

DISERTASI

**ANALISIS UTANG PEMERINTAH DAN KEBIJAKAN MAKRO
TERHADAP DEFISIT ANGGARAN DI INDONESIA
1980-2020**

**THE ANALYSIS OF GOVERNMENT DEBT AND MACRO POLICY
TOWARDS BUDGET DEFICIT IN INDONESIA
1980-2020**



**RITA YUNUS
A013171006**

**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

DISERTASI

**ANALISIS UTANG PEMERINTAH DAN KEBIJAKAN MAKRO
TERHADAP DEFISIT ANGGARAN DI INDONESIA
1980-2020**

**THE ANALYSIS OF GOVERNMENT DEBT AND MACRO POLICY
TOWARDS BUDGET DEFICIT IN INDONESIA
1980-2020**

**Disertasi Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar Doktor
Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi**

Disusun dan Diajukan Oleh:

**RITA YUNUS
A013171006**



Kepada

**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

PENGESAHAN

ANALISIS UTANG PEMERINTAH DAN KEBIJAKAN MAKRO TERHADAP DEFISIT ANGGARAN DI INDONESIA (1980-2020)

**THE ANALYSIS OF GOVERNMENT DEBT AND MACRO POLICY TOWARDS
BUDGET DEFICIT IN INDONESIA
(2000-2020)**

Disusun dan diajukan oleh

**RITA YUNUS
A013171006**

Telah dipertahankan dihadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka penyelesaian studi Program Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal 1 Maret 2022 dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,
Promotor,

Prof. Dr. Rahmatia, SE., MA
NIP. 19630625 198703 2 001

Co-Promotor 1

Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA
NIP. 19630516 199003 1 001

Co-Promotor 2

Dr. Sanusi Fattah, SE., M.Si
NIP. 19690413 199403 1 003

Ketua Program Studi
Program Doktor Ilmu Ekonomi

Dr. Anas Iswanto Anwar., SE., MA
NIP. 19630516 1999003 1 001

Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir., SE., M.Si
NIP. 19640205 199810 1 001



PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rita Yunus
NIM : A013171006
Jurusan/Program Studi : Ilmu Ekonomi

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa disertasi berjudul:

Analisis Utang Pemerintah dan Kebijakan Makro terhadap Defisit Anggaran di Indonesia (1980-2020)

Adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya didalam naskah disertasi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ditulis/diterbitkan sebelumnya, kecuali secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata didalamnaskal disertasi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan pertauran perundangan-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, Maret 2022

Yang membuat pernyataan

A 10,000 Rupiah postage stamp with a signature over it. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text 'SEPULUH RIBU RUPIAH', '10000', 'TEL. 20', 'METERAI TEMPEL', and the serial number '8DA85AJX687606830'. The signature is written in black ink over the stamp.

Rita Yunus

PRAKATA

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena atas segala Petunjuk dan HidayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan disertasi dengan judul ***Analisis Utang Pemerintah dan Kebijakan Makro Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia (1980-2020)***.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan ini masih sangat jauh dari kesempurnaan, namun disinilah bukti batas kemampuan penulis. Oleh karena itu kritik dan saran untuk perbaikan dan penyempurnaan disertasi ini sangat penulis harapkan.

Ucapan terima kasih yang tak terhingga dan setulus-tulusnya penulis sampaikan kepada Prof. Dr. Rahmatia, SE., MA selaku Pomotor; Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA., CWM selaku Ko-Promotor I dan Dr. Sanusi Fattah, SE., M.Si, selaku Ko-Promotor II, dengan segala ketulusan dan keikhlasan yang tidak mengenal waktu dan tempat untuk memberikan bimbingan dengan penuh kecermatan dalam memberikan petunjuk-petunjuk perihal penulisan karya ilmiah sehingga penulisan disertasi ini dapat dirampungkan.

Untuk itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada yang terhormat:

1. Prof. Dr. Dwia Aries Tina Pulubuhu, MA selaku Rektor Universitas Hasanuddin
2. Prof.Dr, Abdul Rahman Kadir, SE., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin dan jajaran pimpinan Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNHAS serta Guru Besar dan Dosen-Dosen pada Program Doktor Ilmu Ekonomi UNHAS yang telah memberikan izin, kesempatan,

fasilitas dan terutama ilmu pengetahuan yang sangat berharga dan tak ternilai kepada Penulis selama mengikuti Program Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Binsis Universitas Hasanuddin.

3. Dr. Anas Iswanto Anwar., SE., MA, CWM selaku Ketua Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi, yang telah memberikan kemudahan dalam menempuh pendidikan di Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin.
4. Tim Penguji dan Penilai eksternal dan internal, yaitu: Bapak Dr. Tri Oldy Rotinsulu, SE., M.Si. sebagai Penguji dan Penilai Eksternal, Bapak Prof. Dr. Basri Hasanuddin, MA; Bapak Drs. Muhammad Yusri Zamhuri, MA., Ph.D; Ibu Dr. Fatmawati, SE., M.Si; Bapak Dr. Hamrullah, SE., M.Si; Bapak Dr. Syarifuddin Rasyid, SE., M.Si. sebagai Penguji dan Penilai internal, atas segala perhatian, pertanyaan, saran masukan maupun kritikan dengan segala pengetahuan dan motivasinya selama proses ujian berlangsung demi penyempurnaan Disertasi ini.
5. Bapak Prof. Dr. Ir. Mahfudz MP selaku Rektor Universitas Tadulako Palu.
6. Bapak Dr. M. Ikbal A, SE., M.Si., Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tadulako beserta Jajarannya.
7. Civitas Akademika Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Tadulako Palu yang telah mendoakan dan mendukung penulis.
8. Bapak Dr. Haerul Anam, SE., M.Si atas rekomendasi, diskusi-diskusinya, serta bantuannya selama proses penyelesaian studi penulis.
9. Bapak Dr. Mochamad Ichwan, SE., M.Kes dan Bapak Prof.rer.pol. Patta Tope atas kesediaannya memberikan ruang diskusi selama tahap-tahap proses penyusunan disertasi penulis.

10. Bapak Muhammad Ahlis, SE., DEA., Ph.D atas diskusi-diskusinya dalam proses penyelesaian disertasi penulis.
11. Dinda Santi Yunus, SE., M.Si atas semua bantuannya selama proses penyelesaian studi penulis.
12. Teristimewa ucapan terima kasih setulus-tulusnya dan tak terhingga untuk Ayanda tercinta penulis "M. Yunus Kasim" (Almarhum) dan Ibunda tercinta penulis "Hj. Haderah Rahmah" atas doa, kasih sayang dan ketulusannya yang senantiasa memberi motivasi kepada penulis untuk segera menyelesaikan studi, serta saudara-saudara penulis, terkhusus Kakak "Dra. Hj. Rasnah Yunus, M.Si" atas segala dukungan dan kasih sayangnya, sehingga penulis terus berjuang untuk menyelesaikan studi dan meraih gelar Doktor.
13. Suami tercinta "Muhammad Salman, S.Pt" yang begitu sabar dan ikhlas mendampingi serta memberi dukungan tak terhingga kepada penulis, serta teristimewa kepada anak-anakku "Masyithah Zahrani Salman" dan "Muhammad Azzam Rainsyah Salman" yang menemani dengan penuh kesabaran selama menempuh pendidikan Program Doktor ilmu Ekonomi.
14. Segenap staf administrasi Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin.
15. Teman-teman angkatan 2017 Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin, Dr. Yosefina Andia Dekrita, Dr. A. Batari Citta, Dr. Ramlah, Dr. Hartina, Dr. Linda, Hj. Badriah, Diah Ayu, dan teman-teman lainnya atas dukungannya.

16. Semua pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang senantiasa mamberikan doa, bantuan, dan dukungan baik secara langsung maupun tidak langsung sepanjang proses penyelesaian studi.

Akhirnya penulis berharap semoga dengan hadirnya Disertasi ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang Ilmu Ekonomi di Indonesia, semoga Allah SWT senantiasa memberkahi dan merahmati kita dalam setiap aktivitas keseharian sebagai bentuk ibadah di sisi-Nya.

Aamiin Yaa Rabbal Alamiin..

Makassar, Februari 2022

Rita Yunus

ABSTRAK

RITA YUNUS. *Analisis Utang Pemerintah dan Kebijakan Makro terhadap Defisit Anggaran di Indonesia (1980—2020)* (dibimbing oleh Rahmatia, Anas Iswanto Anwar, dan Sanusi Fattah).

Penelitian ini bertujuan mengeksplorasi pengaruh langsung dan tidak langsung antara variabel utang pemerintah, nilai tukar, harga minyak dunia, dan inflasi terhadap defisit anggaran melalui variabel investasi, pertumbuhan ekonomi, dan penerimaan pajak, serta mengeksploitasinya ke dalam model konseptual baru yang berpijak pada teori utama, yaitu Teori Two Gap Model, Teori Keynes, Teori Ricardian, dan Teori Pertumbuhan Harrod Domar.

Penelitian ini merupakan penelitian verifikatif. Jenis data yang digunakan adalah data *time series* di Indonesia dari tahun 1980—2020. Data dianalisis dengan menggunakan metode estimasi persamaan *simultan equation model* (SEM).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa utang pemerintah berpengaruh positif signifikan terhadap defisit anggaran, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui penerimaan pajakserta berpengaruh negatif signifikan jika ditransmisi melalui investasi dan penerimaan pajak, namun secara tidak langsung utang pemerintah tidak berpengaruh jika melalui investasi dan pertumbuhan ekonomi. Demikian pula dengan nilai tukar tidak berpengaruh secara langsung terhadap defisit anggaran, namun secara tidak langsung berpengaruh negatif signifikan melalui penerimaan pajak dan jalur investasi dan penerimaan pajak, tetapi tidak berpengaruh melalui investasi dan pertumbuhan ekonomi. Selanjutnya, harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap defisit anggaran secara langsung dan secara tidak langsung berpengaruh negatif signifikan melalui investasi dan penerimaan pajak. Lalu, pengaruh inflasi secara langsung berpengaruh negatif signifikan terhadap deficit anggaran, dan melalui transmisi penerimaan pajak, tetapi tidak berpengaruh melalui investasi dan pertumbuhan ekonomi. Secara umum utang pemerintah, nilai tukar, harga minyak dunia, dan inflasi mampu memengaruhi defisit anggaran, namun perlu kehati-hatian terutama dalam manajemen pengelolaan utang agar tidak mengakibatkan ketergantungan terhadap utang pemerintah serta menjaga kestabilan variabel makro dalam pembiayaan defisit anggaran sehingga diperlukan upaya pengalokasian utang pemerintah untuk membiayai sektor-sektor produktif dan perlunya pengawasan yang ketat dalam meningkatkan penerimaan pajak.

Kata kunci: utang pemerintah, nilai tukar, harga minyak dunia, inflasi, investasi, pertumbuhan ekonomi, penerimaan pajak, defisit anggaran



ABSTRACT

RITA YUNUS. *The Analysis of Government Debt and Macro Policy Toward Budget Deficit in Indonesia (1980-2020)* (Supervised by **Rahmatia, Anas Iswanto Anwar, and Sanusi Fattah**)

This study aims to explore the direct and indirect effects of government debt, exchange rate, world of price and inflation on the budget deficit through investment variables, economic growth and tax revenues and exploit them into a new conceptual model based on the main theory, namely Theory Two, Gap Model, Keynes Theory, Ricardian Theory, and Harrod Domar's Growth Theory.

This study was verificative research. The type of data used was time series data in Indonesia from 1980-2020. The data were analyzed using the simultaneous equation model (SEM) of estimation method.

The results show that government debt affects the budget deficit either directly or indirectly through tax revenues, and has an effect if transmitted through economic growth and tax revenues, but has no effect through investment and economic growth. Likewise, the exchange rate has a direct effect on the budget deficit, either directly or indirectly through tax revenues, but has no effect through investment and economic growth. Furthermore, world oil prices and inflation have a direct effect on the budget deficit, both directly and indirectly through tax revenues, and through the transmission of economic growth and tax revenues, but have no effect through investment and economic growth. In general, government debt, exchange rates, world oil prices and inflation can affect the budget deficit, but caution is needed, especially in debt management so as not to result in dependence on government debt and maintain macro variable stability in financing the budget deficit. So that efforts are needed to allocate government debt to finance the productive sectors, and the need for strict supervision in increasing tax revenues.

Keywords: government debt, exchange rate, world oil prices, inflation, investment, Economic growth, tax revenue, budget deficit



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
PRAKATA	v
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR TABEL	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan masalah	22
C. Tujuan Penelitian	23
D. Kegunaan Penelitian	23
1 Kegunaan Teoritis	23
2 Kegunaan Praktis	24
3 Kegunaan Kebijakan	24
E. Ruang Lingkup Penelitian	24
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	25
A. Landasan Teoritis	25
1. Beberapa Kajian Teoritis Terkait dengan Kebijakan Fiskal	25
2. Beberapa Kajian Teoritis Terkait dengan Defisit Anggaran	29
3. Pembiayaan Defisit Anggaran	40
4. Beberapa Teori Pendukung	42
a. Teori Investasi	42
b. Teori Pertumbuhan Harrod Domar	47
c. Tinjauan Tentang Penerimaan Pajak	48

d. Teori Two Gap Model	49
e. Utang Pemerintah	51
B. Tinjauan Teoritis dan Hubungan Antara Variabel	63
1. Hubungan Teoritis Utang Pemerintah dan Defisit Anggaran	63
2. Hubungan Teoritis Nilai Tukar dan Defisit Anggaran	68
3. Hubungan Teoritis Harga Minyak Dunia dan Defisit Anggaran	70
4. Hubungan Teoritis Inflasi dan Defisit Anggaran	74
5. Hubungan Teoritis Investasi dan Defisit Anggaran	75
6. Hubungan Teoritis Pertumbuhan Ekonomi, Pajak dan Defisit Anggaran	76
C. Penelitian Terdahulu	79
BAB III KERANGKA KONSEP DAN HIPOTESIS PENELITIAN	91
A. Kerangka Konseptual Penelitian	91
B. Hipotesis Penelitian	96
BAB IV METODE PENELITIAN	101
A. Rancangan Penelitian	101
B. Lokasi dan Jenis Penelitian	103
C. Teknik Pengumpulan Data	105
D. Metode Analisis Data dan Teknik Analisis Data	105
1. Metode Analisis Data	105
2. Teknik Analisis Data	105
E. Definisi Operasional	116
BAB V ANALISIS HASIL PENELITIAN	118
A. Gambaran Umum Variabel Penelitian	118
1. Perkembangan Utang Pemerintah	118
2. Perkembangan Nilai Tukar	130
3. Perkembangan Harga Minyak Dunia	136
4. Perkembangan Inflasi	142

5. Perkembangan Investasi	147
6. Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi	151
7. Perkembangan Penerimaan Pajak	155
8. Perkembangan Defisit Anggaran	158
B. Hasil Estimasi Pengaruh Utang Pemerintah, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia, Inflasi, Investasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Penerimaan Pajak Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia.	163
C. Hasil Estimasi Pengaruh Utang Pemerintah, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia, Inflasi, Investasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Penerimaan Pajak Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia.	174
1. Pengaruh Langsung Utang Pemerintah dan Tidak Langsung Melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Penerimaan Pajak Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia	174
2. Pengaruh Langsung Nilai Tukar dan Tidak Langsung Melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Penerimaan Pajak Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia	178
3. Pengaruh Langsung Harga Minyak Dunia dan Tidak Langsung Melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Penerimaan Pajak Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia	182
4. Pengaruh Langsung Inflasi dan Tidak Langsung Melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Penerimaan Pajak Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia	186
5. Pengaruh Langsung Investasi dan Tidak Langsung Melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Penerimaan Pajak Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia	190
6. Pengaruh Langsung Pertumbuhan Ekonomi dan Tidak Langsung Melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi dan	192

Penerimaan Pajak Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia	
7. Pengaruh Langsung Penerimaan Pajak Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia	193
BAB VI PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN	194
A. Analisis dan Implikasi Pengaruh Utang Pemerintah Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia Baik Langsung Maupun Tidak Langsung Melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Penerimaan Pajak	194
B. Analisis dan Implikasi Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia Baik Langsung Maupun Tidak Langsung Melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Penerimaan Pajak	215
C. Analisis dan Implikasi P2,engaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia Baik Langsung Maupun Tidak Langsung Melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Penerimaan Pajak	231
D. Analisis dan Implikasi Pengaruh Inflasi Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia Baik Langsung Maupun Tidak Langsung Melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Penerimaan Pajak	236
E. Analisis dan Implikasi Pengaruh Investasi Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia Baik Langsung Maupun Tidak Langsung Melalui Pertumbuhan Ekonomi dan Penerimaan Pajak	243
F. Analisis dan Implikasi Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia Baik Langsung Maupun Tidak Langsung Melalui Penerimaan Pajak	250
G. Analisis dan Implikasi Pengaruh Penerimaan Pajak Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia	252

BAB VII KESIMPULAN DAN SARAN	259
A. Kesimpulan	260
B. Saran	261
DAFTAR PUSTAKA	264
LAMPIRAN	274

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Defisit APBN Indonesia Tahun 2004 – 2019	3
Gambar 1.2 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	9
Gambar 1.3 Penanaman Modal Dalam Negeri dan Penanaman Modal Asing Tahun 2000 - 2018	12
Gambar 1.4 Posisi Utang dan Rasio Utang Pemerintah Tahun 2004 – 2019	13
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual	95
Gambar 5.1 Perkembangan Rasio Utang Pemerintah Indonesia Terhadap PDB Tahun 1980-2020	120
Gambar 5.2 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 1980-2020	153
Gambar 5.3 Perkembangan Tax Ratio d Indonesia Tahun 1980-2020	155
Gambar 5.4 Skema Hasil Estimasi Model Penelitian	167

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Penerimaan Pajak dan Tax Ratio Tahun 2013- 2019	6
Tabel 1.2	Perkembangan dan Realisasi Utang Pemerintah Tahun 2015– 2019	14
Tabel 2.1	Pemetaan Penelitian Terdahulu	79
Tabel 5.1	Perkembangan Utang Pemerintah Indonesia Tahun 1980- 2020 (Milyar Rupiah)	119
Tabel 5.2	Perkembangan Outstanding Utang Pemerintah Indonesia Berdasarkan Jenis Instrumen Tahun 2016-2020 (Trilliun Rupiah)	123
Tabel 5.3	Perkembangan Prosentase Kepemilikan SBN Tradable, 2016- 2020 (Persen)	125
Tabel 5.4	Defisit dan Pembiayaan Anggaran Pemerintah Indonesia Tahun 2006-2020 (Trilliun Rupiah)	127
Tabel 5.5	Perkembangan Pembiayaan Utang Pemerintah Indonesia Tahun 2006-2020 (Trilliun Rupiah)	128
Tabel 5.6	Perkembangan Nilai Tukar di Indonesia Tahun 1980-2020 (Rp/US\$)	131
Tabel 5.7	Perkembangan Harga Minyak Dunia Tahun 1980-2020 (US\$/Barrel)	137
Tabel 5.8	Perkembangan Inflasi di Indonesia Tahun 1980-2020 (%)	143
Tabel 5.9	Perkembangan Investasi (PMA dan PMDN) Tahun 1980- 2020 (Milyar Rupiah)	148
Tabel 5.10	Perkembangan Defisit Anggaran Tahun 1980-2020 (%)	159
Tabel 5.11	Hasil Estimasi Nilai-nilai Intercept Berdasarkan Model Fungsional	163
Tabel 5.12	Hasil Estimasi Parameter Pengaruh Langsung Antar Variabel berdasarkan Hubungan Fungsional	164
Tabel 5.13	Hasil Estimasi Koefisien Pengaruh Tidak Langsung baik Variabel Exogen maupun Variabel Endogen Terhadap Defisit Anggaran	168

Tabel 5.14 Hasil Estimasi Koefisien Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung baik Variabel Exogen maupun Variabel Endogen Terhadap Defisit Anggaran 172

BAB I

PENDAHULUAN

Tujuan utama bab ini adalah untuk memberikan gambaran dan argumentasi awal tentang mengapa studi ini penting untuk dilakukan. Untuk itu, bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah pokok penelitian, tujuan penelitian dan manfaat penelitian.

A. Latar Belakang

Sistem ekonomi yang dianut oleh suatu negara akan menentukan seberapa besar peran pemerintah dalam proses pembangunan serta pola kebijakan yang dilaksanakan. Dalam konsep ekonomi dikenal dua kebijakan ekonomi yang utama, yaitu kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Kebijakan moneter merupakan pengendalian sektor moneter, sedangkan kebijakan fiskal merupakan pengelolaan anggaran pemerintah dalam rangka mencapai tujuan pembangunan (Sriyana, 2012).

Kebijakan fiskal adalah upaya pemerintah dalam membuat rencana-rencana ekonomi yang bertujuan untuk mensejahterakan rakyat (Suriadi, 2013). Dalam perspektif teoritis, kebijakan fiskal merupakan kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah terhadap penerimaan dan pengeluaran untuk mencapai tujuan, seperti pertumbuhan ekonomi dan stabilitas perekonomian secara umum. Kebijakan fiskal yang merupakan salah satu kebijakan dalam perekonomian dilakukan oleh pemerintah melalui instrumen Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).

APBN merupakan instrumen untuk mengatur pengeluaran dan

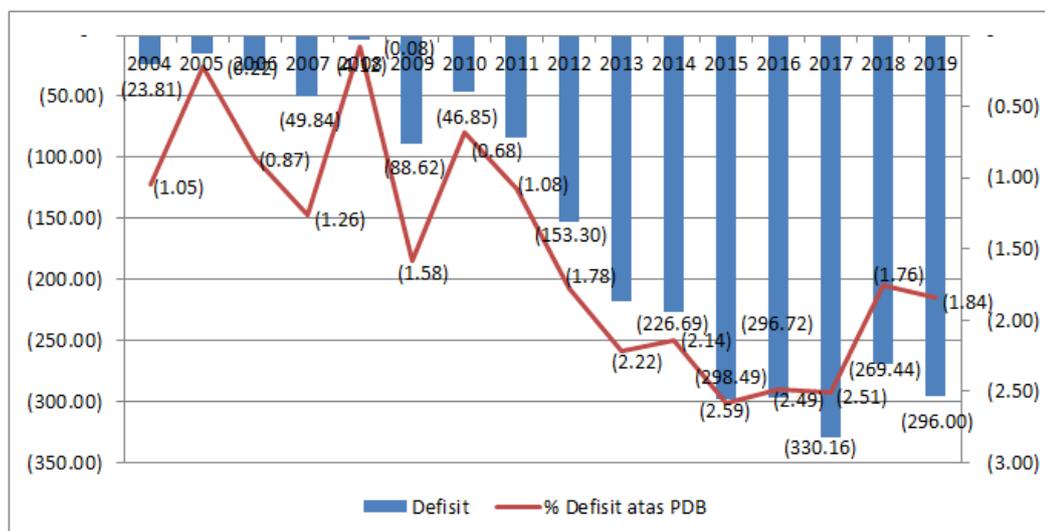
pendapatan negara dalam rangka membiayai pelaksanaan kegiatan pemerintahan dan pembangunan, mencapai pertumbuhan ekonomi, meningkatkan pendapatan nasional, mencapai stabilitas perekonomian, dan menentukan arah serta prioritas pembangunan secara umum. Kebijakan fiskal dalam kebijakan anggaran pemerintah dahulu selalu mengharuskan kebijakan berimbang. Pada saat ini kebijakan anggaran menjadi kebijakan anggaran defisit (*defisit budget*). Salah satu keunggulan anggaran defisit adalah terdapat penertiban pada angka defisit dan nilai tambahan utang yang jelas lebih transparan serta bisa diawasi masyarakat.

Defisit anggaran pemerintah saat ini sedang menjadi topik diskusi yang intensif dikalangan ekonom, baik dinegara maju maupun negara sedang berkembang. Secara harfiah defisit berarti kekurangan dalam kas dan biasanya terjadi ketika suatu organisasi (baik pemerintah maupun swasta) memiliki pengeluaran lebih banyak dari pada penghasilan. Defisit anggaran juga merupakan instrumen untuk mengatur pengeluaran dan pendapatan negara dalam rangka membiayai pelaksanaan kegiatan pemerintahan dan pembangunan, mencapai pertumbuhan ekonomi, meningkatkan pendapatan nasional, mencapai stabilitas perekonomian, dan menentukan arah serta prioritas pembangunan secara umum. Hal pertama yang harus dicatat bahwa munculnya kekurangan dalam pendanaan di banyak negara merupakan hal yang klasik, pemerintah di banyak negara juga mengenal defisit anggaran, bahkan sebelum penemuan istilah anggaran umum. Dulu, negara meminjam dari pedagang dan rentenir saat dalam kondisi membutuhkan, khususnya untuk membiayai perang, seremoni dan festival kerajaan, dan menanggulangi bencana (Satrianto, 2016).

Defisit anggaran menimbulkan dampak ekspansioner, begitu pertumbuhan

ekonomi mendapatkan momentum maka inflasi di dalam perekonomian terpacu lebih cepat yang kemudian menghendaki dosis tambahan jumlah uang pada setiap tahapannya. Namun disisi lain jika defisit anggaran tidak diawasi dengan baik dan melampaui batas aman akan menimbulkan hal-hal yang justru akan mengakibatkan terjadinya ambang bahaya terhadap perekonomian makro.

