

**ANALISIS SUSTAINABILITAS FISKAL INDONESIA:  
STUDI DI ERA PENINGKATAN UTANG**

**JURNAL ILMIAH**

**Disusun oleh :**

**Sandy Widiyantoko  
145020107111021**



**JURUSAN ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
MALANG  
2019**

**LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL**

Artikel Jurnal dengan judul :

**Analisis Sustainability Fiskal Indonesia: Studi di Era Peningkatan Utang**

Yang disusun oleh :

Nama : Sandy Widyanicko

NIM : 145020107111821

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : S1 Ilmu Ekonomi

Dengan artikel Jurnal tersebut dibuat sebagai persyaratan ujian skripsi yang  
diperahankan di uspan Dewan Penguj pada tanggal 1 April 2019

Makung, 1 April 2019

Dosen Pembimbing,



**Atu Bagus Wiguna, SE., ME.**

NIP 2016079101181001

# ANALISIS SUSTAINABILITAS FISKAL INDONESIA: STUDI DI ERA PENINGKATAN UTANG

**Sandy Widiyantoko<sup>1</sup>, Atu Bagus Wiguna<sup>2</sup>**  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya  
[sandymitra48@gmail.com](mailto:sandymitra48@gmail.com)  
[atu.bagus@yahoo.com](mailto:atu.bagus@yahoo.com)

## ABSTRAK

*Semakin meningkatnya kebutuhan pembiayaan pembangunan mendorong utang yang terus meningkat dengan signifikan. Akan tetapi peningkatan utang ini menjadi masalah saat kemampuan fiskal melemah. Penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar tingkat sustainabilitas fiskal Indonesia melalui Indicator Based Sustainability dan melakukan estimasi Error Correction Model pada teori Intertemporal Budget Constraint ditambah dengan variabel Kurs dan Indeks Stabilitas Politik sebagai variabel tambahan dari tahun 2000-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh dalam jangka pendek antara belanja terhadap pendapatan, akan tetapi tidak ada pengaruh pada Kurs dan Indeks stabilitas politik terhadap pendapatan. Selanjutnya melihat koefisien variabel belanja pada jangka panjang, terlihat bahwa hasil estimasi menunjukkan bahwa Indonesia termasuk dalam kategori Sustainabilitas lemah.*

*Kata kunci: sustainabilitas fiskal, intertemporal budget constraint, indicator based sustainability*

---

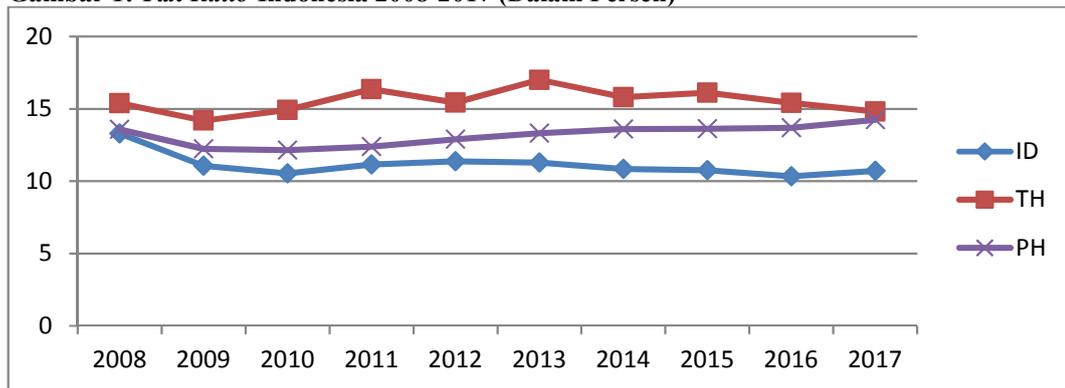
## A. PENDAHULUAN

Sustainabilitas fiskal telah menjadi bahan diskusi yang cukup intens bagi seluruh negara maju maupun berkembang, akibat dari banyaknya krisis yang melanda dari krisis sub-prime mortgage di Amerika, krisis utang Yunani di Uni-Eropa dan krisis moneter di Indonesia. Seluruh krisis yang terjadi cenderung memiliki kesamaan, yaitu melambungnya utang yang tidak terkontrol.

Hutang dan kebijakan fiskal merupakan dua hal yang tidak bisa terlepas, bahkan banyak ekonom yang mengatakan bahwa hutang adalah bagian integral dari kebijakan fiskal dalam menentukan kebijakan. Dengan semakin berkembangnya literatur ekonomi publik, membuat semakin banyaknya pro dan kontra mengenai kebijakan fiskal terutama pada sisi hutang, karena mayoritas hasil penelitian sustainabilitas fiskal akan menggambarkan secara langsung mengenai sustainabilitas utang pemerintah.

