

# **DAMPAK KEBIJAKAN FISKAL TERHADAP OUTPUT DAN INFLASI**

**Nurul Amin**  
**STIE Syariah Bengkalis**

## **Abstrak**

Penelitian ini melihat dampak kebijakan fiskal terhadap output dan inflasi serta melihat apakah terdapat diskresi kebijakan fiskal dan bagaimana dampaknya terhadap *volatilitas output* dan *inflasi*. Hasil empiris menunjukkan bahwa terdapat hubungan kointegrasi antara pengeluaran pemerintah dan pajak terhadap output dalam jangka panjang. Dalam jangka panjang pengenaan pajak berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi sementara pengeluaran pemerintah tidak. Penyesuaian jangka pendek menunjukkan bahwa *shock* kenaikan pengeluaran pemerintah berdampak positif terhadap output sementara *shock* kenaikan pajak berdampak negatif. Lebih dominannya pengaruh pengeluaran pemerintah terhadap output dalam jangka pendek dibandingkan dengan pajak menunjukkan masih cukup efektifnya kebijakan ini untuk menstimulasi pertumbuhan ekonomi khususnya dalam masa resesi. Sementara itu kenaikan pengeluaran pemerintah menyebabkan penurunan inflasi, sementara peningkatan pajak menyebabkan peningkatan inflasi. Studi ini juga menunjukkan tidak adanya diskresi kebijakan fiskal yang dilakukan oleh pemerintah.

## **I. PENDAHULUAN**

Kebijakan fiskal merupakan salah satu kebijakan untuk mengendalikan keseimbangan makro ekonomi. Kebijakan fiskal bertujuan untuk mempengaruhi sisi permintaan *agregat* suatu perekonomian dalam jangka pendek. Selain itu, kebijakan ini dapat pula mempengaruhi sisi penawaran yang sifatnya lebih berjangka panjang, melalui peningkatan kapasitas perekonomian. Dalam pengelolaan stabilitas makro ekonomi, kebijakan fiskal akan berinteraksi dengan kebijakan moneter.

Pengaruh kebijakan fiskal yang signifikan terhadap perekonomian dikemukakan oleh Keynes. Sebelum Keynes, operasi keuangan pemerintah dipandang tidak memiliki pengaruh yang besar terhadap tingkat penyerapan tenaga kerja dan permintaan agregat. Peran pemerintah pada saat itu hanya sebatas merelokasi sumber daya *finansial* dari sektor swasta ke pemerintah. Pandangan ini diantaranya dikemukakan oleh SAYS LAW bahwa dalam kondisi *full employment*, setiap tambahan pengeluaran pemerintah akan menyebabkan penurunan pengeluaran swasta (*crowd-out*) dalam jumlah yang sama dan pengeluaran tersebut tidak akan mengubah pendapatan agregat. Pandangan tersebut kemudian diubah oleh Keynes dan sejak saat itu ekonom mulai menekankan dampak makro atas pengeluaran dan pajak pemerintah. Keynes menekankan bahwa kenaikan pengeluaran pemerintah tidak hanya memindahkan sumber daya dari sektor swasta ke pemerintah. Selain itu, Keynes juga mengemukakan adanya dampak berganda (*multiplier effect*) dari pengeluaran tersebut.

Penelitian tentang *multiplier effect*, baik di negara maju maupun berkembang, telah banyak dilakukan yang umumnya menggunakan metode simulasi pada model makro ekonomi dan metode persamaan *reduced form*. Penggunaan kedua metode tersebut untuk kasus Jepang menyimpulkan bahwa *multiplier* yang dihasilkan dari metode *reduced form equation* cenderung lebih kecil dibandingkan hasil dari simulasi model makro ekonomi.

Pada awal dekade 70-an dan 80-an kebanyakan model makro berstruktur Keynesian yang bersifat *backward-looking expectation*. Dalam perkembangan selanjutnya, struktur model tersebut mulai memasukkan *intertemporal budget constraints* dan menggunakan *forward looking expectation variabel*, seperti nilai tukar.

Mengingat penelitian di beberapa negara maju dan berkembang tersebut tidak hanya menggunakan satu metode saja, untuk kasus Indonesia dipandang perlu untuk meneliti

dampak pengeluaran pemerintah dengan menggunakan metode lain, misalnya persamaan *reduced form*. Metode alternatif ini dipandang dapat melengkapi simulasi dari model makro ekonomi yang telah ada, dan dapat memberikan *asesmen alternatif* tentang dampak pengeluaran pemerintah.

