

# ANALISIS PENGARUH INDIKATOR EKONOMI MAKRO TERHADAP KESEIMBANGAN PRIMER DI INDONESIA TAHUN 2000 – 2019

*ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF MACRO ECONOMIC INDICATORS ON  
PRIMARY BALANCE IN INDONESIA, 2000 – 2019*

<sup>1)</sup>Fitria Puji Rahayu, <sup>2)</sup>Whinarko Juliprijanto, <sup>3)</sup>Gentur Jalunggono  
(<sup>1,2,3</sup>)Fakultas Ekonomi, Universitas Tidar, Magelang, Indonesia  
[fitriarahayu852@gmail.com](mailto:fitriarahayu852@gmail.com)

## **Abstrak**

Kebijakan fiskal di Indonesia tercermin melalui Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang selalu direncanakan defisit. Hal ini bertujuan untuk menjaga pertumbuhan ekonomi melalui stimulus fiskal dan mempertahankan keseimbangan primer. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh indikator makro ekonomi yang terdiri dari total utang, penerimaan pemerintah, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, suku bunga SBI 3 bulan, dan harga minyak mentah dunia terhadap keseimbangan primer di Indonesia pada tahun 2000-2019. Metode analisis yang digunakan adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel keseimbangan primer dan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS berpengaruh positif dan signifikan, selanjutnya variabel harga minyak mentah dunia berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan variabel total utang, penerimaan pemerintah dan suku bunga SBI 3 bulan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keseimbangan primer dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang variabel variabel total utang, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, dan suku bunga SBI 3 bulan memiliki pengaruh negative dan signifikan, sedangkan variabel penerimaan pemerintah dan harga minyak mentah dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap keseimbangan primer selama periode tahun 2000- 2019.

Kata kunci: Keseimbangan primer, indikator ekonomi makro

## **Abstract**

*Fiscal policy in Indonesia is reflected in the State Revenue and Expenditure Budget (APBN) which is always deficit-planned. This is aimed at maintaining economic growth through fiscal stimulus and maintaining the primary balance. This study aims to analyze the effect of macroeconomic indicators consisting of total debt, government revenue, the rupiah exchange rate against the US dollar, 3-month SBI interest rates, and crude oil prices. world towards primary balance in Indonesia in 2000-2019. The analysis method used is the Vector Error Correction Model (VECM). The estimation results show that the primary balance variable and the rupiah exchange rate against the US dollar have a positive and significant effect, then the world crude oil price variable has a negative and significant effect, while the variables of total debt, government revenue and the 3-month SBI interest rate do not have a significant effect on the primary balance. in the short term. Meanwhile, in the long term, the variable total debt, the rupiah exchange rate against the US dollar, and the 3-month SBI interest rate have a negative and significant effect, while the government revenue and world crude oil price variables do not have a significant effect on the primary balance during the 2000-2019 period.*

*Keywords: Primary balance, macroeconomic indicators*



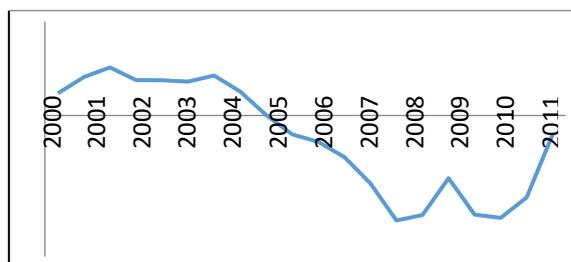
## PENDAHULUAN

Kebijakan ekonomi makro secara garis besar dapat dibedakan menjadi kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Pertumbuhan dan stabilitas sektor moneter dipengaruhi oleh pemerintah lewat kebijakan moneter yang sepenuhnya adalah tanggung jawab Bank Indonesia. Sedangkan pertumbuhan dan stabilitas sektor riil dipengaruhi oleh pemerintah lewat kebijakan fiskal, dan di Indonesia kebijakan fiskal merupakan tanggung jawab Menteri Keuangan.

Dalam prespektif teoritis, kebijakan fiskal merupakan kebijakan ekonomi untuk mengendalikan keseimbangan makroekonomi dan mengarahkan kondisi perekonomian kearah yang lebih baik dengan mengubah penerimaan dan pengeluaran pemerintah (Kementerian Keuangan RI, 2019). Di Indonesia, kebijakan fiskal mempunyai dua prioritas. Prioritas pertama adalah mengatasi APBN dan masalah-masalah APBN lainnya seperti defisit APBN yang terjadi apabila penerimaan pemerintah lebih kecil daripada pengeluarannya. Prioritas kedua adalah mengatasi masalah stabilitas ekonomi makro yang terkait antara lain

laju pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, jumlah kesempatan kerja/pengangguran dan neraca saldo pembayaran. APBN mengalami gangguan ketika krisis dua kali melanda Indonesia pada tahun 1997 dan 2008. Krisis membuat APBN tidak bisa menjalankan fungsinya dengan maksimal, sehingga pengeluaran lebih besar dibanding penerimaan (defisit anggaran). Pemerintah melalui Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara mengatur bahwa defisit APBN dan APBD dibatasi yaitu dibawah 3%.