Tingkat utang yang terus meningkat ini otomatis akan menimbulkan keresahan, sehingga tingkat utang harus menjadi prioritas diskusi pemerintah. Salah satu alasan mengapa pokok permasalahan hutang merupakan prioritas adalah bagi negara yang memiliki banyak hutang terutama negara berkembang kebawah, mayoritas dari pendapatan negaranya digunakan untuk pembiayaan hutang sehingga sisa dana yang seharusnya untuk pembangunan pendidikan, kesehatan dan kesejahteraan menjadi minim, oleh karena itu tidak heran bahwa negara tersebut memiliki IPM dan pertumbuhan yang rendah. Meskipun begitu menurut Rangarajan dan Subbarao (1991) perlu diketahui bahwasanya hutang tidaklah buruk, bahkan sebenarnya hutang itu dibutuhkan pada situasi tertentu, masalahnya terletak pada tingkatannya yang harus layak. Untuk mencapai kondisi fiskal yang sustain menurut Kemenkeu, suatu negara harus memiliki tiga pondasi. Pertama, pendapatan pemerintah yang maksimal. Kedua, belanja pemerintah yang optimal dan berkualitas. Ketiga, pengelolaan pembiayaan yang berkelanjutan.

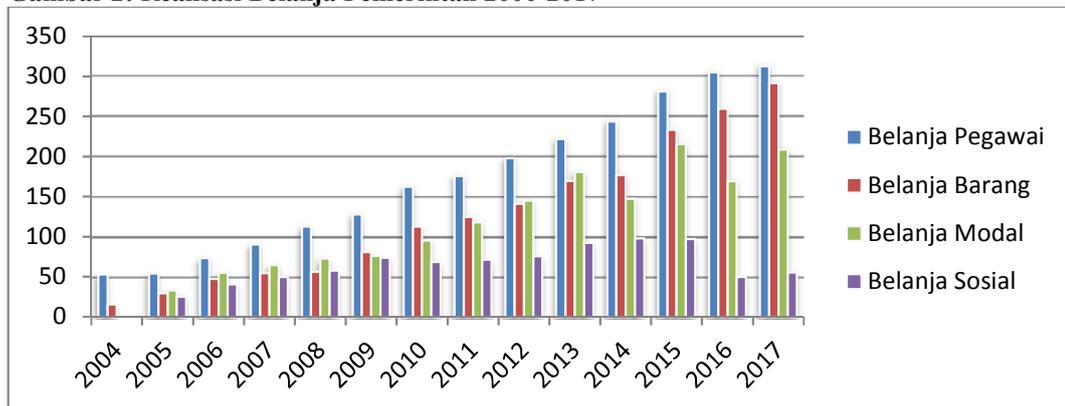
**Gambar 1: Tax Ratio Indonesia 2008-2017 (Dalam Persen)**



Sumber: World Bank Group, 2017

Secara nominal pendapatan pemerintah memang selalu meningkat akan tetapi jika melihat dari optimalisasi yang tergambar pada *Tax Ratio*, terlihat bahwa rasio Indonesia mengalami penurunan dan masih dibawah rekomendasi IMF sebesar 15%, padahal GDP mengalami trend yang naik. hal tersebut menggambarkan bahwa pendapatan Indonesia masih belum maksimal.

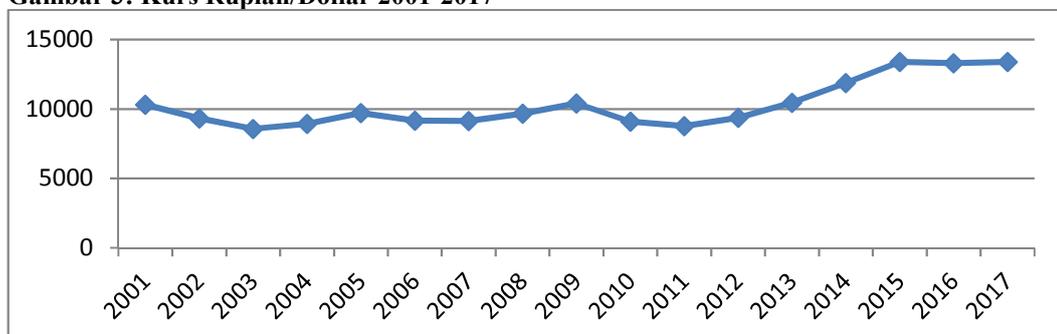
**Gambar 2: Realisasi Belanja Pemerintah 2000-2017**



Sumber: Bank Indonesia, 2018

Selanjutnya melihat dari sisi belanja Indonesia yang masih didominasi oleh belanja yang bersifat operasional seperti belanja pegawai dan barang dibanding belanja investasi, artinya belanja masih dalam kategori yang belum optimal.

**Gambar 3: Kurs Rupiah/Dollar 2001-2017**

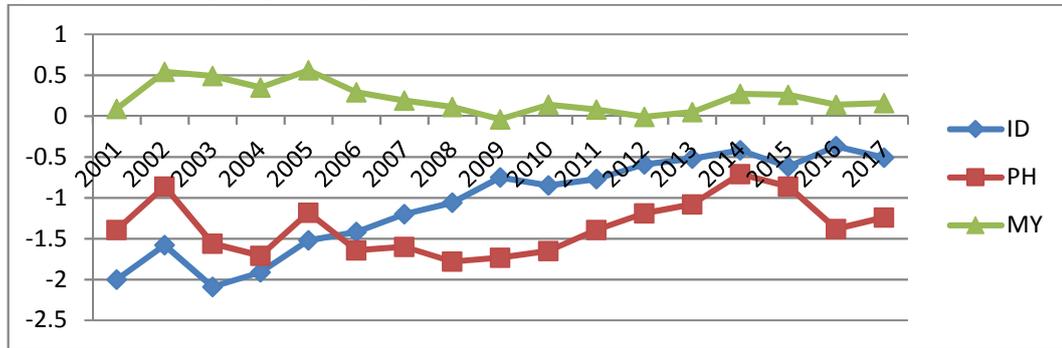


Sumber: Bank Indonesia, 2017

Tingkat kurs secara langsung akan mempengaruhi utang terutama utang luar negeri, sehingga saat kurs terdepresiasi maka secara otomatis tingkat utang akan bertambah meskipun tidak ada

penambahan secara fisik. Peningkatan beban utang tersebut otomatis akan menggoyahkan kemampuan fiskal Indonesia.