Kebijakan fiskal di Indonesia yang tercermin melalui APBN yang merupakan pedoman bagi pemerintah untuk melakukan penganggaran keuangan negara. Indikator ekonomi makro yang digunakan sebagai dasar dalam penyusunan APBN antara lain pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar, suku bunga SBI, harga minyak internasional, dan produksi minyak Indonesia. Problem utama kelangsungan APBN adalah masih adanya defisit anggaran. Defisit anggaran di Indonesia dapat dilihat pada gambar 1.1 berikut:



Sumber: Kementerian Keuangan, 2020

Gambar 1.1
Defisit APBN Indonesia Tahun 2004 - 2019

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa dalam kurun waktu 16 tahun terakhir nilai defisit anggaran semakin meningkat, terutama di tahun 2007-2009

terjadi fluktuasi yang sangat tajam karena dampak dari krisis *subprime mortgage* yang terjadi di Amerika Serikat. Persoalannya adalah bagaimana dapat menjaga defisit anggaran pada tingkat yang aman sehingga defisit tersebut masih dapat dicarikan pembiayaannya. (Kuncoro, 2011).

Penjelasan Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara menyebutkan bahwa defisit anggaran dibatasi maksimal sebesar 3 persen dan utang maksimal 60 persen dari produk domestik bruto (PDB). Namun konsep ini tidak menjelaskan kapan seharusnya pemerintah melakukan kebijakan anggaran defisit seimbang atau surplus anggaran, karena selama PDB meningkat, pemerintah dapat terus menambah utangnya. Utang yang tinggi akan membebani anggaran karena utang harus dibayar sehingga mengganggu ruang fiskal (*fiscal space*), perekonomian dan kesinambungan fiskal. Terjadinya risiko fiskal yang tidak diantisipasi dengan baik akan membebani anggaran dan mempengaruhi target pertumbuhan ekonomi dengan cakupan dan kedalaman efek yang berbeda antara negara maju dengan negara sedang berkembang.

Pada negara-negara berkembang implikasinya lebih berat, terjadinya risiko fiskal yang membebani anggaran akan menjalar dengan cepat pada perekonomian secara keseluruhan, mendorong pelarian modal (*capital outflow*), dan bahkan mengubah arah pertumbuhan ekonomi. Lebih jauh, pada negara-negara berkembang dengan kelembagaan ekonomi yang masih lemah, ekspektasi terjadinya risiko fiskal akan mempengaruhi perilaku agen-agen ekonomi sehingga berpotensi menghambat pertumbuhan ekonomi kendati risiko fiskal tersebut belum terjadi sesungguhnya (Barnhill & George Kopits, 2003).

Faktor spesifik yang menyebabkan defisit anggaran di suatu negara termasuk di Indonesia adalah: pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, harga minyak

dunia, inflasi dan suku bunga. Terjadinya defisit ini juga bisa ditutupi dengan meminjam dari luar negeri baik dalam bentuk bantuan maupun dalam bentuk utang, baik utang dalam negeri maupun utang luar negeri (Brix & Schick, 2002).

Faktor penentu dan peran defisit anggaran selalu diperdebatkan, namun menghasilkan berbagai kesimpulan. Diantara mereka yang berkontribusi mengenai peran defisit anggaran antara lain adalah Hobbes (1651), yang memuji pemerintah sebagai penyedia layanan untuk kehidupan yang lebih layak. Ini selanjutnya di dukung oleh Keynes (1936) yang berpendapat bahwa tanpa pemerintah, ekonomi akan gagal. Kustepeli (2005) mendukung karya Hobbes (1651) dan Keynes (1936) dengan menunjukkan bahwa peran pemerintah besar untuk memperbaiki kinerja ekonomi. Ekonom lain yaitu Musgrave (1959) berpendapat bahwa pemerintah selalu menggunakan kerangka kebijakan fiskal untuk meningkatkan kesejahteraan sosial. Bertentangan dengan ini, para ekonom mulai dari klasik sampai mereka yang memiliki pandangan pilihan publik, menentang penggunaan defisit anggaran untuk meningkatkan kinerja ekonomi. Secara khusus Smith (1776), Ricardo (1817) dan Pigou (1912) mengemukakan bahwa ketidakstabilan dalam ekonomi diakibatkan oleh adanya campur tangan pemerintah. (Murwirapchena, et.al, 2013)

Hingga saat ini, pemerintah Indonesia masih menghadapi masalah keterbatasan modal untuk pembiayaan pembangunan. Hal ini dikarenakan adanya kesenjangan penerimaan dan pengeluaran atau adanya desifit anggaran. Dalam upaya mengatasi kesenjangan tersebut, Pemerintah Indonesia telah melakukan serangkaian kebijakan, baik berupa stimulus dari dalam negeri maupun dari luar negeri melalui ekstensifikasi dan intensifikasi pajak dan non pajak sebagai sumber penerimaan negara, maupun penerapan kebijakan utang

luar negeri dan penanaman modal asing. Semua upaya yang dilakukan pemerintah Indonesia adalah untuk membiayai defisit anggaran. (Junaedi, 2018)

Defisit anggaran juga bisa diakibatkan oleh anggaran yang memang kurang dan juga cara atau metode pembiayaan yang mengakibatkan defisit yaitu pemerintah mengkonsumsi lebih dari jumlah pendapatannya yang kemudian biaya kekurangannya itu diambilkan dari pendapatan individu dalam bentuk pajak. Peningkatan pengeluaran pemerintah yang tidak diikuti meningkatnya sumber pajak sebagai sumber utama keuangan pemerintah akan mengakibatkan defisit anggaran (Anderson, 2015). Hal ini berarti bahwa pajak merupakan sumber utama penerimaan pemerintah yang dapat mempengaruhi kebijakan defisit anggaran. Penerimaan pajak sebagai salah satu sumber pembiayaan defisit anggaran dapat dilihat pada Tabel 1.2 berikut.

Tabel 1.1
Penerimaan Pajak dan Tax Ratio Indonesia
Tahun 2013 – 2019

No.	Tahun	Target Penerimaan Pajak (Trilyun Rupiah)	Realisasi Penerimaan Pajak (Trilyun Rupiah)	Tax Ratio (%)
1.	2013	995	921	11,9
2.	2014	1.072	985	11,4
3.	2015	1.294	1.055	10,7
4.	2016	1.355	1.105	10,4
5.	2017	1.284	1.051	10,3
6.	2018	1.424	1.316	10,2
7.	2019	1.578	603	9,7

Sumber: Kementerian Keuangan, 2020

Dalam Tabel 1.1 menunjukkan perkembangan nilai penerimaan pajak dari tahun 2013 - 2019 secara nominal dari tahun ke tahun jumlah penerimaan pajak meningkat, seiring dengan peningkatan target penerimaan. Namun jika melihat data tax ratio, dimana sejak tahun 2014 nilai tax ratio yang sebesar 13,7% lalu

2017 menurun jadi 10,3% dan terus mengalami penurunan hingga hanya mencapai 9,6% pada tahun 2019 mengindikasikan rendahnya sumber penerimaan negara yang akan digunakan untuk membiayai pengeluaran negara.

Pada dasarnya, *tax ratio* mengukur perbandingan antara penerimaan pajak dengan produk domestik bruto (PDB) suatu negara. Melihat definisi ini, maka nampak bahwa manfaat *tax ratio* adalah untuk mengetahui kira-kira seberapa besar porsi pajak dalam perekonomian nasional. Melihat konsep tersebut, maka *tax ratio* bisa dilihat dari dua sisi. Pertama, *Tax ratio* itu mengukur kemampuan pemerintah mengumpulkan pajak dari total perekonomian, dalam arti total produk domestik bruto. Sehingga, ukuran *tax ratio* menunjukkan seberapa mampu pemerintah membiayai keperluan-keperluan yang menjadi tanggung jawab negara. Jadi, kalau *tax ratio* tinggi berarti kontribusinya besar dalam pembiayaan APBN, namun jika *tax ratio* rendah berarti kemampuan menjadi kecil berbuat melalui APBN (Direktur Jenderal Pajak, 2019). Semakin tinggi penerimaan pajak suatu negara, maka semakin besar pula *tax ratio*-nya, penerimaan pajak yang besar akan memungkinkan suatu negara menyelenggarakan manajemen pemerintahan dengan lebih leluasa. (Biro Analisa Anggaran dan Pelaksanaan APBN-SETJEN DPR-RI, 2014)

Salah satu faktor penyebab munculnya defisit anggaran pemerintah yaitu pertumbuhan ekonomi. Menurut Peacock dan Wiseman (Basri,2005), bila produk domestik bruto meningkat maka akan berdampak kepada peningkatan kegiatan ekonomi terutama sektor riil dan dunia usaha pada umumnya. Peningkatan kegiatan ekonomi akan membawa pengaruh terhadap peningkatan penerimaan pemerintah melalui perpajakan, karena bergairahnya perekonomian berdampak pada meningkatnya aktivitas dunia usaha yang berdampak pula pada

peningkatan pendapatan yang akan meningkatkan penerimaan pemerintah yang berasal dari pajak penghasilan, sehingga dapat menurunkan defisit anggaran ditahun berikutnya.

Indonesia memiliki suatu kondisi perekonomian yang cukup menjanjikan pada awal dekade 1980-an sampai pertengahan dekade 1990-an. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik Indonesia, pertumbuhan ekonomi Indonesia sejak tahun 1986 sampai tahun 1989 terus mengalami peningkatan, yakni masing-masing 5.9% di tahun 1986, kemudian 6.9% di tahun 1988 dan menjadi 7.5% di tahun 1989. Angka inflasi yang stabil, jumlah pengangguran yang cukup rendah seiring dengan kondusifnya iklim investasi yang ditandai dengan kesempatan kerja yang terus meningkat, dan sebagainya. Namun pada satu titik tertentu, perekonomian Indonesia akhirnya runtuh oleh krisis ekonomi yang melanda secara global pada tahun 1997-1998 yang ditandai dengan inflasi yang meningkat tajam, nilai kurs rupiah yang terus melemah, tingginya angka pengangguran seiring dengan menurunnya kesempatan kerja, dan ditambah lagi semakin besarnya jumlah utang luar negeri Indonesia akibat kurs rupiah yang semakin melemah. Hal ini diperkuat dengan tidak adanya dukungan mikro yang kuat serta semakin meningkatnya praktek korupsi, kolusi dan nepotisme (KKN), serta sumber daya manusia yang kurang kompetitif dan sebagainya.(Boediono,1992). Kondisi ini berdampak pada menurunnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang dapat dilihat pada gambar 1.2 berikut :



Gambar 1. 2 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Dari gambar 1.2 diketahui bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia cenderung menurun dan fluktuatif. Kondisi ini akan berdampak pada besaran penerimaan pemerintah dalam membiayai APBN. Oleh karena itu upaya yang dilakukan oleh pemerintah untuk memperoleh sumber penerimaan adalah melalui investasi atau aliran modal dan melalui utang baik utang dalam negeri maupun utang luar negeri.

Bagi negara yang sedang berkembang termasuk Indonesia, pesatnya aliran modal merupakan kesempatan yang bagus guna memperoleh pembiayaan pembangunan ekonomi. Bahkan utang luar negeri telah menjadi sumber utama untuk menutupi defisit Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) dan memberikan kontribusi yang berarti bagi pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) yang pada akhirnya dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Meskipun utang luar negeri (*foreign debt*) sangat membantu menutupi kekurangan biaya pembangunan dalam APBN, namun persoalan pembayaran cicilan dan bunga menjadi beban yang terus menerus yang harus dilaksanakan, apalagi nilai kurs rupiah terhadap dollar cenderung tidak stabil setiap hari bahkan setiap tahunnya.

Secara teoritis, pada tahun 1950 dan 1960-an, dalam semangat duet ekonomi Harrod-Domar, bantuan luar negeri dipandang mempunyai dampak positif pada pertumbuhan ekonomi dan peningkatan tabungan masyarakat sebagai dampak lanjutannya karena aliran bantuan luar negeri dapat meningkatkan investasi yang selanjutnya meningkatkan pendapatan dan tabungan domestik dan seterusnya. Secara teori, bantuan luar negeri justru menghasilkan dampak pengganda (*multiplier effects*) yang positif pada perekonomian. (Juoro, 1994)

Pada tahun 1970-an, dua ekonom lain Keith Griffin dan John Enos dalam bukunya "*Foreign Assistance: Objectives and Consequences*" membuktikan pinjaman luar negeri berdampak negatif pada pertumbuhan. Mereka mengajukan bukti empiris bahwa utang luar negeri berkorelasi negatif pada pertumbuhan ekonomi dan peningkatan tabungan masyarakat. Bantuan luar negeri telah membuat pemerintah meningkatkan pengeluaran yang mengurangi dorongan untuk meningkatkan penerimaan pajak dan sebagainya. Ekonom di era berikutnya juga melakukan studi yang mendukung kesimpulan Griffin dan rekannya.(1970) Disisi lain penanaman modal asing (PMA) dan investasi portofolio merupakan salah satu pembiayaan pembangunan dan pertumbuhan ekonomi nasional. (Didu, 2012)

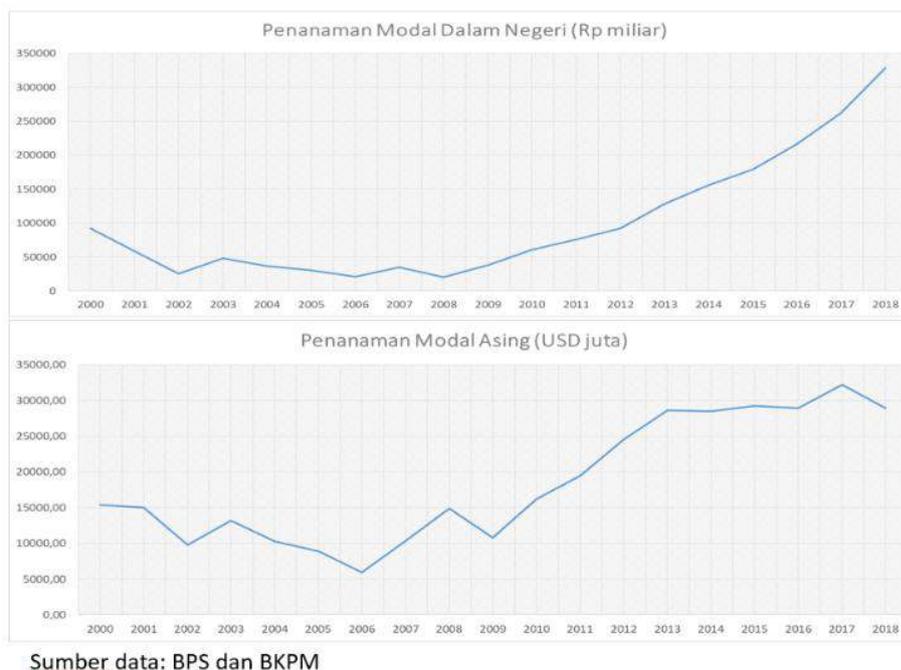
Harrod-Domar dalam Arsyad (2010) mengembangkan teori Keynes dengan memberi peranan kunci kepada investasi di dalam proses pertumbuhan ekonomi, khususnya mengenai sifat ganda yang dimiliki investasi. *Pertama*, investasi menciptakan pendapatan (merupakan dampak dari permintaan investasi), dan *kedua*, investasi memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan cara meningkatkan stok kapital (merupakan dampak dari penawaran

investasi). Solow dan Swan dalam Arsyad (2010) kemudian mengoreksi teori Harrod-Domar dengan menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi tergantung pada ketersediaan faktor-faktor produksi (penduduk, tenaga kerja, dan akumulasi modal) dan tingkat kemajuan teknologi. Asumsi yang digunakan adalah skala pengembalian yang konstan (*constan return to scale*), substitusi antara modal (K) dan tenaga kerja (L) bersifat sempurna, dan adanya produktivitas marginal yang semakin menurun (*diminishing marginal productivity*) dari tiap inputnya.

Dalam kaitannya dengan investasi, baik Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) maupun Penanaman Modal Asing (PMA), studi yang dilakukan oleh Sodik (2005), Sitompul (2007); Rustiono (2008), dan Luntungan (2008) menemukan bahwa pertumbuhan ekonomi daerah terutama didorong oleh investasi yang berpengaruh secara signifikan, hal ini berarti bahwa investasi yang tinggi akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi (Sulistiawati, 2012). Peran Investasi atau penanaman modal akan memberikan kontribusi yang besar bagi pertumbuhan ekonomi sebuah negara, karena investasi akan mendorong berkembangnya aktivitas ekonomi secara keseluruhan. Disamping adanya kebutuhan pembangunan perekonomian, keberadaan investasi baik domestik maupun asing dapat memberikan sejumlah manfaat bagi pemerintah dan perekonomian negara.(Nabila, 2018). Perkembangan investasi di Indonesia dapat dilihat pada gambar 1.3 dibawah yang menunjukkan bahwa penanaman modal dalam negeri dan penanaman modal asing berfluktuasi dan cenderung meningkat. Untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi diperlukan investasi-investasi baru sebagai stok modal. Investasi dapat dilakukan oleh swasta berupa investasi PMDN dan PMA. Dengan demikian tingkat investasi baik PMDN dan

PMA, diharapkan menjadi pendorong dalam peningkatan pertumbuhan ekonomi.

(Wihda dan Poerwono, 2014)



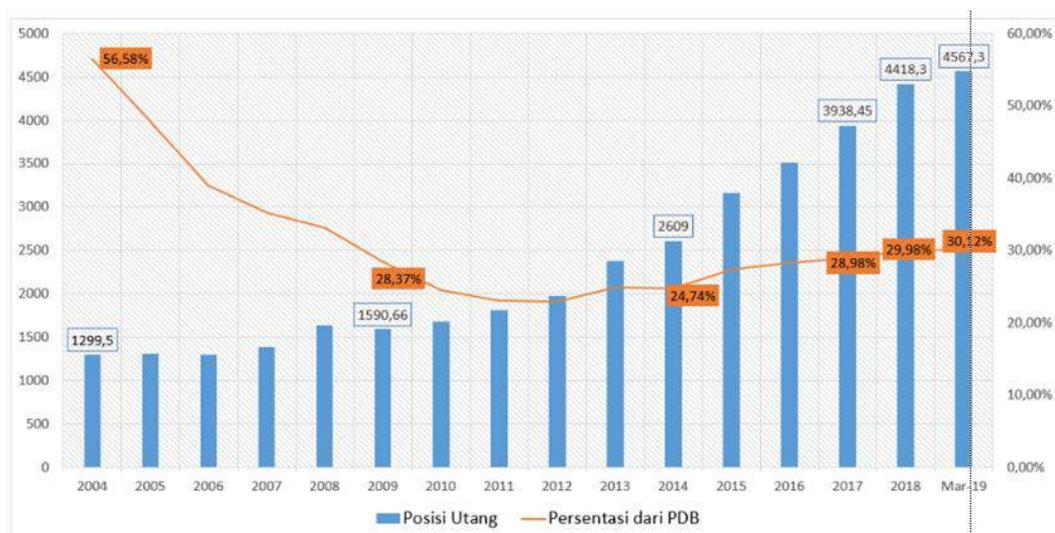
Gambar 1.3. Penanaman Modal Dalam Negeri dan Modal Asing di Indonesia

Selain penerimaan pajak sebagai sumber utama penerimaan negara, sumber pembiayaan untuk menutupi defisit anggaran berikutnya adalah pinjaman/utang. Kaitannya dengan utang, dalam kerangka teori *Two Gap Model* menjelaskan bahwa dalam memulai pembangunan, hampir semua negara berkembang mengalami persoalan dalam pembiayaan pembangunan, negara-negara berpendapatan rendah memiliki dua kendala sekaligus dalam pembiayaan pembangunan ekonominya. *Pertama*, tidak mempunyai tabungan domestik yang cukup untuk membiayai investasi yang dibutuhkan agar dapat mencapai pertumbuhan ekonomi yang ditargetkan. *Kedua*, rendahnya pendapatan devisa untuk membiayai Impor barang mentah dan barang modal yang diperlukan dalam investasi. Negara-negara yang berada dalam tahap awal pembangunan secara definisi adalah negara miskin. Ketidakmampuan menutup

gap tersebut menyebabkan negara–negara miskin tidak memiliki kesempatan untuk memicu kemajuan ekonominya dan kemiskinan akan tetap menjadi lingkaran setan. (Jhingan, 2003). Solusi yang dilakukan oleh pemerintah dalam menutupi dua kekurangan (*gap*) tersebut adalah melalui utang, baik utang luar negeri maupun utang dalam negeri.

Menurut Daryanto 2003 dan Bappenas 2004, pembahasan tentang utang luar negeri dapat dijelaskan dengan kerangka teori *Two-Gap Model* yang menunjukkan bahwa defisit pembiayaan terjadi karena tabungan lebih kecil dari investasi swasta $I-S = \text{resource gap}$, dan defisit perdagangan terjadi karena ekspor lebih kecil dari impor $X-M = \text{trade gap}$. Disamping itu, masih ada defisit dalam anggaran pemerintah karena penerimaan pemerintah dari pajak lebih kecil dari pengeluaran pemerintah $T-G = \text{fiscal gap}$.

Sebagai negara berkembang, Indonesia termasuk salah satu negara yang masih mengandalkan pinjaman/utang. posisi utang pemerintah dapat dilihat pada gambar 1.4 berikut:



Sumber: Kementerian Keuangan, 2019

Gambar 1.4 Posisi Utang dan Rasio Utang Pemerintah di Indonesia Tahun 2004-2019

Gambar 1.4 ini menunjukkan bahwa utang pemerintah dalam kurun waktu 2004-2019 menunjukkan peningkatan. Pada tahun 2009 total utang sebesar Rp1.590,66 triliun, kemudian di tahun 2014 sebesar Rp2.609,00 triliun dan semakin meningkat hingga tahun 2019 menjadi Rp4.567,3 triliun, dengan nilai persentase utang terhadap PDB di tahun 2019 mencapai 30,12%.

Sedangkan perkembangan dan realisasi utang pemerintah tahun 2015-2019 dapat dilihat pada tabel 1.2 berikut:

Tabel 1.2
Perkembangan dan Realisasi Utang Pemerintah Indonesia
Tahun 2015 – 2019 (Triliun Rupiah)

Uraian	2015	2016	2017	%	2018	%	2019	%
Total Utang Pemerintah	3.166,13	3.515,46	3.938,70	100	4.418,30	100	5.567,31	100
a. Pinjaman	756,12	734,86	744	18,90	805,62	18,23	791,19	17,32
1. Pinjaman Luar Negeri	751,04	729,91	738,4	18,70	799,04	18,08	784,06	17,17
Bilateral	340,63	315,07	313,7	8,00	330,96	7,49	322,26	7,06
Multilateral	360,63	368,92	381,2	9,70	425,49	9,63	420,61	9,21
Internasional	50,20	45,61	42,6	1,10	42,6	0,96	41,18	0,90
Suppliers (Pinjaman Kredit Ekspor)	0,17	0,10	1	0,00	-	0,00	-	0,00
2. Pinjaman Dalam Negeri	4,08	5,13	5,5	0,10	6,57	0,15	7,13	0,16
b. Surat Berharga Negara	2.410,01	2.780,61	3.194,70	81,10	3.612,69	81,77	3.766,12	82,68
Denominasi Valas	658,92	766,58	853,6	21,70	1.011,06	22,88	1.014,94	22,22
Denominasi Rupiah	1.751,09	2.014,03	2.341,10	59,40	2.601,63	58,88	2.761,18	60,46

Sumber : Kementerian Keuangan, 2019

Pada tabel 1.2. dapat dilihat besaran Utang Pemerintah pada akhir Maret 2019 terdiri atas Surat Berharga Negara (SBN) dengan komposisi 82,68% terhadap total utang (Rp.3.776,12 triliun) dan pinjaman dengan komposisi 17,32% terhadap total utang (Rp791,19 triliun). Penerbitan SBN tahun 2019 masih dimanfaatkan untuk pembiayaan proyek serta refinancing, sementara Pinjaman Luar Negeri tahun 2019 digunakan untuk membiayai proyek dan menutup defisit APBN. Terkait dengan SBN, Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Resiko terus menerus mengembangkan instrumen SBN dengan tujuan untuk mengembangkan pasar SBN yang aktif dan likuid, karena

jika kondisi pasar SBN berkembang dengan baik maka diharapkan dapat meningkatkan efisiensi pengelolaan utang jangka panjang oleh pemerintah. (Hariyanto, 2017)

Kondisi ini menunjukkan bahwa peran utang sebagai alternatif sumber pembiayaan defisit anggaran dapat dilihat sebagai ketidakmampuan negara dalam meningkatkan sumber pendapatan (misalnya pajak), sehingga harus mencari sumber pendanaan lain. Namun selama dapat dimanfaatkan sebagaimana fungsinya, utang akan dapat menjadi sumber pertumbuhan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Sedangkan, pihak lain berpendapat bahwa efektivitas pemanfaatan utang masih rendah, misalnya bila dikaitkan dengan rendahnya daya serap pertumbuhan ekonomi terhadap tenaga kerja.