Untuk menjaga kestabilan dalam mempertahankan keberlanjutan anggaran diperlukan adanya tiga tolok ukur yang perlu dijaga yaitu penerimaan pajak, defisit anggaran pemerintah dan kondisi keseimbangan primer APBN (Kemenkeu, 2019). Keseimbangan primer adalah selisih antara total pendapatan pemerintah dengan total belanja yang dikurangi dengan pembayaran bunga dan cicilan utang. Defisit atau surplus keseimbangan primer dalam anggaran merupakan indikator utama dalam pengukuran ketahanan fiskal.

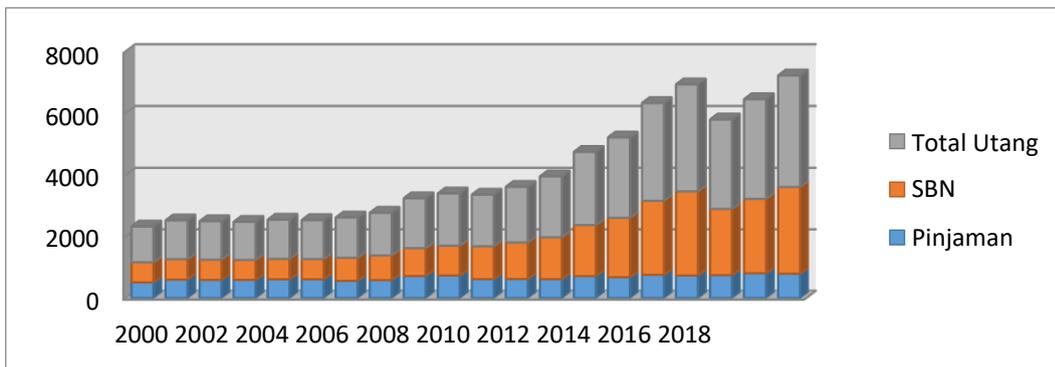


Sumber : Kementerian Keuangan (diolah)

Gambar 1. Perkembangan Keseimbangan primer Indonesia tahun 2000-2019 (Milyar Rupiah)

Berdasarkan gambar 1 keseimbangan primer pada tahun 2009-2019 menunjukkan tren yang negatif. Hal ini memiliki arti bahwa tidak ada sisa anggaran pemerintah yang dapat digunakan untuk membayar bunga utang dan cicilan utang. Dalam mempertahankan keseimbangan primer, sama atau lebih besar (Agung, 2016). Namun realitanya, jumlah utang pemerintah saat ini kian meningkat. Apalagi semenjak krisis pada tahun 1997

posisi *outstanding* utang perlu diperhatikan. *Outstanding* utang merupakan jumlah keseluruhan utang yang dimiliki pemerintah pada tahun bersangkutan. Apabila *outstanding* utang yang dimiliki oleh pemerintah semakin tinggi maka surplus keseimbangan primer juga menunjukkan peningkatan yang dan 2008 dan prinsip anggaran berimbang dinamis menjadi anggaran surplus/defisit setelah tahun 2000.



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia dari berbagai tahun (diolah)

Gambar 2. Perkembangan Total Utang Indonesia Tahun 2000 -2019 (Triliun Rupiah)

Berdasarkan gambar 2 total utang pemerintah terus mengalami peningkatan selama tahun 2000 sampai 2016 dan mengalami penurunan di tahun 2017, kemudian kembali mengalami peningkatan hingga tahun 2019. Total utang pemerintah sendiri mayoritas bersumber dari penerbitan Surat Berharga Negara (SBN). Hal ini disebabkan kebijakan pasca orde baru tentang pembiayaan defisit menggunakan sumber

keuangan domestik. Disisi lain walaupun jumlahnya tidak sebesar SBN, sumber utang yang berasal baru dari pinjaman pun ikut meningkat, pinjaman ini berasal dari utang dalam negeri dan utang luar negeri.

Keseimbangan primer dapat terlihat melalui penerimaan pemerintah. Lebih lanjut Jaka Sriyana (2015) menjelaskan dimana penerimaan pemerintah yang berasal dari penerimaan pajak dalam jangka pendek masih sangat rendah untuk

menekan defisit APBN karena penerimaan dari sektor pajak masih sangat minim. Artinya penerimaan negara yang terus meningkat sepanjang tahun akan mempengaruhi tingkat keseimbangan primer.

Variabel ekonomi makro lain yang turut mempengaruhi keseimbangan primer APBN yaitu nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, menurunnya nilai tukar akan membuat pembayaran membengkak dan akan membebani APBN karena pembayaran cicilan pokok dan bunga utang yang diambil dari APBN bertambah lebih dari apa yang dianggarkan semula atau dengan kata lain pembayaran utang luar negeri akan melonjak (Kuncoro, 2011). Sehingga melonjaknya pembayaran utang luar negeri akan meningkatkan defisit keseimbangan primer.