**Gambar 4: Indeks Stabilitas Politik**



Sumber: World Bank Group, 2017

Tingkat kestabilan institusi pemerintah sangat berdampak pada kondisi perekonomian suatu negara, khususnya pada sisi kebijakan fiskal. Menurut Bohn (2002) ketidakstabilan politik akan menimbulkan pemerintahan yang bersifat *myopic*, dan peningkatan tingkat utang. Hal ini diakibatkan saat ketidakstabilan politik meningkat maka tingkat efektivitas pemungutan pajak akan menurun, sedangkan beban pajak akan semakin meningkat (Cukierman et al, 1992). Terlihat data diatas menggambarkan bahwa stabilitas politik Indonesia cenderung membaik.

Berdasarkan paparan latar belakang diatas, dapat disimpulkan bahwa sustainabilitas fiskal suatu negara merupakan pokok bahasan yang sangat penting, karena mencerminkan sustainabilitas utang secara langsung, dengan pendapatan belum maksimal, belanja yang masih belum optimal, trend kurs yang cenderung depresiasi, dan kestabilan pemerintah yang membaik, sementara kebutuhan utang untuk pembangunan infrastruktur yang selalu naik.

## B. TINJAUAN PUSTAKA

### Sustainabilitas Fiskal

Menurut beberapa ekonom seperti Naime dalam Narayan (2016) mengaitkan sustainabilitas fiskal merupakan hubungan antara seluruh pendapatan pemerintah dengan seluruh belanja pemerintah. Chalk dan Hemming (2000) berpendapat bahwa pokok dari konsep ini adalah bagaimana pemerintah mencapai stabilitas keuangan, tanpa adanya fluktuasi yang ekstrim. Sama halnya seperti yang dikemukakan oleh Burnside dalam Nakajima dan Shuei (2017) saat kondisi keuangan mengalami fluktuasi yang ekstrim, pemerintah cenderung langsung mengubah kebijakannya sehingga sebagai konsekuensi keseimbangan akan terganggu dan pada ujungnya dapat mengakibatkan *default*. Pernyataan ini juga didukung oleh Mishkin (1999) yang menyatakan saat keseimbangan keuangan terganggu akibat dari ketidakstabilan fiskal maka semakin tinggi resiko terjadinya resiko krisis ekonomi pada negara tersebut. Pada literatur empiris, untuk melihat sustainabilitas fiskal suatu negara memerlukan pengujian sustainabilitas melalui solvabilitas keuangan negara tersebut. Alvarado (2004) merumuskan salah satu konsep yang dapat meninjau tingkat sustainabilitas fiskal adalah dengan menggunakan teori *Government Budget Constraint*.

Naime dalam Narayan (2016) menyatakan persamaan uji empirisnya adalah variabel seluruh pendapatan termasuk hibah dan belanja pemerintah termasuk pembiayaan utang, hal ini dilatar belakangi oleh sustainabilitas utang itu adalah termasuk masalah *Intertemporal*, setiap defisit sementara yang terjadi dapat dikatakan sustainable jika dapat di *offset* oleh surplus masa depan. Jika kedua variabel tersebut tidak memiliki unit root atau stasioner pada level  $I(0)$  maka *intemporal solvency condition* akan terpenuhi, akan tetapi jika variabel memiliki unit root dan terintegrasi pada  $I(1)$  artinya kita harus melihat hubungan *long-run equilibrium*, jika tidak terkointegrasi dan tidak hubungan *long-run equilibrium* artinya utang tidaklah sustainable. Alhasil model regresi kointegrasinya adalah:

$$R_t = \beta_1 + \beta_2 G_{t^*} + e^r \quad (1)$$

Dimana  $R_t$  adalah pendapatan saat ini dan  $G_{t^*}$  adalah total belanja pemerintah, dan  $\beta_2$  adalah koefisien variabel belanja pemerintah. Akan tetapi pada penelitian ini akan ditambah variabel kurs dan kestabilan politik, karena jika kurs semakin melemah secara otomatis beban utang akan semakin berat meskipun secara riil tidak ada penambahan utang baru, sedangkan kestabilan politik diperlukan karena negara yang memiliki ketidakstabilan politik yang tinggi, cenderung memiliki kapasitas fiskal yang lemah dengan tingkat utang yang tinggi. Alhasil model regreasinya menjadi sebagai berikut:

$$R_t = \beta_1 + \beta_2 G_{t^*} + \beta_3 ER_{t^*} + \beta_4 PSI_{t^*} + e^r \quad (2)$$

Selanjutnya menurut *Quintos Terminology* dalam Wadad (2011) ada beberapa bentuk sustainabilitas fiskal, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1: *Quintos Terminology***