Selain dampak pengeluaran pemerintah terhadap output, aspek lain yang penting adalah masalah sinkronisasi kebijakan fiskal dengan siklus bisnis perekonomian. Idealnya, kebijakan fiskal memiliki sifat sebagai *automatic stabilizer* perekonomian. Artinya, dalam kondisi perekonomian sedang mengalami ekspansi, maka pengeluaran pemerintah seharusnya berkurang atau penerimaan pajak yang bertambah. Sebaliknya, jika perekonomian sedang mengalami kontraksi, kebijakan fiskal seharusnya ekspansif melalui peningkatan belanja atau penurunan penerimaan pajak. Dengan demikian, *automatic stabilizer* kebijakan fiskal mensyaratkan adanya fungsi *countercyclical* dari kebijakan fiskal. Untuk kasus Indonesia, penelitian yang dilakukan oleh Akitoby, et.al. (2004) dan Baldacci (2009) belum menemukan adanya *countercyclicality* dalam kebijakan fiskal. Karakter kebijakan fiskal Indonesia lebih cenderung asiklikal atau bahkan prosiklikal. Kesimpulan tersebut juga diperkuat oleh riset di Bank Indonesia (2009) bahwa kebijakan fiskal Indonesia cenderung bersifat asiklikal secara agregat atau justru prosiklikal jika berdasarkan pengelompokan pengeluaran. Sifat siklikalitas yang demikian berpotensi memberikan tekanan instabilitas dalam perekonomian, seperti kenaikan inflasi. *Plotting* antara rasio pengeluaran pemerintah, dengan tidak memasukkan pembayaran bunga, dengan pertumbuhan ekonomi menunjukkan adanya Siklikalitas Kebijakan Fiskal di Indonesia.

Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, April 2012 hubungan yang searah pada periode setelah krisis 1998. Sebelum krisis ekonomi 1998, hubungan diantara kedua variabel tersebut cenderung berlawanan arah.

Secara umum, alasan mengapa negara berkembang menempuh kebijakan fiskal yang tidak *countercyclical* terutama terkait dengan keterbatasan sumber daya *finansial* dan kelemahan institusional. Kelemahan institusional diantaranya terkait dengan adanya kelompok yang cukup berpengaruh dalam masyarakat yang berusaha agar kepentingannya diakomodasi oleh pemerintah. Kelemahan ini menyebabkan terjadinya diskresi kebijakan fiskal yang dapat menyebabkan volatilitas inflasi yang lebih tinggi. Transmisi kebijakan fiskal ke inflasi dapat melalui permintaan agregat, *spillover public wages* ke sektor swasta, serta pengaruh pajak terhadap biaya marginal dan konsumsi swasta. Selain itu, kebijakan fiskal berdampak terhadap inflasi melalui *ekspektasi* masyarakat terhadap kemampuan pemerintah untuk membayar utang publiknya.

Dengan memperhatikan siklikalitas kebijakan fiskal Indonesia yang belum mengarah ke *countercyclical*, perlu dikaji apakah diskresi kebijakan fiskal terjadi di Indonesia dan apabila demikian, bagaimana dampaknya terhadap inflasi. Secara eksplisit, tujuan paper ini pertama adalah meneliti dampak kebijakan fiskal terhadap output dan harga. Kebijakan fiskal di sini meliputi dampak pengeluaran pemerintah dan penerimaan pajak pemerintah terhadap output dan harga, kedua meneliti apakah terdapat diskresi kebijakan fiskal di Indonesia dan jika ada, bagaimana dampaknya terhadap volatilitas output dan inflasi.

Bagian kedua dari paper ini mengulas landasan teori, bagian ketiga membahas metodologi dan data yang digunakan sementara bagian keempat mengulas hasil dan analisis. Kesimpulan dan implikasi studi akan menjadi bagian penutup.

## II. TEORI

### 2.1. Dampak Kebijakan Fiskal terhadap Output dan Inflasi

Literatur yang ada mengelompokkan dampak kebijakan fiskal menjadi dua yaitu dampak terhadap sisi permintaan (*demand side effect*) dan dampak terhadap sisi penawaran (*supply side effect*). Dampak kebijakan fiskal terhadap sisi penawaran mempunyai implikasi jangka panjang. Kebijakan fiskal yang berorientasi untuk meningkatkan *supply side* dapat mengatasi masalah keterbatasan kapasitas produksi dan karena itu dampaknya lebih bersifat jangka panjang.