Menurut Suriadi (2013) utang yang semakin meningkat disertai dengan ketidak stabilan suku bunga menyebabkan kesulitan dalam pembiayaan APBN. Manajemen penggunaan utang harus dilakukan secara mengakibatkan kerugian anggaran belanja pemerintah pusat yang disebabkan membengkaknya pengeluaran untuk subsidi BBM dan pengeluaran lain yang terkait.

Berdasarkan penjelasan latar

hati-hati, mengingat perubahan tingkat suku bunga pinjaman luar negeri atau suku bunga SBI 3 bulan, akan mempengaruhi perubahan rasio utang terhadap PDB. Hasil penelitian Kuncoro (2011) menunjukkan bahwa fiskal Indonesia pada periode 1999 hingga 2009 dapat sustainable namun berada dalam kondisi yang rentan terutama bila utang dalam negeri tidak dapat dikelola dengan baik. Pengalihan ini terjadi karena default risk pemerintah dalam meminjam utang luar negeri lebih besar daripada utang dalam negeri.

Naiknya harga minyak mentah dunia termasuk dalam resiko fiskal. Kenaikan harga minyak mentah dunia akan meningkatkan pendapatan pemerintah yang berkaitan dengan minyak dan gas. Namun, kenaikan ini juga akan berdampak pada semakin meningkatnya pengeluaran pemerintah untuk subsidi BBM. Ketika kenaikan harga minyak mentah dunia meningkatkan penerimaan anggaran belanja daerah, kenaikan ini

belakang yang telah dipaparkan maka rumusan masalah dan tujuan atas penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh total utang, penerimaan pemerintah, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, suku bunga SBI 3 bulan, dan

harga minyak mentah dunia terhadap keseimbangan primer tahun 2000-2019.

## METODE PENELITIAN

### Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dekriptif dengan pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data *time series* dalam kurun waktu 20 tahun dengan data kuartal, yaitu dari tahun 2000 Q1 sampai dengan tahun 2019 Q4. Variabel yang digunakan terdiri dari satu variabel dependen yaitu keseimbangan primer dan lima variabel independen yaitu total utang, penerimaan pemerintah, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, suku bunga SBI 3 bulan dan harga minyak mentah dunia yang diperoleh dari publikasi Kementerian Keuangan [www.kemenkeu.go.id](http://www.kemenkeu.go.id), Bank Indonesia [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), situs *International Monetary Fund* [www.data.imf.org](http://www.data.imf.org) dan *U.S Energi Information* (EIA) <http://eia.gov/>. Penelitian ini diuji dengan metode analisis *Vector Error Correction Model* (VECM) yang diolah dengan menggunakan alat analisis *e-views 10*.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan model analisis *Vector Error Corection Model* (VECM). Tujuan dari penggunaan VECM yakni untuk mengetahui hubungan total

utang, penerimaan pemerintah, nilai tukar terhadap dollar AS, suku bunga SBI 3 bulan, dan harga minyak mentah dunia terhadap keseimbangan primer dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sebelum melakukan uji VECM maka perlu dilakukan pengujian stasioneritas data menggunakan uji *unit root*. Jika semua data stasioner pada 1<sup>st</sup> *difference* maka selanjutnya ditentukan lag optimal, uji kointegrasi, uji *granger causality*, pengujian VECM.

Spesifikasi dalam model penelitian ini, awalnya merupakan modifikasi dari model umum yang digunakan oleh Marisa S (2015). Model umum yang digunakan dalam penelitian Marisa S (2015) sebagai berikut :

$$Kp = \alpha_0 + \alpha_1 Ut_1 + \alpha_2 Ir_t + \alpha_3 Gr_t + \alpha_4 If_t + \alpha_5 Ex_t + \alpha_6 Ic_t + \varepsilon_t$$

Selanjutnya, dengan memodifikasi model diatas, maka peneliti memformulasikan model dasar penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$KP = f(TU, REV, EX, IR, OP)$$

Model dasar tersebut selanjutnya dapat diturunkan menjadi model persamaan ekonometrika sebagai berikut :

$$KP_t = \beta_0 + \beta_1 LnTU_t + \beta_2 LnREV_t + \beta_3 LnEX_t + \beta_4 LnIR_t + \beta_5 LnOP_t + \varepsilon_t$$

Dari model persamaan ekonometrika, maka dapat dituliskan spesifikasi model penelitian ini

menggunakan VECM seperti berikut:

$$\Delta KP_t = \beta_1 + \beta_2 \sum_{j=1}^j \Delta KP_{t-1} + \beta_3 \sum_{j=1}^j \Delta \ln TU_{t-1} + \beta_4 \sum_{j=1}^j \Delta \ln REV_{t-1} + \beta_5 \sum_{j=1}^j \Delta \ln EX_{t-1} + \beta_6 \sum_{j=1}^j \Delta IR_{t-1} + \beta_7 \sum_{j=1}^j \Delta \ln OP_{t-1} + \epsilon_t$$

Dimana :

- KP : Keseimbangan Primer
- TU : Total Utang
- REV : Penerimaan Pemerintah
- EX : Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS
- IR : Suku Bunga SBI 3 Bulan
- OP : Harga Minyak Mentah Dunia

- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  : Koefisien Regresi
- $\epsilon_1, \epsilon_2, \dots, \epsilon_6$  : Error Terms
- $\Delta$  : Operator First Difference
- t : Kuartal
- j : Jumlah lag kuartal yang diperoleh berdasar estimasi  $\epsilon_{1t}, \epsilon_{2t}, \epsilon_{3t}, \epsilon_{4t}, \epsilon_{5t}, \epsilon_{6t}$ , yang merupakan proses white noise

Selanjutnya shock yang ditimbulkan suatu variabel terhadap variabel lain setelah estimasi VECM dapat dilihat melalui *Impulse Response Function* (IRF) dan *Variance Decomposite* (VD).