Value $\beta_2$	Kointegrasi	Level stasioner	Sustainabilitas fiskal
$\beta_2 = 1$	Iya	I(0)	Kuat
$0 < \beta_2 \leq 1$	Tidak berpengaruh	I(1)	Lemah
$\beta_2 < 0$	Tidak berpengaruh	Tidak berpengaruh	Tidak sustainable

Sumber: Wadad Saad, 2011

### **Teori Pendapatan *Laffer Curve***

Teori ini berfokus pada tingkat tarif pajak suatu negara akan mempengaruhi tingkat pendapatannya, semakin tinggi tarifnya maka semakin besar pendapatannya sampai pada titik *peak* dimana jika melebihi titik tersebut maka akan terjadi *diminshing income*, hal ini dikarenakan saat tarif pajak terlalu tinggi maka masyarakat enggan untuk membayarnya,

### **Teori Belanja *Wagner's Law***

Wagner menekankan bahwa pengeluaran pemerintah berbanding lurus dengan tingkat GDP, artinya saat GDP tinggi maka pengeluaran pemerintah akan semakin tinggi pula. Hal ini dilatarbelakangi saat pendapatan perkapita relatif tinggi maka kebutuhan pengeluaran untuk sinkronisasi hubungan dalam masyarakat, hukum, pendidikan, dan sebagainya juga meningkat (Dumairy, 1997).

### **Teori Pendekatan Kurs Tradisional**

Dalam Samuelson dan Nordheus (1948) pada pendekatan ini jika suatu negara memiliki lebih banyak permintaan perdagangan atau impor maka mata uang negara tersebut akan mengalami depresiasi, begiutpun sebaliknya jika suatu negara memiliki lebih banyak penawaran atau ekspor maka mata uang negara tersebut akan mengalami apresiasi.

### **Teori Stabilitas Politik Ake**

Menurut Ake (1975) struktur politik di masyarakat merupakan jaringan ekspektasi peran yang memiliki batasan aksi politik dari individual. Pandangannya pada stabilitas politik adalah saat anggota masyarakat membatasi perilaku mereka dalam lingkup yang telah ditentukan oleh struktur politik. Dimana untuk mengukurnya adalah dengan melihat aktor politik yang melanggar *political exchange* dibagi dengan jumlah populasi politik. Akan tetapi teori ini memiliki beberapa kritik mengenai ketidakjelasan status aktor politik yang dimaksud dan juga tingkat signifikansi atau seberapa berpengaruhnya aktor tersebut masih bersifat sangat abstrak.

## C. METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Dalam Penelitian ini, peneliti menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif deskriptif. Penelitian kuantitatif merupakan merupakan sebuah pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Priadana dan Muis, 2009). Sedangkan untuk deskriptif Sugiyono (2013) menyatakan bahwa metode ini berfungsi sebagai gambaran terhadap suatu objek penelitian melalui data yang telah dimiliki tanpa adanya analisis atau penarikan kesimpulan yang umum.

### Jenis dan Sumber Data

Data yang akan digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui *World Bank, International Monetary Fund, World Economic Outlook 2017*, Laporan Keuangan Pemerintah Pusat, Direktorat Jendral Pengelolaan Pembiayaan dan Resiko, Kementerian Keuangan, jurnal, dan makalah yang bersangkutan. Sedangkan periode yang digunakan adalah periode 2000-2017.

### Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif berupa *Indicator Based Sustainability* sedangkan analisis kuantitatif menggunakan Kointegrasi *Engle-Granger* dan *Error Correction Model*.

### *Indicator Based Sustainability*

Secara tradisional, sustainabilitas utang dapat dinilai dengan menggunakan analisis indikator. Indikator tersebut dapat menghitung berbagai macam lingkup mengenai kemampuan pemerintah untuk melakukan pinjaman (Rajaraman, Bhide, dan Pattnaik 2005).

**Tabel 2: *Indicator Based Sustainability***

Indikator	Simbol	Intreptasi
Pertumbuhan PDB (Y) harus lebih besar dari pertumbuhan utang (D)	$Y - D > 0$	Penilaian sustainabilitas dalam lingkup agregat.
<i>Primary Deficit</i> (PD) terhadap PDB harus positif	$PD / GDP > 0$	Penilaian sustainabilitaas dari sisi penerimaan.
<i>Primary Revenue Balance</i> dikurang <i>Interest Payment</i> (IP) harus positif	$PRB - IP > 0$	
Rasio <i>Principal Payment</i> (PP) harus selalu menurun dibanding total utang	$PP / TGB = \downarrow$	Proporsi pembayaran utang terhadap total utang kotor harus selalu turun agar sustainabilitas dapat dicapai dan terhindar dari situasi <i>Debt Trap</i> .
Total <i>Repayment</i> dikurangi <i>Primary Revenue Blance</i> terhadap total utang harus kurang dari 1	$(REP - PRB) / TGB < 1$	
Rasio <i>Interest Payment</i> terhadap <i>Revenue</i> harus selalu menurun	$IP / R = \downarrow$	Proporsi pembayaran bunga harus selalu menurun agar bisa dikatakan sustainable.
Total utang terhadap <i>Revenue</i> harus selalu menurun	$TGB / R = \downarrow$	Proporsi utang terhadap pendapatan harus selalu menurun agar sustainable.