Sebagai sumber utama pembiayaan defisit anggaran, instrumen utang yang digunakan pemerintah berupa Surat Berharga Negara (SBN) dan Pinjaman. SBN terdiri dari Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Penerbitan SBN memberikan berbagai manfaat bagi pemerintah. Pertama, SBN diarahkan untuk menggalang dana dari individu atau perusahaan untuk menutup defisit dan membiayai belanja negara khususnya belanja prioritas saat ini. Kedua, penerbitan SBN juga bermanfaat untuk menutup kekurangan kas jangka pendek akibat ketidaksesuaian antara arus kas penerimaan dan pengeluaran (*cash mismatch*) dalam Rekening Kas Negara dalam satu tahun. Ketiga, sebagai instrumen fiskal, SBN digunakan untuk mengelola portofolio utang negara. Strategi pemerintah terkait hal tersebut adalah mengutamakan penerbitan SBN di pasar domestik dan membuka kesempatan permintaan penempatan privat. Disamping SBN, pemerintah juga melakukan pinjaman yang

dapat berasal dari luar negeri yang berbentuk valuta asing (valas) maupun yang berasal dari dalam negeri dalam bentuk denominasi rupiah. Pemerintah melakukan penarikan pinjaman program dari lembaga bilateral dan multilateral seperti Bank Dunia, ADB, AFD, KfW, JICA, EDCF, dan AIIB dengan bunga yang relatif rendah. Data per bulan Mei 2020 yang dirilis Kementerian Keuangan menyebutkan bahwa komposisi SBN terhadap total utang sekitar 84,49%, sedangkan sisanya 15,51% dari utang adalah pinjaman, dan rasio utang terhadap PDB saat itu sekitar 32,09%. (Siallagan, 2020)

Suparmoko (1992) mengungkapkan bahwa pembiayaan pembangunan melalui utang negara itu lebih baik daripada melalui penarikan pajak atau pencetakan uang, dengan penarikan pajak berarti pendapatan individu/masyarakat yang siap dibelanjakan menjadi berkurang sebesar pajak tersebut dan konsumsi juga menurun sebesar mpc kali besarnya pajak. Ini berarti pula akan memperkecil permintaan agregat dan selanjutnya juga akan mengekang laju pertumbuhan ekonomi.

Namun hingga saat ini polemik utang masih menjadi permasalahan tersendiri, terutama utang yang bersumber dari luar negeri. Secara normatif, setiap utang luar negeri digunakan untuk belanja pembangunan. Harapannya adalah untuk membiayai berbagai proyek pembangunan dan menciptakan pertumbuhan ekonomi yang terindikasi dengan naiknya nilai PDB dan menciptakan lapangan pekerjaan, yang pada gilirannya dapat berkontribusi menurunkan angka kemiskinan. Namun, dalam praktiknya, utang luar negeri tidak semuanya dibelanjakan untuk belanja pembangunan karena sebagian utang malah digunakan untuk menutup cicilan utang pokok dan bunganya. (Junaedi, 2018). Penelitian Hernatasa (2004) menemukan adanya *Fisher*

Paradox, situasi dimana semakin banyak cicilan utang luar negeri dilakukan, semakin besar akumulasi utang luar negerinya. Kondisi serupa dikemukakan oleh peneliti lain bahwa cicilan pokok plus bunga utang luar negeri secara substansial dibiayai oleh utang baru sehingga terjadi *net transfer* sumber-sumber keuangan dari Indonesia ke pihak pihak kreditur asing (Swasono dan Arief, 1999).

Kondisi tersebut tentu tidak menguntungkan. Hal ini karena sebagian besar dana APBN yang diharapkan dapat menggerakkan perekonomian ternyata teralokasi untuk pengeluaran rutin yang sebagian besar untuk membayar cicilan pokok dan bunga utang. Utang yang sasaran utamanya untuk menunjang pembangunan dan pertumbuhan ekonomi justru menjadi beban pemerintah saat melakukan pembayaran utang tersebut, yang karena pada kondisi tertentu pembayaran cicilan tersebut dapat menimbulkan dampak negatif terhadap perekonomian sehingga menghilangkan kontribusi positif dari utang luar negeri, padahal utang luar negeri diperlukan untuk memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi seperti dengan cara meningkatkan produksi, memperluas kesempatan kerja dan memperbaiki neraca pembayaran. Namun, apabila utang digunakan secara tidak wajar maka kemungkinan utang tersebut akan berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi bahkan mengancam kestabilan makroekonomi.

Nilai Tukar sebagai salah satu asumsi penyusunan APBN juga mempunyai peran penting dalam defisit anggaran. Nilai tukar rupiah merupakan satu indikator ekonomi makro yang terkait dengan besaran APBN. Asumsi nilai tukar rupiah berhubungan dengan banyaknya transaksi dalam APBN yang terkait dengan mata uang asing, seperti penerimaan pinjaman dan pembayaran utang

luar negeri, penerimaan minyak dan pemberian subsidi BBM. Dengan demikian, variabel asumsi dasar ekonomi makro tersebut sangat menentukan besarnya penerimaan dan pengeluaran negara, termasuk dana perimbangan, serta besarnya pembiayaan anggaran. Indonesia sebagai salah satu negara yang melakukan pinjaman luar negeri, mengalami masalah apabila ada gejolak nilai tukar setiap tahunnya. Masalah ini disebabkan karena nilai pinjaman dihitung dengan valuta asing, sedangkan pembayaran cicilan pokok dihitung dengan rupiah. Apabila nilai tukar rupiah terdepresiasi terhadap mata uang dolar AS, maka utang yang akan dibayarkan membengkak dan akan membebankan anggaran (Kuncoro,2011).

Harga minyak dunia juga mempengaruhi defisit anggaran, kenaikan harga minyak ini akan mempengaruhi kinerja Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Dampaknya dua sisi, yakni positif dan negatif. Sisi positifnya, naiknya harga minyak akan meningkatkan ekspor migas yang ujungnya berkontribusi pada penerimaan negara dari migas. Hingga akhir 2017 realisasi penerimaan PPh migas tercatat 120,4% terhadap target APBNP atau tumbuh cukup signifikan yakni 39,4% dibanding realisasi tahun 2016. Sementara PNBPN realisasinya menembus 118,5% dari target, "Kalau tren harga minyak naik terus berlanjut bahkan diprediksi tembus US\$ 80 per barel untuk ICP maka target penerimaan dari migas akan tercapai di 2018 (Kontan, 2018).

Mengutip dokumen Nota Keuangan 2018, dampak kenaikan harga minyak sebesar US\$ 1 per barel terhadap APBN 2018 menyebabkan kenaikan pada penerimaan negara sebesar Rp 3,4 sampai Rp 3,9 triliun. Sementara, untuk belanja negaranya bisa bertambah Rp 2,4 triliun sampai Rp 3,7 triliun. Surplus anggaran yang bisa terjadi setiap kenaikan harga minyak ini adalah Rp

0,3 triliun sampai Rp 1 triliun Dengan asumsi surplus ini, apabila harga minyak stabil di US\$ 70/barel, pemerintah bisa memperoleh kelebihan anggaran sampai Rp 22 triliun. Namun demikian, Bhima mengatakan bahwa sisi negatifnya lebih besar. Sebab, sebagai negara net importir minyak, makin tinggi harga minyak dunia makin besar impor migas Indonesia. Kondisi ini membuat beban subsidi energi makin berat sementara asumsi ICP pemerintah cuma US\$ 48 per barel. Jika realisasi belanja subsidi energi membengkak otomatis defisit anggaran bisa melebar.

Demikian pula halnya dengan inflasi sebagai salah satu tolak ukur perekonomian suatu Negara dan salah satu asumsi dalam penyusunan APBN, inflasi juga mendapatkan perhatian yang sangat serius dari pemerintah. Kestabilan inflasi merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat. Indonesia sangat memerlukan tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan tingkat inflasi yang terkendali untuk mengatasi masalah perekonomian yang dihadapi. Apabila terjadi inflasi, dengan adanya kenaikan harga-harga itu berarti biaya pembangunan program juga akan meningkat, sedangkan anggarannya tetap sama. Semuanya ini akan berakibat pada menurunnya kuantitas dan kualitas program, sehingga anggaran negara perlu direvisi.

Penyusunan anggaran negara pada awal tahun, didasarkan menurut standar harga yang telah ditetapkan. Harga standar itu sendiri dalam perjalanan tahun anggaran, tidak dapat dijamin ketepatannya. Dengan kata lain, selama

perjalanan tahun anggaran standar harga itu dapat meningkat tetapi jarang yang menurun. Apabila terjadi inflasi, dengan adanya kenaikan harga-harga itu berarti biaya pembangunan program juga akan meningkat, sedangkan anggarannya tetap sama. Semuanya ini akan berakibat pada menurunnya kuantitas dan kualitas program, sehingga anggaran negara perlu direvisi. Akibatnya, negara terpaksa akan mengeluarkan dana untuk eskalasi dalam rangka menambah standar harga itu. Meningkatnya pengeluaran akibat inflasi inilah yang dapat mengakibatkan defisit APBN meningkat.

Penelitian ini dimotivasi oleh beberapa penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa variabel utang berpengaruh negatif terhadap defisit anggaran antara lain oleh Suharno (2008), Murwirapachena, et.al (2013), Satrianto (2013) dan Suryani (2017) namun beberapa penelitian menunjukkan hasil yang positif antara lain oleh Eric, R.O (2011), Murwirapachena, et.al (2013) untuk Pinjaman Domestik dan Maltriz D (2015). Kemudian variabel nilai tukar berpengaruh negatif terhadap defisit anggaran antara lain oleh Rosit (2010), Satrianto (2015), Epaphra M (2017), namun beberapa penelitian menunjukkan hasil yang positif antara lain oleh Oladipo dan Akinbobola (2011), Mushtaq A dan Zaman K (2013).

Variabel harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap defisit anggaran antara lain oleh Haerani (2010) yang menyatakan bahwa naiknya harga minyak dunia mengakibatkan realisasi penerimaan negara yang bersumber dari bukan pajak (PNBP) tumbuh akibat meningkatnya ekspor migas. Sementara beberapa penelitian lain antara lain Rosit (2010) dan Satrianto (2010) justru menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap defisit anggaran. Masih tingginya ketergantungan sumber energi

Indonesia pada minyak dunia telah menyebabkan sedikit saja peningkatan harga minyak dunia maka akan berdampak terhadap belanja pemerintah dan belanja ini akan mendorong naiknya beban anggaran pemerintah. Peningkatan anggaran pemerintah dengan asumsi pendapatan tetap, maka kondisi ini telah berdampak terhadap meningkatnya defisit anggaran Indonesia. Selanjutnya variabel inflasi berpengaruh positif terhadap defisit anggaran di motivasi antara lain oleh penelitian Salman A.S (2003), Eric R.O (2011), Lwangan dan Mawejje (2014), Satrianto (2015), Suryani (2017) dan Arif dan Hussain (2018). Sementara yang menunjukkan pengaruh negatif antara lain oleh Jayid, et.al (2011), Oladipo dan Akinbobola (2011), Mushtaq dan Khalid (2013).

Variabel investasi berpengaruh negatif terhadap defisit anggaran ditunjukkan oleh Murwirapachena, et.al (2013) sementara peneliti lain yaitu Mushtaq dan Zaman (2013) dan Ismail (2015) menunjukkan bahwa investasi berpengaruh positif terhadap defisit anggaran. Selanjutnya variabel pertumbuhan ekonomi, menunjukkan hubungan negatif terhadap defisit anggaran dimotivasi antara lain oleh Oladipo dan Akinbobola (2011), Jayid (2011), Satrianto (2015), Maltritz dan Wusthe (2015), Epaphra (2017). Namun penelitian lain yang menunjukkan pengaruh positif antara lain Murwirapachena, et.al (2013), Mushtaq (2013), Arif dan Hussain (2018). Untuk variabel penerimaan pajak, pengaruhnya negatif terhadap defisit anggaran di motivasi oleh penelitian Bayar dan Smeets (2009), yang menunjukkan bahwa peran utama penerimaan pajak sangat mempengaruhi penerimaan APBN sehingga dapat mempengaruhi anggaran untuk menentukan besaran defisit anggaran. Namun beberapa penelitian juga menunjukkan hubungan positif penerimaan pajak terhadap defisit anggaran antara lain Suryani (2017).

Berdasarkan uraian diatas, maka beberapa motivasi yang mendasari peneliti dalam masing-masing variabel yaitu variabel utang pemerintah, nilai tukar, harga minyak dunia dan inflasi terhadap defisit anggaran melalui variabel investasi, pertumbuhan ekonomi dan penerimaan pajak telah banyak dilakukan peneliti sebelumnya, namun menunjukkan hasil yang belum konsisten, oleh karena itu beberapa novelty yang dibangun dalam penelitian ini yaitu: menempatkan variabel investasi, pertumbuhan ekonomi dan penerimaan pajak sebagai variabel perantara dalam model persamaan simultan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, maka timbul keinginan untuk mengetahui lebih jauh bagaimana utang pemerintah, nilai tukar, harga minyak dunia dan inflasi berpengaruh langsung dan tidak langsung melalui investasi, pertumbuhan ekonomi dan penerimaan pajak terhadap defisit anggaran, maka masalah pokok dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah Utang Pemerintah berpengaruh terhadap Defisit Anggaran di Indonesia baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi, dan Penerimaan Pajak?
2. Apakah Nilai Tukar berpengaruh terhadap Defisit Anggaran di Indonesia baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi, dan Penerimaan Pajak?
3. Apakah Harga Minyak Dunia berpengaruh terhadap Defisit Anggaran di Indonesia baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi, dan Penerimaan Pajak?
4. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap Defisit Anggaran di Indonesia baik

secara langsung maupun tidak langsung melalui Investasi, Pertumbuhan Ekonomi, dan Penerimaan Pajak?

5. Apakah Investasi berpengaruh terhadap Defisit Anggaran di Indonesia baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Pertumbuhan Ekonomi, dan Penerimaan Pajak?
6. Apakah Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh terhadap Defisit Anggaran di Indonesia baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Penerimaan Pajak?
7. Apakah Penerimaan Pajak berpengaruh terhadap Defisit Anggaran di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi pengaruh langsung dan tidak langsung antara variabel utang pemerintah, nilai tukar, harga minyak dunia dan inflasi terhadap defisit anggaran melalui variabel investasi, pertumbuhan ekonomi dan penerimaan pajak serta mengeksploitasinya ke dalam model konseptual baru yang berpijak pada teori utama yaitu Teori Two Gap Model, Teori Keynes, Teori Ricardian, dan Teori Pertumbuhan Harrod Domar.

D. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini bermanfaat bagi dunia penelitian karena hingga saat ini masih terdapat inkonsistensi baik secara teoritik maupun empirik mengenai hubungan antara manajemen pengelolaan utang luar negeri, serta variabel-variabel makro lainnya terhadap defisit anggaran. Secara teoritis, analisa ini

penting untuk memahami bagaimana pengelolaan utang pemerintah dikaitkan dengan batas besaran keseimbangan primer dan besaran proporsi utang pemerintah terhadap kesinambungan fiskal yang telah diatur dalam UU No. 17 Tahun 2003. Pemahaman ini sangat penting sebagai upaya untuk melihat bagaimana kemampuan APBN dalam menutupi defisit anggaran pemerintah melalui indikator-indikator makroekonomi.

2. Kegunaan Praktis

Hasil penelitian tentang analisis pengelolaan utang dan kebijakan makro terhadap kesinambungan fiskal diharapkan dapat memberikan informasi kepada pemerintah sebagai bahan pertimbangan dalam menyusun dan mengelola APBN.

3. Kegunaan Kebijakan

Hasil penelitian tentang analisis pengelolaan utang pemerintah dan kebijakan makro terhadap kesinambungan fiskal diharapkan dapat memberikan informasi kepada pemerintah sebagai bahan pertimbangan dalam menyusun APBN dan kebijakan-kebijakan fiskal lainnya.

E. Ruang Lingkup Penelitian

Setiap penelitian ilmiah dihadapkan dengan persoalan dimensi waktu, dimensi wilayah atau lokasi penelitian serta dimensi pembiayaan. Dalam penelitian disertasi ini sesuai dengan judul penelitian Analisis Utang Pemerintah dan Kebijakan Makro terhadap Defisit Anggaran di Indonesia, maka ruang lingkup penelitian adalah Indonesia dengan menggunakan sumber data dari Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, BPS dan sumber terkait lainnya dalam rentang waktu penelitian dari tahun 1980 – 2020.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Tujuan Bab ini diarahkan untuk meninjau ulang isu-isu teoritis dan empiris pada berbagai literatur atau studi terkait sebelumnya. Untuk itu, Bab ini pada intinya menyajikan tinjauan ulang literatur terkait dengan kajian/landasan teoritis, dan studi empiris terkait sebelumnya atau yang relevan dengan masalah pokok dan metode analisis penelitian.

A. Landasan Teoritis

1. Beberapa Kajian Teoritis Terkait dengan Kebijakan Fiskal

Kebijakan Fiskal adalah kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah dalam rangka mendapatkan dana - dana dan kebijaksanaan yang ditempuh oleh pemerintah untuk membelanjakan dananya tersebut dalam rangka melaksanakan pembangunan. Atau dengan kata lain, Kebijakan Fiskal adalah suatu kebijakan ekonomi dalam rangka mengarahkan kondisi perekonomian untuk menjadi lebih baik dengan jalan mengubah penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Bila berbicara tentang kebijakan fiskal selalu dikaitkan dengan kepentingan pemerintah melalui hak penerimaan pajak, pengeluaran pemerintah, dan pinjaman pemerintah yang bertujuan untuk menciptakan lapangan pekerjaan, pengendalian harga, dan menjaga pertumbuhan ekonomi agar tetap positif. Dalam implementasinya kebijakan fiskal dilakukan saat pemerintah menjalankan *adjustment* (penyesuaian) antara penerimaan pajak (*tax reveue*) dengan pengeluaran pemerintah (*goverment expenditure*) yang berdampak pada tingkat penciptaan lapangan kerja, harga (inflasi), dan tingkat pertumbuhan ekonomi. Konsep kebijakan fiskal pertama kali diterapkan dalam skala besar di

Amerika pada tahun 1930-an yaitu pada saat depresi melanda perekonomian Amerika.

Kebijakan fiskal memiliki berbagai tujuan dalam menggerakkan aktifitas ekonomi negara, yaitu peningkatan pertumbuhan ekonomi, kestabilan Harga, pemerataan pendapatan. Namun demikian, dampak kebijakan fiskal kepada aktifitas ekonomi negara sangatlah luas. Berbagai indikator ekonomi lainnya pun mengalami perubahan sebagai akibat pelaksanaan kebijakan fiskal yang dilakukan oleh pemerintah. Dampak kebijakan fiskal pada pertumbuhan ekonomi diharapkan selalu positif, sedangkan dampak pada inflasi diharapkan negatif. Namun secara teori, kebijakan fiskal ekspansif yang dilakukan dengan peningkatan pengeluaran pemerintah tanpa terjadinya peningkatan sumber pajak, sebagai sumber keuangan utama pemerintah, akan mengakibatkan peningkatan defisit anggaran (Sriyana, 2012).

Kebijakan fiskal merupakan salah satu kebijakan ekonomi makro yang paling utama (selain kebijakan moneter) yang bertujuan untuk menggairahkan perekonomian (ekspansif) bila kondisi perekonomian sedang lesu, ataupun bertujuan untuk mengendurkan (kontraktif) perekonomian bila sedang memanas (*overheating*). Berbagai kebijakan fiskal mempunyai saluran yang bervariasi, yang mana, seluruh kebijakan fiskal ini dapat dilaksanakan melalui jalur kebijakan anggaran pemerintah (kalau di Indonesia dikenal dengan APBN).

Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) didefinisikan sebagai suatu daftar atau pernyataan terperinci tentang penerimaan dan pengeluaran negara yang diharapkan dalam jangka waktu satu tahun (Suparmoko, 2000). APBN dapat dijadikan tolak ukur kinerja dari pelaksanaan kebijaksanaan anggaran pemerintah. Apabila terjadi defisit dalam anggaran, ini menunjukkan

semakin kecilnya peranan dan kemandirian pemerintah dalam pembiayaan pembangunan. Selama tahun anggaran 1969/1970 sampai dengan 1999/2000, APBN menggunakan sistem anggaran berimbang dengan format T-account.

Dalam sistem anggaran berimbang, jumlah pengeluaran harus sama dengan jumlah penerimaan yang diperoleh oleh negara. Pada kenyataannya, jumlah pengeluaran selalu lebih besar dibandingkan dengan penerimaan negara, oleh karena pengeluaran berorientasi pada pembangunan yang selalu meningkat. Sementara itu, penerimaan selalu dihadapkan pada sumber-sumber penerimaan yang terbatas. Akibatnya, harus ada sumber lain untuk menyeimbangkan antara pengeluaran dan penerimaan tersebut. Dalam hal ini, pemerintah mengambil kebijaksanaan untuk memakai komponen utang luar negeri sebagai penyeimbang anggaran, sehingga konsep keseimbangan dalam sistem anggaran berimbang menjadi semu. Konsep anggaran berimbang diperkenalkan untuk mencegah terulangnya trauma hiperinflasi pada masa Orde Lama. Sebagai perbandingan, pada masa Orde Lama, defisit APBN ditutup dengan cara pencetakan uang, sehingga jumlah uang beredar menjadi tidak terkendali. Akibatnya pada tahun 1965 terjadi hiperinflasi sebesar 650 persen. Sedangkan pada sistem anggaran berimbang, pembiayaan defisit dilakukan dengan pinjaman luar negeri, tidak boleh lagi dengan cara pencetakan uang.

Namun dalam perkembangannya, sistem ini memiliki beberapa kelemahan. Pertama, sistem ini memicu meningkatnya pinjaman luar negeri. Kedua, sistem ini memicu inefisiensi. Pendapatan negara yang meningkat akan mendorong peningkatan dalam pengeluaran negara. Sementara itu, pembiayaan defisit melalui pinjaman luar negeri mendorong godaan untuk tetap menambah pengeluaran pada waktu perekonomian mengalami boom dan godaan untuk

tetap mempertahankan ataupun memperbesar pengeluaran pada waktu resesi. Pinjaman luar negeri tersebut akan baik apabila digunakan untuk membiayai sektor-sektor produktif sehingga kemudian dapat digunakan untuk membayar ataupun melunasi utang di masa yang akan datang. Namun, semakin menumpuknya utang luar negeri Indonesia hingga saat ini menunjukkan bahwa bukan demikian yang terjadi. Ketiga, format T-account tidak memberikan informasi yang jelas mengenai pengendalian defisit. Misalnya, pada format T-account, pinjaman luar negeri dianggap sebagai penerimaan pembangunan dan pembayaran cicilan utang luar negeri sebagai pengeluaran rutin. Utang dan hibah terlebur ke dalam penerimaan pembangunan, sehingga tidak bisa dibedakan antara keduanya. Dapat dikatakan bahwa format T-account tersebut kurang transparan.

Sejak tahun 2000, APBN menganut sistem anggaran defisit dengan format I-account. Pada sistem ini, pembiayaan defisit dilakukan melalui sumber-sumber dari dalam dan luar negeri. Pembiayaan dalam negeri meliputi penerbitan obligasi, penjualan aset, dan privatisasi, sedangkan pembiayaan luar negeri tetap melalui pinjaman luar negeri. Format I-account dengan jelas membedakan antara pinjaman luar negeri, pembayaran cicilannya, dan hibah. Dalam format baru ini, pinjaman luar negeri diperlakukan sebagai utang, tidak lagi dimasukkan ke dalam pos penerimaan.

Pengaruh kebijaksanaan fiskal terhadap perekonomian bisa dianalisa dalam dua tahap yang berurutan, yaitu: a) Bagaimana suatu kebijaksanaan fiskal diterjemahkan menjadi suatu APBN; b) Bagaimana APBN tersebut mempengaruhi perekonomian. Kebijakan fiskal dapat dilihat dari struktur pos-pos APBN. Dimana APBN mempunyai dua sisi, yaitu sisi yang mencatat

pengeluaran dan sisi yang mencatat penerimaan. *Sisi pengeluaran* mencatat semua kegiatan pemerintah yang memerlukan untuk pelaksanaannya. Dalam praktek macam pos-pos yang tercantum di sisi ini sangat beraneka ragam dan mencerminkan apa yang ingin dilaksanakan pemerintah dalam programnya, antara lain: a) Pengeluaran pemerintah untuk pembelian barang/jasa, b) Pengeluaran pemerintah untuk gaji pegawai, c) Pengeluaran pemerintah untuk transfer payments yang meliputi misalnya, pembayaran subsidi atau bantuan langsung kepada berbagai golongan masyarakat, pembayaran bunga untuk pinjaman pemerintah kepada masyarakat. Sselain itu, pos pada sisi pengeluaran tersebut memerlukan dana untuk melaksanakannya. (Boediono, 2005).

