yang sama juga terjadi pada tahun 2009 dimana nilai tukar terdepresiasi sebesar Rp9.689,96 menjadi Rp10.389,94. Terdepresiasi nilai tukar diikuti dengan output gap negatif sebesar -Rp54,94 miliar dimana output aktual yang dihasilkan belum mampu mencapai output potensial. Pada tahun 2013 – 2016 nilai tukar juga terdepresiasi sebesar Rp10.461,24 menjadi Rp13.308,33 dan diikuti dengan kenaikan pada output gap negatif sebesar -Rp178,15 miliar menjadi -Rp235,90 miliar. Hal ini menunjukkan bahwa fenomena yang terjadi berbeda dengan teori yang ada.

Sejalan dengan uraian diatas, maka dari itu perlu dilakukan penelitian tentang bagaimana sebaiknya kebijakan yang tepat untuk menghadapi perubahan pada variabel makroekonomi agar nantinya kebijakan ini dapat memberikan dampak positif terhadap kebijakan fiskal dalam penelitian ini adalah *shock* pengeluaran pemerintah dan juga terhadap output gap di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka yang akan menjadi pokok permasalahan adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap output gap secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi *shock* pengeluaran pemerintah?

2. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap output gap secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi *shock* pengeluaran pemerintah?
3. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap output gap secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi *shock* pengeluaran pemerintah?
4. Bagaimana pengaruh *shock* pengeluaran pemerintah secara langsung terhadap output gap?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari adanya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisa pengaruh inflasi terhadap output gap secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi *shock* pengeluaran pemerintah.
2. Untuk menganalisa pengaruh suku bunga terhadap output gap secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi *shock* pengeluaran pemerintah.
3. Untuk menganalisa pengaruh nilai tukar terhadap output gap secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi *shock* pengeluaran pemerintah.
4. Untuk menganalisa pengaruh *shock* pengeluaran pemerintah secara langsung terhadap output gap.

1.4 Kegunaan Penelitian

Manfaat penelitian bagi pihak-pihak yang terkait adalah sebagai berikut:

1. Bagi pemerintah sebagai pihak pengambilan kebijakan, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan ataupun referensi untuk menentukan kebijakan yang tepat terhadap output gap dan *shock* pengeluaran pemerintah.
2. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi mengenai pengaruh variabel makroekonomi, yaitu inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap output gap secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi *shock* pemerintah di Indonesia.
3. Bagi masyarakat umum, penelitian ini diharapkan dapat menambahkan wawasan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi output gap dan *shock* pengeluaran pemerintah.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 Teori Terkait Hubungan Inflasi terhadap *Shock* Pengeluaran Pemerintah dan Output Gap

Output aktual merupakan output riil yang dapat diproduksi oleh suatu negara. Tentunya inflasi dapat memengaruhi seberapa besar output yang dapat dihasilkan. Inflasi yang tinggi akan menyebabkan pendapatan riil masyarakat terus menurun dan akan berdampak terhadap pertumbuhan ekonomi (Larasati & Sulasmiyati, 2018). Ketika kenaikan harga-harga barang lebih cepat dari kenaikan gaji ataupun upah pekerja, maka hasil produksi akan meningkat. Hal ini akan memberikan keuntungan terhadap pengusaha dan akan mendorong pengusaha untuk memproduksi lebih banyak barang. Tetapi, ketika hiperinflasi terjadi, masyarakat lebih memilih untuk menyimpan uangnya karena nilai uang semakin rendah dan akan membuat daya beli menurun. Turunnya daya beli masyarakat akan membuat produksi juga menurun.

Menurut teori pertumbuhan endogen yang dipelopori oleh Paul M Romer (1986) dan Robert Lucas (1988), dijelaskan bahwa perubahan teknologi bersifat endogen melalui sebuah proses akumulasi dari ilmu pengetahuan, ide-ide baru oleh perusahaan sebagai akibat dari limpahan pengetahuan, sehingga produksi barang yang dihasilkan akibat faktor tersebut akan berkembang (Romer, 1986). Teori pertumbuhan endogen berkembang dalam dua cabang pemikiran. Pertama, *learning by doing* dengan mengenal hal-hal baru dalam perekonomian akan menjadi pendorong guna meningkatkan produktivitas perekonomian. Kedua, penemuan – penemuan baru akan menjadi sumber utama guna meningkatkan

produktivitas ekonomi. Sumber daya manusia merupakan kunci utama dan aset untuk meningkatkan produktivitas ekonomi. Untuk menunjang pengembangan pengetahuan dan keterampilan sumber daya manusia ataupun tenaga kerja maka perlu dilakukan program dan pelatihan guna memenuhi hal tersebut.

Ketika biaya modal dan biaya tenaga kerja naik dalam hal ini adalah *marginal cost*, maka akan berdampak terhadap kenaikan biaya produksi dan kenaikan harga barang atau output. Hal inilah yang disebut dengan *cost push inflation*. Kenaikan biaya modal dan tenaga kerja akan berdampak terhadap penurunan produksi perusahaan.

Kemudian, Irving Fisher dengan teori kuantitas uang dalam bukunya "*The Purchasing Power of Money*" beranggapan bahwa peredaran uang berbanding lurus dengan perubahan harga. Adapun persamaan dari model Fisher yaitu:

$$M.V = P.T$$

Menurutnya, perubahan jumlah uang yang beredar (M) akan memengaruhi harga (P), dengan asumsi perputaran uang (V) dan volume transaksi (T) relatif konstan, Ketika jumlah uang beredar meningkat sementara perputaran uang dan volume transaksi tetap, maka harga akan meningkat dan terjadi inflasi yang dimana kemampuan uang untuk membeli suatu barang dan jasa menurun. Ketika harga barang meningkat, sesuai dengan hukum permintaan, permintaan akan barang akan turun sehingga memengaruhi jumlah output, dalam hal ini adalah PDB riil yang diperoleh oleh suatu negara. Inflasi yang tinggi akan menimbulkan ketidakpastian terhadap ekonomi. Masyarakat dan bisnis akan kesulitan untuk membuat rencana dalam jangka panjang dan kesulitan untuk mengalokasikan sumber daya secara efisien akibat ketidakpastian inflasi.