Sumber: Narayan, 2016

## Kointegrasi Engle-Granger

Granger (1981) memperkenalkan konsep hubungan antara non-stasioner proses dengan hubungan equilibrium jangka panjang, konsep ini disebut kointegrasi. Engle-Granger (1987) memformulasikan lebih jauh mengenai konsep ini dengan memperkenalkan cara termudah untuk melihat eksistensi hubungan kointegrasi, yang dirangkum dengan ringkas oleh Asteriou (2007), sebagai berikut:

1. Uji order integrasi dari variabel dengan menggunakan *Dickey-Fuller* atau *Augmented Dickey-Fuller*. Pada tahap ini ada tiga kemungkinan. Pertama, jika variabel stasioner pada  $I(0)$ , artinya tidak perlu lagi melanjutkan tes karena sudah otomatis memiliki kointegrasi. Kedua, jika variabel memiliki integrasi pada differensiasi yang berbeda, artinya variabel tersebut tidak terkointegrasi dan tidak dapat melanjutkan tes selanjutnya. Ketiga, jika variabel terintegrasi pada differensiasi yang sama, artinya mereka terkointegrasi dan bisa dilanjutkan.
2. Selanjutnya adalah dengan mengestimasi model untuk melihat variabel residualnya, yang akan digunakan untuk melihat kointegrasinya melalui uji *unit root*.
3. Selanjutnya adalah dengan mengestimasi menggunakan Error Correction Model untuk melihat short-run model dan juga melihat *speed of adjustment* antar model.

### Error Correction Model

Model ECM memiliki long-run equilibrium dan menggunakan disequilibrium periode sebelumnya pada variabel independen untuk menjelaskan dinamika perilaku variabel saat ini (Tsay, 2002). Pada model ini, diduga bahwa ada suatu kekuatan penyimpangan yang dikenal dengan variabel goncangan. Model ECM hampir sama dengan VAR hanya saja bedanya ECM adalah bentuk VAR yang telah terdifferensiasi, sehingga berbentuk:

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 \Delta X + \beta_3 \Delta X_{t-1} + \beta_4 ECT + \varepsilon_r$$

Dimana:

$$\begin{aligned}\Delta Y_t &= Y_t - Y_{t-1} \\ \Delta X &= X_t - X_{t-1} \\ ECT &= X_{t-1} - Y_{t-1}\end{aligned}$$

Jika *Error Correction Term* (ECT), menandakan bahwa koefisien positif dan signifikan tandanya model tersebut valid, dan nilai koefisien antara nol sampai dengan satu. Selanjutnya untuk melihat koefisien regresi jangka panjangnya. Sehingga model yang digunakan pada penelitian ini berbentuk:

$$\Delta \ln R_{it} = \beta_1 + \beta_2 \Delta \ln \text{Exp}_{it} + \beta_3 \Delta \ln \text{kurs}_{it} + \beta_4 \Delta \text{psiq}_{it} + ECT$$

Dimana:

$$\begin{aligned}\Delta \ln R_{it} &= \ln R_{it} - \ln R_{it-1} \\ \Delta \ln \text{Exp}_{it} &= \ln \text{Exp}_{it} - \ln \text{Exp}_{it-1} \\ \Delta \ln \text{kurs}_{it} &= \ln \text{kurs}_{it} - \ln \text{kurs}_{it-1} \\ \Delta \text{psiq}_{it} &= \text{psiq}_{it} - \text{psiq}_{it-1} \\ ECT &= \ln \text{Exp}_{it-1} + \ln \text{kurs}_{it-1} + \text{psiq}_{it-1} - \ln R_{t-1}\end{aligned}$$

## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Indicator Based Sustainability

Metode ini muncul akibat dari ketidakpuasan ekonom pada teori *Domar Debt Sustainability* yang dianggap memiliki pandangan yang terlalu sempit mengenai sustainabilitas utang, sehingga para ekonom dan peneliti terus menerus mengembangkan variabel yang dianggap akan cukup relevan untuk melihat seberapa sustainable utang suatu negara.

**Tabel 3: Hasil Indicator Based Sustainability**

Indikator	2000-2008	2009-2017	2000-2017	Ket.
$Y - D > 0$	-1,701	-5,044	-3,373	TS
$PD / GDP > 0$	0,013	0,032	0,002	S
$*PRB - IP > 0$	-55,587	-177,228	-166,407	TS
$PP / GDP = \downarrow$	0,013	0,032	0,023	TS
$(REP - PRB) / TGB < 1$	0,070	0,091	0,081	S
$IP / R = \downarrow$	0,075	0,037	0,056	S
$D / R = \downarrow$	3,274	1,843	2,559	S

Sumber: Kalkulasi peneliti, \* = Triliun Rupiah, TS = Tidak Sustain, S = Sustain

### Analisis Kointegrasi *Engle-Granger* dan *Error Correction Model*

#### 1. Uji Stasioneritas

**Tabel 4: Uji Unit Root Augmented Dickey Fuller**

Variabel	Level	t-statistik	McKinnon Critical Value 5%	p-value
lnPendapatan	I(0)	-0.744390	-3.487845	0.9646
	I(1)	<b>-3.547378</b>	<b>-3.492149</b>	<b>0.0440</b>
lnBelanja	I(0)	-1.009408	-3.481595	0.9351
	I(1)	<b>-24.82724</b>	<b>-3.481595</b>	<b>0.0001</b>
lnKurs	I(0)	-1.657973	-3.478305	0.7588
	I(1)	<b>-7,178227</b>	<b>-3,479367</b>	<b>0.0000</b>
PSIQ	I(0)	-1.010112	-3.482763	0.9349
	I(1)	<b>-5.556137</b>	<b>-3.482763</b>	<b>0.0001</b>