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Analisis Data**

**1. Uji Stasioneritas Data**

Uji stasioneritas data dalam penelitian ini menggunakan uji *unit root*

yang dilakukan dengan cara uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF)

**Tabel 1.** Hasil Uji Unit Root

Variabel	Level	Keterangan	1 <sup>st</sup> diff	Keterangan
KP	0.3776	Tidak Stasioner	0.0001	Stasioner
TU	0.9999	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
REV	0.4295	Tidak Stasioner	0.0300	Stasioner
EX	0.535	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
IR	0.2398	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
OP	0.3003	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner

Sumber : Hasil Estimasi Menggunakan *Eviews 10, 2020*

Berdasarkan tabel 1 di atas terlihat bahwa tidak ada variabel yang stasioner pada tingkat level dalam uji *unit root*. Maka, dilakukan pengujian pada turunan pertama (*first difference*) agar semua data menjadi stasioner. Hasil pengujian pada turunan pertama pada semua variabel menunjukkan bahwa nilai probabilitanya

lebih kecil dari taraf nyata 5 persen. Hal ini memiliki arti semua data telah stasioner pada turunan pertama.

**2. Penentuan Lag Optimal**

Lag optimal yakni jumlah lag yang memberikan pengaruh signifikan. Tujuannya yakni mengetahui waktu yang dibutuhkan suatu variabel dalam merespon perubahan variabel lain

**Tabel 2.** Hasil Penentuan Lag Optimal

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-130.1796	NA	1.68e-06	3.730948	3.919205	3.805971
1	265.6021	715.6601	8.83e-11	-6.126086	4.808287*	5.600920*
2	298.6063	54.25350	9.78e-11	-6.044009	3.596669	5.068702
3	327.3577	42.53622	1.25e-10	-5.845416	2.268534	4.419966
4	405.5213	102.7905*	4.36e-11*	7.000583*	-2.29416	5.124992
5	427.8273	25.66723	7.54e-11	-6.625406	0.789441	4.299674
6	460.4883	32.21352	1.09e-10	-6.533925	0.431582	-3.75805
7	489.7820	24.07702	2.00e-10	-6.350191	1.744857	3.124174

Sumber : Hasil Estimasi Menggunakan Eviews 10, 2020

Berdasarkan tabel. 2 dilihat dari nilai *Schwartz Information Criteria* (SC) terkecil maka lag optimal yang dipakai dalam penelitian ini adalah satu.

### 3. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi metode *Johansen* dengan membandingkan nilai *trace statistic* atau *maximum eigenvalue* dengan

nilai *critical value* (0.05). Jika nilai *trace statistic* atau *maximum eigenvalue* lebih kecil dari nilai *critical value* maka data mengalami keseimbangan jangka pendek. Apabila nilai *trace value* atau *maximum eigenvalue* lebih besar dari nilai *critical value* maka data mengalami keseimbangan jangka panjang.

**Tabel 3.** Hasil Uji Kointegrasi dengan Metode *Johansen Cointegration Test* (*Trace Statistic* dan *Maximum Eigenvalue*)

Hypothesized	Trace	Critical	Maximum	Critical
No. of CE(s)	Statistic	Value	Eigenvalue	Value
None *	147.3110	95.75366	61.28679	40.07757
At most 1 *	86.02423	69.81889	36.79934	33.87687
At most 2 *	49.22489	47.85613	22.12730	27.58434
At most 3	27.09759	29.79707	18.35222	21.13162
At most 4	8.745370	15.49471	7.390914	14.26460
At most 5	1.354456	3.841466	1.354456	3.841466

Sumber : Hasil Estimasi Menggunakan Eviews 10, 2020

Berdasarkan tabel 3 terlihat bahwa ada beberapa nilai *trace statistic* maupun *maximum eigenvalue* yang lebih besar dari nilai *critical valuenya*. Hal ini memiliki arti bahwa setidaknya terdapat satu kointegrasi diantara variabel, sehingga variabel-variabel dalam model

memiliki hubungan keseimbangan dalam jangka panjang. Adanya kointegrasi memungkinkan penggunaan metode *VECM* dalam penelitian

### 4. Uji Granger Causality

Uji *Granger Causality* digunakan untuk menganalisa hubungan kausalitas dan melihat arah hubungan antar variabel

dalam penelitian.