Sejalan dengan teori kuantitas uang Irving Fisher, Milton Friedman dengan *Monetarist Theory* dalam bukunya “*A Monetary History of the United States, 1867 – 1960*” juga beranggapan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh nyata dan merupakan faktor utama terhadap inflasi dan berujung pada terjadinya gejolak perekonomian suatu negara. Namun, sebaliknya jika jumlah uang beredar terlalu sedikit atau kurang dari yang dibutuhkan dalam perekonomian akan berdampak pada lesunya kondisi perekonomian suatu negara tersebut. Berdasarkan teori ini, kebijakan moneter merupakan peralatan kebijakan yang lebih efektif daripada kebijakan fiskal untuk menstimulus ekonomi atau menurunkan tingkat inflasi.

Berlawanan dengan teori Milton Friedman, Keynesians mengemukakan bahwa kebijakan fiskal pemerintah dapat memengaruhi inflasi. Pada saat inflasi tinggi, pemerintah dapat menggunakan kebijakan fiskal kontraktif dengan cara menurunkan pengeluaran pemerintah atau meningkatkan pajak untuk mengurangi permintaan agregat dan memitigasi tekanan inflasi. Berdasarkan dengan Kurva Phillips, inflasi terjadi karena adanya pergerakan dalam output riil, dimana semakin besar pengeluaran dan output, maka inflasi akan meningkat, dan begitupun sebaliknya (Williamson, 2018).

Untuk melakukan pembangunan infrastruktur berkelanjutan guna meningkatkan pertumbuhan ekonomi, pemerintah tentu menggunakan dana APBN dan juga investasi dari berbagai pihak. Ketika harga bahan baku material bangunan, upah tenaga kerja, dan harga tanah meningkat, maka hal ini akan membuat pemerintah memperbesar pengeluarannya. Besarnya pengeluaran pemerintah yang tak terduga akan berdampak terhadap defisit anggaran yang semakin besar. Inflasi juga menyebabkan kenaikan biaya bunga sehingga akan cenderung meningkatkan pengeluaran pemerintah. Ketika inflasi meningkat, hal

ini akan mendorong kenaikan tingkat suku bunga nominal sehingga akan meningkatkan defisit anggaran. Hal ini akan menyebabkan utang pemerintah dan pinjaman pemerintah akan dibiayai dengan tingkat bunga yang lebih tinggi, dan menghasilkan pembayaran tingkat bunga yang lebih tinggi akan menaikkan utang pemerintah (Dyanan, 2022).

Selain itu, kenaikan inflasi akan berdampak terhadap keseimbangan primer baik secara negatif ataupun positif. Pengeluaran pemerintah akan lebih tinggi dikarenakan karena semakin besarnya penyesuaian terhadap program biaya hidup seperti jaminan sosial. Kenaikan inflasi meningkatkan pendapatan dan begitupun dengan pengeluaran pemerintah untuk beberapa program, yang dimana efek (diluar dari suku bunga) terhadap sebagian pendapatan dan pengeluaran pemerintah saling mengimbangi.

2.1.2 Teori Terkait Hubungan Suku Bunga terhadap *Shock* Fiskal dan Output Gap

Kenaikan suku bunga akan meningkatkan niat masyarakat untuk menabung yang nantinya akan memberikan keuntungan yang lebih besar. Kecenderungan masyarakat untuk menabung akan menurunkan konsumsi. Konsumsi yang menurun akan berdampak terhadap penurunan output. Ketika suku bunga diturunkan akan semakin besar niat masyarakat untuk meminjam uang dan melakukan pembelian dalam jumlah besar, seperti rumah dan mobil. Ketika konsumen membayar bunga dengan jumlah yang lebih sedikit, maka konsumen akan membelanjakan uangnya lebih banyak.

Menurut teori Klasik, tingkat suku bunga merupakan teori permintaan penawaran terhadap tabungan. Suku bunga dijadikan sebagai faktor pengimbang antara permintaan dan penawaran yang dapat diinvestasikan yang bersumber dari

tabungan. Makin tinggi tingkat suku bunga makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Artinya, masyarakat akan terdorong untuk mengurangi pengeluaran konsumsinya guna menambah tabungannya. Selain itu, tingkat suku bunga juga merupakan fungsi dari investasi. Semakin tinggi tingkat suku bunga, maka keinginan masyarakat untuk berinvestasi semakin kecil. Menurunnya konsumsi masyarakat dan investasi akan mengurangi jumlah output yang dihasilkan oleh suatu negara.

Teori dari Keynes yaitu Teori Preferensi Likuiditas dalam bukunya *The General Theory of Employment, Interest and Money*, dikemukakan bahwa suku bunga senantiasa bergerak menyesuaikan dirinya untuk menyeimbangkan jumlah uang bergerak dan permintaan uang. Permintaan uang berbanding terbalik dengan tingkat suku bunga yang berlaku. Dimana ketika suku bunga naik, maka akan menyebabkan penurunan permintaan uang. Sebaliknya, ketika suku bunga turun, permintaan untuk memegang uang akan meningkat karena biaya memegang uang akan menjadi lebih rendah. Masyarakat yang memegang uang cenderung akan menggunakan uang tersebut untuk membeli dan mengonsumsi barang dan jasa, sehingga output yang diproduksi juga akan meningkat.

Keynes juga mengemukakan bahwa tingkat tabungan ataupun investasi tidak tergantung dari tinggi rendahnya suku bunga. Makin besar pendapatan yang diterima rumah tangga, maka semakin besar pula keinginan masyarakat untuk menabung. Pada teori Keynes, diasumsikan bahwa perekonomian belum mencapai tingkat *full employment* oleh karena itu, produksi masih dapat ditingkatkan tanpa mengubah tingkat upah ataupun harga. Dengan menurunkan tingkat suku bunga, investasi dapat dirangsang untuk meningkatkan produksi

nasional. Setelah perekonomian mencapai *full employment*, kebijakan moneter tidak dapat lagi berperan untuk meningkatkan produksi nasional.