Sisi penerimaan menunjukkan dari mana dana yang diperlukan tersebut diperoleh. Ada empat sumber utama untuk memperoleh dana tersebut, yaitu : a) Pajak berbagai macam, b) Pinjaman dari bank sentral, c) Pinjaman dari masyarakat dalam negeri, d) Pinjaman dari luar negeri. Selanjutnya, dari pos-pos anggaran tersebut akan terlihat dampak kebijakan fiskal untuk perekonomian nasional. Dengan kata lain, suatu kebijakan fiskal adalah suatu aliran kombinasi pos-pos APBN dengan berbagai mekanisme, yang dapat mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan.

2. Beberapa Kajian Teoritis Terkait dengan Defisit Anggaran

Defisit atau surplus anggaran yaitu selisih antara penerimaan pemerintah dengan pengeluaran pemerintah. Defisit anggaran terjadi apabila pengeluaran pemerintah lebih besar daripada penerimaan pemerintah, dan sejak tahun 2000 Indonesia menganut sistem anggaran defisit, dalam hal ini pengeluaran rutin lebih besar dari tabungan yang dimiliki pemerintah. Pemerintah memiliki dua cara

untuk membiayai defisit anggaran, *pertama* pemerintah menaikkan penerimaan pemerintah melalui peningkatan penerimaan pajak, dan *kedua* pemerintah melakukan pinjaman luar negeri. Selain kedua cara tersebut pemerintah sebenarnya juga dapat melakukan pencetakan uang baru untuk membiayai defisit anggaran, tetapi pencetakan uang baru yang tidak terkendali dapat menyebabkan inflasi.

Secara umum defisit anggaran adalah kebijakan pemerintah untuk membuat pengeluaran lebih besar dari pemasukan negara guna memberi stimulus pada perekonomian dan sangat baik digunakan jika keadaan ekonomi sedang resesif. Selain itu definisi defisit anggaran juga bisa diartikan sebagai: *pertama* adalah Defisit Konvensional, yaitu defisit yang dihitung berdasarkan selisih antara total belanja dengan total pendapatan termasuk hibah. *Kedua* adalah Defisit Moneter, yang merupakan selisih antara total belanja pemerintah (di luar pembayaran pokok hutang) dengan total pendapatan (di luar penerimaan hutang). Pengertian ketiga adalah Defisit Operasional. Merupakan defisit moneter yang diukur dalam nilai riil dan bukan nilai nominal. Sedangkan pengertian keempat adalah Defisit Primer, Merupakan selisih antara belanja (di luar pembayaran pokok dan bunga hutang) dengan total pendapatan.

Selain itu defisit anggaran juga dikelompokkan menjadi dua komponen yaitu komponen defisit primer dan komponen pembayaran bunga utang. Defisit primer didefinisikan sebagai selisih antara pengeluaran pemerintah (tidak termasuk pembayaran bunga utang) dengan seluruh penerimaan pemerintah (tidak termasuk utang baru dan pembayaran cicilan utang). Pengelompokan komponen defisit anggaran itu dimaksudkan untuk melihat peranan beban utang dalam anggaran pemerintah. Jika beban utang pemerintah, suku

bunga pinjaman, dan kurs mata uang semakin tinggi maka pembayaran bunga utang juga akan semakin tinggi, selanjutnya defisit anggaran cenderung semakin tinggi. Pemerintah terpaksa menjalankan defisit anggaran yang lebih tinggi karena faktor pembayaran bunga utang. (Dornbusch, 1990)

Pengaruh defisit anggaran terhadap suatu perekonomian negara merupakan salah satu isu yang kontroversial. Sudut pandang pertama berpendapat defisit anggaran yang dibiayai oleh utang pemerintah dapat menyebabkan dampak seperti pengangguran, inflasi, tingginya suku bunga dan memburuknya nilai tukar suatu negara. Sedangkan sudut pandang kedua berpendapat bahwa defisit anggaran tidak memiliki dampak terhadap perekonomian. (Solikin, 2003).

Defisit anggaran dapat ditutupi melalui pajak atau utang. Namun secara teori, terdapat beberapa pertimbangan dalam memilih cara yang terbaik untuk menutupi defisit tersebut, di antaranya sebagai berikut:

1. Prinsip penerima manfaat (*Benefits-received principle*).

Menurut prinsip normatif ini, seseorang yang menerima manfaat dari program pengeluaran pemerintah harus membayar. Maka apabila program tersebut membawa manfaat bagi generasi mendatang, tidak salah apabila bebannya dialihkan juga kepada generasi mendatang melalui pembiayaan dengan utang.

2. Kesetaraan antar-generasi (*Intergenerational equity*)

Apabila akibat perkembangan teknologi dapat diperkirakan bahwa generasi mendatang akan lebih makmur dibandingkan generasi saat ini, adalah hal yang logis untuk mentransfer pendapatan dari generasi mendatang ke generasi saat ini dengan berutang. Sedangkan apabila akibat kelangkaan sumber daya tak

terbaharukan dapat diperkirakan bahwa generasi mendatang akan lebih miskin dibandingkan generasi saat ini, lebih baik meningkatkan pajak.

3. Pertimbangan efisiensi

Perlu diketahui bahwa setiap peningkatan belanja pemerintah akan dibiayai dengan pajak. Pilihan antara pembiayaan dengan pajak atau utang hanya masalah waktu pembayarannya, karena utang pun harus ditutupi dengan peningkatan pajak di masa depan, namun pembayarannya dicicil. Dari sisi efisiensi, pertimbangan antara pembiayaan dengan pajak atau utang dapat dilakukan dengan melihat yang mana yang memberikan lebih banyak kelebihan beban (*excess burden*).

Menurut Elmendorf dan Mankiw (dalam Rosen, 2002), apabila pembiayaan defisit dilakukan dengan meningkatkan pajak pendapatan, maka akan mempengaruhi perilaku penawaran tenaga kerja, dengan menimbulkan kelebihan beban yang berhubungan proporsional dengan nilai kuadrat dari tingkat pajak. Artinya apabila tingkat pajak bertambah dua kali lipat, maka kelebihan beban akan bertambah empat kali lipat. Dengan demikian, lebih efisien bila meningkatkan utang, yang berarti mencicil pembayaran pajak dalam nominal yang lebih kecil, daripada meningkatkan pajak. Namun di sisi lain, meningkatkan utang berarti mengurangi stok modal, sehingga menambah kelebihan beban. Artinya, dari sisi penawaran tenaga kerja, lebih efisien bila berutang, tetapi dari sisi alokasi modal, lebih efisien bila meningkatkan pajak.

4. Pertimbangan makroekonomi

Dalam model makroekonomi Keynesian, pertimbangan antara pembiayaan defisit dengan pajak atau utang tergantung pada tingkat pengangguran. Apabila tingkat pengangguran rendah, peningkatan pengeluaran pemerintah akan meningkatkan

inflasi. Maka diperlukan untuk mengurangi kemampuan belanja sektor swasta dengan meningkatkan pajak. Namun apabila tingkat pengangguran tinggi, lebih baik bila pemerintah berutang agar dapat merangsang permintaan masyarakat. Penggunaan pajak atau utang untuk menjaga tingkat permintaan agregat ini juga sering disebut *functional finance*.

5. Pertimbangan moral dan politik

Moral mengandung unsur pengendalian diri, sedangkan utang terjadi karena kekurangan pengendalian diri, sehingga dapat dikatakan bahwa utang adalah hal yang tidak bermoral. Asumsi normatif bahwa utang adalah tidak bermoral selalu menjadi bahan diskusi politik yang cukup menarik. Padahal pandangan normatif tersebut bergantung pada hipotesis positif yang masih belum bisa dibuktikan, yakni bahwa beban utang dialihkan kepada generasi mendatang. Terlebih lagi, pandangan normatif ini tidak lebih superior dibandingkan dengan, misalnya, *benefits-received principle* yang menyatakan bahwa berutang adalah hal yang secara moral pantas untuk dilakukan. (Simbolon, 2012)

Beberapa teori yang menerangkan tentang defisit anggaran, adalah sebagai berikut :

a. Teori Ricardian

Kaum Ricardian, dengan teorinya *Ricardian Equivalence (RE)* berpendapat bahwa ada hubungan kekeluargaan yang erat antar generasi. Dalam kondisi tersebut konsumsi ditentukan oleh seluruh sumber daya yang dimiliki oleh keluarga besar sepanjang masa. Defisit anggaran pada dasarnya hanyalah pengalihan beban pajak dari masa sekarang ke masa yang akan datang. Beban pajak baik di masa sekarang maupun di masa yang akan datang tetap menjadi beban keluarga besar tersebut. Bagi keluarga besar

tersebut, defisit anggaran tidak akan mempunyai pengaruh apa-apa terhadap perekonomian. Teori *Ricardian Equivalence* pada dasarnya merupakan pengembangan teori pendapatan permanen dan hipotesis siklus hidup (*Permanent Income and Life Cycle Hypothesis* atau *PILCH*). Di dalam teori *Ricardian Equivalence* variable belanja pemerintah, pajak dan utang pemerintah yang tidak ada dalam teori *PILCH* diintroduksikan dalam model. Kesimpulan penting dari teori *Ricardian Equivalence* adalah bahwa kebijakan defisit anggaran tidak mempunyai pengaruh terhadap perekonomian, termasuk di dalamnya tingkat konsumsi, investasi, suku bunga, dan tingkat harga. Teori *Ricardian Equivalence* mendapat banyak kritikan, karena dalam kenyataannya defisit anggaran mempengaruhi perekonomian baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

b. Teori Neoklasik

Kelompok Neoklasik, mencoba mendalami efek defisit anggaran terhadap perekonomian. Kelompok Neoklasik lebih menekankan pembahasan pada efek dari defisit yang permanen. Model Neoklasik yang standar mendasarkan diri pada tiga karakter pokok, karakter tersebut yaitu : (Bernheim, 1989)

- a. Pelaku ekonomi memiliki masa hidup yang terbatas (*finit horizon*)
- b. Tingkat konsumsi optimal ditentukan oleh solusi optimasi antar waktu (*intertemporal intimization*)
- c. Setiap periode waktu terjadi keseimbangan pasar

Model Neoklasik serupa dengan model Ricardian. Dalam model Ricardian satu pelaku ekonomi hidup sepanjang masa, sedangkan dalam model Neoklasik ada dua pelaku ekonomi yang hidup dalam periode yang

berbeda. Kedua model mempunyai hubungan intertemporal. Hubungan intertemporal dalam model Ricardian menunjukkan hubungan antara kepentingan pelaku ekonomi di masa muda dan di masa tua, sedangkan dalam model Neoklasik menunjukkan hubungan antara kepentingan generasi muda dan generasi tua. Implikasi perbedaan kedua model tersebut cukup berarti. Dalam model Ricardian hanya ada satu pelaku ekonomi yang hidup sepanjang masa. Fungsi *utilitas* mewakili *utilitas* individual. Kerugian di masa sekarang diupayakan terkompensasi sepenuhnya oleh keuntungan di masa yang akan datang. *Utilitas marginal* pada masa sekarang akan berhubungan langsung dengan *utilitas marginal* yang akan datang. Kenaikan pajak di masa yang akan datang akan dikompensasi secara penuh dengan pengurangan tingkat konsumsi dan peningkatan tabungan di masa sekarang.

Dalam model Neoklasik, terdapat dua pelaku ekonomi atau lebih yang hidup dalam periode waktu yang berbeda. Hubungan intertemporal tidak seerat jika hanya ada satu pelaku ekonomi. Sangat mungkin pelaku ekonomi di masa sekarang tetap peduli terhadap pelaku ekonomi dari generasi penerus, tetapi tidak sepenuhnya. Jika pelaku ekonomi yang hidup pada masa sekarang sangat *altruis*, maka seperti hasil penelitian Barro (Barro, 1989) kedua model akan menghasilkan kesimpulan yang sama. Uraian di atas juga sekaligus menjelaskan ciri kedua bahwa tingkat konsumsi ditentukan oleh proses optimasi antar waktu. Kaum Neoklasik tidak mengelak bahwa hubungan antargenerasi walau kecil tetapi selalu ada.

Secara umum kaum Neoklasik berpendapat bahwa defisit anggaran akan merugikan perekonomian. Menurut (Bernheim, 1989) kelemahan teori Neoklasik dalam hal dampak defisit anggaran serupa dengan teori *Ricardian*

Equivalence, kecuali bahwa pelaku ekonomi tidak lagi tunggal, serta hidup dalam kurun waktu yang terbatas. Kesimpulan teori defisit anggaran kelompok Neoklasik akan sama dengan kesimpulan teori *Ricardian Equivalence*, jika pelaku ekonomi *altruistis*. (Barro, 1989).

c. Teori Keynesian

Kelompok ketiga adalah kaum Keynesian yang berpendapat bahwa defisit anggaran mempengaruhi perekonomian. Kelompok Keynesian mengasumsikan bahwa pelaku ekonomi mempunyai pandangan jangka pendek (*myopic*), hubungan antar generasi tidak erat, serta tidak semua pasar selalu dalam posisi keseimbangan. Salah satu ketidakseimbangan terjadi di pasar tenaga kerja, dan dalam perekonomian selalu terjadi pengangguran. Menurut kaum Keynesian, defisit anggaran akan meningkatkan pendapatan dan kesejahteraan dan konsumsi pada giliran berikut.

Defisit anggaran yang dibiayai dengan utang yang berarti beban pajak pada masa sekarang relatif menjadi lebih ringan, akan menyebabkan peningkatan pendapatan yang siap dibelanjakan. Peningkatan pendapatan yang siap dibelanjakan akan meningkatkan konsumsi dan sisi permintaan secara keseluruhan. Jika perekonomian belum dalam kondisi kesempatan kerja penuh, peningkatan sisi permintaan akan mendorong peningkatan produksi dan selanjutnya peningkatan pendapatan nasional. Pada periode selanjutnya peningkatan pendapatan nasional akan mendorong perekonomian melalui efek *multiplier* Keynesian. Karena defisit anggaran meningkatkan konsumsi dan tingkat pendapatan sekaligus, tingkat tabungan dan akumulasi kapital juga meningkat. Menurut kaum Keynesian secara keseluruhan, defisit anggaran dalam jangka pendek akan menguntungkan perekonomian.

Model analisis Keynesian itu mendapat kritikan tajam dari kelompok Klasik Baru (*New Classical*). Kritik kelompok Klasik Baru itu terutama berkaitan dengan analisis Keynesian yang tidak rasional, tidak-konsisten dan target kebijakan yang sembarang. Analisis Keynesian dikatakan tidak rasional karena perilaku pelaku ekonomi tidak berubah dalam menghadapi kebijakan pemerintah yang berubah. Model Keynesian yang memfokuskan diri pada hubungan struktural yang statis tidak didasarkan pada perilaku individual pelaku ekonomi yang cenderung melakukan optimasi dalam mengambil keputusan ekonomi. Keputusan ekonomi Keynesian hanya didasarkan pada kondisi perekonomian pada saat itu (statis), dan tidak mempertimbangkan kondisi perekonomian di masa yang akan datang. Target kebijakan ekonomi mestinya diformulasikan dalam konteks kesejahteraan masyarakat, bukan dalam pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, stabilitas kurs. Kritikan kelompok Klasik Baru terhadap teori Keynes itu dijawab oleh kelompok Keynes Baru (*New Keynesian*) dengan memperkenalkan teori optimasi untuk penurunan modelnya (*microfoundation*), dengan tetap mempertahankan kondisi ketidaksempurnaan di pasar tenaga kerja, dan adanya pengangguran. Dalam model-model kelompok Keynes Baru, model diturunkan dari perilaku pelaku ekonomi yang melakukan optimasi. Model tidak hanya statis tetapi juga dinamis, bahkan mengadopsi *rasional expectation* (asa nalar). Akan tetapi dalam model-model Keynes Baru, tetap dimungkinkan adanya perbedaan gaji antar sektor, dan adanya pengangguran, yang mengindikasikan ketidaksempurnaan pasar.

Menurut (Barro, R. 1989) penyebab terjadinya defisit anggaran, yaitu:

- a. *Mempercepat Pertumbuhan Ekonomi.*

Untuk mempercepat pembangunan diperlukan investasi yang besar dan dana yang besar pula. Apabila dana dalam negeri tidak mencukupi, biasanya negara melakukan pilihan dengan meminjam ke luar negeri untuk menghindari pembebanan warga negara apabila kekurangan itu ditutup melalui penarikan pajak. Negara memang di bebani tanggung jawab yang besar dalam meningkatkan kesejahteraan warga negaranya.

b. *Pemerataan Pendapatan Masyarakat.*

Pengeluaran ekstra juga diperlukan dalam rangka menunjang pemerataan di seluruh wilayah, sehingga pemerintah mengeluarkan biaya yang besar untuk pemerataan pendapatan tersebut. Misalnya pengeluaran subsidi transportasi ke wilayah yang miskin dan terpencil, agar masyarakat di wilayah itu dapat menikmati hasil pembangunan yang tidak jauh berbeda dengan wilayah yang lebih maju.

c. *Melemahnya Nilai Tukar.*

Bila suatu negara melakukan pinjaman luar negeri, maka negara tersebut akan mengalami masalah bila ada gejolak nilai tukar setiap tahunnya. Masalah ini disebabkan karena nilai pinjaman dihitung dengan valuta asing, sedangkan pembayaran cicilan pokok dan bunga pinjaman dihitung dengan mata uang negara peminjam tersebut. Misalnya apabila nilai tukar rupiah depresiasi terhadap mata uang dollar AS, maka pembayaran cicilan pokok dan bunga pinjaman yang akan dibayarkan juga membengkak. Sehingga pembayaran cicilan pokok dan bunga pinjaman yang diambil dari APBN bertambah, lebih dari apa yang dianggarkan semula.

d. *Pengeluaran Akibat Krisis Ekonomi.*

Krisis ekonomi akan menyebabkan meningkatnya pengangguran, sedangkan penerimaan pajak akan menurun akibat menurunnya sektorsektor ekonomi sebagai dampak krisis itu, padahal negara harus bertanggung jawab untuk menaikkan daya beli masyarakat yang tergolong miskin. Dalam hal ini negara terpaksa mengeluarkan dana ekstra untuk program-program kemiskinan dan pemberdayaan masyarakat terutama di wilayah pedesaan yang miskin itu.

e. *Realisasi yang Menyimpang dari Rencana.*

Apabila realisasi penerimaan negara meleset dibanding dengan yang telah direncanakan, atau dengan kata lain rencana penerimaan negara tidak dapat mencapai sasaran seperti apa yang direncanakan, maka berarti beberapa kegiatan proyek atau program harus dipotong. Pemotongan proyek itu tidak begitu mudah, karena bagaimanapun juga untuk mencapai kinerja pembangunan, suatu proyek tidak bisa berdiri sendiri, tetapi ada kaitannya dengan proyek lain. Kalau hal ini terjadi, negara harus menutup kekurangan, agar kinerja pembangunan dapat tercapai sesuai dengan rencana semula.

f. *Pengeluaran karena inflasi.*

Penyusunan anggaran negara pada awal tahun, didasarkan menurut standar harga yang telah ditetapkan. Harga standar itu sendiri dalam perjalanan tahun anggaran, tidak dapat dijamin ketepatannya. Dengan kata lain, selama perjalanan tahun anggaran standar harga itu dapat meningkat tetapi jarang yang menurun. Apabila terjadi inflasi, dengan adanya kenaikan harga-harga itu berarti biaya pembangunan program juga akan meningkat, sedangkan anggaran tetap sama. Semuanya ini akan berakibat pada menurunnya kuantitas dan kualitas program, sehingga anggaran negara

perlu direvisi. Akibatnya, negara terpaksa mengeluarkan dana dalam rangka menambah standar Harga.

3. Pembiayaan Defisit Anggaran

Pembiayaan defisit anggaran dapat untuk mendanai pengeluaran pemerintah agar terjadi peningkatan produktivitas perekonomian, yaitu pengeluaran kapital pemerintah untuk investasi. Dornbusch *et al.*(1989) membagi dua macam sumber pendanaan defisit anggaran, yaitu hutang bank sentral dan hutang publik. Ketika pemerintah mendanai defisit anggaran dengan meminjam dari masyarakat, pemerintah akan melakukan kebijakan pembiayaan hutang (*debt financing*). Tetapi menurut Hossain dan Chowdhury (1998) menyatakan bahwa, seperti juga di negara-negara maju, pembiayaan defisit anggaran bagi negara-negara sedang berkembang adalah bagaimana anggaran defisit dapat dibiayai dari setidaknya tiga sumber, yaitu; dengan menjual obligasi ke publik, dengan pinjaman luar negeri, dan dengan mencetak uang atau oleh campuran dari ketiganya. Sedangkan menurut pendapat Turnovsky dan Wohar, (1987) dan Scarth (1988) menyatakan bahwa, sumber pembiayaan defisit anggaran secara konvensional terdiri dari *money financed* dan *bond financed deficit*, yaitu pembiayaan dengan pencetakan uang dan pembiayaan dengan menerbitkan *bonds* atau obligasi negara. (Soebagiyo, 2012)

Menurut Garcia (1996), secara garis besar ada dua cara pembiayaan defisit yaitu dengan pencetakan uang (*money creation*) dan hutang (*Debt*). Bahkan Buitter (1982, 1995) mengidentifikasi sumber pembiayaan defisit berasal dari: 1) hutang luar negeri, 2) hutang dalam negeri, 3) Pencetakan uang, 4) Privatisasi 5) *Running down* cadangan devisa pemerintah. Masing-masing

mekanisme pembiayaan defisit memberikan pengaruh berbeda terhadap perekonomian baik sendiri-sendiri maupun secara bersama-sama. (Soebagiyo, 2012)

Pandangan Keynes-Klasik. Pandangan *mainstream* ekonomi (Klasik maupun Keynesian) menyatakan bahwa tidak pernah ada pembicaraan tentang pembiayaan tetapi yang ada hanya membicarakan *expenditure* yang setidaknya akan mempengaruhi pertumbuhan perekonomian. Pandangan Keynesian memposisikan pada *government expenditure*, di mana pada kondisi krisis, maka defisit diperlukan untuk pertumbuhan ekonomi, sedang menurut pemikiran Klasik, dalam keseimbangan, maka *balanced budget*, akan lebih penting. Kalau terjadi defisit maka dengan adanya tambahan uang akan mengakibatkan efek inflasi, ini apabila tidak segera ditindak lanjuti dengan upaya peningkatan di sektor riil yang lebih baik serta penambahan permintaan masyarakat.

Pandangan Dependensia. Sebaliknya menurut pandangan *Dependensia* (ekonomi politik) memberikan definisi yang berbeda tentang pembiayaan anggaran, menyatakan keberhasilan negara-negara yang melakukan kebijakan pembiayaannya dengan melakukan pinjaman atau bantuan modal tidak tampak terlihat. Frank (1969) dan Santos (1970). Bahwa suatu negara yang tergantung dengan kebijakan pinjaman atau pembiayaan hutang, tidak ada kemungkinan lepas dari ketergantungan Chase-Dunn (1982). Bagi pandangan *Dependensia* akan terjadi eksekusi dari ketergantungan pada pembiayaan, dan keputusan pemilihan pinjaman sangat penting bagi tingkat ketergantungannya. Sedang menurut Coe, Pesaran, Vahey, (2003), melihat bahwa *deficit financing*, akan terkait dengan persoalan *debt management* yaitu manajemen hutang untuk memastikan pembiayaan kebutuhan pemerintah dan kewajiban pembayaran

yang terpenuhi dengan biaya minimal sampai jangka panjang, akan selaras dengan tingkat risiko kebijakan yang dilakukan.

Dornbusch, Fischer, dan Startz dalam Efendi (2009) menyebutkan bahwa pembiayaan defisit anggaran dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan menjual obligasi dan “mencetak uang”. Bank Sentral dikatakan “mencetak uang” dengan meningkatkan stok uang primer melalui pembelian sebagian utang yang dijual Departemen Keuangan. Suparmoko (1997) menyebutkan bahwa defisit anggaran dapat dibiayai dengan penerbitan obligasi yang dijual kepada beberapa pihak seperti para individu masyarakat, sektor perusahaan (swasta), bank umum, dan bank sentral (Hariyanto, 2017).

Seiring dengan perkembangan keuangan negara dan kebutuhan pembiayaan defisit anggaran, Pemerintah terus mengembangkan instrumen untuk pembiayaan. Sesuai Undang-Undang nomor 14 tahun 2015 tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara tahun 2016 (UU APBN 2016) menyebutkan bahwa sumber pembiayaan defisit anggaran adalah Pembiayaan Dalam Negeri dan Pembiayaan Luar Negeri. Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko terus menerus mengembangkan instrumen SBN dengan tujuan untuk mengembangkan pasar SBN yang berkembang dengan baik dan dapat meningkatkan efisiensi pengelolaan utang jangka panjang oleh pemerintah.

4. Beberapa Teori Pendukung

a. Teori Investasi

Investasi pada hakekatnya merupakan awal kegiatan pembangunan ekonomi. Investasi dapat dilakukan oleh swasta, pemerintah atau kerjasama

antara pemerintah dan swasta. Investasi merupakan suatu cara yang dapat dilakukan oleh pemerintah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan untuk jangka panjang dapat menaikkan standar hidup masyarakatnya (Mankiw, 2003). Investasi meliputi penambahan stok modal atau barang di suatu Negara, seperti bangunan, peralatan produksi, dan barang-barang inventaris dalam waktu satu tahun. Investasi merupakan langkah mengorbankan konsumsi di waktu mendatang (Samuelson 2004).