Sumber: Eviews 10 (diolah), **Bold = Stasioner**

Setelah dilakukan uji ulang, ketiga variabel sekarang memiliki nilai t-statistik yang lebih kecil dari critical valuenya, ditambah nilai pvalue yang juga lebih kecil dari patokan signifikansi 0,05 (5%). Artinya keempat variabel sekarang sudah stasioner pada tingkat yang sama yaitu level I(1), sehingga dapat dilanjutkan ketahap berikutnya yaitu uji kointegrasi

#### 2. Uji Kointegrasi

Sebelum melakukan uji kointegrasi, membutuhkan variabel residual yang dapat diperoleh melalui estimasi *Ordinary Least Square*.

**Tabel 4: Estimasi OLS**

Variable	Coefficient	Prob.
C	<b>9.824253</b>	<b>0.0000</b>
LNEXP	<b>0.796648</b>	<b>0.0000</b>
LNKURS	<b>-0.322521</b>	<b>0.0095</b>
PSIQ	<b>0.207682</b>	<b>0.0005</b>

Sumber: Eviews 10 (diolah)

Selanjutnya melihat hubungan keempat variabel tersebut terkointegrasi dengan melakukan uji ADF pada variabel residual yang sudah ditemukan.

**Tabel 5: Uji Unit Root Augmented Dickey Fuller Residual**

Variabel	Level	t-statistik	Mckinnon Critical Value 5%	p-value
$\hat{u}_t$	I(0)	-3.030764	-2.908420	0,0000

Sumber: Eviews 10 (diolah)

Variabel residual menunjukkan t-statistik lebih besar dari Mckinnon critical value 5% (-2,908), dan juga pvalue yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel residual adalah stasioner, artinya hal tersebut memvalidasi bahwa keempat variabel memiliki kointegrasi dan hubungan jangka panjang.

### 3. Error Correction Model

**Tabel 6: Hasil Estimasi Error Correction Model**

Variable	Coefficient	p-value
C	10.77338	0.0006
D(LNEXP)	0.783619	0.0000
D(LNKURS)	-0.073837	0.8395
D(PSIQ)	0.115355	0.5382
LNEXP(-1)	-0.217658	0.0091
LKURS(-1)	-1.424753	0.0000
PSIQ(-1)	-0.825193	0.0000
ECT	1.052367	0.0000

Sumber: Eviews 10 (diolah)

Interpretasi statistik pada estimasi jangka pendek diatas adalah jika ada perubahan sebesar 1 pada pendapatan, maka belanja akan ikut berubah sebesar 0,783 sedangkan kurs dan stabilitas politik tidak akan berubah karena tidak signifikan. Sementara variabel dengan lag 1 merupakan waktu *delay*. Selanjutnya dalah mengenai speed of adjusment dari disequilibrium yang terjadi adalah 1,05 atau sama dengan 1 jika di bulatkan, dengan Pvalue yang signifikan sebesar 0,0000. Artinya kecepatan penyesuaian equilibrium antar variabel adalah sebesar 1 yang dimana masuk dalam kategori sangat cepat (Phung Tanh Binh, 2013).

Untuk melihat tingkat sustainabilitas fiskal Indonesia memerlukan koefisien jangka panjang pada variabel belanja, jika nilai koefisien belanja adalah  $0 < \beta_2 \leq 1$ , artinya sustainabilitas utang terjadi akan tetapi dalam bentuk yang lemah. Jika  $\beta_2 = 1$ , artinya sustainabilitas utang terjadi dan dalam bentuk yang kuat. Sehingga model persamaan pada jangka panjang tersebut diperoleh dari:

$$\Delta \ln Exp = \beta_2 / (\beta_2 + \beta_8) = 0.783619 / (0.783619 + 1.052367) = 0.4271$$

### Pembahasan

#### 1. Pengaruh Belanja terhadap Pendapatan Pemerintah

Dalam penelitian ini variabel belanja dan pendapatan memiliki hubungan positif signifikan. Hal ini sejalan dengan teori konsumsi dari Keynes yang menyatakan bahwa tingkat konsumsi sangat bergantung pada tingkat pendapatan, jika pendapatan naik maka secara otomatis belanja juga ikut naik. Interpretasi ini juga didukung dari trend data pendapatan dan belanja Pemerintah yang bergerak searah. Merujuk pada teori Peacock Wiseman dan *Wagner's Law*, juga

menghasilkan output yang sama dimana pada saat pendapatan naik akibat pertumbuhan ekonomi yang meningkat, mengakibatkan proporsi belanja juga ikut meningkat.