Dampak kebijakan fiskal terhadap perekonomian melalui pendekatan permintaan agregat diterangkan melalui pendekatan Keynes. Pendekatan Keynesian mengasumsikan adanya *price rigidity* dan *excess capacity* sehingga output ditentukan oleh permintaan agregat (*demand driven*). Keynes menyatakan bahwa dalam kondisi resesi, perekonomian yang berbasis mekanisme pasar tidak akan mampu untuk pulih tanpa intervensi dari Pemerintah. Kebijakan moneter tidak berdaya untuk memulihkan perekonomian karena kebijakan hanya bergantung kepada penurunan suku bunga sementara dalam kondisi resesi tingkat suku bunga umumnya sudah rendah dan bahkan dapat mendekati nol. Dalam pendekatan Keynes, kebijakan fiskal dapat menggerakkan perekonomian karena peningkatan pengeluaran pemerintah atau pemotongan pajak mempunyai *efek multiplier* dengan cara menstimulasi tambahan permintaan untuk barang konsumsi rumah tangga. Demikian pula halnya apabila pemerintah melakukan pemotongan pajak sebagai stimulus perekonomian. Pemotongan pajak akan meningkatkan *disposable income* dan pada akhirnya mempengaruhi permintaan. Kecenderungan rumah tangga untuk meningkatkan konsumsi dengan meningkatkan *marginal propensity to consume*

(*mpc*), menjadi rantai perekonomian untuk peningkatan pengeluaran yang lebih banyak dan pada akhirnya terhadap output.

*Government spending multiplier* dinyatakan sebagai  $1/(1-mpc)$ , dan dari formula ini terlihat bahwa semakin besar *mpc* maka semakin besar pula dampak dari pengeluaran pemerintah terhadap GDP. Sementara itu *efek multiplier* dari pemotongan pajak (*tax cut multiplier*) dinyatakan sebagai  $(1/(1-mpc) - 1)$ . *Tax cut multiplier* adalah satu dikurangi dengan *government spending multiplier*. *Tax cut multiplier* selalu lebih kecil dari *spending multiplier*, oleh karenanya pemotongan pajak dianggap kurang potensial untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dalam masa resesi dibandingkan dengan peningkatan pengeluaran pemerintah.

Besarnya *efek multiplier* dari peningkatan pengeluaran pemerintah dan pemotongan pajak bergantung kepada besarnya *mpc* yang bergantung kepada apakah peningkatan tersebut bersifat transitory atau permanen. Dalam hal ini, dampak *mpc* atas perubahan pendapatan transitori lebih kecil dibandingkan perubahan pendapatan yang permanen. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, April 2012

Pengembangan model Keynesian memungkinkan adanya tambahan dampak *crowding out* melalui perubahan yang disebabkan oleh suku bunga dan nilai tukar. *Crowding out* terjadi apabila Pemerintah menyediakan barang dan jasa yang menggantikan barang dan jasa yang dihasilkan oleh sektor swasta. Tingkat *crowding out* mempengaruhi besaran *fiskal multiplier* namun tidak mempengaruhi arah.

## **2.2. Crowding Out**

Dalam model IS-LM dengan perekonomian yang terbuka (*Mundell-Flemming*), *crowding out* dapat terjadi melalui nilai tukar. Tingkat suku bunga yang tinggi akan

menarik *capital inflow* sehingga terjadi apresiasi pada nilai tukar dan mengakibatkan penurunan pada *current account*. Pada gilirannya penurunan pada *external current account* akan meng anulir peningkatan permintaan domestik yang awalnya dipicu oleh ekspansi fiskal.