**Tabel 4.** Hasil Uji Granger Causality

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
TU does not Granger Cause KP	78	11.5770	0.0005
KP does not Granger Cause TU		3.04164	0.0539
REV does not Granger Cause KP	78	16.7052	0.0006
KP does not Granger Cause REV		3.26638	0.0438
EX does not Granger Cause KP	78	5.47205	0.0061
KP does not Granger Cause EX		0.82629	0.4417
IR does not Granger Cause KP	78	8.55269	0.0005
KP does not Granger Cause IR		2.68787	0.0748
OP does not Granger Cause KP	78	4.10899	0.0204
KP does not Granger Cause OP		0.64759	0.5263

Sumber : Hasil Estimasi Menggunakan Eviews 10, 2020

Berdasarkan tabel 4 hasil kausalitas antara variabel penelitian yaitu terdapat 3 hubungan kausalitas dua arah yakni antara variabel keseimbangan primer dengan variabel total utang, variabel penerimaan pemerintah, dan variabel suku bunga SBI 3 bulan. Hubungan kausalitas satu arah terjadi antara variabel nilai tukar, variabel harga minyak mentah

dunia.

## 5. Hasil Pengujian Vector Error Correction Model

Model VECM menggunakan nilai tabel T sebagai pembanding untuk menentukan hasil uji hipotesis terhadap koefisiennya. Nilai kritis T tabel pada signifikansi 1 persen, 5 persen, 10 persen masing-masing adalah 2.377, 1.665, dan 1.293.

**Tabel 5.** Hasil Estimasi VECM

Variabel	Koefisien	T-Statistik	Keterangan
<b>Jangka Pendek</b>			
D(KP(-1))	0.801362	[ 3.93227]*	Signifikan
D(TU(-1))	-9.21559	[-0.91704]	Tidak Signifikan
D(REV(-1))	1.011091	[ 0.98749]	Tidak Signifikan
D(EX(-1))	15.13124	[ 2.80401]*	Signifikan
D(IR(-1))	0.271946	[ 0.12012]	Tidak Signifikan
D(OP(-1))	- 3.312392	[-2.33319]*	Signifikan
<b>Nilai Koefisien Penyesuaian</b>			
D(KP)	-2.007752	[-7.33656]*	Signifikan
D(TU)	-0.006722	[-1.73424]**	Signifikan
D(REV)	0.071207	[ 2.01879]**	Signifikan
D(EX)	-0.001551	[-0.21938]	Tidak Signifikan
D(IR)	0.013940	[ 0.95866]	Tidak Signifikan

D(OP)	-0.024013	[-1.04255]	Tidak Signifikan
<b>Jangka Panjang</b>			
KP(-1)	1.0000		
TU(-1)	-2.294125	[-1.92506]**	Signifikan
REV(-1)	0.579907	[ 0.74523]	Tidak Signifikan
EX(-1)	- 7.047882	[-3.14162]*	Signifikan
IR(-1)	-2.066048	[-3.55161]*	Signifikan
OP(-1)	-0.486315	[ -0.72504]	Tidak Signifikan

Keterangan: (\*) signifikansi 1 persen, (\*\*) signifikansi 5 persen, (\*\*\*) signifikansi 10 persen, [] menunjukkan t-statistik, D menunjukkan *differencing*  
 Sumber : Hasil Estimasi Menggunakan *Eviews* 10, 2020

Berdasarkan tabel 5 diketahui dalam jangka pendek variabel keseimbangan primer dan variabel nilai tukar rupiah terhadap dollar AS berpengaruh positif signifikan dan variabel harga minyak mentah dunia berpengaruh negative dan signifikan, sedangkan variabel total utang, penerimaan pemerintah dan suku bunga SBI 3 bulan tidak berpengaruh signifikan terhadap keseimbangan primer dalam

Dalam jangka panjang variabel total utang, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS dan suku bunga SBI 3 bulan berpengaruh negative dan signifikan sedangkan variabel penerimaan pemerintah dan variabel harga minyak mentah dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap keseimbangan primer.

## 6. Hasil Impluse Response Function

Dalam penelitian ini IRF ditujukan untuk melihat response keseimbangan primer terhadap guncangan determinannya selama 10 periode. Hasil pengujian IRF dalam penelitian ini disajikan dalam bentuk tabel dibawah ini.

**Tabel 6.** Hasil Impluse Response Function

Response of KP:						
Period	KP	TU	REV	EX	IR	OP
1	1.988904	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.255374	-0.048913	-0.039631	0.101831	0.473741	0.370876
3	-0.278542	-0.449735	-0.278346	-0.093194	0.778867	0.104194
4	-0.057924	-0.039408	-0.028655	-0.364965	0.132943	-0.124220
5	0.491367	0.146011	0.082965	-0.168018	0.101645	0.097121
6	0.356286	0.029002	-0.040438	-0.019325	0.277451	0.104694
7	0.037976	-0.194206	-0.117587	-0.100532	0.448731	0.065131
8	-0.005367	-0.116060	-0.088025	-0.191819	0.350090	0.034406
9	0.215220	0.011129	-0.004498	-0.169876	0.237076	0.047881
10	0.286094	0.009211	-0.030450	-0.107836	0.255086	0.073177