Menurut Sukirno (2005) kegiatan investasi memungkinkan suatu masyarakat terus menerus meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Peranan ini bersumber dari tiga fungsi penting dari kegiatan investasi, yakni: (1). investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat, sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja, (2). penambahan barang modal sebagai akibat investasi akan menambah kapasitas produksi. (3). investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi. Berdasarkan beberapa pendapat dari para ahli maka dapat disimpulkan bahwa investasi atau penanaman modal merupakan suatu proses pengeluaran atau pembelanjaan yang dapat berupa barang modal, bangunan, peralatan modal dan barang-barang inventaris yang digunakan untuk meningkatkan produktivitas kerja yang pada akhirnya akan meningkatkan output yang dihasilkan dari proses produksi baik itu pemerintah maupun swasta. Berdasarkan jenisnya investasi dibagi menjadi dua jenis yaitu; pertama investasi yang dilakukan oleh pemerintah atau yang lebih dikenal dengan *Government Expenditure*. kedua investasi yang dilakukan pihak swasta. dana investasi swasta menurut asalnya terdiri dari 2 macam yaitu:

a. Penanaman Modal Dalam Negeri

Penanaman modal (*investment*), adalah suatu usaha dengan tujuan memperoleh keuntungan dari usaha tersebut. Investasi sebagai wahana dimana dana ditempatkan dengan harapan untuk dapat memelihara atau menaikkan nilai atau memberikan hasil yang positif. Kepala Badan Koordinasi dan Penanaman Modal (BKPM) dalam melaksanakan sistem pelayanan satu atap melakukan koordinasi dengan instansi yang membina bidang usaha penanaman modal. Selain itu untuk meningkatkan minat penanaman modal dalam negeri setidaknya ada beberapa hal yang harus diperhatikan, diantaranya yaitu ketersediaan data pendukung untuk analisis usaha (terutama data awal): tingkat hasil (*return*) yang mungkin diperoleh; stabilitas politik keamanan di daerah itu sendiri; pasar yang dilayani; kebijakan pemerintah daerah, Daya serap terhadap angkatan kerja; Tingkat responsibilitas masyarakat terhadap jenis usaha yang akan dikembangkan: Birokrasi bisnis di daerah; Tingkat persaingan. Bila pemerintah daerah mampu memberikan jaminan terhadap semua unsur variabel maka para investor akan mempertimbangkan dan pada gilirannya dapat memutuskan menanamkan modalnya di daerah. Selain itu setidaknya terdapat dua faktor utama yang cukup berpengaruh Terhadap tinggi rendahnya tingkat investasi atau penanaman modal di antaranya yaitu tingkat suku bunga dan tingkat pengembalian(*return*). (Septian, 2019)

b. Penanaman Modal Asing

Penanaman Modal Asing (PMA) mempunyai beberapa kelebihan diantaranya sifatnya jangka panjang, banyak memberikan andil dalam alih teknologi, alih keterampilan manajemen, membuka lapangan kerja baru. Lapangan kerja ini, sangat penting bagi negara sedang berkembang mengingat

terbatasnya kemampuan pemerintah untuk penyediaan lapangan kerja. Wiranata (2004) berpendapat bahwa investasi asing secara langsung dapat dianggap sebagai salah satu sumber modal pembangunan ekonomi yang penting. Semua negara yang menganut sistem ekonomi terbuka, pada umumnya memerlukan investasi asing terutama perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa. Lebih lanjut Salvatore (2007) menjelaskan bahwa PMA terdiri atas: 1. Investasi Portofolio (*Portfolio Investment*) yakni investasi yang melibatkan asset asset finansial saja seperti obligasi dan saham yang didenominasikan atau ternilai dalam mata uang nasional. Kegiatan kegiatan Investasi portofolio ini biasanya berlangsung melalui lembaga-lembaga keuangan seperti perbankan atau perusahaan dan sebagainya. 2. Investasi Asing Langsung (*Foreign direct Investment*) yaitu penanaman modal yang meliputi investasi ke dalam asset-asset secara nyata berupa pembangunan pabrik-pabrik, hotel, pengadaan berbagai macam barang modal pembelian tanah dan lain sebagainya.

• Penanaman Modal Asing bagi Indonesia berfungsi sebagai sumber dana modal yang dimanfaatkan untuk mempercepat investasi dan pertumbuhan ekonomi. Juga berperan penting dalam penggunaan dana untuk perbaikan struktural agar menjadi lebih baik lagi serta membantu dalam proses industrialisasi yang sedang dilaksanakan, membantu dalam penyerapan tenaga kerja lebih banyak sehingga mampu mengurangi pengangguran serta mampu meningkatkan kesejahteraan pada masyarakat, dan yang paling penting adalah penambah cadangan devisa negara dengan pajak yang diberikan oleh penanam modal.

Penanaman modal asing memberikan peranan dalam pembangunan ekonomi di negara-negara sedang berkembang hal ini terjadi dalam berbagai

bentuk. Modal asing mampu mengurangi kekurangan tabungan dan melalui pemasukan peralatan modal dan bahan mentah, dengan demikian menaikkan laju pemasukan modal. Selain itu tabungan dan investasi yang rendah mencerminkan kurangnya modal di negara keterbelakangan teknologi. Bersamaan dengan modal uang dan modal fisik, modal asing yang membawa serta keterampilan teknik, tenaga ahli, pengalaman organisasi, informasi pasar, teknik-teknik produksi maju, pembaharuan produk dan lain-lain. Selain itu juga melatih tenaga kerja setempat pada keahlian baru. Semua ini pada akhirnya akan mempercepat pembangunan ekonomi negara terbelakang. Sebagai dampak dari penanaman modal asing, kita dapat mengatakan bahwa pengadaan prasarana negara, pendirian industri baru, pemanfaatan sumber-sumber baru, kesemuanya cenderung meningkatkan kesempatan kerja dalam perekonomian. Dengan kata lain impor modal menciptakan lebih banyak pekerjaan. Keadaan semacam ini adalah suatu keuntungan dengan adanya penanaman modal asing. (Didu, 2012)

Untuk itu diperlukan transparansi pasar keuangan dalam informasi yang terpercaya yang mengalir dalam suatu aliran yang stabil agar investor berminat menginvestasikan dananya. Tidak adanya transparansi selama proses investasi dapat sangat membatasi rentang perhatian para investor asing. Pasar finansial yang terbuka harus dibebaskan dari kendali pemerintah langsung dan perdagangan bawah tangan (*insider trading*). Adanya aturan hukum para ahli ekonomi yang telah disepakati nilai tukar yang fleksibel sehingga memudahkan para investor untuk berinvestasi. (Septian, 2019)

b. Teori Pertumbuhan Ekonomi Harrod Domar

Upaya untuk tinggal landas mengharuskan adanya mobilitas tabungan dan luar negeri dengan maksud untuk menciptakan investasi yang cukup untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi. Teori Harrod-Domar mengingatkan kita sebagai akibat investasi yang dilakukan tersebut pada masa berikutnya barang-barang modal dalam perekonomian akan bertambah (Sukirno, 2008).

Inti dari pertumbuhan Harrod-Domar adalah suatu realisasi jangka pendek antara peningkatan investasi (pembentukan capital) dan pertumbuhan ekonomi. Dua variabel fundamental dari model ini adalah pembentukan capital atau investasi dan ICOR (*Incremental Capital Output Ratio*). Jika Y = output, K = stok kapital dan I = investasi, maka ICOR adalah $\Delta K/\Delta Y$, penambahan kapital dibagi pertumbuhan output, sama seperti $I/\Delta Y$, sejak $\Delta = I$ dalam definisi. Model Harrod-Domar ini adalah modifikasi yang didasari pada model masing-masing dari Domar dan Harrod. Model ini lebih memfokuskan pada laju pertumbuhan investasi $\Delta I/I$. Terdapat dalam model, investasi (I) ditetapkan harus tumbuh atas suatu persentase konstan, sejak *marginal propensity to saving*, yakni rasio dari pertumbuhan tabungan (S) terhadap peningkatan pendapatan (Y) dan ICOR keduanya konstan.

Teori Harrod-Domar ini memperlihatkan kedua fungsi dari pembentukan modal dalam kegiatan ekonomi. Teorinya, pembentukan modal dipandang sebagai pengeluaran yang akan menambah kesanggupan suatu perekonomian untuk menghasilkan barang, maupun sebagai pengeluaran yang akan menambah permintaan efektif seluruh masyarakat. Apabila suatu masa tertentu dilakukan pembentukan modal, maka pada masa berikutnya perekonomian tersebut mempunyai kesanggupan yang lebih besar untuk menghasilkan barang-

barang, selain itu Harrod-Domar menganggap pula bahwa penambahan dalam kesanggupan memproduksi itu tidak sendirinya menciptakan penambahan produksi dan kenaikan pendapatan nasional.

Teori Harrod Domar menjelaskan bahwa pendapatan nasional akan bertambah dan pertumbuhan ekonomi barulah akan tercipta apabila kapasitas produksi bertambah dan pengeluaran masyarakat mengalami kenaikan dibandingkan dengan masa sebelumnya. Ada beberapa pemisalan yang digunakan, yaitu : 1. Pada tahap permulaan perekonomian telah mencapai tingkat kesempatan kerja penuh dan alat-alat modal yang tersedia dalam masyarakat sepenuhnya digunakan. 2. Perekonomian terdiri dari dua sektor, yaitu sektor rumah tangga dan sektor perusahaan, berarti pemerintah dan perdagangan luar negeri tidak termasuk. 3. Besarnya tabungan masyarakat adalah proposional dengan pendapatan nasional dan keadaan ini berarti fungsi tabungan dinilai dari titik nol. 4. Kecondongan menabung besarnya tetap dan begitu juga perbandingan diantara modal dengan jumlah produksi yang lazim disebut rasio modal produksi (*Capital Output Ratio*) dan perbandingan diantara penambahan modal dengan jumlah penambahan produksi yang lazim disebut rasio penambahan modal produksi (*Incremental Capital Output Ratio*). (Nurhakim, 2019)

c. Tinjauan Tentang Penerimaan Pajak

Sumber penerimaan pemerintah meliputi beberapa jenis, yaitu: Satu; Kekayaan negara (state asset); dengan catatan asset tersebut dijual atau disewakan kemudian hasil penjualan atau sewanya dimasukkan ke kas negara (privatisasi). Dua; Hutang; baik ke luar negeri maupun ke dalam negeri (obligasi). Tiga; Hibah (grant), hibah yang berasal dari luar negeri maupun dalam negeri. Empat; Pencetakan uang (money creation), berkaitan dengan

inflation tax, nilai riil dari pemungutan pajak. Lima; Penerimaan pajak dan pungutan-pungutan resmi yang lain (Soetrisno, Ph; 1984). Sumber penerimaan pertama, kedua, dan keempat dalam sistem pencatatan APBN yang baru didefinisikan sebagai sumber pembiayaan defisit anggaran, Sedangkan pada APBN versi lama dimasukkan sebagai item penerimaan pemerintah. Hibah biasanya reformasi perpajakan antara lain: Penentuan basis pajak dan peninjauan tarif pajak baru, harmonisasi pungutan antar berbagai tingkat pemerintahan, dan perbaikan administrasi perpajakan untuk mengurangi *tax evasion* dan *tax flight* (Waluyo, 2009).

Salah satu cara untuk meningkatkan pendapatan negara selain dengan utang adalah dengan menggiatkan pajak. Pemerintah harus dapat memaksimalkan potensi pajak yang ada di Indonesia. Salah satu cara yang sudah dilakukan oleh pemerintah yaitu dengan menjalankan *Tax Amnesty*. Tax Amnesty yang dicanangkan oleh pemerintah bisa memberikan kontribusi hingga Rp 115 Triliun pada tahun 2017. Selain Tax Amnesty agaknya pemerintah mulai melirik PPh. Pajak Penghasilan atau PPh merupakan penyumbang terbesar dalam pendapatan negara. Upaya pemerintah dalam memaksimalkan penerimaan pajak dilakukan dengan cara menerapkan peraturan tentang keterbukaan data perbankan masyarakat untuk “diintip” oleh pajak. Pertukaran Informasi Secara Otomatis (AeOI) ini tertuang dalam Peraturan Pengganti UU (Perpu) no.1 tahun 2017 (Genjar et al., 2018).

d. Teori Two Gap Model

Secara teoretis, kebijakan ekonomi di negara-negara sedang berkembang muncul karena adanya asumsi bahwa pasar gagal melaksanakan fungsinya (*market failure*) sehingga dibutuhkan intervensi pemerintah. Namun

menurut Weiss (1995), jika kebijakan pemerintah tersebut tidak diarahkan dengan baik maka justru akan mendorong munculnya kegagalan pemerintah (*government failure*).

Kerangka teori Two Gap Model menunjukkan bahwa defisit pembiayaan investasi swasta terjadi karena Tabungan lebih kecil dari Investasi ($I-S = \text{resource gap}$), dan defisit perdagangan disebabkan karena Ekspor lebih kecil dari Impornya ($X-M = \text{trade gap}$). Disamping itu, masih ada defisit dalam anggaran pemerintah karena penerimaan pemerintah dari pajak lebih kecil dari pengeluaran pemerintah ($T-G = \text{fiscal gap}$).

Bagi negara berkembang seperti Indonesia, pinjaman luar negeri merupakan hal yang tidak dapat dipisahkan dalam rangka pembiayaan pembangunan. Kebutuhan pembiayaan pembangunan demikian besar tetapi sumber dana dalam negeri masih relatif terbatas. Pinjaman luar negeri tersebut digunakan untuk menutupi selisih tabungan dalam negeri dengan investasi dan menutup kebutuhan devisa akibat selisih tabungan ekspor dan impor. Adanya pinjaman luar negeri memungkinkan pemerintah untuk meningkatkan pengeluaran lebih tinggi dari yang dapat dilakukan. Jika pinjaman tersebut dimanfaatkan dengan sebaik-baiknya maka pinjaman tersebut akan memberikan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi dan meningkatkan kesejahteraan rakyat. Sebaliknya jika tidak dialokasikan dan dikelola secara tepat, pinjaman luar negeri akan menimbulkan masalah terhadap manajemen ekonomi makro dalam bentuk beban pembayaran utang yang sangat tinggi.

Kebutuhan dana dalam pembangunan ekonomi pada umumnya berasal dari dalam negeri dan luar negeri. Dana dari luar negeri dapat berupa penanaman modal asing (PMA) maupun berupa utang luar negeri. Kebutuhan

akan modal asing dan utang luar negeri itu didasarkan atas adanya apa yang disebut dengan problem dua jurang (*two gap problem*), yang disebut model Chenery and Strout (1966). Problem tersebut adalah: *Pertama*, Jurang saving (*saving gap*). Negara sedang berkembang dengan pendapatannya yang rendah menyebabkan saving masyarakat rendah. Tetapi pada sisi lain negara tersebut membutuhkan pembangunan ekonominya yang tinggi dengan investasi yang besar-besaran. Sehingga ada gap antara kebutuhan tabungan sebagai sumber pendanaan dengan kebutuhan untuk investasi. Dengan demikian pada posisi seperti itu memang pembiayaan yang dibutuhkan dalam proses pembangunan ekonomi negara berkembang, baik utang luar negeri maupun pembiayaan dari modal asing sangat diperlukan. *Kedua*, Jurang devisa (*foreign exchange gap*). Kebutuhan devisa untuk mengimpor sebagai barang modal untuk menggerakkan industri dalam negeri di negara sedang berkembang sangat tinggi, dilain pihak devisa negara terbatas karena ekspor pada umumnya masih relative rendah. Dengan demikian untuk menutup kebutuhan devisa itu diperlukan adanya utang maupun penanaman modal asing. (Easterly, 2003)

e. Utang Pemerintah

Utang pemerintah (*public debt*) menurut Mankiw (1999) terjadi ketika belanja pemerintah melebihi penerimaan pajak yang menyebabkan defisit anggaran. Untuk membiayai defisit anggaran tersebut adalah dengan meminjam dari sektor swasta ataupun utang dari negara lain. Definisi yang lebih luas tentang utang pemerintah adalah mencakup semua kewajiban pemerintah, termasuk kewajiban membayar pensiun pegawai negeri dimasa yang akan datang, dan membayar barang dan jasa yang pengadaannya dengan kontrak yang belum dibayar.

Para ekonom Keynesian mentoleransi jumlah utang pemerintah yang cukup tinggi untuk membiayai investasi publik pada saat terjadi masa paceklik, yang jika diikuti dengan periode *booming* (kebangkitan ekonomi), pemerintah akan dapat membayar kembali utangnya dengan dana yang berasal dari meningkatnya penerimaan pajak pendapatan.

Secara teoretik, para pendukung pandangan Keynesian pada umumnya cukup optimistik akan peran utang pemerintah terhadap perekonomian melalui transmisi naiknya kemampuan pengeluaran pemerintah. Meningkatnya pengeluaran pemerintah, dalam jangka pendek, secara langsung akan menaikkan permintaan agregat sehingga akan menggeser kurva permintaan agregat ke kanan atas sehingga output akan meningkat (Mankiw, 1999). Di sisi lain, Neoklasik berpandangan bahwa meningkatnya utang pemerintah yang timbul sebagai konsekuensi defisit anggaran akan mempengaruhi tabungan swasta (*private saving*) sehingga pada gilirannya akan menurunkan investasi domestik.

Sementara itu, hipotesis *Ricardian Equivalence* menyatakan bahwa naiknya pengeluaran pemerintah baik dibiayai oleh utang maupun oleh kenaikan pajak dampaknya akan sama saja (*equivalent*), yakni akan menurunkan tingkat tabungan swasta sehingga pada gilirannya akan menurunkan permintaan agregat. Hipotesis *Ricardian Equivalence* ini didasarkan pada kerangka teori kendala anggaran antar waktu (*intertemporal budget constraint*) dari sektor pemerintah, di mana pada kasus paling sederhana diasumsikan terdapat dua titik waktu saat ini (t) dan yang akan datang ($t+1$). Oleh karena itu, apabila naiknya pengeluaran pemerintah dibiayai dengan utang saat ini, maka konsumen akan berekspektasi bahwa di masa yang akan datang pemerintah akan menaikkan

pajak untuk membayar kembali utang tersebut sehingga akan mengurangi konsumsinya dan menambah tabungannya untuk membiayai konsumsinya di kemudian hari (Barro, 1989).

Pemerintah yang tidak dapat menetapkan pilihan-pilihan kebijakan ekonomi yang baik di masa yang akan datang akan menghadapi masalah yang terkait dengan tingkat utang. Pada satu sisi, terdapat insentif untuk meningkatkan utang dan menunda pajak dalam upaya mengurangi distorsi saat ini. Di sisi lainnya, inflasi yang terjadi saat ini akan menurunkan nilai riil dari nominal utang dan akibatnya akan memberikan motif untuk menguranginya saat ini. Jumlah utang dalam jangka panjang akan tergantung pada interaksi antara kedua insentif yang saling bertolak belakang ini. Determinan yang kritis adalah keinginan rumah tangga mensubstitusi pengenaan pajak dengan inflasi.

Pemerintah, menurut Bacha (1990), dapat mengambil kebijakan untuk menggunakan utang luar negeri untuk menutup defisit anggaran yang terjadi pada saat kebutuhan investasi melebihi tabungan domestik dalam rangka mengurangi dorongan untuk mencetak uang dan memungut pajak. Terkait dengan penggunaan utang luar negeri, Cohen (1993) sebagaimana dikutip oleh Shabbir (2013) berpendapat bahwa peningkatan beban utang luar negeri akan memberikan sedikit ruang bagi negara berkembang dalam upayanya mengumpulkan dana untuk pembayaran beban tersebut. Hal tersebut selanjutnya akan mengurangi kemampuan negara untuk memperoleh utang dari luar negeri yang akan menyebabkan pemerintah beralih pada sumber pendanaan yang berasal dari utang dalam negeri. Kondisi tersebut menimbulkan efek pendesakan (*crowding out effect*) terhadap investasi privat.

Berdasarkan hipotesis *crowding out*, utang pemerintah sebagai sumber

pembiayaan belanja pemerintah akan cenderung mendorong kenaikan tingkat bunga (*cost of fund*) sehingga akan mendesak (*crowd out*) sektor swasta ketika melakukan investasi. Kondisi ini akan terjadi apabila pemerintah dan pihak swasta berebut dana dari sumber (*pool of fund*) yang sama yang memiliki tingkat bunga yang masih rendah. Menurut Friedman (1988) sebagaimana dikutip oleh Hubbard (2012), menurunnya investasi swasta tersebut berakibat menurunkan output domestik.

Selanjutnya, pada kasus di mana suatu negara mempunyai utang pemerintah yang cukup besar sehingga dikhawatirkan adanya kemungkinan gagal bayar (*default*), maka tambahan utang pemerintah akan menyebabkan menurunnya minat investasi di negara tersebut sehingga pada gilirannya akan menurunkan investasi asing maupun domestik (Krugman, 1989) sebagaimana dikutip oleh Panizza (2013). Lalu Chenery & Strout (1966) mengembangkan model standar yang dijadikan landasan penentuan kebijakan utang luar negeri yang dikenal sebagai model kesenjangan (*Saving – Investment Gap Model*). Menurut Easterly, et. al. & (2004), model standar yang dijadikan landasan penentuan kebijakan utang luar negeri tersebut didasarkan pada pandangan ahli ekonomi pembangunan sebelumnya, seperti Arthur Lewis (1954) dan Walt Whitman Rostow (1960), yang berpendapat bahwa bantuan luar negeri diperlukan untuk mendanai investasi dalam rangka mencapai pertumbuhan ekonomi pada tahap lepas landas (*take off*) ke tahap pertumbuhan mandiri yang berkelanjutan (*self-sustained growth*). Kesenjangan tabungan dan investasi terjadi karena tingkat tabungan domestik lebih rendah daripada tingkat investasi yang diperlukan untuk mempertahankan tingkat produksi yang lebih besar guna mendorong pertumbuhan ekonomi.

Model kesenjangan tabungan-investasi, menurut Easterly et al., (2004) dapat dirumuskan dengan cara yang sangat sederhana. Pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh pangsa investasi terhadap PDB yang disesuaikan dengan suatu faktor yang mencerminkan produktivitas investasi tersebut. Jika tingkat kebutuhan investasi lebih besar dibandingkan tingkat tabungan nasional maka akan muncul kesenjangan yang harus ditutup dengan utang luar negeri.

Apapun model ekonomi yang digunakan untuk menentukan sumber dana untuk membiayai defisit anggaran pemerintah bisa menjadi lebih rumit dibandingkan apa yang sudah dijelaskan di atas, yakni berarti ada penggunaan tabungan publik untuk membiayai defisit anggaran, yang pada gilirannya akan mengakibatkan defisit *current account* meningkat. Jika negara menguasai tabungan warga negaranya untuk membiayai utang pemerintah, maka akan menyebabkan *crowding out effect* (pada saat kondisi ekonomi pada tingkat atau mendekati output potensial, atau terjadi *full employment*).

Teori Akumulasi Utang Publik (Pemerintah)

Stok utang mengacu pada nilai total utang pada suatu waktu dari negara yang berutang kepada semua pemberi utang (kreditur). Stok utang pemerintah adalah akumulasi dari defisit anggaran tahunan, sebagai akibat dari kondisi dimana belanja pemerintah melebihi jumlah dana yang diterima pemerintah/negara dari penerimaan pajak.

Menurut Petersen (1994), stok utang luar negeri pemerintah yang besar dapat memberi sinyal positif maupun negatif kepada investor. Stok utang luar negeri pemerintah yang besar dapat dipandang sebagai kondisi yang mengindikasikan adanya peringkat kredit yang baik. Namun di sisi lain, stok utang luar negeri pemerintah yang besar dapat juga ditafsirkan sebagai

ketergantungan suatu negara pada utang yang pada gilirannya dapat mengancam kesinambungan kondisi ekonomi makro. Oleh karena itu, dampak akumulasi utang luar negeri terhadap investasi privat hendaknya tidak ditentukan secara apriori.

Fungsi utang pemerintah antara lain adalah untuk menutupi defisit anggaran dan kekurangan kas untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendek untuk mendanai belanja yang tidak dapat ditunda, serta sebagai salah satu solusi dalam menata portofolio utang pemerintah yang dimaksudkan untuk mengurangi beban belanja untuk pengembalian utang dalam perencanaan belanja pemerintah di tahun-tahun berikutnya. Dari fungsi-fungsi tersebut, dapat disimpulkan bahwa perolehan utang merupakan salah satu cara untuk menyelesaikan masalah tanpa menimbulkan permasalahan baru. Namun pengertian ini baru dapat dibenarkan jika utang dikelola dengan baik sesuai dengan perencanaan yang ditetapkan.