## 2. Pengaruh Kurs terhadap Pendapatan Pemerintah

Dalam penelitian ini dinyatakan bahwa variabel kurs terhadap variabel pendapatan, berdasarkan hasil statistik menghasilkan hasil yang tidak signifikan pada jangka pendek. Secara literature tidak ada hubungan empiris antara volatilitas kurs terhadap pendapatan pajak, akan tetapi teori yang mungkin paling dekat untuk menjelaskan hubungan antar variabel tersebut adalah melalui hubungannya dengan *trade* atau perdagangan internasional khususnya yang sangat berpengaruh terhadap kurs, seperti misal teori *Marshall Lerner Condition* yang dimana menyatakan jika kurs mengalami depresiasi atau kenaikan secara nominal maka akan mendorong membaiknya neraca melalui naiknya kegiatan ekspor dan menurunnya kegiatan impor meskipun efek tersebut membutuhkan jangka waktu. Hal ini dilatar belakangi oleh beberapa alasan salah satunya *lag* informasi bagi pelaku ekonomi, *lag* pengambilan keputusan dan waktu pemesanan, transaksi kontrak, barang tidak bersifat elastis dan lain lain (Simorangkir dan Suseno, 2004).

## 3. Pengaruh Indeks Stabilitas Politik terhadap Pendapatan Pemerintah

Dalam penelitian ini dinyatakan bahwa pada jangka pendek pengaruh stabilitas politik adalah tidak signifikan. Sama halnya dengan kurs, secara literatur penjelasan spesifik antara hubungan stabilitas politik dengan pendapatan negara hampir tidak ada. Sehingga mengharuskan peneliti untuk mengkaitkan secara tidak langsung melalui beberapa hasil penelitian empiris. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Rani dan Batool (2016) bahwa pada jangka pendek stabilitas politik tidak mempengaruhi investasi yang pada akhirnya mempengaruhi pajak, hal ini diakibatkan oleh gejolak politik akan selalu terjadi, selama masih dalam batas aman dan tidak berlarut lama.

## 4. Sustainability Fiskal Indonesia

Resiko krisis fiskal lebih mudah terjadi pada negara berkembang karena tingkat ketergantungan terhadap negara lain cenderung lebih tinggi, sehingga saat ada guncangan pada suatu negara akan menimbulkan rentetan reaksi yang berantai bagi negara lain. Kebijakan moneter bukanlah kebijakan semata yang dapat membantu menyesuaikan perekonomian, melainkan membutuhkan kebijakan fiskal juga untuk membantu menyelesaikan masalah guncangan yang bersifat jangka menengah, Indonesia sebagai negara *emerging market* seharusnya lebih memprioritaskan hal tersebut (Solow, 2005). Banyak ekonom yang mengaitkan bahwa output dari sustainability fiskal lebih cenderung menuju pada permasalahan sustainability utang. Secara garis besar sustainability utang adalah kondisi dimana negara mampu memenuhi kewajiban utang saat ini dan masa depan secara lancar tanpa harus ada pemotongan belanja, akumulasi dan reorganisasi cicilan (IMF, 2001).

Sehingga untuk melihat tingkat sustainability, jika merujuk pada hasil estimasi dan *Quintos Terminology* diatas,  $\beta_2$  sebesar 0,4271 yang dimana kurang dari 1 dan lebih besar dari 0, selain itu juga setelah kita melakukan uji stasioneritas dan uji kointegrasi diatas menghasilkan bahwa ketiga variabel stasioner pada level  $I(1)$  dan juga memiliki kointegrasi, sehingga dapat disimpulkan bahwa fiskal Indonesia termasuk dalam kategori sustainable hanya saja dalam bentuk yang lemah. Sustainability yang lemah ini memiliki arti bahwa secara teori *Intertemporal Budget Constraint*, pemerintah sudah masuk dalam kategori yang solven. Akan tetapi hubungan yang lemah ini mengartikan bahwa secara rata-rata pertumbuhan tingkat belanja lebih besar dari tingkat pendapatan, hal tersebut jelas akan menekan tingkat utang. Sehingga pada jangka panjang pemerintah akan kesulitan untuk memasarkan utangnya akibat dari naiknya tingkat resiko *default* dan beban pembiayaan bunga utang yang semakin tinggi akan semakin menekan pendapatan pemerintah (Quintos, 1995).

## E. KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh Belanja, Kurs, dan Indeks Stabilitas Politik terhadap Pendapatan Pemerintah, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dari hasil estimasi dan analisis, terlihat bahwa pendapatan pemerintah dan belanja memiliki hubungan positif pada jangka pendek. Hal ini sejalan dengan teori konsumsi Keynes, *Wagner's Law*, dan Peacock-Wiseman, akan tetapi persoalan terjadi saat melihat komposisi belanja pemerintah yang masih didominasi oleh belanja pegawai dan barang yang sebagaimana diketahui merupakan belanja yang bersifat operasional, dibandingkan belanja modal dan sosial yang bersifat investasi.
2. Dari hasil estimasi juga menunjukkan hubungan antara pendapatan pemerintah dan kurs yang memiliki hubungan yang tidak signifikan pada jangka pendek, yang dimana hasil pada jangka pendek sesuai dengan teori Marshal Lerner Condition, dikarenakan adanya *lag* informasi pada pelaku ekonomi.
3. Dari hasil estimasi menunjukkan bahwa pada jangka pendek stabilitas politik tidak signifikan, artinya, stabilitas politik tidak terlalu mempengaruhi perekonomian selama tidak terjadi berlarut dan masih dalam lingkup yang relatif kecil, sesuai dengan temuan penelitian Rani dan Batool (2016)..
4. Hasil estimasi jangka panjang variabel belanja yang digunakan untuk melihat tingkat sustainabilitas fiskal menunjukkan bahwa berdasarkan *Quintos Terminology* Indonesia memiliki Sustainabilitas fiskal yang lemah.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diperoleh, maka peneliti mengajukan beberapa saran antara lain:

1. Optimalisasi penarikan pajak, salah satunya dengan perluasan *tax base* perpajakan.
2. Optimalisasi belanja pemerintah dengan meminimalisir belanja yang bersifat operasional dan lebih memprioritaskan belanja yang bersifat investasi.
3. menjaga dan meningkatkan kestabilan politik melalui musyawarah dan sosialisasi rutin bagi seluruh pihak agar meminimalisir gejolak yang mampu menggoyahkan struktur politik dan ekonomi.
4. Pemberian insentif atau kemudahan bagi eksportir agar kurs yang terdepresiasi dapat dimanfaatkan dengan baik

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengisi kekosongan atau hasil yang tidak bisa ditampilkan dalam penelitian ini. Semoga dengan adanya penelitian ini dapat membantu penelitian selanjutnya sebagai acuan dan referensi untuk penelitian mengenai kondisi sustainabilitas fiskal di Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ake, Claude. 1975. A Definition of Political Stability. *Comparative Politics*, Vol 7, No.2, 271-283.
- Bilan, Irina. 2015. Economic Consequences of Public Debt: The Case of Central and Eastern European Countries. *Iasi University of Economic and Business Administration*
- Binh, Phung Thanh. 2013. Unit Root Test, Cointegration, ECM, VECM, and Causality Model. *School of Economic, University of Ho Chi Min City*. Email: ptbinh@ueh.edu.vn
- Carmignani, Fabrizio. 2003. Political Instability, Uncertainty and Economics. *Journal of Economic Surveys*. Vol: 17(1): 1-54.
- Chalk, Nigel, and Hemming, Richard. 2000. Assessing Fiscal Sustainability in Theory and Practice. *IMF Working Paper*.
- Chandia, Khurram Ejaz, and Javid, Attiya Y. 2013. An Analysis of Debt Sustainability in The Economy of Pakistan. *Procedia Economic and Finance* 5 (2013): 133-142.
- Churchman, Nancy. 2001. *David Ricardo on Public Debt*. Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Cuestas, Juan Carlos, and Regis, Paulo Jose. 2017. On The Dynamic of Sovereign Debt in China: Sustainability and Structural Change. *Economic Modelling* (2017), doi: 10.1016/j.econmod.2017.08.003
- D'Erasmus, Pablo, Mendoza, Enrique G, and Zhang, Jing. 2015. What Is A Sustainable Public Debt. National Bureau of Economic Research Working Paper No.21574
- Dapaole, Sarniati. 2016. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Periode 1986-2015". *Skripsi*. Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan, Universitas Sanata Dharma.
- DJPPR Kementrian Keuangan. 2017. Memahami Utang. (<http://www.djppr.kemenkeu.go.id/pahamiutang>). diakses pada Juli 2018
- Dowding, Keith M, and Kimber, Richard. 1983. The Meaning and Use of "Political Stability". *European Journal of Political Research* 11, 229-243.
- Draksaitė et al. 2015. Selection of Government Debt Evolution Methods Based on The Concept of Sustainability of The Debt. *Procedia - Social and Behavioral Science* 213: 474-480.
- Dudin et al. 2016. Financial Crisis in Greece: Challenges and Threats For the Global Economy. *International Journal of Economics and Financial Issues*. Vol: 6, No.55.
- Ferrarini, Benno, Jha, Raghendra, and Ramayandi, Arief. 2012. London: Asian Development Bank and Routledge
- Fournier, Jean-Marc, and Fall, Falilou. 2017. Limit to Government Debt Sustainability in OECD Countries. *Economic* (2017), doi: 10.1016/j.econmod.2017.05.013
- Goldsmith, Arthur A. 1987. Does Political Stability Hinder Economic Development: Mancur Olson's Theory and The Third World. *Comparative Politics*, Vol 19, No. 4, 471-480.
- Haan, J.DE. 1987. The Unimportance of Public Debt: A Review Essay. *De Economist* 135, Nr.3.
- Insukindro. 2018. The Effect of Twin Shock on Fiscal Sustainability in Indonesia. *Economic and Sociology*, 11(1), 75-84.

International Monetary Fund. 2017. IMF DataMapper: World Economic Outlook April 2018. (<https://www.imf.org/external/datamapper/datasets>). diakses Juli 2018

Kementrian Keuangan. 2017. Laporan Keuangan Pemerintah Pusat. (<https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/laporan/laporan-keuangan-pemerintah-pusat>). diakses pada Juli 2018

Kersan-Skabic, Ines. 2016. How To Measure Debt Sustainability In Developed Countries? A Comparasion of Different Approaches. *13th International Scientific Conference on Economic and Social Development*: 265-275.

Kuncoro, Haryo. 2011. The Sustainability od State Budget in Debt Repayment. *Bulletin of Monetary, Economic and Banking*. Changsu, K., Tao, W., Shin, N., & Kim, Ki.-soo. (2010). An Empirical Study of Customers' Perception of Security and Trust in E-Payment Systems. *Electronic Commerce Research and Applications*, 9, 84-95.