Keynes juga mengembangkan teori permintaan uang yang menekankan pada pentingnya peranan tingkat suku bunga sebagai keputusan untuk memegang *Money Demand*. Dimana fungsi uang bukan hanya sebagai *medium of change* tetapi juga sebagai *store of value*. Selain uang tunai, bentuk obligasi atau surat berharga dapat dijadikan sebagai alat penyimpan kekayaan. Uang tunai tidak dapat memberikan return apapun kepada pemegangnya, sedangkan obligasi dan surat berharga memiliki return bagi pemiliknya. Terdapat dua komponen dalam return obligasi, yaitu pembayaran bunga dan capital gain yang dapat memberikan keuntungan dalam suatu periode masa investasi yang tidak terbatas. Adapun persamaan dari return obligasi:

$$P = \frac{K}{R}$$

dimana,

K = pendapatan per tahun

R = tingkat bunga

P = harga pasar dari obligasi "perpetuity"

Penurunan tingkat suku bunga akan mengakibatkan kenaikan harga obligasi dan sebaliknya jika tingkat suku bunga mengalami kenaikan, maka harga obligasi akan menurun sehingga masyarakat akan cenderung memegang uang kas daripada obligasi, pada akhirnya tingkat suku bunga akan berpengaruh terhadap *Money Demand*.

Suku bunga memiliki dampak yang signifikan terhadap pengeluaran dan pendapatan pemerintah. Ketika suku bunga meningkat, hal ini dapat memicu kenaikan terhadap pinjaman dana pemerintah dan begitupun sebaliknya. Namun,

suku bunga yang rendah dapat memicu inflasi dimana hal ini akan menurunkan pendapatan pemerintah karena masyarakat tidak akan membelanjakan uangnya ketika harga menjadi mahal. Disisi lain, tingginya tingkat suku bunga akan membuat pemerintah lebih sulit untuk meminjam uang sehingga pemerintah akan menurunkan pengeluarannya, terkecuali ketika pemerintah telah melakukan utang, maka pengeluaran pemerintah akan semakin meningkat.

Determinan penting terhadap kesehatan fiskal suatu negara adalah biaya pembiayaannya. Jika nilai rata-rata suku bunga terhadap utang nasional tetap dibawah pertumbuhan ekonomi, maka beban utang terhadap ekonomi yang diukur dengan utang terhadap rasio PDB akan menyusut seiring waktu untuk kewajiban pemerintah. Jika suku bunga meningkat, maka beban utang akan meningkat dan membuat kesehatan fiskal suatu negara terganggu (David Beckworth, 2022).

Berdasarkan model produksi Cobb-Douglas, tingkat suku bunga ditentukan oleh tingkat stok modal dan juga tingkat utang pemerintah. Perubahan tingkat suku bunga dipengaruhi oleh defisit anggaran pemerintah yang sama dengan perubahan pada utang pemerintah. Model yang juga membahas tentang defisit anggaran yang memengaruhi tingkat suku bunga adalah kerangka IS-LM Keynesian. Model ini menggambarkan bahwa defisit anggaran meningkatkan suku bunga bukan hanya karena utang akan membuat modal *crowd out* tetapi karena defisit anggaran akan menstimulus permintaan agregat dan kenaikan output (Engen & Hubbard, 2005).

Perubahan terhadap kebijakan moneter akan menurunkan tingkat suku bunga yang selanjutnya akan meningkatkan investasi dan output. Demikian juga dengan kebijakan fiskal, dimana ekspansi pengeluaran pemerintah dapat menyebabkan peningkatan output, tetapi harus mempertimbangkan dampak

crowding-out (Husman, 2007). *Crowding out* adalah teori ekonomi yang menyatakan bahwa ketika terjadi peningkatan pengeluaran pemerintah, maka pengeluaran sektor swasta akan menurun. Ketika negara mengalami defisit anggaran, pemerintah akan meminjam dana dari negara atau instansi lain. Ketika meminjam dana tersebut tentunya pemerintah akan bersaing dengan instansi lainnya dalam perekonomian. Sebagai akibat dari persaingan tersebut, suku bunga akan meningkat dan menurunkan pengeluaran sektor swasta dalam hal ini adalah investasi.

2.1.3 Teori Terkait Hubungan Nilai Tukar terhadap *Shock* Fiskal dan Output Gap

Pengaruh nilai tukar terhadap perekonomian berjalan melalui dua sisi, yaitu dari sisi penawaran melalui barang impor dan sisi permintaan melalui daya saing ekspor. Dari sisi penawaran, depresiasi nilai tukar akan menaikkan biaya bahan baku impor sehingga akan memicu penurunan output dan kemudian akan memicu kenaikan harga dalam suatu negara. Di sisi permintaan, depresiasi nilai tukar akan menyebabkan kenaikan barang luar negeri, sehingga permintaan akan barang-barang domestik akan meningkat dari permintaan luar negeri terhadap ekspor (Hartarto, 2014). Analisis sisi permintaan diperkaya dengan konsep elastisitas harga *Marshall-Lerner condition* dimana depresiasi nilai tukar akan meningkatkan net ekspor apabila jumlah elastisitas harga ekspor dan impor lebih besar dari satu (Husman, 2007). Efek netto dari depresiasi nilai tukar terhadap output tergantung dari kekuatan dari kedua sisi penawaran dan permintaan.

Di dalam model Mundell-Fleming, dampak kebijakan fiskal pada sistem kurs mengambang akan membuat nilai tukar terapresiasi. Ketika pengeluaran pemerintah meningkat, maka nilai tukar akan terapresiasi, sedangkan tingkat

pendapatan tetap sama. Pada perekonomian terbuka, kenaikan pengeluaran pemerintah akan menyebabkan kenaikan pendapatan (*Keynesian Cross*) dan kenaikan tingkat suku bunga. Kenaikan pendapatan akan mendorong peningkatan konsumsi sehingga output akan meningkat.

Model Mundell-Fleming juga menjelaskan bahwa kebijakan moneter ekspansif akan mendorong turunnya suku bunga dan nilai tukar akan cenderung depresiasi sehingga impor akan menurun dan ekspor meningkat serta akan memperbaiki neraca transaksi. Suku bunga yang rendah akan menghambat aliran modal masuk sehingga neraca transaksi modal akan memburuk. Neraca transaksi akan mencapai keseimbangan baru dengan tingkat output yang tinggi dan nilai tukar melemah.

Hubungan pengeluaran pemerintah dan nilai tukar memiliki hubungan yang inkonklusif. Dalam teori Neo-Klasik dikemukakan bahwa kenaikan pengeluaran pemerintah akan membuat nilai tukar terdepresiasi. Sedangkan, menurut teori Neo-Keynesian mengemukakan bahwa kenaikan pengeluaran pemerintah memiliki efek apresiasi terhadap nilai tukar (Gidey & Nuru, 2021).