Besaran pengaruh *crowding out* melalui suku bunga dan nilai tukar dipengaruhi oleh beberapa faktor dalam kerangka IS-LM. Dampak Kebijakan Fiskal Terhadap Output dan Inflasi besar apabila investasi sensitif terhadap perubahan tingkat suku bunga. Semakin sensitif permintaan akan uang terhadap perubahan suku bunga dibandingkan terhadap perubahan pendapatan maka akan semakin besar pula efek *crowding out*. Tingkat *crowding out* juga dipengaruhi oleh fleksibilitas harga. Walaupun terbatas pada jangka pendek, fleksibilitas harga berpotensi mengurangi nilai fiskal *multiplier* khususnya pengaruh dari rezim nilai tukar. Dalam perekonomian yang tertutup, ekspansi fiskal akan mendorong kenaikan harga sehingga dapat menghambat peningkatan permintaan agregat dalam jangka pendek dan pada akhirnya memperkuat *crowding out*. Dalam perekonomian terbuka dengan sistem nilai tukar yang fleksibel, tingkat *crowding out* bergantung kepada respon dari harga domestik terhadap perubahan nilai tukar. Secara umum apabila terjadi perubahan harga yang dipicu oleh perubahan nilai tukar, maka tingkat *crowding out* yang terjadi akan lebih kecil dibandingkan pada kondisi dengan *price rigidity*. Hal ini dikarenakan apresiasi nilai tukar akan mengurangi harga. Di lain pihak pada sistem dengan nilai tukar tetap, *crowding out* akan lebih tinggi dalam kondisi harga yang fleksible dibandingkan pada kondisi dengan *price rigidity*.

Studi empiris mengenai hubungan antara kebijakan fiskal dengan aktivitas perekonomian memberikan hasil yang beragam. Standar *Real Business Cycle* (RBC)

model umumnya menyatakan konsumsi akan menurun sebagai respons terhadap peningkatan pengeluaran pemerintah sementara model IS-LM (Keynesian) menyatakan sebaliknya. Oleh karenanya debat mengenai hubungan antara kebijakan fiskal dengan aktivitas perekonomian masih terus berlanjut. Terlepas dari perdebatan tersebut, sebagian besar penelitian yang ada masih membuktikan hubungan yang didasari oleh teori Keynes.

Studi empiris yang menggunakan sampel negara berkembang masih sangat terbatas, salah satu diantaranya dilakukan oleh Schlarek (2005). Schlarek menggunakan data panel yang melibatkan 40 negara dan 19 diantaranya adalah negara berkembang. Hasil empiris membuktikan bahwa shock pengeluaran pemerintah memiliki *Keynesian effect* terhadap konsumsi swasta baik di negara industri maupun di negara berkembang. Sementara itu *tax effect* hanya memiliki *Keynesian effect* di negara-negara berkembang. Schlarek juga menemukan Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, April 2012 bahwa shock pengeluaran pemerintah memiliki *Keynesian effect* terhadap konsumsi swasta yang lebih tinggi di negara berkembang dibandingkan dengan di negara maju. Tidak terbuktinya *Keynesian effect* sebagaimana dikemukakan oleh Levine dan Renelt (1992) yang terdapat dalam Fu, et al (2003) disebabkan penggunaan indikator fiskal yang terpisah. Penggunaan salah satu variabel kebijakan fiskal saja ditengarai tidak cukup untuk dapat menangkap *stance* kebijakan fiskal. Sebagai contoh peningkatan pengeluaran pemerintah dapat dikatakan ekspansif apabila ia dibiayai dengan peningkatan defisit. Akan tetapi pengeluaran pemerintah dapat dikategorikan sebagai kontraktif jika ia dibiayai dengan peningkatan pajak karena kebijakan tersebut dapat berimplikasi pada meningkatnya peran sektor publik. Bahwa penurunan pajak dapat berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi hanya bila *public capital* dijaga tetap



konstan. Untuk kasus Indonesia, aplikasi teori Keynes tersebut di beberapa model ekonomi makro yang dikembangkan Bank Indonesia, meliputi SOFIE dan SEMAR, sejalan dengan temuan empiris tersebut. Namun, derajat pengaruhnya terhadap output saling berbeda. Dalam SOFIE, kenaikan pengeluaran pemerintah, baik dalam bentuk konsumsi maupun investasi, sebesar Rp10 triliun akan menaikkan PDB sebesar 0,3%. Sementara penambahan pengeluaran pemerintah untuk program infrastruktur sebesar Rp10,8 triliun akan menaikkan PDB sebesar 0,0512% di model SEMAR. Perbedaan pengaruh tersebut mungkin disebabkan oleh sifat kedua model tersebut yang berbeda, yaitu SOFIE yang bersifat dinamis stokastik, sementara SEMAR lebih bersifat statis deterministik.