Sumber : Hasil Estimasi Menggunakan *Eviews* 10, 2020

Berdasarkan tabel 6 terlihat bahwa satu standar deviasi dari keseimbangan primer tidak direspon sama sekali oleh variabel lain, selanjutnya ketika standar deviasi diturunkan sebesar 0.255374 direspon negative oleh variabel total utang dan variabel penerimaan pemerintah serta direspons positive oleh variabel nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, suku bunga SBI 3 bulan dan harga minyak mentah dunia. Pada setiap standar

deviasi keseimbangan primer mulai periode 2 hingga periode 10 direspon oleh variabel total utang, penerimaan pemerintah nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, suku bunga SBI 3 bulan dan harga minyak mentah dunia secara fluktuatif.

## 7. Hasil Variance Decompositio

### 8. Tabel 7. Hasil Uji Variance Decomposition

Variance Decomposition of KP:							
Period	S.E.	KP	LN_TU	LN_REV	LN_EX	LN_IR	LN_OP
1	1.988904	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.096966	91.44212	0.054409	0.035718	0.235819	5.103872	3.128059
3	2.319648	76.17020	3.803440	1.469067	0.354127	15.44510	2.758073
4	2.356438	73.87076	3.713572	1.438341	2.741941	15.28487	2.950515
5	2.422899	73.98659	3.875800	1.477766	3.074463	14.63383	2.951545
6	2.467421	73.42566	3.751007	1.451776	2.970646	15.37489	3.026023
7	2.521281	70.34478	4.185772	1.607922	3.004070	17.89261	2.964852
8	2.557078	68.38948	4.275403	1.681720	3.483273	19.26959	2.900527
9	2.583112	67.71209	4.191515	1.648295	3.845903	19.72548	2.876714
10	2.614839	67.27600	4.091658	1.622100	3.923217	20.20138	2.885647

Sumber : Hasil Estimasi Menggunakan Eviews 10, 2020

Hasil uji *variance decomposition* (VD) yang terangkum pada tabel 7 menunjukkan bahwa variabel total utang sebagai instrument pembentuk keseimbangan primer sebesar 4.09%, variabel penerimaan pemerintah sebesar 1.62%, variabel nilai tukar rupiah terhadap dollar AS mampu menjelaskan variasi keseimbangan primer sebesar 3.92%, suku bunga SBI 3 bulan sebagai sasaran operasional mampu menjelaskan

variasi keseimbangan primer sebesar 20.2%, dan variabel harga minyak mentah dunia sebesar 2.88%. Hasil ini menunjukkan bahwa informasi masa lalu dari total utang, penerimaan pemerintah, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, dan harga minyak mentah dunia dapat secara signifikan membantu menjelaskan *forecast* dari variasi sasaran akhir keseimbangan primer di Indonesia.

## Pembahasan

### Pengaruh Total Utang Terhadap Keseimbangan Primer di Indonesia Tahun 2000-2019

Berdasarkan estimasi VECM dalam jangka pendek variabel total utang tidak berpengaruh signifikan namun dalam jangka panjang variabel total utang berpengaruh negative dan signifikan terhadap keseimbangan primer. Koefisien regresi total utang dalam jangka panjang sebesar -2.294125 dan signifikan pada taraf nyata 5 persen dengan menganggap variabel bersifat konstan. Hal ini memiliki arti, jika total utang naik 1 persen maka keseimbangan primer akan turun sebesar 2.294125 persen. Hasil penelitian ini pun sama dengan penelitian Marisa S (2015). Penelitiannya menjelaskan bahwa rasio utang pemerintah berpengaruh signifikan dan negatif terhadap keseimbangan primer. Hal ini memiliki arti bahwa peningkatan total utang mengurangi defisit pada keseimbangan primer. Dalam penelitian ini menghasilkan hasil yang sama bahwa total utang berpengaruh negatif terhadap keseimbangan primer. Hal ini memiliki arti bahwa pemerintah memiliki defisit keseimbangan primer dan akan melakukan utang untuk menutupinya. Pemerintah Indonesia selalu mengandalkan utang sebagai sumber pembiayaan APBN yang selalu direncanakan defisit. Selain itu, utang juga digunakan oleh pemerintah untuk membayar utang lama yang telah diakumulasi dengan jumlah beban bunga

dan cicilan pokok. Namun, besar pinjaman suatu negara tidak secara langsung dapat menggambarkan keseimbangan primer. Negara yang memiliki utang sedikit namun bermasalah dengan solvabilitas fiskal, maka negara tersebut belum bisa mempertahankan keseimbangan primer.