Selain itu, nilai tukar akan berdampak terhadap pembayaran utang/pinjaman. Pembangunan nasional membutuhkan dana yang besar, yang dicantumkan dalam APBN. Sumber penerimaan untuk mendanai pengeluaran APBN berasal dari Pendapatan Negara dan Penerimaan Pembiayaan. Pendapatan Negara berasal dari Perpajakan, Pendapatan Negara Bukan Pajak (PNBP) dan Hibah. Sementara Penerimaan Pembiayaan antara lain berasal dari penerimaan utang. Pengeluaran belanja digunakan untuk Belanja Pemerintah Pusat serta Transfer ke Daerah dan Dana Desa. Belanja Pemerintah Pusat dialokasikan kepada kementerian/lembaga. Transfer ke Daerah dan Dana Desa

merupakan dana yang ditransfer ke pemda dalam rangka pelaksanaan desentralisasi fiskal dan menjadi pendapatan pemda yang bersangkutan.

Untuk menutup defisit, pemerintah melakukan pinjaman atau utang. Utang tersebut merupakan bagian instrumen fiskal untuk mendanai pembangunan nasional. Ketika nilai tukar terdepresiasi atau meningkat terhadap kurs dollar, maka utang luar negeri pemerintah akan meningkat dimana hal ini disebabkan karena Indonesia membayar utang luar negeri dalam valuta asing (Indira & Cris, 2022).

Model teoretis Kandil & Mirzaie mengemukakan bahwa permintaan agregat akan meningkat diiringi dengan peningkatan tak terduga terhadap pengeluaran pemerintah atau jumlah uang yang beredar, oleh karena itu output dan harga akan meningkat dalam jangka pendek. Perubahan harga baik harga yang diantisipasi (*anticipated*) maupun yang tidak diantisipasi (*unanticipated*) akan meningkatkan biaya produksi output sehingga akan menurunkan output dan meningkatkan harga.

Pada pasar barang, depresiasi nilai tukar akan membuat ekspor lebih murah dibandingkan dengan impor. Hal ini akan meningkatkan daya saing ekspor sehingga akan meningkatkan output domestik. Di pasar uang, depresiasi terhadap nilai tukar akan menimbulkan ekspektasi akan apresiasi saat $t+1$. Sehingga, hal ini akan memicu pelaku pasar memegang uang domestik lebih banyak pada periode t dan suku bunga akan meningkat. Keadaan ini akan mengurangi permintaan agregat dan berdampak terhadap penurunan output dan harga. Terakhir, depresiasi terhadap nilai tukar akan meningkatkan biaya impor, biaya produksi, dan menurunkan output domestik, serta meningkatkan harga agregat (Kandil & Mirzaie, 2003).

2.1.4 Teori Terkait Hubungan *Shock* Pengeluaran Pemerintah terhadap Output Gap

Teori Keynes membahas tentang pertumbuhan ekonomi dalam hal ini output yang dipengaruhi oleh peran pemerintah. Teori ini mengasumsikan bahwa campur tangan pemerintah dalam perekonomian menentukan pembangunan ekonomi agar dapat berjalan maksimal, terutama dalam menjaga dari terjadinya resesi, atau dikenal sebagai siklus bisnis "business cycle". Ketidakpastian terhadap ekonomi biasanya membuat kepercayaan konsumen akan membeli suatu barang atau jasa menurun, terutama pada pembelian diskresioner seperti rumah atau mobil. Pengurangan belanja konsumen akan menghasilkan pengeluaran investasi bisnis yang lebih sedikit karena permintaan produk akan menjadi lebih sedikit. Keynes mendorong stimulus kebijakan pengeluaran pemerintah dan keringanan pajak untuk merangsang permintaan dan menarik ekonomi global keluar dari resesi. Peningkatan atau penurunan penerimaan dan tingkat pengeluaran memengaruhi inflasi, lapangan pekerjaan, dan aliran uang melalui sistem ekonomi suatu negara.

Selain itu, model Keynesian memprediksi bahwa konsumsi akan output seharusnya naik saat terjadi shock positif terhadap pengeluaran pemerintah (Mountford & Harald, 2009). Pertumbuhan ekonomi juga digunakan merujuk pada konsep bahwa kinerja ekonomi yang optimal dapat dicapai dan kemerosotan ekonomi dapat dicegah dengan memengaruhi permintaan agregat melalui kebijakan stabilisasi dan intervensi ekonomi oleh pemerintah. Keynesian percaya bahwa karena harga sifatnya agak kaku, fluktuasi suatu komponen pengeluaran seperti konsumsi, investasi, atau pengeluaran pemerintah menyebabkan perubahan output. Jika pengeluaran pemerintah meningkat dan semua komponen

pengeluaran lain tetap, maka output akan meningkat. Dalam teori Keynesian terdapat juga efek multiplier, yang dimana output berubah beberapa kali lipat dari kenaikan ataupun penurunan pengeluaran yang akan menyebabkan perubahan output. Jadi, jika multiplier fiskal lebih besar dari satu, maka ketika terjadi peningkatan sebesar satu dollar pengeluaran pemerintah akan menghasilkan peningkatan output yang lebih besar dari satu dollar.

Berlawanan dengan teori Keynes, Adolf Wagner (Wagner's Law) menyatakan bahwa pengeluaran pemerintah dan kegiatan pemerintah semakin lama semakin meningkat. Pertumbuhan ekonomilah yang memengaruhi pengeluaran pemerintah. Apabila penerimaan per kapita meningkat, maka pengeluaran pemerintah pun akan meningkat (Azwar, 2016) (Loizides & Vamvoukas, 2005). Lima hal yang menyebabkan pengeluaran pemerintah selalu meningkat, yaitu tuntutan peningkatan perlindungan keamanan dan pertahanan, kenaikan tingkat penerimaan masyarakat, urbanisasi yang mengiringi pertumbuhan ekonomi, perkembangan demokrasi dan ketidakefisienan birokrasi yang mengiringi perkembangan pemerintahan. Teori Wagner mendasarkan pandangannya pada suatu teori yang disebut "organic theory of state" yaitu teori organis yang menganggap pemerintah sebagai individu yang bebas bertindak terlepas dengan masyarakat lain.