Dari perspektif jangka panjang, tujuan dari perolehan utang untuk membiayai belanja pemerintah antara lain adalah untuk mengamankan kebutuhan belanja pemerintah melalui perolehan utang dengan tingkat biaya minimal dan tingkat risiko yang terkendali guna menjaga kesinambungan fiskal. Sedangkan dari perspektif jangka pendek, perolehan utang antara lain dimaksudkan untuk memastikan ketersediaan dana untuk menutup defisit dan memenuhi kewajiban pokok utang pemerintah secara tepat waktu. Hal yang perlu menjadi perhatian adalah adanya kemungkinan keterkaitan antara stok utang dan tingkat bunga. Kondisi ini kemungkinan sebagai "dampak portofolio" dan dampak dari jumlah utang pemerintah yang tinggi dikaitkan dengan kemungkinan terjadinya inflasi dimasa yang akan datang. Jika utang pemerintah tinggi, para

pemilik tabungan khawatir pemerintah akan tergoda untuk mengurangi beban utang pemerintah dengan kebijakan meningkatkan inflasi melalui kebijakan moneter, yang mengakibatkan suku bunga nominal akan cenderung naik dan dapat berpengaruh terhadap tergerusnya nilai tabungan maupun berkurangnya investasi privat.

Peningkatan stok utang pemerintah selain berpengaruh pada peningkatan suku bunga, pada gilirannya akan mempengaruhi formasi modal. Di sisi lain, peningkatan permanen dalam utang pemerintah juga akan meningkatkan defisit anggaran karena biaya utang yang menjadi lebih tinggi. Semakin tinggi tingkat utang pemerintah maka akan semakin besar distorsi yang mengakibatkan peningkatan beban pajak untuk membayar utang pemerintah dan semakin memperbesar risiko *crowding-out* atas investasi swasta. Dengan demikian seharusnya tingkat utang yang optimal idealnya harus nol. Namun, dalam prakteknya kebijakan tersebut tidak mungkin dilaksanakan karena dua alasan utama. Pertama, guna mendorong pertumbuhan ekonomi perlu dilaksanakan proyek investasi publik yang menghasilkan pengembalian sosial yang lebih besar daripada biaya utang. Kedua, tingkat utang yang optimal tergantung pada keadaan ekonomi pada masing-masing periode.

Berdasarkan sejarah mengenai pengaruh stok utang pemerintah terhadap ekonomi suatu negara, belum ada cara sederhana yang mudah untuk menentukan berapa tingkat optimal stok utang pemerintah seharusnya. Di masa lalu, rasio utang pemerintah tinggi dan rendah dari masing-masing negara sering dikaitkan dengan periode kemakmuran dan resesi ekonomi. Perubahan pada rasio utang pemerintah terhadap PDB kemungkinan akan berkorelasi negatif dengan pertumbuhan kegiatan ekonomi. Penurunan rasio utang pemerintah

terhadap PDB selama periode ekspansi ekonomi merupakan hal yang diinginkan oleh suatu negara, karena ini akan menyebabkan posisi keuangan pemerintah yang lebih baik untuk mengatasi guncangan ekonomi yang tiba-tiba.

Adam dan Bevan (2005), sebagaimana dikutip oleh Checherita & Rother (2010) dalam bukunya, "*The Impact of High and Growing Government Debt*" menyatakan bahwa mereka (Adam dan Bevan) menemukan adanya efek interaksi antara defisit dan stok utang. Stok utang pemerintah yang tinggi akan memperburuk konsekuensi dari defisit yang tinggi. Dalam model teoretik sederhana yang mengintegrasikan kendala anggaran pemerintah dan pembiayaan utang, ditemukan bahwa peningkatan pengeluaran pemerintah yang digunakan untuk pembiayaan yang bersifat produktif, yang dibiayai dari kenaikan tarif pajak, akan meningkatkan pertumbuhan hanya jika tingkat utang pemerintah dalam negeri cukup rendah.

Kebijakan Utang Luar Negeri Pemerintah

Mempelajari berbagai teori yang berkembang mengenai utang luar negeri pemerintah dan implikasi serta peran utang pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi dapat disimpulkan adanya pengaruh yang signifikan dari kebijakan ekonomi yang diterapkan pemerintahan suatu negara. Selera dan perspektif pemerintah suatu negara mengenai bagaimana peran utang luar negeri pemerintah terhadap pembangunan yang direncanakan/ditargetkan akan berpengaruh secara signifikan dalam menentukan besaran rasio utang terhadap target pertumbuhan yang diinginkan dan dapat ditoleransi untuk mencapai target pertumbuhan yang direncanakan.

Setelah terjadinya krisis yang menimpa kawasan Asia Tenggara pada tahun 1998, manajemen keuangan publik, khususnya terkait dengan utang luar

negeri pemerintah, menjadi perhatian utama dari negara di kawasan tersebut. Beberapa negara mulai memandang pentingnya “*fiscal rules*” untuk mengelola manajemen keuangan publik. *Fiscal rules* pada dasarnya merupakan sebuah batasan tertentu yang diterapkan pada salah satu atau beberapa komponen dari anggaran pemerintah. Terkait dengan utang luar negeri pemerintah, *fiscal rule* yang lazim diterapkan adalah pemberian batasan maksimum atas utang luar negeri pemerintah terhadap PDB (*debt ceiling*). Adanya pembatasan terhadap utang luar negeri pemerintah tersebut diharapkan dapat memberikan disiplin fiskal bagi pemerintah untuk menghindari menumpuknya utang yang berlebihan dan membawa dampak buruk bagi perekonomian. Secara internasional, batasan utang pemerintah ditetapkan berdasarkan konvensi dalam *Maastricht Treaty* 1992 sebesar 60% dari PDB. Meskipun terdapat batasan utang yang ditetapkan berdasarkan konvensi internasional tersebut, mengingat masing-masing negara memiliki karakter pembangunan dan kondisi perekonomian yang berbeda antar satu dengan yang lainnya, tiap negara memiliki aturan tersendiri terkait batasan maksimum yang diterapkan terhadap utang luar negeri pemerintah.

Utang Negara berdasarkan Undang-Undang nomor 1 tahun 2004 merupakan jumlah uang yang wajib dibayar pemerintah pusat dan/atau kewajiban pemerintah pusat yang dapat dinilai dengan uang berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku, perjanjian, atau berdasarkan sebab lain yang sah. Utang sering kali menjadi permasalahan yang pelik dalam lingkup nasional, karena telah tertanam dalam benak mayoritas masyarakat sebuah doktrin general yang memberikan sinyal buruk terhadap utang, khususnya utang negara. Namun ternyata utang merupakan salah satu bagian

penting dalam menetapkan kebijakan fiskal (APBN) dimana juga merupakan bagian dari suatu sistem besar yang disebut pengelolaan ekonomi.

Untuk menutupi kekurangan pendapatan negara tersebut banyak cara yang dapat dipilih dari sekian banyak opsi seperti penjualan aset yang dimiliki, utang dan lainnya. Namun dari semuanya itu, utang (terlepas apapun jenisnya) merupakan instrumen yang paling sering digunakan pemerintah dalam pelaksanaan APBN, karena memiliki tingkat risiko yang dapat dikendalikan, tingkat fleksibilitas yang tinggi (dari segi waktu, jenis dan sumbernya), dan kapasitas yang sangat besar. Peran utang adalah:

a. Utang Sebagai Sumber Pembiayaannya Defisit Anggaran

Defisit anggaran negara adalah selisih antara penerimaan negara dan pengeluarannya yang cenderung negatif, artinya bahwa pengeluaran negara lebih besar dari penerimaannya. Para ahli ekonomi cenderung menghitung defisit anggaran negara itu bukan dari angka absolut, tetapi mengukur dari rasio defisit anggaran negara terhadap PDB. Apabila kita menghitung defisit anggaran negara sebagai persentase dari PDB, maka akan mendapat gambaran berapa persen suatu negara dapat menghimpun dana untuk menutup defisit tersebut (Hyman, 1999).

Kebijakan pemerintah melaksanakan defisit pembiayaan anggaran banyak menimbulkan kontroversi. Banyak ekonom yang berpendapat bahwa defisit anggaran pemerintah dapat berpengaruh buruk bagi perekonomian. Namun banyak juga ekonom yang berpendapat bahwa defisit anggaran pemerintah diperlukan sebagai stimulus bagi perekonomian, sehingga perekonomian dapat berjalan dengan baik. Kedua argumentasi ini sama sama mendapat dukungan dari hasil penelitian empiris.

(Mankiw, 2007) mencatat tiga efek yang dapat ditimbulkan oleh ekspansi anggaran pemerintah yang terlalu ekspansif. Pertama, terjadinya ekspansi di sektor moneter yang berujung pada peningkatan jumlah uang beredar (inflasi). Kedua, jika tidak ditangani dengan baik, akan berlanjut dengan pelarian modal (capital flight) ke luar negeri. Di beberapa negara, persentase capital flight terhadap utang pemerintah menunjukkan angka yang cukup tinggi. Bahkan, Venezuela pernah memiliki persentase capital flight terhadap utang pemerintah sebesar 240 persen pada akhir tahun 1988. Indonesia pernah mengalami capital flight yang besar pada puncak krisis tahun 1998. Ketiga, dalam jangka panjang akan timbul pergeseran beban utang ke generasi yang akan datang.

Teori *Richardian equivalence* menyatakan bahwa peningkatan defisit anggaran, yang kemudian dibiayai oleh utang ataupun peningkatan pajak, tidak akan mengubah tingkat permintaan di perekonomian. Hal ini disebabkan konsumen secara rasional akan menyesuaikan tingkat permintaan sepanjang waktu (Leonard, 2011). Pembiayaan yang digunakan untuk menutup defisit bersumber dari pembiayaan utang dan pembiayaan non utang. Penentuan jenis dan besaran pembiayaan tersebut mempertimbangkan potensi masing-masing sumber dengan memperhitungkan tingkat risiko dan beban biaya yang akan ditanggung pemerintah (Dirjen Pengelolaan Utang, 2013). Untuk membiayai defisit anggaran, pemerintah dapat menciptakan uang, meminjam dari publik, atau mengurangi cadangan devisa. Menurut Easterly, et al, ketiga sumber pembiayaan defisit tersebut dapat menyebabkan berbagai macam permasalahan makroekonomi (Hossain, A. and Chowdhury, 1998).

Utang merupakan konsekuensi dari postur APBN (yang mengalami defisit), di mana pendapatan negara lebih kecil daripada belanja negara.

Pembiayaan APBN melalui utang merupakan bagian dari pengelolaan keuangan negara yang lazim dilakukan oleh suatu negara. Utang merupakan instrumen utama pembiayaan APBN untuk menutup defisit APBN dan untuk membayar kembali utang yang jatuh tempo (*debt refinancing*). Selanjutnya, refinancing dilakukan dengan *terms and conditions* (biaya dan risiko) utang baru yang lebih baik (Dirjen Pengelolaan Utang, 2014).

b. Utang sebagai Leverage Pertumbuhan Ekonomi

Dalam suatu entitas bisnis, sumber keuangan perusahaan selain modal adalah utang. Utang yang diperoleh akan diinvestasikan sebagian pada aktiva lancar sebagai modal kerja perusahaan dan sebagian ditanamkan pada aktiva tetap yang dibedakan atas aktiva tetap berwujud (*tangible fixed assets*) dan aktiva tetap tidak berwujud (*intangible assets*). Selanjutnya hasil investasi mengoperasikan aktiva digunakan untuk membayar utang (bunga dan pokok) serta membagikan dividen kepada pemegang saham. Sebagian hasil investasi ditahan untuk pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang (Siahaan, 2010). Dengan demikian, utang diharapkan dapat lebih meningkatkan pertumbuhan asetnya. Demikian juga dengan pemerintah, dari utang yang diterima diharapkan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional.

Dalam kebijakan fiskal terdapat beberapa kebijakan yang diambil oleh pemerintah dalam mengatur anggaran pendapatan maupun pengeluarannya. Kebijakan ini diambil tentunya untuk mencapai pertumbuhan ekonomi. Salah satunya yaitu kebijakan defisit anggaran (Defisit anggaran). Kebijakan defisit anggaran adalah kebijakan pemerintah untuk membuat pengeluaran lebih besar dari pemasukan negara guna memberi stimulus pada perekonomian. Umumnya sangat baik digunakan jika keadaan ekonomi sedang resesif (Eriyati, 2011).

Menurut Suparmoko, terdapat beberapa macam utang Negara. Pertama, adalah utang dengan jaminan dan tanpa jaminan, yang terdiri atas *reproductive debt* dan *dead weight debt*. *Reproductive debt* adalah utang yang dijamin seluruhnya dengan kekayaan negara yang berutang atas dasar nilai yang sama besarnya. Sedangkan *dead weight debt* adalah utang yang tanpa disertai dengan jaminan kekayaan. Kedua, utang sukarela dan utang paksa. Utang paksa adalah utang yang pengumpulannya dapat dipaksakan seperti yang terjadi pada tahun 1950. Pada saat itu terjadi sanering uang rupiah dengan cara menggunting uang kertas jadi dua dan yang dianggap berlaku sebagai alat tukar dan satuan hitungannya hanya separuhnya. Yang separuh sisanya dinyatakan sebagai pinjaman pemerintah pada masyarakat dalam bentuk obligasi negara. Dalam hal ini, masyarakat dipaksa memberikan pinjaman kepada pemerintah. Dan dari segi bunga biasanya juga lebih rendah dibandingkan utang sukarela. Pada utang sukarela, pemberi utang bebas menyerahkan dananya tergantung pada kemauan mereka sendiri, namun jumlahnya yang dapat dikumpulkan oleh negara biasanya tidak terlalu besar. Ketiga, adalah utang dalam negeri dan utang luar negeri (Suparmoko, 2013).

B. Tinjauan Teoritis Hubungan Antara Variabel

1. Hubungan Teoritis Utang Pemerintah dan Defisit Anggaran

Defisit anggaran negara adalah selisih antara penerimaan negara dan pengeluarannya yang cenderung negatif, artinya bahwa pengeluaran negara lebih besar dari penerimaannya. Para ahli ekonomi cenderung menghitung defisit anggaran negara itu bukan dari angka absolut, tetapi mengukur dari rasio defisit

anggaran negara terhadap PDB. Apabila kita menghitung defisit anggaran negara sebagai persentase dari PDB, maka akan mendapat gambaran berapa persen suatu negara dapat menghimpun dana untuk menutup defisit tersebut (Hyman, 1999).

Pengaruh defisit anggaran yang didanai oleh utang pemerintah terhadap perekonomian merupakan isu yang sangat kontroversial baik dalam tataran teori maupun secara empirik (Khan dan Agheveli, 1978; Eisner, 1989; Seater, 1993). Secara teoritik paling tidak ada tiga kelompok jawaban yang berbeda yang mencoba menjawab permasalahan tersebut di atas (Bernheim, 1989). Ketiga kelompok itu adalah Ricardian, Neo Klasik, dan Keynesian.

Dalam penelitian ini, merujuk pada paradigma kelompok Keynesian yang mengasumsikan bahwa pelaku ekonomi mempunyai pandangan jangka pendek (*myopic*), hubungan antar generasi tidak erat, serta tidak semua pasar selalu dalam posisi keseimbangan. Salah satu ketidakseimbangan terjadi di pasar tenaga kerja, dan dalam perekonomian selalu terjadi pengangguran (Maryatmo, 2004).

Utang merupakan konsekuensi dari postur APBN (yang mengalami defisit), di mana pendapatan negara lebih kecil daripada belanja negara. Pembiayaan APBN melalui utang merupakan bagian dari pengelolaan keuangan negara yang lazim dilakukan oleh suatu negara. Utang merupakan instrumen utama pembiayaan APBN untuk menutup defisit APBN dan untuk membayar kembali utang yang jatuh tempo (*debt refinancing*). Selanjutnya, *refinancing* dilakukan dengan *terms and conditions* (biaya dan risiko) utang baru yang lebih baik (Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang, 2013).

Belanja suatu negara idealnya dibiayai melalui penerimaan pajak. Namun

dalam hal penerimaan pajak tidak mencukupi, maka belanja pemerintah dapat dibiayai dengan menciptakan utang. Pemerintah juga dapat mendapatkan sumber pembiayaannya dengan melakukan pinjaman, baik melalui pinjaman kepada lembaga multilateral/bilateral/komersial (*government/public debt*), ataupun dengan menjual surat utang kepada publik dan menggunakan hasilnya untuk membiayai belanja negara (*public spending/expenditure*). Pemerintah yang memperoleh dana utang dari hasil menjual surat utang berarti membuat komitmen atau janji akan membayar bunga untuk beberapa periode waktu kepada pemegang atau pembeli surat utang pemerintah dan akan membayar kembali surat utang tersebut pada akhir masa utang atau saat jatuh tempo surat utang. Untuk membayar kembali surat utang tersebut, pemerintah akan mengupayakan dananya dengan membebaskan pajak dimasa yang akan datang, atau membuat utang baru untuk membayar surat utang yang jatuh tempo, walaupun pada gilirannya pembayaran tersebut tetap akan membutuhkan pengenaan pajak dimasa yang akan datang. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pembiayaan belanja negara dengan surat utang pada dasarnya adalah pengenaan pajak yang ditunda (*deferred taxation*), termasuk penundaan kelebihan beban (*excess burden*) atas pajak.

Pembiayaan dengan surat utang adalah suatu aplikasi atau penerapan dari prinsip manfaat atas pajak untuk suatu periode waktu tertentu. Ketika manfaat dari suatu belanja negara melebihi umur hidup generasi pembayar pajak saat ini dan yang akan datang (termasuk didalamnya anak-anak atau pelajar yang saat ini belum wajib membayar pajak atau bahkan belum lahir). Melalui pembiayaan dengan menerbitkan surat utang generasi yang akan datang berpartisipasi dalam pembiayaan suatu proyek sekarang yang memberi manfaat

dimasa yang akan datang dengan membayar pajak yang akan datang.

Takáts & Upper (2013) menganalisis 39 negara yang mengalami masa periode krisis keuangan yang sebelumnya didahului dengan terjadinya *credit boom*. Mereka menemukan bahwa dalam periode dua tahun setelah puncak krisis berkurangnya jumlah kredit, baik dalam nilai riil maupun sebagai persentase atas PDB, dalam perekonomian tidak memberikan pengaruh negatif pada pertumbuhan. Korelasi antara besaran kredit dalam perekonomian dengan pertumbuhan ekonomi baru terlihat pada tahun ketiga pemulihan krisis, namun dengan tingkat korelasi yang rendah. Lebih jauh, Takáts & Upper berargumen bahwa keputusan sektor swasta untuk membayar utang-utangnya akibat krisis, *deleveraging*, tidak memberikan pengaruh negatif pada pertumbuhan. Faktor yang lebih berpengaruh dalam pemulihan adalah meningkatnya daya saing perekonomian suatu negara akibat nilai tukarnya terdepresiasi.

Semua negara, baik negara berkembang maupun negara-negara maju memiliki utang luar negeri pemerintah (*public debt*). Menurut Martin (2004) utang luar negeri pemerintah negara-negara maju, biasanya mempunyai proporsi yang cukup besar dari output. Pemerintah dapat melakukan kebijakan ekonomi dengan meningkatkan utang dan menunda peningkatan pajak, atau pada saat terjadi inflasi, yang menyebabkan turunnya nilai riil nominal utang, pemerintah dapat mengurangi jumlah utangnya. Pemerintah Indonesia telah melakukan utang sejak masa kemerdekaan, dan terus melakukan utang itu dari waktu ke waktu. Pada tahun 1993 utang luar negeri pemerintah Indonesia telah terakumulasi menjadi sejumlah Rp106 triliun dan terus bertambah hingga pada akhir tahun 2013 telah menjadi Rp 2.372 triliun. Jumlah ini jika didasarkan pada asumsi ekonomi dapat dikatakan Indonesia masih berada dalam kondisi ekonomi

yang relatif sehat, yakni rasio utang terhadap PDB hanya mencapai 25,22%, walaupun pada awal tahun pemerintahan Kabinet Indonesia Bersatu I atau setelah era reformasi, Indonesia sempat berada pada posisi rawan, yakni utang luar negeri pemerintah melampaui 50 % PDB, bahkan pada tahun 2000 utang luar negeri pemerintah berada pada posisi tertinggi, yakni rasio utang terhadap PDB pada saat itu mencapai 88,31% dari PDB.

Belum mencukupinya penerimaan negara untuk mendorong pertumbuhan ekonomi sebagaimana diharapkan, menyebabkan masih terus diperlukannya sumber pembiayaan pemerintah yang berasal dari utang. Undang-undang No. 17 tahun 2003 tentang Keuangan Negara Pasal 12 Ayat (3) mengatur mengenai jumlah defisit anggaran yang dibatasi maksimal 3% dari Produk Domestik Bruto. Sedangkan untuk jumlah utang, Undang-undang tersebut mengatur pembatasan maksimal 60% dari Produk Domestik Bruto.

Utang luar negeri pemerintah memiliki efek yang bervariasi pada PDB antara satu negara dengan negara lain yang disebabkan oleh sejumlah faktor yang berbeda. Terjadinya krisis ekonomi beberapa kali dalam kurun waktu yang relatif pendek pada dekade terakhir ini, yakni tahun 1997 dan 2008 telah menyebar dan mempengaruhi ekonomi dan mengakibatkan kemunduran ekonomi yang cukup parah di banyak negara di seluruh dunia. Bahkan ekonomi negara maju, seperti Amerika Serikat (AS), juga terpengaruh oleh dampak dari krisis ekonomi tersebut, khususnya krisis ekonomi yang cukup parah yang terjadi pada dekade terakhir, yakni pada sekitar tahun 2008. Krisis ekonomi di AS diperparah oleh akibat kebijakan pemberian kredit/utang sangat ekspansif, seperti yang terjadi di Amerika Serikat (AS), yang berdampak kepada menurunnya kepercayaan publik internasional atas kondisi ekonomi di negara

tersebut yang antara lain ditunjukkan dengan penurunan peringkat kredit negara AS oleh Standard & Poor (S & P). Kondisi tersebut baru pertama kalinya dalam sejarah ekonomi AS.

Seperti halnya negara maju, situasi krisis ekonomi yang sama juga berpengaruh pada kondisi ekonomi hampir semua negara Asia Tenggara dan pada beberapa tahun sempat mengarah ke kondisi ekonomi yang memburuk. Sebagai akibatnya pemerintah negara-negara yang terkena dampak krisis harus beralih ke langkah-langkah penghematan dalam mengupayakan stabilitas sektor keuangan publiknya. Kondisi ini menunjukkan adanya pengalihan dana dari investasi publik, subsidi dan pembebasan pajak untuk membiayai sektor industri yang berpotensi menguntungkan dan dapat menghasilkan dalam waktu yang singkat guna membiayai biaya utang dan penghapusan/pengurangan defisit anggaran dalam rangka mengurangi tingkat utang luar negeri pemerintah. Akibatnya, kebijakan tersebut mengarah pada pertumbuhan ekonomi yang lebih lambat atau bahkan menurun. Oleh karena itu, sangatlah penting bagi suatu negara untuk menganalisis utang luar negeri pemerintah dan indikator makroekonomi lainnya dalam menilai pengaruhnya terhadap PDB, yang merupakan indikator dari kondisi perekonomian negara secara keseluruhan (Rosit, 2010).

2. Hubungan Teoritis Nilai Tukar dan Defisit Anggaran

Nilai tukar rupiah merupakan satu indikator ekonomi makro yang terkait dengan besaran APBN. Asumsi nilai tukar rupiah berhubungan dengan banyaknya transaksi dalam APBN yang terkait dengan mata uang asing, seperti penerimaan pinjaman dan pembayaran utang luar negeri, penerimaan minyak

dan pemberian subsidi BBM. Dengan demikian, variabel asumsi dasar ekonomi makro tersebut sangat menentukan besarnya penerimaan dan pengeluaran negara, termasuk dana perimbangan, serta besarnya pembiayaan anggaran.

Indonesia sebagai salah satu negara yang melakukan pinjaman luar negeri, mengalami masalah apabila ada gejolak nilai tukar setiap tahunnya. Masalah ini disebabkan karena nilai pinjaman dihitung dengan valuta asing, sedangkan pembayaran cicilan pokok dan bunga pinjaman dihitung dengan rupiah. Apabila nilai tukar rupiah menurun (terdepresiasi) terhadap mata uang dollar AS, maka yang akan dibayarkan juga membengkak dan hal ini akan membebani APBN karena pembayaran cicilan pokok dan bunga pinjaman yang diambil dari APBN bertambah, lebih dari apa yang dianggarkan semula atau dengan kata lain pembayaran utang luar negeri akan melonjak (Kuncoro, 2011).

Dengan demikian, melonjaknya pembayaran utang luar negeri akan meningkatkan defisit APBN negara. Hubungan nilai tukar dengan defisit APBN secara tidak langsung, melalui pertumbuhan ekonomi, dapat dilihat saat nilai tukar dihubungkan dengan kegiatan ekspor dan impor. Saat nilai rupiah melemah atau terdepresiasi terhadap dollar Amerika (USD), hal ini akan berdampak pada kegiatan ekspor. Terdepresiasinya rupiah terhadap dolar Amerika akan menambah keuntungan bagi eksportir sehingga hal ini akan merangsang eksportir tersebut untuk melakukan kegiatan ekspor lebih banyak lagi karena harga barang ekspor dari Indonesia relatif akan lebih murah di luar negeri, sementara keuntungan yang diperoleh eksportir lebih besar. Dengan demikian, volume ekspor akan meningkat dan hal ini mengakibatkan penerimaan ekspor akan meningkat pula. Selain itu, meningkatnya ekspor juga akan dapat meningkatkan

cadangan devisa negara. Sebaliknya, apabila nilai tukar rupiah menguat (terapresiasi) terhadap dollar Amerika maka eksportir akan memperoleh keuntungan yang relatif lebih kecil.