### **Pengaruh Penerimaan Pemerintah Terhadap Keseimbangan Primer di Indonesia Tahun 2000-2019**

Berdasarkan hasil estimasi dalam jangka pendek maupun jangka panjang, penerimaan pemerintah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keseimbangan primer pada tahun 2000-2019. Hal ini memiliki arti bahwa peningkatan penerimaan pemerintah tidak membuat nilai keseimbangan primer memiliki nilai surplus. Hal ini senada dengan penelitian Sriyana (2015), yang menyatakan bahwa sumber penerimaan khususnya pajak di Indonesia tidak memiliki kontribusi untuk membiayai besarnya pengeluaran pemerintah. Namun, penelitian ini memiliki hasil berbeda dengan penelitian Mangkuwinata (2013). Menurutnya, penerimaan pemerintah dalam bentuk pajak memiliki pengaruh terhadap keseimbangan primer Indonesia. Perkembangan penerimaan pemerintah setiap tahunnya selalu mengalami peningkatan. Namun, peningkatan ini tidak diimbangi dengan

total belanja pemerintah yang semakin besar dan membuat anggaran defisit. Apabila dilihat dari Nota Keuangan APBN tahun 2000-2019, belanja pegawai, pembayaran bunga utang, subsidi khususnya energi, dan transfer ke daerah memberikan peran yang besar terhadap meningkatnya belanja pemerintah. Hal ini membuat penerimaan pemerintah tidaklah cukup untuk membiayai belanja. Menurut Sriyana (2015), ketahanan fiskal berkaitan dengan pengeluaran dan penerimaan pemerintah. Lebih lanjut, ia menuturkan ketahanan fiskal terjadi pada tingkat pengeluaran yang optimum. Ketidakcukupan pembiayaan belanja pemerintah ini disebabkan oleh keterbatasan dana penerimaan dalam anggaran (*budget constraint*)

### **Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar AS, Terhadap Keseimbangan Primer di Indonesia Tahun 2000-2019**

Hasil estimasi VECM dalam jangka pendek nilai tukar rupiah terhadap dollar AS berpengaruh positif dan signifikan terhadap keseimbangan primer. Koefisien regresi nilai tukar sebesar 15.13124 dan berpengaruh positif signifikan pada taraf nyata 1 persen, dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Apabila nilai tukar rupiah terhadap dollar AS meningkat 1 persen maka keseimbangan primer akan naik sebesar 15.13124

persen. Sedangkan dalam jangka panjang nilai tukar rupiah terhadap dollar AS berpengaruh signifikan dan negatif terhadap keseimbangan primer pada taraf nyata 1 persen serta koefisien regresi sebesar -7.047882 dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Apabila nilai tukar naik 1 persen maka akan menurunkan keseimbangan primer sebesar 7.047882 persen. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Marisa S (2015) yang menjelaskan bahwa nilai tukar dalam jangka panjang berpengaruh positif signifikan terhadap keseimbangan primer. Menurut Marisa S (2015), kondisi nilai rupiah yang berfluktuasi membuat utang pemerintah yang berbentuk valuta asing jumlahnya dapat membengkak. Walaupun total utang pemerintah didominasi oleh penerbitan SBN, namun utang luar negeri yang dimiliki Indonesia juga membahayakan. Hal ini disebabkan transaksi utang luar negeri menggunakan mata uang asing dimana dapat diketahui bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang lain memiliki kecenderungan depresiasi. Hal ini dapat menambah beban pemerintah dalam membayar cicilan dan bunga utang.

### **Pengaruh Suku Bunga SBI 3 Bulan Terhadap Keseimbangan Primer di Indonesia Tahun 2000-2019**

Berdasarkan estimasi VECM dalam jangka pendek suku bunga SBI 3 bulan

tidak berpengaruh signifikan terhadap keseimbangan primer sedangkan dalam jangka panjang variabel suku bunga SBI 3 bulan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap keseimbangan primer. Sementara itu, koefisien regresi suku bunga SBI 3 bulan dalam jangka panjang sebesar -2.066048 dan negatif signifikan pada taraf nyata 1 persen dengan menganggap variabel bersifat konstan. Jika suku bunga SBI 3 bulan naik 1 persen maka keseimbangan primer turun sebesar 2.066048 persen. Hal ini senada dengan penelitian Marisa S (2015) yang menyatakan bahwa suku bunga yang tidak konstan dapat membebani anggaran pemerintah dalam hal pembayaran bunga pinjaman. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan *accounting approach* dalam menjelaskan keseimbangan primer. Menurut pendekatan ini defisit atau surplus keseimbangan primer akan berkesinambungan apabila menghasilkan tingkat suku bunga yang konstan. Selain itu, *present value approach* menjelaskan bahwa untuk mencapai surplus keseimbangan primer maka pertumbuhan utang harus lebih rendah dibandingkan pertumbuhan tingkat bunga. Asumsi ini tidak realistis karena pada kenyataannya suku bunga nilainya selali berfluktuasi.