Kaum Klasik memiliki teori yang berlawanan dengan Keynes dalam perdebatannya tentang pengaruh pengeluaran pemerintah yang dibiayai dengan anggaran defisit. Menurut teori ini, campur tangan pemerintah dalam perekonomian menyebabkan menurunnya (*crowds out*) kegiatan sektor swasta. Terdapat dua jenis *crowding out*, yaitu *real resource (direct) crowding* dan *financial (indirect) crowding out*. *Real crowding out* terjadi jika pengeluaran pemerintah

menyebabkan pengalihan sumberdaya dari sektor swasta ke sektor pemerintah. Karena sektor swasta dianggap lebih efisien dibanding sektor pemerintah, maka pengeluaran pemerintah untuk kegiatan produksi barang dan jasa akan menurunkan produktivitas dan pertumbuhan ekonomi. Sedangkan, *financial crowding out* terjadi jika pengeluaran pemerintah, perpajakan, dan pinjaman pemerintah menyebabkan turunnya gairah untuk bekerja (*disincentive to work*) atau untuk investasi (*disincentive to invest*).

Disincentive to work terjadi saat sektor swasta memandang bahwa peningkatan beban pajak akibat peningkatan pengeluaran pemerintah lebih besar daripada manfaatnya sehingga hal ini akan menurunkan dorongan untuk bekerja. Sedangkan, *disincentive to invest* terjadi saat pengeluaran pemerintah dibiayai dengan pinjaman (*obligasi*) akan menyebabkan kenaikan tingkat bunga sehingga menurunkan minat sektor swasta untuk berinvestasi. (Fitrianti et al., 2013)

Teori Peacock dan Wiseman yang dimana mereka menyatakan bahwa pemerintah selalu berusaha memperbesar pengeluarannya dengan mengandalkan memperbesar penerimaan dari pajak, padahal masyarakat tidak menyukai pembayaran pajak yang besar untuk membiayai pengeluaran pemerintah yang semakin besar tersebut. Meningkatnya penerimaan pajak menyebabkan pengeluaran pemerintah juga semakin meningkat. Dalam keadaan normal, meningkatnya GNP menyebabkan penerimaan pemerintah yang semakin besar, begitu juga dengan pengeluaran pemerintah menjadi semakin besar (Nahumuri, 2019).

Peacock dan Wiseman mendasari teori mereka bahwa masyarakat memiliki tingkat toleransi pajak, yaitu suatu tingkat dimana masyarakat dapat memahami dan menerima besarnya pungutan pajak yang dibutuhkan oleh

pemerintah untuk membiayai pengeluaran pemerintah. Sehingga masyarakat akan menyadari bahwa pemerintah membutuhkan dana untuk membiayai aktivitas pemerintah dan masyarakat, dan akan mendorong masyarakat untuk membayar pajak. Tingkat toleransi inilah yang menjadi kendala bagi pemerintah untuk tidak menaikkan pemungutan pajak secara semena-mena. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ketika masyarakat tidak ingin membayar pajak yang tinggi yang ditetapkan pemerintah, maka pemerintah tidak bisa meningkatkan pengeluarannya, walaupun pemerintah ingin senantiasa menaikkan pengeluarannya.

Besarnya *shock* pengeluaran pemerintah dapat dihitung menggunakan standar deviasi/simpangan baku. Standar deviasi ini digunakan untuk melihat seberapa dekat angka ataupun jumlah total rata-rata pengeluaran pemerintah yang diteliti. Setelah standar deviasi dihitung, barulah total pengeluaran pemerintah baik dari masing-masing tahun ataupun kuartal dikurangi dengan standar deviasinya. Jika angka pengurangannya lebih besar dari standar deviasi, maka terjadi kenaikan *shock* pengeluaran pemerintah atau dengan kata lain pengeluaran meningkat secara tak terduga.

2.2 Tinjauan Empiris

Dalam bagian ini akan memuat penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh akademisi ataupun praktisi. Beberapa permasalahan yang sama juga pernah diangkat dan dimuat dalam jurnal. Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan kajian pustaka:

Irene Sarah Larasati (2018) meneliti tentang *Pengaruh Inflasi, Ekspor, dan Tenaga Kerja terhadap Produk Domestik Bruto Studi Kasus pada Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand tahun 2007 – 2016*. Dalam penelitian ini

menunjukkan bahwa variabel inflasi, ekspor, dan tenaga kerja terbukti berpengaruh secara langsung dan simultan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB); variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB); variabel ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB); variabel tenaga kerja berpengaruh positif signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). PDB dalam penelitian ini adalah output total.

Jannie Aron & John Muellbauer (2001) meneliti tentang *Interest Rate Effects on Output: Evidence From a GDP Forecasting Model for South Africa*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga yang tinggi secara signifikan membatasi pertumbuhan pada tahun 1990, yaitu membuat kinerja dari output memburuk.

Ahamed Sharmin Mohsen, Dr. Faisal Abdus Hoang, PhD & Dr. Abir Fahim Tariq (2022) meneliti tentang *Effects of Interest Rates on Economic Growth in Bangladesh*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga yang rendah akan membantu pertumbuhan ekonomi ketika masyarakat dapat memperoleh lebih banyak uang untuk melakukan pembelian dan berinvestasi, hal ini akan memacu pertumbuhan ekonomi. Negara tidak akan bisa berkembang ketika biaya peminjaman terlalu tinggi dan hal ini secara signifikan akan memengaruhi tingkat suku bunga.

Mohsen, Sadat, dan Haidery dalam penelitiannya yang berjudul "*Effects of The Macroeconomic Variables on GDP Growth of Afghanistan*" mengemukakan bahwa suku bunga memengaruhi pertumbuhan ekonomi. Jika tingkat suku bunga pada tingkat yang sewajarnya, maka akan membuat pertumbuhan output meningkat. Tingkat suku bunga yang rendah akan membantu pertumbuhan

ekonomi karena masyarakat akan memperoleh lebih banyak uang untuk melakukan pembelian barang atau jasa dan berinvestasi, sehingga akan memacu pertumbuhan ekonomi. Studinya juga mengemukakan bahwa ketika suku bunga dasar meningkat, maka suku bunga dari institusi keuangan lain juga akan meningkat. Tingginya tingkat suku bunga akan menurunkan laju pembangunan ekonomi. Ketika tingkat pengangguran tinggi, maka bank sentral akan memutuskan untuk menurunkan tingkat suku bunga, oleh karena itu masyarakat akan menganggap akseibilitas dana dengan bunga yang rendah sebagai insentif untuk berinvestasi. Hal ini tentunya juga akan meningkatkan jumlah lapangan kerja dan mengurangi pengangguran (Mohsen, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Mohsen, Ahamed Sharmin Hoang, Dr. Faisal Abdus Tariq, Abir Fahim (2022), mengemukakan bahwa kenaikan suku bunga akan membuat ekspor menjadi kurang kompetitif dan akan menurunkan ekspor serta menaikkan impor. Sehingga dampaknya akan menurunkan permintaan agregat suatu negara. Kenaikan suku bunga memengaruhi rumah tangga maupun perusahaan yang pada akhirnya akan menurunkan konsumsi dan investasi. Suku bunga yang lebih tinggi akan meningkatkan biaya pembayaran bunga pemerintah, sehingga akan menyebabkan pajak yang lebih tinggi di masa depan.