Nilai tukar merupakan faktor yang sangat penting dalam menentukan apakah barang-barang di negara lain lebih murah atau lebih mahal dari barang-barang yang diproduksi di dalam negeri. Melemahnya rupiah terhadap dolar Amerika (terdepresiasi) mengakibatkan harga barang-barang di luar negeri relatif lebih mahal dan harga-harga domestik relatif lebih murah, sehingga impor cenderung menurun. Hal ini akan mendorong permintaan (*demand*) untuk barang-barang domestik meningkat, sehingga produksi dalam negeri meningkat dan akan berdampak pada naiknya output riil yang kemudian akan meningkatkan PDB riil. Peningkatan PDB riil dan kegiatan ekspor selanjutnya akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pada akhirnya, pertumbuhan ekonomi akan meningkatkan pendapatan negara dan pendapatan negara yang meningkat akan dapat mengurangi defisit APBN Indonesia.

3. Hubungan Teoritis Harga Minyak Dunia dan Defisit Anggaran

Harga minyak dunia memiliki hubungan yang sangat kuat dengan APBN (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara), sebagaimana estimasi yang dilakukan oleh Bank Dunia untuk kenaikan harga minyak sebesar US\$ 1 per barel akan meningkatkan defisit anggaran sebesar US\$ 100 juta. Selanjutnya untuk setiap kenaikan harga minyak dunia sebesar US\$ 10 per barel akan meningkatkan anggaran (pendapatan) pemerintah sebesar US\$ 1 miliar (0,3% PDB), dan secara keseluruhan defisit pemerintah hanya meningkat sebesar US\$ 500 juta (0,15% PDB) dan kondisi ini bukanlah suatu ancaman yang terlalu

serius untuk stabilitas makro ekonomi Indonesia. Membandingkan hasil kalkulasi yang dilakukan oleh Bank Dunia menunjukkan bahwa ada suatu tingkat kenaikan harga minyak yang berada dalam posisi impas (*break event*) yaitu pengeluaran dan pendapatan yang terkait dengan minyak dalam posisi berimbang. Titik impas tersebut dapat berada dalam rentang kenaikan antara 1 hingga 10 US\$ yang sifatnya akan dinamis tergantung pada tingkat produksi minyak, nilai tukar, kebutuhan domestik dan tingkat impor (Rosit, 2010).

Produksi minyak mentah Indonesia dalam beberapa tahun terakhir cenderung mengalami penurunan. Hal ini terjadi selain karena penurunan produksi secara alamiah dari sumur-sumur minyak yang sudah tua, juga adanya gangguan produksi akibat bencana alam seperti banjir, serta kegiatan investasi bidang perminyakan yang belum mampu meningkatkan produksi minyak secara signifikan. Untuk mengantisipasi penurunan produksi minyak, pemerintah berupaya meningkatkan produksi minyak dengan memberikan insentif fiskal, antara lain berupa pembebasan bea masuk dan pajak pertambahan nilai peralatan eksplorasi dan eksploitasi minyak bumi dan gas alam (Badan Kebijakan Fiskal, 2009).

Secara langsung, naiknya harga minyak dunia misalnya akibat krisis politik Timur Tengah, secara langsung berpengaruh terhadap harga minyak di Indonesia atau *Indonesian Crude Price (ICP)*. Dalam penyusunan ABPN, pemerintah juga menetapkan asumsi harga ICP dan target produksi (*lifting*) Indonesia. Misalnya *lifting* Indonesia tidak sesuai atau jauh dari asumsi *lifting* Indonesia yang ditargetkan, pemerintah mau tidak mau harus mengimpor minyak untuk memenuhi volume kebutuhan minyak di Indonesia. Dengan mengandalkan minyak impor inilah yang menjadi sebab ketergantungan Indonesia yang

berlebihan terhadap negara eksportir minyak. Dengan demikian, ketika terjadi sedikit saja gejolak politik dan sosial ekonomi di negara eksportir yang berpengaruh pada fluktuasi harga minyak dunia, maka hal tersebut secara ekstrem berimplikasi terhadap stabilitas ICP dan juga surplus-defisit APBN Indonesia (Djunedi, 2008).

Apabila fluktuasi harga ICP telah melampaui patokan APBN, maka harga minyak tersebut telah berpengaruh signifikan terhadap defisit APBN. Hal ini karena setiap kenaikan minyak US\$ 1 per barel, akan menggerus subsidi yang cukup besar. Pemerintah harus menyuntik anggaran yang tidak sedikit untuk menutupi kekurangan BBM dan kuota subsidi akan terus terkuras, atau melampaui ekspektasi penghematan pemerintah, maka APBN akan mengalami defisit. Dan hal ini secara serta-merta akan memicu gonjangan ekonomi turunan di berbagai sektor yang berhubungan dengan BBM. Harga minyak yang terus meningkat akan semakin menambah besarnya defisit APBN (Djunedi, 2008).

Naiknya harga minyak dunia akan memberikan dampak kenaikan pada harga bahan bakar minyak (BBM) dalam negeri. Dalam kondisi seperti ini, pemerintah Indonesia terpaksa mengambil keputusan yaitu menaikkan harga BBM. Rendahnya harga BBM disaat harga minyak dunia sedang naik, merupakan salah satu sumber defisit APBN. Oleh karena itu, ada rencana untuk menaikkan harga BBM sampai tidak lagi diperlukan subsidi BBM. Jika harga minyak dunia naik, namun harga BBM tidak dinaikkan, maka subsidi BBM cukup besar dan ini adalah selisih biaya untuk menutupi perbedaan harga jual dan biaya produksinya. Karena BBM merupakan bahan dasar untuk melakukan kegiatan di segala sektor dan kehidupan, kenaikan harga BBM yang drastis akan menaikkan harga barang dan jasa termasuk kebutuhan sehari-hari rakyat

banyak. Sebenarnya kelompok rumah tangga miskin yang paling menderita atas beban kenaikan harga BBM, karena disamping kebutuhan bahan bakar dan transportasi, kebutuhan-kebutuhan lain pasti naik pula, sedangkan penghasilan mereka relatif kecil (Suparmoko, 2002)

Sedangan secara tidak langsung, kenaikan harga minyak dunia akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi meningkat, namun dapat juga mengakibatkan pertumbuhan ekonomi menjadi menurun. Makin tinggi kenaikan harga minyak serta semakin lama harga tinggi tersebut bertahan, makin besar dampak makroekonominya. Bagi negara pengekspor neto (ekspor minyaknya lebih besar daripada impor minyaknya), kenaikan harga minyak langsung menaikkan pendapatan nasional riil melalui pendapatan ekspor yang lebih besar. Sedangkan bagi negara importer neto minyak, kenaikan harga minyak yang tinggi akan menyebabkan pengeluaran untuk minyak naik, sehingga pengeluaran untuk barang ataupun jasa lainnya menjadi berkurang. Bagi para produsen yang menggunakan minyak sebagai input dalam kegiatan produksi mereka, hal ini akan mengakibatkan naiknya biaya input. Untuk mengurangi tingginya biaya input produsen biasanya akan melakukan pengurangan tenaga kerja untuk dapat menekan besarnya biaya input. Hal ini tentu saja akan menimbulkan dampak pengangguran (unemployment). Naiknya biaya input menjadikan harga output atau hasil barang dan jasa hasil produksi menjadi mahal. Kenaikan harga barang dan jasa ini dapat menimbulkan gejolak inflasi. Akibatnya, permintaan maupun output menjadi menurun yang hingga akhirnya mempengaruhi PDB negara tersebut (Surjadi, 2006).

4. Hubungan Teoritis Inflasi dan Defisit Anggaran

Masyarakat di negara berkembang seperti Indonesia yang mempunyai pendapatan per kapita rendah, dikenal mempunyai daya beli yang rendah pula. Sedangkan barang-barang dan jasa-jasa yang dibutuhkan, harganya sangat tinggi karena sebagian produksinya mempunyai komponen impor, sehingga masyarakat yang berpendapatan rendah tidak mampu membeli barang dan jasa tersebut. Barang dan jasa tersebut misalnya listrik, sarana transportasi, BBM, dan lain sebagainya. Sama halnya saat terjadi inflasi yang menyebabkan harga-harga barang dan jasa menjadi meningkat. Apabila dibiarkan saja menurut mekanisme pasar, barang-barang itu pasti tidak mungkin terjangkau oleh masyarakat dan mereka akan tetap terpuruk. Oleh karena itu, negara memerlukan pengeluaran untuk mensubsidi barang-barang tersebut agar masyarakat miskin bisa ikut menikmati.

Penyusunan anggaran negara pada awal tahun, didasarkan menurut standar harga yang telah ditetapkan. Harga standar itu sendiri dalam perjalanan tahun anggaran, tidak dapat dijamin ketepatannya. Dengan kata lain, selama perjalanan tahun anggaran standar harga itu dapat meningkat tetapi jarang yang menurun. Apabila terjadi inflasi, dengan adanya kenaikan harga-harga itu berarti biaya pembangunan program juga akan meningkat, sedangkan anggarannya tetap sama. Semuanya ini akan berakibat pada menurunnya kuantitas dan kualitas program, sehingga anggaran negara perlu direvisi. Akibatnya, negara terpaksa akan mengeluarkan dana untuk eskalasi dalam rangka menambah standar harga (Rosit, 2010). Meningkatnya pengeluaran akibat inflasi inilah yang dapat mengakibatkan defisit APBN meningkat. Inflasi dapat mendatangkan masalah bagi anggaran negara dan sebaliknya anggaran negara yang ekspansif

berakibat timbulnya inflasi. Dengan inflasi mengakibatkan pengurangan penerimaan riil di satu pihak, tetapi justru menambah pengeluaran di lain pihak, dan semuanya itu akan memperburuk posisi defisit anggaran negara.

5. Hubungan Teoritis Investasi dan Defisit Anggaran

Teori ekonomi mengartikan atau mendefinisikan investasi sebagai pengeluaran-pengeluaran untuk membeli barang-barang modal dan peralatan-peralatan produksi dengan tujuan untuk mengganti dan terutama menambah barang-barang modal dalam perekonomian yang akan digunakan untuk memproduksi barang dan jasa di masa depan. Investasi seringkali mengarah pada perubahan dalam keseluruhan permintaan dan mempengaruhi siklus bisnis, selain itu investasi mengarah kepada akumulasi modal yang bisa meningkatkan output potensial negara dan mengembangkan pertumbuhan ekonomi jangka panjang (Samuelson, P.A., and Nordhaus, 1997).

Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pembelanjaan penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang produksi, untuk menambah kemampuan memproduksi barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian yang berasal dari investasi dalam negeri maupun investasi asing. Peningkatan investasi akan mendorong peningkatan volume produksi yang selanjutnya akan meningkatkan kesempatan kerja yang produktif sehingga akan meningkatkan pendapatan perkapita sekaligus bisa meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Investasi pada hakekatnya merupakan awal kegiatan pembangunan ekonomi. Investasi dapat dilakukan oleh swasta, pemerintah atau kerjasama antara pemerintah dan swasta. Investasi merupakan suatu cara yang dapat

dilakukan oleh pemerintah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan untuk jangka panjang dapat menaikkan standar hidup masyarakatnya (Mankiw, 2007).

Selain itu, aliran Ricardian memandang bahwa pengeluaran pemerintah tidak akan mempengaruhi investasi di suatu negara. Melalui pendekatan ekuivalen Ricardian, mereka berpendapat peningkatan defisit anggaran akibat kenaikan pengeluaran pemerintah harus dibiayai baik saat ini atau di masa datang. Oleh karena itu, pemotongan pajak saat ini harus disesuaikan dengan peningkatan pajak di masa datang. Implikasinya adalah pengeluaran pemerintah yang dibiayai dengan pemungutan pajak tidak akan berpengaruh, karena masyarakat menyimpan pendapatannya untuk membayar kewajiban pajak di masa yang akan datang dan dengan menganggap tingkat suku bunga tidak berubah, maka investasi tidak berubah (Barro, 1989).

(Kustepeli, 2005) meneliti dan menganalisis tentang efektifitas kebijakan fiskal dalam konteks hipotesis *crowding out* terhadap investasi swasta dalam pengambilan kebijakan fiskal yang dilakukan oleh pemerintah Turkey. Penelitian tersebut menggunakan kointegrasi johansen yang menghasilkan bahwa pendapat Keynes dan pendapat neoklasik tentang akibat dari kebijakan fiskal yang diambil oleh pemerintah Turkey berlaku terjadi di Turki. Ketika terjadi peningkatan pada pengeluaran pemerintah ditemukan *crowding out* terhadap investasi swasta. Disimpulkan bahwa defisit anggaran menimbulkan *crowding out* efek terhadap investasi swasta.

6. Hubungan Teoritis Pertumbuhan Ekonomi, Pajak dan Defisit Anggaran

Menurut Peacock dan Wiseman (Basri, 2005), bila produk domestik bruto

meningkat maka akan berdampak kepada peningkatan kegiatan ekonomi utamanya sektor riil dan dunia usaha pada umumnya. Peningkatan kegiatan ekonomi akan membawa pengaruh peningkatan penerimaan pemerintah melalui perpajakan, karena bergairahnya perekonomian sehingga aktivitas dunia usaha meningkat dan pada akhirnya keuntungan perusahaan meningkat pula. Peningkatan aktivitas dan keuntungan perusahaan ini tentunya akan meningkatkan perpajakan baik dari pajak penghasilan, pajak pertambahan nilai maupun cukai. Penerimaan perpajakan merupakan pos utama dalam penerimaan dalam negeri. Dengan peningkatan penerimaan perpajakan, diharapkan akan mengakibatkan anggaran Indonesia menjadi surplus atau dengan kata lain, apabila anggaran mengalami defisit pada tahun sebelumnya, maka dengan peningkatan penerimaan perpajakan akan mengakibatkan defisit anggaran dapat menurun pada periode tahun berikutnya, bahkan diharapkan dapat mengakibatkan anggaran surplus.

Peacock dan Wiseman mendasarkan teori mereka pada suatu teori bahwa masyarakat mempunyai suatu tingkat toleransi pajak, yaitu suatu tingkat dimana masyarakat dapat memahami besarnya pungutan pajak yang dibutuhkan oleh pemerintah untuk membiayai pengeluaran pemerintah. Jadi masyarakat menyadari bahwa pemerintah membutuhkan dana untuk membiayai aktivitas pemerintah sehingga mereka mempunyai tingkat kesediaan masyarakat untuk membayar pajak. Tingkat toleransi ini merupakan kendala bagi pemerintah untuk menaikkan pemungutan pajak secara semena-mena (Basri, 2005). Menurut Peacock dan Wiseman, pertumbuhan ekonomi menyebabkan pemungutan pajak semakin meningkat walaupun tarif pajak tidak berubah dan meningkatnya penerimaan pajak menyebabkan pengeluaran

pemerintah juga semakin meningkat. Jadi dalam keadaan normal, kenaikan PDB menyebabkan peningkatan baik penerimaan maupun pengeluaran pemerintah (Basri, 2005).

Menurut Undang -Undang pasal 12 ayat 3 Undang-Undang No. 17 tahun 2003 tentang keuangan negara menyebutkan bahwa defisit anggaran di batasi maksimal sebesar 3 % dan utang maksimal 60 % dari produk domestik bruto (PDB). Keadaan defisit anggaran masih di bawah batasan yang diamanatkan undang-undang, namun yang menjadi masalah adalah defisit anggaran yang dibiayai dengan utang dalam jangka panjang akan mempersempit ruang gerak fiskal.

Studi tentang struktur penerimaan pemerintah dan perpajakan memberikan pengertian tentang sistem perpajakan (tax system) di suatu negara. Sistem perpajakan tidak sama di setiap negara, sangat tergantung oleh peranan pajak sebagai sumber penerimaan negara dan proporsinya dalam pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB). Perpajakan mempunyai dua peranan penting dalam suatu perekonomian, yaitu: sebagai sumber penerimaan bagi pemerintah dan sebagai salah satu alat kebijakan pemerintah, antara lain untuk redistribusi pendapatan dan pengendalian ekonomi makro. Sehingga dalam penentuan tingkat pajak (*tax rate*) minimal harus mempertimbangkan kedua aspek tersebut (Waluyo, 2009).

C. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Pemetaan Penelitian Terdahulu

No.	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian dan Model Analisis	Hasil Penelitian
1.	<p>The Budget Defisit and Economic Performance" A Survey</p> <p>(Ali Salman Saleh, 2003) (Saleh, 2005)</p> <p>Economics Working Paper Series, University of Wollonging, September 2003</p>	<p>Studi Literatur yang berkonsentrasi pada debat teoritis, studi empiris, dan model ekonometrik untuk mendapatkan kesimpulan substantive yang dapat bermanfaat dalam bidang ekonomi makro, untuk menganalisis dampak defisit anggaran pada variabel makro ekonomi.</p>	<p>Variabel: Defisit Anggaran Konsumsi Publik Investasi Publik Inflasi Suku Bunga Pertumbuhan</p> <p>Data: Time Series Model IS-LM</p> <p>Metode Estimasi: VAR dan ECM</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dampak investasi publik pada investasi swasta dan pertumbuhan adalah ambigu. Sebagian besar literatur empiris menemukan efek negative signifikan pengeluaran konsumsi public terhadap pertumbuhan, sedangkan efek pengeluaran investasi publik adalah positif meskipun kurang kuat. 2. Hubungan defisit anggaran dan inflasi kuat, bahwa defisit anggaran yang dibiayai melalui monetisasi dan peningkatan pasokan uang dapat menyebabkan inflasi. 3. Hampir semua studi mendukung proposisi Keynesian (pandangan konvensional) bahwa peningkatan defisit anggaran akan mendorong penyerapan domestic, sehingga ekspansi impor menyebabkan defisit neraca transaksi berjalan. 4. Defisit anggaran dan nilai tukar menunjukkan bukti kuat baik dinegara maju maupun berkembang. 5. Hubungan defisit anggaran dan suku bunga adalah signifikan dan positif mendukung model Keynesian.
2.	<p>Budget Defisit and Other Macroeconomic Variable in India</p> <p>Vuyyuri, Srivyal dan Seshaiyah, S.Verikata (2004) (VUYUYURI & SESHAIAH, 2004)</p>	<p>Untuk menganalisis secara empiris hubungan jangka panjang antara defisit anggaran dengan nilai tukar, PDB, indeks harga konsumen (inflasi) dan jumlah uang beredar (M3)</p>	<p>Variabel: Defisit Anggaran Nilai Tukar PDB Inflasi (IHK) Jumlah Uang Beredar</p> <p>Data: Variabel Makro Periode 1970-2002</p>	<p>Hubungan jangka panjang antara defisit anggaran dan variabel ekonomi makro lainnya. Hasilnya sesuai dengan teori Mankiw (2002). Hasil menunjukkan bahwa variabel yang diteliti terintegrasi dan ada kausalitas dua arah antara defisit anggaran dan nominal efektif nilai tukar. Namun hubungan antara defisit anggaran dan PDB, jumlah uang beredar dan Indeks harga konsumen belum ada yang signifikan.</p>

No.	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian dan Model Analisis	Hasil Penelitian
	Journal Applied Econometrics and International Development (AEEADE), Vol 4 No. 1 Tahun 2004		Metode Estimasi: Pendekatan Co-Integrasi dan Granger Causality yang diukur dengan menggunakan model VECM (Vector Error Correction Model)	
3.	<p>Dampak Moneter Kebijakan Defisit anggaran Pemerintah dan Peranan Asa Nalar dalam Simulasi Makroekonomi Indonesia (1983:1 – 2002:4)</p> <p>R. Maryatmo (2004) (Maryatmo, 2004)</p> <p>Bulletin Ekonomi dan Perbankan, September 2004</p>	Untuk mengamati dampak kebijakan defisit anggaran pada variabel ekonomi makro secara umum, dan khususnya pada variabel moneter dalam jangka pendek dan jangka panjang.	<p>Variabel: Konsumsi RT, Pendapatan. Impor Barang dan Jasa, Kurs, Inflasi, Investasi, Suku Bunga, JUB, Kurs, Harga Minyak Dunia, Belanja Pemerintah, Defisit Anggaran</p> <p>Data: Variabel Makro Indonesia 1983:1 – 2002:4</p> <p>Metode Estimasi: 1. Estimasi Variabel Asa Nalar (metode instrumental variabel/Reduced form) 2. Estimasi persamaan simultan (metode 2SLS)</p>	<p>Dapat disimpulkan bahwa kebijakan fiskal dapat mempengaruhi perekonomian (<i>fiscal policy does matter</i>).</p> <p>Kedua tes menunjukkan bahwa defisit anggaran melalui pendapatan pemerintah mempengaruhi Suku Bunga dalam jangka pendek dan panjang. Dalam jangka pendek melalui mekanisme pengeluaran pemerintah, defisit anggaran akan mempengaruhi nilai tukar dan tingkat harga, dalam jangka panjang, bagaimanapun tes kausalitas menunjukkan bahwa nilai tukar dan tingkat harga pada gilirannya akan mempengaruhi defisit anggaran.</p>
4.	Katahanan Fiskal: Studi Kasus Malaysia dan	Untuk mengeksplorasi kekuatan fiskal dan sinkronisasi antara	Variabel: Defiist Anggaran	Kajian kasus Malaysia diketahui bahwa pengelolaan yang baik dapat menghindarkan dari terancamnya katahanan kebijakan

No.	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian dan Model Analisis	Hasil Penelitian
	Indonesia Jaka Sriyana (2005) (Sriyana, 2005) Jurnal Ekonomi Pembangunan Vol.10 No2 Agustus 2005, hal. 123-132	kebijakan fiskal dan moneter untuk Malaysia dan Indonesia	Pertumbuhan Ekonomi Suku Bunga Inflasi Data: Metode Estimasi: Analisis Kointegrasi Johansen - Metode Trehan dan Walsh untuk seigiorage - Pendekatan Berument untuk sinkronisasi fiskal dan moneter -	fiskal, sedangkan untuk Indonesia tidaklah demikian. Fakta empiris juga menunjukkan bahwa pertumbuhan defisit anggaran untuk Malaysia tidaklah melebihi pertumbuhan ekonomi negara. Sedangkan Suku Bunga dan tingkat inflasi relatif stabil, sehingga tidak memiliki dampak negatif kepada sektor moneter yang dapat mengancam sektor riil. Kebijakan fiskal menunjukkan ada sinkronisasi di Malaysia, sedangkan di Indonesia tidak terjadi.
5.	Analisis Kausalitas Dengan Pendekatan ECM: Studi Empiris ULN dengan Defisit Anggaran di Indonesia Suharno (2008) Jurnal Ekonomi Regional Vol. 3 No. 1 Maret 2008	Untuk menganalisis pola hubungan defisit APBN terhadap Hutang Luar Negeri di Indonesia periode 1990.1 – 2006.4 dengan metode kausalitas ECM	Variabel: Defisit Anggaran Hutang Luar Negeri Data: Time Series 1990.1-2006.4 Metode Estimasi: Kausalitas ECM	Hasil analisis ECM diketahui bahwa ada hubungan dua arah yaitu Defisit Anggaran mempengaruhi Hutang Luar Negeri dan Hutang Luar Negeri mempengaruhi Defisit Anggaran. 1. Pada ECM 1, Defisit Anggaran berpengaruh (-) terhadap Hutang Luar Negeri (Jangka Pendek), dan berpengaruh (+) pada jangka panjang. 2. Pada ECM 2, Variabel Hutang Luar Negeri berpengaruh (-) terhadap Defisit Anggaran.
6.	Economic, Political and Institutional Determinat of Budget Defisit in The European Union Ali Bayar dan Bram Smeets (2009) (Bayar & Smeets, 2009) CESifo WORKING PAPER	Untuk menyelidiki faktor-faktor peneltu ekonomi, politik, dan kelembagaan dari defisit pemerintah di Uni Eropa.	Variabel: Variabel Ekonomi : Defisit Anggaran, Pengangguran, Tingkat Bunga Riil, Pertumbuhan Ekonomi Variabel Instiusional Data: Time Series Tahun 1971 – 2006	Ditemukan bahwa ratifikasi Perjanjian Maastricht menyebabkan penurunan defisit yang cukup besar. Efek ini cukup kuat, dan lebih kuat dari efek perubahan institusional yang diperkenalkan kemudian. Hasil Penelitian untuk variabel ekonomi menunjukkan bahwa Pengangguran signifikan mempengaruhi defisit anggaran, tingkat bunga positif signifikan mempengaruhi defisit anggaran sedangkan pertumbuhan ekonomi negatif signifikan mempengaruhi defisit anggaran.