#### **Pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia Terhadap Keseimbangan Primer di Indonesia Tahun 2000-2019**

Hasil estimasi VECM menunjukkan dalam jangka pendek harga minyak mentah dunia berpengaruh signifikan dan negatif terhadap keseimbangan primer dengan koefisien regresi sebesar -3.312392 dan berpengaruh negatif signifikan pada taraf 1 persen dengan menganggap variabel bersifat konstan. Jika harga minyak mentah dunia meningkat 1 persen maka keseimbangan primer akan turun sebesar 3.312392 persen. Sedangkan dalam jangka panjang variabel harga minyak mentah dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap keseimbangan primer. Menurut Suharsih (2013), salah satu resiko yang dihadapi oleh Indonesia yakni resiko subsidi energy yang disebabkan oleh fluktuasi harga minyak mentah dunia. Fluktuasi harga minyak mentah dunia berkaitan dengan jumlah minyak mentah dunia yang ditawarkan. Keadaan fluktuasi harga minyak mentah dunia merupakan masalah dari guncangan penawaran agregat yang berdampak pada perekonomian. Kenaikan harga minyak mentah dunia akan berdampak pada anggaran pemerintah, baik dari sisi penerimaan maupun pengeluaran. Pada sisi penerimaan, fluktuasi harga minyak mentah dunia menyebabkan penerimaan dari sektor migas tak menentu. Lain halnya dengan sisi pengeluaran, kenaikan harga minyak mentah dapat membuat peningkatan beban

terhadap subsidi BBM, karena sekarang permintaan BBM di Indonesia sangat tinggi. Hal ini dibarengi dengan fluktuasi harga minyak mentah dunia yang tidak menentu namun tidak diimbangi dengan penawaran produksi minyak dalam negeri. Adanya kasus ini membuat ketidak seimbangan dalam anggaran yang menyebabkan resiko fiskal.

### Simpulan

Analisis kausal dengan menggunakan alat VECM disimpulkan bahwa dalam jangka pendek variabel keseimbangan primer dan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS berpengaruh positif dan signifikan sedangkan variabel harga minyak mentah dunia berpengaruh negative signifikan terhadap keseimbangan primer. Dalam jangka panjang variabel total utang, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS dan suku bunga SBI 3 bulan memiliki pengaruh signifikan dan negative terhadap keseimbangan primer di Indonesia tahun 2000-2019. Sementara itu variabel komponen keseimbangan primer yang dijelaskan melalui *variance decomposition* dipengaruhi oleh variabel suku bunga SBI 3 bulan, total utang, nilai tukar rupiah terhadap dollar, harga minyak mentah dunia, dan penerimaan pemerintah meskipun hanya 1.62%. Hal ini diartikan bahwa keseimbangan primer belum

tercapai dengan maksimal. Kondisi tersebut karena adanya kesenjangan anggaran baik dari sisi penerimaan maupun belanja.

### DAFTAR PUSTAKA

- Agung, Linggar Adreasari. 2016. *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Kestinambungan Fiskal Indonesia Tahun 2005.Q1-2015.Q4*. Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. *Skripsi Tidak Dipublikasikan*
- Bank Indonesia. 2018. Data Suku Bunga SBI 3 Bulan. Di akses pada 26 Februari 2020 di [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- International Monetary Fund International Financials Statistics. (2020). [www.data.imf.org](http://www.data.imf.org) Diakses pada 26 Februari 2020
- Kementerian Keuangan. 2014. *Buku Postur APBN Indonesia*
- Kementerian Keuangan. 2019. *Nota Keuangan dan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2018*
2020. Data Total Utang dan Penerimaan Pemerintah. Diakses pada tanggal 26 Februari 2020 dari [www.kemenkeu.go.id](http://www.kemenkeu.go.id)
2020. Data Suku Bunga SPN 3 Bulan. Diakses pada tanggal 26 Februari 2020 dari [www.kemenkeu.go.id](http://www.kemenkeu.go.id)

2020. Data Keseimbangan Primer. Diakses pada tanggal 26 Februari 2020 dari [www.kemenkeu.go.id](http://www.kemenkeu.go.id)
- Kuncoro, H. 2011. Ketangguhan APBN dalam Membayar Utang. *Buletin Ekonomi dan Perbankan*
- Mangkuwinata, S.M. 2013. Pengaruh Penerimaan Pajak Terhadap Kestinambungan Fiskal di Indonesia. Universitas Almuslim
- Marisa S, Ria. 2015. Analisis Keberlanjutan Fiskal Indonesia Tahun 2000-2012.
- Volume. 19 No.1. *Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan*
- Sriyana, Jaka. 2015. Ketahanan Fiskal. Kasus Malaysia dan Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan* Volume. 10 No.2, 123-132
- Suharsih, S. 2013. Fluktuasi Harga Minyak Dunia dan Pencapaian Sustainability Fiskal Indonesia. *KINERJA* Volume 17, No 1, Hlm. 28-44
- Suriadi, La Ode. 2013. Pembiayaan Defisit dengan Utag dan Ketahanan Fiskal di Indonesia. *Journal The WINNERS* Volume. 14 No.2, 127-137
- Tambunan, Tulus. T.H. 2015. *Perekonomian Indonesia Era Orde Lama Hingga Jokowi*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Undang-Undang No.17 Tentang Keuangan Negara. (2003).*
- Jakarta. RI Yunita,Irma. 2015. *Analisis Determinan Keseimbangan Primer Sebagai Indikator Kestinambungan Fiskal Indonesia (Periode 1998-2014)*. Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. *Skripsi Tidak Dipublikasik.*