Jardine A Husman (2007) meneliti tentang *Dampak Fluktuasi Nilai Tukar terhadap Output dan Harga: Perbandingan Dua Rezim Nilai Tukar*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rezim nilai tukar memengaruhi dampak nilai tukar, maupun efektivitas kebijakan moneter dan fiskal dalam memengaruhi pertumbuhan output dan inflasi. Dari sisi dampak nilai tukar terhadap pertumbuhan output, dalam studi ini terlihat bahwa perubahan output lebih didominasi oleh sisi

permintaan; melalui jalur peningkatan daya saing, daripada sisi penawaran; melalui peningkatan biaya bahan baku impor. Hal ini terlihat dari positifnya dampak netto dari depresiasi nilai tukar terhadap pertumbuhan.

Olivier Blanchard dan Roberto Perotti (2002) meneliti tentang *An Empirical Characterization Of The Dynamic Effects Of Changes In Government Spending And Taxes On Output*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan *shock* pengeluaran pemerintah memberikan dampak positif terhadap output, dan peningkatan *shock* pada pajak memberikan dampak negatif terhadap output. Salah satu hasil yang memiliki ketidakjelasan, yaitu baik peningkatan pajak maupun peningkatan pengeluaran pemerintah memiliki efek negatif terhadap pengeluaran investasi privat.

Stephen B. Nizar (2015) meneliti tentang *International Spillovers from US Fiskal Policy Shocks*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa respon shock kebijakan fiskal tidak seragam di seluruh negara. Peningkatan pengeluaran pemerintah di US memberikan efek positif terhadap PDB di Canada, Jepang, dan UK dalam jangka pendek. Namun dalam jangka panjang PDB di Canada berubah menjadi negatif. Peningkatan pengeluaran pemerintah di US meningkatkan neraca perdagangan di Canada, Jepang, dan UK. Nilai tukar Canada dan UK teapresiasi setelah *shock*, sedangkan nilai tukar Jepang terdepresiasi. Kemudian, peningkatan pengeluaran pemerintah di US menurunkan suku bunga jangka pendek sebesar 13 bps di Canada, 20 bps di Jepang, dan 40 bps di UK. Kenaikan pajak di US menurunkan PDB di Canada, Jepang, dan UK, namun meningkatkan neraca perdagangan di US sebagai akibat dari apresiasi nilai tukar dan penurunan suku bunga.

Ahmad Namawi dan Ferry Irawan (2010) meneliti tentang *An Analysis Of The Effect Of Fiscal Policy On Growth In Indonesia*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *shock* pajak berpengaruh negatif terhadap GDP dan *shock* pengeluaran berpengaruh positif terhadap GDP. Lebih jauh lagi, penerimaan disposibel dan konsumsi privat bereaksi negatif terhadap pajak dan positif terhadap pengeluaran pemerintah. Hasilnya sama sekali konsisten dengan model Keynesian.

2.3 Hubungan Inflasi, *Shock* Pengeluaran Pemerintah, dan Output Gap

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga dalam periode waktu tertentu. Inflasi biasanya diukur secara luas, seperti kenaikan harga total atau kenaikan biaya hidup di suatu negara. Semakin banyak kerjaan dan tingginya upah/gaji akan meningkatkan pengeluaran konsumen, lebih jauh akan meningkatkan permintaan agregat dan perusahaan akan meningkatkan harga barang dan jasa mereka. Kenaikan harga suatu barang akan menurunkan output. Inflasi menyebabkan *power purchasing parity* makin rendah, terutama untuk masyarakat yang berpenghasilan kecil dan tetap. Inflasi akan mengganggu stabilitas ekonomi dengan merusak prakiraan masa depan pelaku ekonomi terhadap harga (Silitonga, 2021). Tulisan ini mengacu pada teori pertumbuhan endogen, dimana inflasi memberikan efek negatif terhadap pertumbuhan output. Kenaikan terhadap biaya modal dan biaya tenaga kerja akan membuat harga barang yang diproduksi dan dijual akan lebih mahal, sehingga akan menurunkan produksi. Pada akhirnya akan menurunkan output aktual, sehingga hubungan inflasi terhadap output gap adalah positif.

Inflasi juga dapat memengaruhi pengeluaran pemerintah. Paham Keynesian menyatakan bahwa untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi

diperlukan peningkatan terhadap pengeluaran pemerintah, salah satu contohnya adalah pengeluaran pemerintah terhadap barang dan jasa (Azwar, 2016). Pemerintah akan senantiasa melakukan pengadaan barang dan jasa yang dibutuhkan masyarakat, ketika input untuk pengadaan barang dan jasa meningkat, maka pengeluaran pemerintah juga akan ikut meningkat. Semakin tinggi harga bahan baku material dan upah pekerja untuk membangun infrastruktur, maka semakin besar pula pengeluaran yang dilakukan oleh pemerintah. Kenaikan *shock* pengeluaran pemerintah digunakan untuk pembangunan negara dapat menyebabkan defisit anggaran semakin besar, sehingga utang ataupun pinjaman baik dalam negeri maupun luar negeri pemerintah juga akan semakin besar.

2.4 Hubungan Suku Bunga, *Shock* Pengeluaran Pemerintah, dan Output Gap

Suku bunga adalah sejumlah harga yang harus dibayar terhadap pinjaman yang telah jatuh tempo. Jika kita meminjam sebesar Rp1.000.000 dengan tingkat suku bunga 10%, maka kita harus membayar kembali sebesar Rp1.100.000 kepada pemberi pinjaman. Pemberi pinjaman akan mendapatkan 10% sebagai keuntungannya. Penurunan tingkat suku bunga mengindikasikan jumlah bunga yang dibayar lebih murah. Hal ini akan mendorong konsumsi dan investasi sehingga permintaan agregat dan pertumbuhan ekonomi akan meningkat begitupun dengan output. Menurut teori Klasik, makin tinggi tingkat suku bunga makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Artinya, masyarakat akan mengurangi pengeluaran konsumsinya untuk menambah tabungannya. Selain itu, tingkat suku bunga juga merupakan fungsi dari investasi. Semakin tinggi tingkat suku bunga, maka keinginan masyarakat untuk berinvestasi semakin kecil (Ramelda, 2017). Menurunnya konsumsi masyarakat dan investasi akan

mengurangi jumlah output yang dihasilkan oleh suatu negara. Investasi baik di dalam maupun di luar negeri memberikan efek signifikan terhadap PDB dalam hal ini adalah peningkatan output negara. Ketika suku bunga rendah, hal ini akan mendorong investor untuk berinvestasi lebih banyak. Sebaliknya, Tingkat suku bunga yang tinggi akan menuruunkan volume investasi dari investor (Mohsen, 2021).