No.	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian dan Model Analisis	Hasil Penelitian
	No. 2611 Kategori 6, April 2009		(15 Negara) Metode Estimasi: Cross Section	<p>Dalam fragmentasi politik, kami menemukan bahwa indeks fragmentasi sederhana memiliki kekuatan penjelas yang lemah untuk defisit anggaran, dan tidak ada satu pun kategori di mana indeks tersebut dibangun memiliki kinerja dan penentu yang lebih baik.</p> <p>Indeks ideologi tidak secara signifikan terkait dengan defisit pada keseluruhan sampel, pada periode selanjutnya kami menemukan hubungan negatif yang mengungkapkan bahwa pemerintah sayap kiri dikaitkan dengan defisit yang lebih rendah daripada pemerintah dalam kategori lain. Di samping perilaku partisan (terbatas) ini, ada bukti jelas bahwa pemerintah berperilaku oportunistik sejauh defisit lebih tinggi pada tahun-tahun pemilihan dan lebih rendah pada tahun berikutnya.</p>
7.	<p>The Determinants of Public Defisit Volatility</p> <p>Luca Agnello dan Ricardo M.Sousa (2009) (Agnello, 2009)</p> <p>Working Paper Series European Central Bank No. 1042/April 2009</p>	Paper ini secara empiris menganalisis sumber-sumber politik, kelembagaan dan ekonomi dari volatilitas defisit publik	<p>Data: Data Panel Dinamis Linier Sampel 125 Negara untuk periode 1980 – 2006</p> <p>Metode Estimasi: Sistem General Method of Moments (GMM)</p>	Hasil analisis menunjukkan bahwa volatilitas defisit publik yang lebih tinggi biasanya terkait dengan tingkat ketidakstabilan politik yang lebih tinggi dan lebih sedikit demokrasi. Selain itu, volatilitas defisit publik cenderung diperbesar untuk negara-negara kecil, dalam hasil episode hiper-inflasi dan untuk negara-negara dengan tingkat keterbukaan yang tinggi.
8.	<p>Ketangguhan APBN Dalam Pembayaran Utang</p> <p>Haryo Kuncoro (2011) (Kuncoro, 2011)</p> <p>Bulletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, April 2011</p>	Untuk menganalisis keberlanjutan anggaran pemerintah pusat, dalam kasus Indonesia selama periode 1999 - 2009	<p>Variabel: Ketangguhan Fiskal Utang Dalam Negeri Utang Luar Negeri Suku Bunga Luar Negeri Suku Bunga Dalam Negeri Depresiasi Pertumbuhan Ekonomi</p>	Temuan utama penelitian ini adalah bahwa ketangguhan fiskal Indonesia tidak atau belum tercapai kendati memiliki solvency untuk pembayaran utang domestik dan utang luar negeri. Sumber ketidaksinambungan ini adalah beban utang dalam negeri yang peningkatannya jauh lebih pesat daripada peningkatan utang luar negeri.

No.	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian dan Model Analisis	Hasil Penelitian
			<p>Surplus Primer</p> <p>Data: Time Series Tahun 1999 – 2009</p> <p>Metode Estimasi: Analisis Regresi Uji Ketangguhan Fiskal Uji Solvabilitas Fiskal</p>	
9.	<p>Analisis Kausalitas Asumsi APBN terhadap APBN di Indonesia</p> <p>Harun Rosit (2010)</p> <p>Tesis</p>	<p>Tujuan penelitian untuk menganalisis kontribusi pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar, suku bunga SBI, harga minyak internasional dan produksi minyak Indonesia terhadap APBN di Indonesia, serta sebaliknya APBN terhadap variabel lainnya.</p>	<p>Variabel: APBN Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga SBI, Harga Minyak Internasional, Produksi Minyak</p> <p>Data: Time Series 1980-2009</p> <p>Metode Estimasi: Model ekonometrika dengan metode <i>Vector Autoregression (VAR)</i>, yang diuji menggunakan uji Unit Roots Test, uji Kointegrasi, <i>Impulse Response Function (IRF)</i> dan <i>Variance Desomposition (VD)</i>.</p>	<p><i>Output Vector Autoregression (VAR)</i> Menunjukkan bahwa ada hubungan antara APBN, pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar, suku bunga SBI, harga minyak internasional dan produksi minyak pada lag t-1.</p> <p>Hasil <i>impulse response function</i> Diketahui bahwa stabilitas pertama semua variabel berada pada jangka menengah yaitu 5-10 tahun, dalam jangka panjang cenderung stabil, hal tersebut menimbulkan makna bahwa walaupun ada variabel yang jangka pendek tidak memberi kontribusi namun dalam jangka menengah dan jangka panjang akan saling memberi kontribusi satu sama lain.</p> <p>Berdasarkan hasil <i>variance decomposition</i> Bahwa semua asumsi APBN yaitu pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar, suku bunga SBI, harga minyak internasional, dan produksi minyak Indonesia memberi kontribusi APBN, tetapi perkiraan <i>variance</i> yang paling memberi kontribusi APBN adalah harga minyak internasional dan nilai tukar. Sebaliknya, APBN juga mengkontribusi semua asumsi APBN yaitu pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar, suku bunga SBI, harga minyak internasional, dan produksi minyak Indonesia.</p>
10.	Economic, Political and Institutional Determinants of	untuk menyelidiki secara empiris sumber-sumber volatilitas defisit	Variabel: Defisit Anggaran	Hasilnya menunjukkan bahwa pendapatan tinggi, tingkat inflasi tinggi dan rasio anggaran terhadap PDB yang besar

No.	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian dan Model Analisis	Hasil Penelitian
	<p>Budget Defisit Volatility in Selected Asian Countries</p> <p>Attiya Y. Javid, Umaima Arif dan Asma Arif (2011) (Javid et al., 2011)</p> <p>The Pakistan Development Review 50:4 Part II (Winter 2011) pp. 649–662</p>	<p>fiskal untuk negara-negara Asia Selatan dan ASEAN untuk periode 1984 hingga 2010</p>	<p>Ekonomi: PDB, Inflasi, Rasio Anggaran Terhdap PDB</p> <p>Politik dan Institusional: Korupsi, Demokrasi, Kelembagaan</p> <p>Data: Time Series Tahun 1984 – 2010</p> <p>Metode Estimasi: Model Data Panel Dinamis dan General Method of Moments (GMM) untuk mengukur Volatilitas Defisit anggaran</p>	<p>dikaitkan dengan ketidakstabilan anggaran yang besar.</p> <p>Negara-negara kecil dengan pertumbuhan populasi rendah memiliki defisit anggaran yang lebih fluktuatif. Lag volatilitas defisit anggaran positif dan signifikan yang menunjukkan bahwa volatilitas defisit anggaran memiliki efek yang persisten dan hasil ini konsisten dengan kelembaman (<i>inersia</i>) proses anggaran. Korupsi yang tinggi, kualitas kelembagaan yang rendah (hukum dan birokrasi) dan konflik (internal, eksternal, etnis dan agama) menyebabkan lebih banyak fluktuasi dalam defisit anggaran.</p> <p>Tingkat demokrasi yang tinggi dan kondisi sosial dan ekonomi yang lebih baik mengurangi volatilitas defisit anggaran. Hasilnya menunjukkan bahwa negara-negara ASEAN memiliki lebih sedikit ketidakstabilan defisit anggaran.</p>
11.	<p>An Analysis of The Determinants of Fiscal Defisit in Kenya</p> <p>Otundo Robinson Eric (2011) (Eric, 2011) Research Tesis</p>	<p>Untuk menganalisis faktor-faktor defisit fiskal di Kenya</p>	<p>Variabel: Defisit Fiskal Pengeluaran Pendapatan (Pajak) Pinjaman Internal Pinjaman Eksternal JUmlah Uang Beredar Konsumsi Gaji Sipil Inflasi Penerimaan Perusahaan</p> <p>Data: Series Tahun 2002 – 2011 Metode Estimasi: Panel Data (Cross section dan Time series)</p>	<p>Hasil Statistik menunjukkan pengaruh 9 variabel terhdap defisit anggaran sebagai berikut: Pengeluaran, pendapatan, pinjaman internal, pinjaman eksternal, Jumlah Uang Beredar, dan Konsumsi berpengaruh signifikan terhadap defisit anggaran. Sementara Gaji Sipil, Inflasi dan Penerimaan Perusahaan tidak signifikan berpengaruh pada defisit fiskal di Kenya.</p> <p>Pinjaman luar negeri memiliki dampak terbesar pada defisit fiskal negara kemudian tingkat inflasi yang berlaku, lalu pengeluaran pemerintah diposisi ketiga, kemudian keempat dan kelima adalah pinjaman dalam negeri dan jumlah uang beredar, gaji sipil berada di urutan keenam dan pendapatan berada di posisi ketujuh, serta posisi kedelapan dan kesembilan adalah tanda terima perusahaan dan konsumsi tahun sebelumnya.</p>

No.	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian dan Model Analisis	Hasil Penelitian
			Analisis Regresi	
12.	<p>Isu Strategis Pembiayaan Defisit Anggaran di Indonesia</p> <p>Daryono Soebagiyo (2012)</p> <p>Jurnal Ekonomi Pembangunan Vol. 13 No.2 Desember 2012</p>	<p>Studi ini memfokuskan pada pengelolaan pembiayaan defisit dilihat dari sumber pembiayaan terbaik serta mampu memberi kontribusi positif pada perekonomian. Tujuan alain adalah teridentifikasinya besarnya sumber-sumber pembiayaan defisit dan pengaruhnya terhadap perekonomian.</p>	<p>Variabel: Defisit Anggaran Inflasi, Pertumbuhan PDB, Pembiayaan Domestik, Belanja Pemerintah, Pembiayaan Hutang Luar Negeri, Money Supply dan Money Demand, Suku Bunga SBI, Suku Bunga Nominal, Nilai Tukar</p> <p>Data: Time Series Tahun 1983-2009</p> <p>Metode Estimasi: <i>Small Scale Macroeconomic Model (SSMM)</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pembiayaan Domestik memberi hasil positif signifikan yang artinya pembiayaan domestik akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui belanja pemerintah yang produktif, akan mendorong pertumbuhan ekonomi dan tidak mendorong terjadinya inflasi. 2. Pembiayaan Utang Luar Negeri mengindikasikan apabila dilakukan pinjaman melalui utang luar negeri, akan memiliki dampak terhadap peningkatan inflasi. Naiknya inflasi akan mengakibatkan pertumbuhan berkurang. Selama utang luar negeri yang dibutuhkan untuk menutup pembiayaan defisit tidak perlu dicemaskan.
13.	<p>Macroeconomics Factors Affecting Budget Defisit in Pakistan: A Time Series Analysis</p> <p>Ayesha Mushtaq dan Khalid Zaman (2013) (<i>Mushtaq, 2013</i>)</p> <p>Oeconomics of Knowledge, Volume 5, Issue 4, Tahun 2013, pp: 17-33</p>	<p>Untuk menganalisis secara empiris hubungan antara defisit anggaran dan faktor-faktor ekonomi, yaitu: indikator pengembangan keuangan, pertumbuhan ekonomi, perubahan tingkat harga dan nilai tukar riil.</p>	<p>Variabel: Defisit Anggaran, Nilai Tukar, Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Investasi (FDI) Kredit Bank</p> <p>Data: Time Series</p> <p>Metode Estimasi: Uji Kointegrasi Johansen Metode OLS Metode VAR-VECM</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan positif dan signifikan antara nilai tukar dan defisit anggaran disatu sisi. Sedangkan pertumbuhan ekonomi dan indikator pembangunan keuangan dan referensi untuk defisit anggaran disisi lain. Inflasi memiliki hubungan yang signifikan dan negatif dengan defisit anggaran, sedangkan investasi dan kredit bank berpengaruh positif signifikan terhadap defisit anggaran di Pakistan.</p>
14.	<p>Pembiayaan Defisit dengan Utang dan Ketahanan Fiskal</p>	<p>Untuk menganalisis kesinambungan fiskal di Indonesia</p>	<p>Data: Time Series Tahun 1980 – 2011</p>	<p>Hasil menunjukkan bahwa pembiayaan defisit anggaran pemerintah (baik pinjaman luar maupun dalam negeri) masih</p>

No.	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian dan Model Analisis	Hasil Penelitian
	<p>di Indonesia</p> <p>La Ode Suriadi (2013) (Suriadi, 2013)</p> <p>Journal The WINNERS, Vol.14 No.2, September 2013, pp: 127-137</p>		<p>Metode Estimasi: Model Regresi (OLS) Modifikasi Model Buitter, Cudington dan Dinh.T</p>	<p>mempertahankan ketahanan fiskal. Ini menunjukkan indikasi adanya perubahan nilai surplus primer yang menyebabkan rasio utang pemerintah telah berkurang. Selain itu, dana utang (baik dari dalam maupun luar negeri) tidak dapat menyebabkan kenaikan rasio utang.</p>
15.	<p>The Economic Determinants of Budget Defisit in South Africa</p> <p>Genius Murwirapachena, Andrew Maredza dan Ireen Chuga (2013) (Murwirapachena et al., 2013)</p> <p>Mediterranean Journal of Social Sciences, MCSER Publishing, Rome-Italy. Vol. 4 No.13 November 2013</p>	<p>Penelitian ini mengkaji faktor-faktor penentu ekonomi dari defisit anggaran di Afrika Selatan. Secara khusus, penelitian ini berupaya untuk memastikan apakah defisit anggaran di Afrika Selatan merupakan hasil dari perjuangan melawan masalah ekonomi.</p>	<p>Variabel: Defisit Anggaran Utang Luar Negeri Pengangguran Cadangan Devisa Pertumbuhan Ekonomi Investasi Pemerintah</p> <p>Data: Time Series Tahun 1980 – 2010</p> <p>Metode Estimasi: Uji Kointegrasi Johansen Model VAR-VECM</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua faktor penentu memiliki dampak positif pada defisit anggaran kecuali untuk utang luar negeri. Namun cadangan devisa menjelaskan variasi komponen terbesar dari defisit anggaran diikuti oleh utang luar negeri, pengangguran, pertumbuhan ekonomi dan investasi pemerintah.</p> <p>Estimasi Jangka Pendek menunjukkan bahwa variabel Utang Luar Negeri berpengaruh negatif terhadap defisit anggaran. Sementara variabel Pengangguran, Cadangan Devisa, Pertumbuhan Ekonomi dan Investasi Pemerintah berpengaruh positif terhadap Defisit Anggaran.</p> <p>Estimasi Jangka Panjang menunjukkan hasil yang berbeda, dimana Pertumbuhan tetap menunjukkan hubungan positif terhadap defisit anggaran, sementara variabel utang luar negeri, pengangguran, cadangan devisa dan investasi pemerintah menunjukkan hubungan negatif terhadap defisit anggaran di Afrika Selatan.</p>
16.	<p>Analisis Dampak Defisit anggaran Terhadap Ekonomi Makro di Indonesia</p>	<p>Artikel ini bertujuan untuk mendeskripsikan dampak defisit anggaran yang dibiayai dengan utang luar negeri terhadap ekonomi</p>	<p>Variabel: Defisit Anggaran Utang luar Negeri Inflasi</p>	<p>Hasil analisis menunjukkan bahwa defisit anggaran yang dibiayai dari utang luar negeri akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi yang bersifat inflationary. Dimana dari hasil estimasi menunjukkan bahwa defisit anggaran yang</p>

No.	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian dan Model Analisis	Hasil Penelitian
	Khoirul Anwar (2014) <i>(Anwar, 2014)</i> Jejaring Administrasi Publik Tahun VI, No. 2 Juli – Desember 2014, Hal: 588-603	makro Indonesia, sehingga akan terlihat dampak defisit anggaran terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi.	Pertumbuhan Ekonomi Data: Time Series 2009–2013 Metode Estimasi: TSLS (<i>two stage least square</i>) Model Makro Simultan	dibiayai dar utang luar negeri akan meningkatkan jumlah uang yang beredar, yang akan berpengaruh pada peningkatan tingkat harga dan inflasi serta pembentuk pendapatan nasional.
17.	Government Budget Defisit and Economic Performance in Nigeria Ogebe, Runcvie Onyedikachi (2015) <i>(Ogebe, 2015)</i> Thesis	Untuk menguji pengaruh defisit anggaran pemerintah terhadap kinerja ekonomi di Nigeria	Data: Time Series 1970-2013 Metode Estimasi: Model Keynesian sederhana yang dimodifikasi	Defisit anggaran pemerintah memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap kinerja ekonomi yang menunjukkan bahwa pembiayaan defisit bukanlah pilihan kebijakan yang buruk jika diadopsi dengan tepat, yang akan membangkitkan kegiatan ekonomi dan pertumbuhan output dan juga menciptakan lebih banyak peluang kerja yang mendukung postulat teori <i>Keynesian</i> tentang defisit anggaran, dan bertentangan dengan pemahaman <i>Ricardian</i> .
18	Macroeconomy Effect of Budget Deficit in Uganda : A VAR_VECM Approach Musa Mayanja Lwanga Joseph Mawejje (2014) Research Series No. 117 Economic Policy Research Centre (EPRC)	Untuk meneliti hubungan antara defisit anggaran dan variabel ekonomi makro terpilih.	Variabel: Defisit Anggaran Current Account Balance Lending Interest Rate Inflasi GDP Data: Time Series Periode 1999-2011 Metode Estimasi Vector Error Correction Model (VECM)	Hasil berdasarkan VECM mengungkapkan hubungan kausal searah yang berjalan dari defisit anggaran (BD) ke saldo akun saat ini (CAB), inflasi ke BD dan BD ke suku bunga pinjaman. Tapi Hasilnya menunjukkan tidak ada hubungan kausal antara produk domestik bruto (PDB) dan anggaran defisit di Uganda. Hasil uji Pairwise Granger Causality mengungkapkan penyebab searah hubungan yang berjalan dari defisit anggaran ke neraca berjalan, BD ke PDB, inflasi ke BD, dan hubungan kausal dua arah antara neraca transaksi berjalan dan PDB. Perbedaan Hasil dekomposisi menunjukkan bahwa, varians pada neraca transaksi berjalan dan PDB adalah sebagian besar dijelaskan oleh defisit anggaran diikuti oleh bunga

No.	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian dan Model Analisis	Hasil Penelitian
				pinjaman sementara varians dalam pemberian pinjaman suku bunga sebagian besar dijelaskan oleh inflasi diikuti oleh PDB, varians dalam Inflasi sebagian besar dijelaskan oleh varians dalam suku bunga pinjaman diikuti oleh saldo akun saat ini.
19	<p>The Impact of Macroeconomic Variables on the Budget Defisit in Malaysia</p> <p>Halkawt Ismail M.Amin (2015) (M.Amin, 2015)</p> <p>Thesis</p>	<p>Untuk meneliti dampak variabel makro ekonomi terhadap defisit anggaran di Malaysia, yaitu Neraca Transaksi Berjalan, Suku Bunga, Total Investasi, Gross Tabungan Nasional atas Defisit anggaran.</p>	<p>Variabel: Defisit Anggaran Neraca Transaksi Berjalan Suku bunga Investasi Gross Tabungan Nasional</p> <p>Data: Time Series 1980-2013</p> <p>Metode Estimasi: Granger Causality Multiple Regression</p>	<p>1. Hasil empiris menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara variabel Transaksi Berjalan dan Investasi dengan Defisit anggaran. Kausalitas Granger mengulas keberadaan kausalitas searah antara Suku Bunga dan Defisit anggaran (<i>Defisit anggaran</i>).</p> <p>2. Transaksi Berjalan dan Investasi keduanya memiliki hubungan searah dengan Suku Bunga.</p>
20.	<p>Analisis Determinan Defisit anggaran dan Utang Luar Negeri di Indonesia</p> <p>Alpon Satrianto (2015) (Satrianto, 2016)</p> <p>Media.neliti.com</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui:</p> <p>1. Pengaruh utang luar negeri, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, harga minyak, inflasi dan suku bunga terhadap defisit anggaran di Indonesia.</p> <p>2. Pengaruh defisit anggaran, ekspor netto, cadangan devisa, FDI dan kesenjangan investasi – tabungan pada Utang Luar Negeri di Indonesia.</p>	<p>Variabel: Defisit Anggaran Utang Luar Negeri Pertumbuhan Ekonomi, Nilai Tukar, Harga Minyak, Inflasi, Suku Bunga dan Ekspor netto, cadangan devisa, FDI dan kesenjangan investasi- tabungan</p> <p>Data: Time Series 2000:1 – 2014:4</p>	<p>Studi ini menyimpulkan bahwa</p> <p>(1) utang luar negeri, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, harga minyak, inflasi, dan suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap defisit anggaran di Indonesia.</p> <p>(2) defisit anggaran, ekspor netto, cadangan devisa, FDI, dan kesenjangan investasi tabungan secara signifikan mempengaruhi hutang luar negeri di Indonesia. Dengan kata lain, ketika defisit anggaran naik, ekspor netto menurun, cadangan devisa menurun, FDI turun, serta Suku Bunga asing juga menurun, defisit anggaran akan meningkat. Namun, variabel dan kesenjangan investasi tabungan tidak secara signifikan mempengaruhi utang luar negeri di Indonesia.</p>

No.	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian dan Model Analisis	Hasil Penelitian
			<p>Metode Estimasi: Model Persamaan Simultan dan Indirect metode TSLS</p>	
21.	<p>Analysis of Budget Defisit and Macroeconomic Fundamental. A VAR - VECM Approach</p> <p>Manamba Epaphra (2017) (Epaphra, 2017)</p> <p>Journal of Economics and Management, Vol 30 (4) – 2017</p>	<p>Makalah ini membahas hubungan antara defisit anggaran dan variabel makroekonomi terpilih di Tanzania.</p>	<p>Variabel: Defisit Anggaran GDP Riil Nilai Tukar Inflasi Jumlah Uang Beredar Suku Bunga</p> <p>Data: Time Series Periode 1996 – 2015</p> <p>Metode Estimasi: Uji Kointegrasi Johansen Model VAR – VECM</p>	<p>Uji kointegrasi Johansen menunjukkan bahwa variabel terkointegrasi, dan dengan demikian memiliki hubungan jangka panjang. Berdasarkan hasil estimasi VAR – VECM menunjukkan bahwa GDP riil dan nilai tukar memiliki hubungan negative dan signifikan dengan defisit anggaran, sedangkan inflasi, JUB, dan suku bunga pinjaman memiliki hubungan yang positif.</p> <p>Hasil dekomposisi varians menunjukkan bahwa varians dalam defisit anggaran sebagian besar dijelaskan oleh PDB riil, diikuti dengan inflasi dan nilai tukar riil.</p>
22.	<p>Analisis Pengaruh Pinjaman Luar Negeri, Surat Utang Negara, Penerimaan Pajak dan Inflasi Terhadap Defisit Anggaran di Indonesia sebelum dan sesudah tahun 2000</p> <p>Agustina Suryani (2017)</p> <p>JOM Fekon Vol. 4 No. 1,</p>	<p>Tujuan dalam penelitian ini adalah :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Untuk mengetahui pengaruh pinjaman luar negeri, penerimaan pajak dan inflasi terhadap defisit anggaran sebelum tahun 2000?. 2. Untuk mengetahui pengaruh pinjaman luar negeri, surat utang negara, penerimaan pajak dan inflasi terhadap defisit anggaran sesudah Tahun 2000? 	<p>Variabel: Defisit Anggaran Pinjaman LN Surat Utang Negara Penerimaan Pajak Inflasi</p> <p>Data: Time Series 1985-2015</p> <p>Metode Estimasi: Regresi Linier Berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pada periode 1985-1999 variabel pinjaman luar negeri, berpengaruh negatif dan signifikan terhadap defisit anggaran tetapi variabel penerimaan pajak dan inflasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap defisit anggaran. 2. Pada tahun 2000-2015 variabel yang digunakan adalah surat utang negara, pinjaman luar negeri, penerimaan perpajakan dan inflasi yang mempunyai pengaruh terhadap defisit anggaran. Pada variabel surat utang negara berpengaruh negatif dan signifikan terhadap defisit anggaran.

No.	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian dan Model Analisis	Hasil Penelitian
	2017			
23.	Economic, Political and institutional Determinants of Budget Defisit Volatility: A Panel Data Analysis Asma Arif dan Mujahid Hussain (2018) (Arif & Hussain, 2018) International Journal of Economics and Business Administration, Vol. VI, Issue 3, Tahun 2018, pp: 98-114.	Studi ini memiliki motivasi besar untuk menemukan dasar-dasar ketidakstabilan defisit anggaran untuk negara-negara Asia Selatan dan ASEAN. Sebagai penentu utama penelitian ini telah mempertimbangkan peran institusi, variabel tata kelola seperti korupsi, ketidakstabilan politik, militer dalam politik dan konflik.	Data: Data Panel 1984 – 2016 Metode Estimasi: Fixed Effect Model dan Random Effect Model	Hasil model data panel dan model deret waktu, masing-masing negara mengkonfirmasi bahwa korupsi dan stabilitas politik merupakan indikator penting defisit anggaran. Untuk menghindari defisit yang tinggi dan tidak stabil, perhatian harus dialihkan untuk meningkatkan pengaturan kelembagaan ekonomi.