Disisi lain, tingkat suku bunga yang tinggi akan meningkatkan pengeluaran pemerintah terutama dalam pembayaran utang/pinjaman. Kenaikan jumlah utang pemerintah baik di dalam maupun luar negeri akan meningkatkan bunga utang yang akan dibayarkan kembali, begitupun halnya dengan obligasi pemerintah. Perubahan suku bunga berperan positif dalam menurunkan rasio pertumbuhan utang pemerintah (Pusat Kebijakan APBN, 2020). Suku bunga dan *shock* pengeluaran pemerintah memiliki hubungan positif, karena semakin tinggi suku bunga, maka semakin tinggi pula pengeluaran pemerintah.

2.5 Hubungan Nilai Tukar, *Shock* Pengeluaran Pemerintah, dan Output Gap

Nilai tukar adalah mata uang antar dua negara yang disepakati penduduk kedua negara untuk melakukan perdagangan. Nilai tukar dapat dikaitkan dengan kondisi ekspor dan impor suatu negara dalam hal produksi. Apresiasi nilai tukar akan membuat ekspor menurun karena negara lain harus membayar lebih mahal untuk membeli barang dan jasa ekspor, sehingga hal ini akan membuat harga barang impor lebih murah (Silitonga, 2017). Menurunnya ekspor akan membuat perusahaan merugi karena barang dan jasa yang dijual tidak laku dipasaran terutama perusahaan yang berorientasi ekspor sehingga akan menurunkan output yang diproduksi dan akan berdampak terhadap pengurangan tenaga kerja.

Pengurangan tenaga kerja akan berdampak terhadap peningkatan pengangguran dan selanjutnya berdampak terhadap kemiskinan. Di sisi permintaan, depresiasi nilai tukar akan menyebabkan kenaikan harga barang luar negeri dalam hal ini adalah input bahan baku impor, akibatnya permintaan akan barang-barang domestik akan menurun, sebaliknya permintaan luar negeri akan produksi output dalam negeri akan meningkat.

Tulisan ini mengacu pada model Mundell-Fleming yang tidak jauh berbeda dengan model IS-LM atau *Keynesian Cross*, dimana apresiasi nilai tukar akan mengurangi ekspor. Penurunan ekspor neto nantinya akan menurunkan rencana pengeluaran yang direncanakan dan juga pendapatan. Artinya bahwa semakin tinggi nilai tukar dalam hal ini apresiasi nilai tukar akan membuat pendapatan semakin rendah (Sembiring, 2010). Semakin rendah pendapatan masyarakat, maka semakin rendah pula *power purchasing parity* sebagai akibatnya, output pun akan ikut menurun. Sebaliknya, depresiasi nilai tukar akan menurunkan impor dan ekspor meningkat. Hal ini dapat memperbaiki neraca perdagangan. Ekspor yang meningkat mengindikasikan bahwa produksi output juga meningkat akibat permintaan negara lain. Semakin banyak output yang diproduksi dengan asumsi bahwa permintaan akan barang dan jasa tersebut meningkat, maka output gap akan bernilai negatif.

2.6 Hubungan *Shock* Pengeluaran Pemerintah dan Output Gap

Pengeluaran pemerintah berpengaruh terhadap perekonomian. Dalam rangka pembangunan, pengeluaran pemerintah dapat digunakan dengan cara memutuskan berapa banyak dana yang tersedia untuk dibelanjakan dan pendapatan suatu negara dalam hal ini disebutkan dalam dokumen APBN. Kebijakan fiskal dapat memengaruhi sisi permintaan dan penawaran. Kebijakan

fiskal untuk meningkatkan penawaran dapat mengatasi masalah keterbatasan kapasitas produksi. Disisi lain, yaitu permintaan, kebijakan fiskal dalam hal ini pengeluaran pemerintah dapat menstimulus tambahan permintaan untuk barang konsumsi rumah tangga. Demikian juga pemotongan pajak yang dilakukan pemerintah akan meningkatkan *disposable income* dan akan memengaruhi permintaan (Surjaningsih et al, 2012). *Shock* terhadap kenaikan pengeluaran pemerintah yang dapat terjadi dalam kondisi resesi dapat memengaruhi permintaan agregat karena hal ini dapat meningkatkan *purchasing power parity* konsumen yang pada akhirnya akan mampu meningkatkan output, sehingga output gap akan semakin kecil.

Tulisan ini mengacu pada teori Keynesian dimana reaksi ekonomi dari peningkatan pajak memiliki dampak negatif terhadap output dan konsumsi, sementara peningkatan pengeluaran pemerintah memiliki dampak positif terhadap output dan konsumsi (Blanchard & Perotti, 2002). Peningkatan pengeluaran pemerintah mempunyai efek *multiplier* dengan cara menstimulus tambahan permintaan untuk barang konsumsi oleh rumah tangga. Semakin kecil gap yang dihasilkan, maknanya bahwa output aktual lebih besar dibandingkan output potensial. Sehingga hubungan *shock* pengeluaran pemerintah terhadap output gap adalah negatif.

BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar, dan suku bunga, serta efek mediasi *shock* pengeluaran pemerintah terhadap output gap di Indonesia.

Kenaikan harga yang tinggi dan secara terus menerus akan menimbulkan beberapa dampak buruk terutama terhadap output. Kenaikan harga suatu barang dan jasa akan menurunkan pendapatan riil bagi orang yang berpendapatan tetap, mengurangi kekayaan dalam bentuk uang, menurunkan kesejahteraan rakyat, memperburuk distribusi pendapatan, dan terganggunya stabilitas ekonomi (Sukirno, 2003). Kenaikan inflasi juga akan memengaruhi biaya modal dan biaya tenaga kerja yang pada akhirnya akan menurunkan produksi. Inflasi memberikan pengaruh positif terhadap output gap.

Inflasi juga dapat memengaruhi peningkatan *shock* pengeluaran pemerintah. Kenaikan inflasi akan memengaruhi defisit anggaran pemerintah. Ketika inflasi terjadi, pemerintah akan membantu untuk mengurangi dampak dari inflasi terhadap masyarakat melalui belanja wajib perlindungan social yang pendanaannya bersumber dari APBN. Penerima bantuan sosial ini diperuntukkan untuk pekerja rentan sosial seperti juru parkir, buruh, ART, tukang becak, dll yang tidak memiliki pendapatan tetap. Sehingga ketika inflasi terjadi, maka *shock* pengeluaran pemerintah juga akan meningkat yang artinya berpengaruh positif.

Suku bunga dapat menjadi variabel kunci yang dapat memengaruhi tabungan dan investasi. Kenaikan suku bunga biasanya akan membuat individu memilih untuk menabung. Sebaliknya, tingkat suku bunga yang rendah akan

membuat biaya pinjaman lebih terjangkau. Namun demikian, kenaikan pada tingkat suku bunga juga akan meningkatkan biaya modal, sehingga menurunkan investasi. Tingkat suku bunga yang rendah memiliki tendensi untuk menstimulus ekonomi agar masyarakat dapat membelanjakan uangnya lebih banyak terhadap barang dan jasa (Alami et al., 2022). Suku bunga dan output gap memiliki hubungan positif

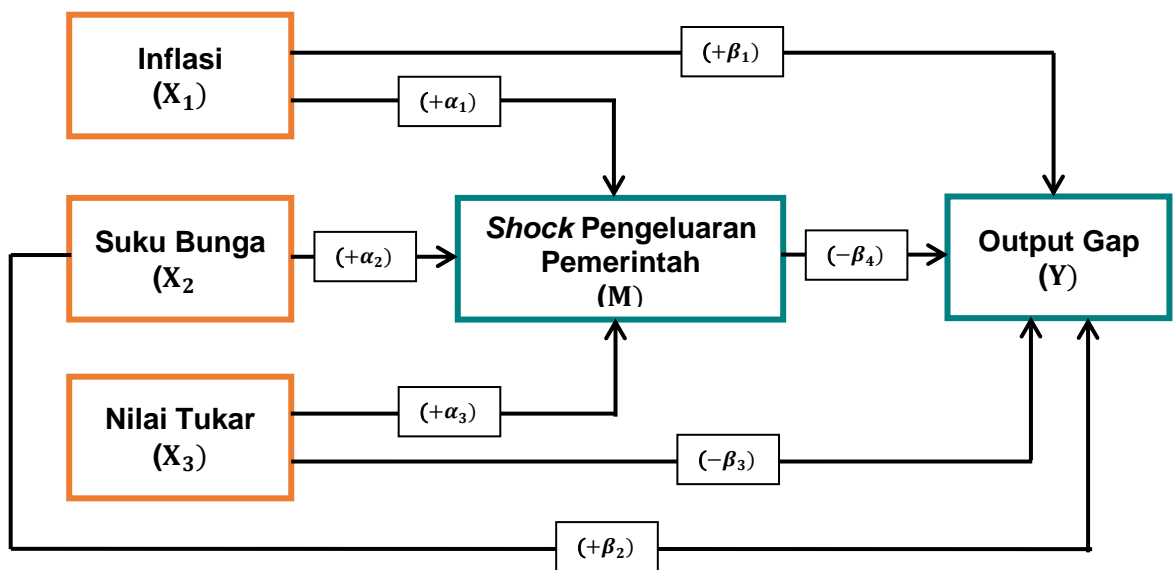
Suku bunga berpengaruh penting terhadap *shock* pengeluaran pemerintah, terutama dalam hal ini adalah utang pemerintah. Kenaikan tingkat suku bunga akan menekan keuangan pemerintah. Suku bunga riil terhadap utang pemerintah akan meningkat seiring dengan peningkatan inflasi. Kenaikan ini akan berdampak terhadap kenaikan pembayaran bunga utang pemerintah, sehingga akan terjadi kenaikan *shock* pengeluaran pemerintah (Karen, 2022).

Depresiasi nilai tukar memiliki pengaruh terhadap output suatu perekonomian. Dari sisi penawaran, depresiasi akan meningkatkan biaya impor, sehingga barang yang menggunakan input dari luar negeri akan berdampak terhadap peningkatan biaya produksi dan menurunkan output domestik. Tetapi disisi lain, depresiasi nilai tukar akan meningkatkan daya saing ekspor sehingga output yang dihasilkan juga dapat meningkat. Peningkatan output ini akan berdampak terhadap cadangan devisa negara (Husman, 2007). Hubungan nilai tukar dan output gap adalah negatif.

Pemerintah senantiasa melakukan pinjaman baik di dalam maupun di luar negeri untuk menutupi defisit anggaran. Hal ini dilakukan guna untuk memperlancar dan mempercepat pembangunan ekonomi agar nantinya lapangan kerja baru akan terbentuk. Faktanya di Indonesia, pemerintah melakukan utang ataupun pinjaman lebih banyak terhadap utang luar negeri. Utang luar negeri yang

digunakan tentunya akan dibayar kembali menggunakan nilai tukar dari negara tersebut. Ketika depresiasi terjadi, maka *shock* pengeluaran pemerintah akan meningkat sebagai akibat dari turunnya nilai mata uang rupiah terhadap dollar.

Pengaruh dari masing-masing variabel dapat digambarkan dalam model paradigma seperti gambar dibawah ini:



Gambar 3.1 Kerangka Konseptual

3.2 Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah dijelaskan dan digambarkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- 1 : Diduga inflasi berpengaruh positif secara langsung dan berpengaruh negatif secara tidak langsung terhadap output gap melalui mediasi *shock* pengeluaran pemerintah.
- 2 : Diduga suku bunga berpengaruh positif secara langsung dan berpengaruh negatif secara tidak langsung terhadap output gap melalui mediasi *shock* pengeluaran pemerintah.

- 3 : Diduga nilai tukar berpengaruh negatif terhadap output gap baik secara langsung maupun tidak langsung melalui mediasi *shock* pengeluaran pemerintah.
- 4 : Diduga *shock* pengeluaran pemerintah berpengaruh negatif terhadap output gap.