### **2.3. Dampak Kebijakan Fiskal terhadap Inflasi**

Dalam *setting* perekonomian secara umum, fungsi bank sentral adalah mengendalikan tingkat harga. Hal ini terkait dengan teori *quantity of money* oleh Milton Friedman yang menyatakan bahwa *inflation is always and everywhere a monetary phenomenon*. Namun demikian pandangan tradisional ini mendapat tantangan dari *fiskal theory of the price level* (FTPL) yang dikembangkan oleh Leeper (1991), (Woodford (1994,1995), dan Sims (1994), yang menyatakan bahwa kebijakan fiskal memegang peranan penting dalam penentuan harga melalui *budget constraint* yang terkait dengan kebijakan utang, pengeluaran dan perpajakan. *Fiskal theory of the price level* (FTPL) dapat dijelaskan dengan 2 pendekatan yaitu *weak form* FTPL dan *strong form* FTPL. *Weak form* FTPL yang mencerminkan dominasi kebijakan fiskal (*fiskal dominance*) diterangkan melalui adanya tautan antar kebijakan fiskal dan kebijakan SOFIE dan SEMAR merupakan model makro yang dikembangkan secara internal di Bank Indonesia.

Model ini belum memasukkan variabel pajak dalam permodelannya. SOFIE merupakan model makro ekonometri, sedangkan SEMAR merupakan model *Computable General Equilibrium*.

Dampak Kebijakan Fiskal Terhadap Output dan Inflasi moneter melalui *seigniorage*. Karena *seigniorage* (pendapatan dari pencetakan uang) merupakan salah satu sumber penerimaan Pemerintah, maka kebijakan fiskal dan moneter jangka panjang ditentukan secara bersamaan oleh *fiskal budget constraint*. *Weak form* mengasumsikan bahwa otoritas fiskal akan bergerak lebih dahulu dengan menetapkan *primary budget surplus/deficit* dan kemudian direspons oleh otoritas moneter dengan menciptakan *seigniorage* untuk menjaga *solvency* Pemerintah. Apabila kedua otoritas menolak untuk menciptakan *seigniorage* maka rasio utang terhadap PDB dapat meningkat secara tidak berkesinambungan. Hal ini selanjutnya akan berdampak pada peningkatan suku bunga riil utang pemerintah seiring dengan peningkatan permintaan premi oleh pasar. Namun demikian proses ini tidak dapat berlanjut. Salah satu dari otoritas kebijakan harus berubah. *Weak form* FTPL mengasumsikan bahwa bank sentral akan merespon dengan menciptakan *seigniorage* guna menghindari default. Oleh karenanya teori ini juga menyatakan bahwa kebijakan fiskal turut menentukan inflasi melalui *future money growth*. Teori ini secara sederhana menyatakan bahwa penyebab utama money supply adalah otoritas fiskal. Dengan kata lain kebijakan fiskal bersifat *eksogen* sementara pergerakan *money supply* bersifat *endogen*. Berbeda dengan *weak form* FTPL, dimana *money supply* bersifat *endogen* untuk memenuhi *government budget constraint*, *strong form* FTPL mengasumsikan baik kebijakan fiskal maupun kebijakan moneter bersifat *eksogen* dan harga menyesuaikan untuk memastikan *solvency* pemerintah. FTPL berangkat dari pemahaman mengenai persamaan *velocity of money* dan

*government budget constraint. Velocity of money* pada periode  $t$  dinyatakan sebagai rasio dari output nominal (tingkat harga dikalikan dengan output riil) terhadap *money balance* nominal. Dalam persamaan ini tingkat harga proporsional dengan *money supply*.

- (1) Selanjutnya tingkat harga ditentukan secara bersama sama oleh  $M_t$ ,  $Y_t$  dan  $V_t$  dengan memperhitungkan seluruh keseimbangan dalam lintasan perekonomian. Keseimbangan didefinisikan dalam dua kondisi yaitu keseimbangan neraca keuangan Pemerintah dan keseimbangan di pasar uang. Keseimbangan di pasar uang dimana permintaan uang riil sama dengan penawaran uang riil.
- (2) Dimana permintaan uang riil merupakan fungsi dari suku bunga nominal ( $R = r + \pi$ ) dan  $\pi$  adalah tingkat inflasi. Permintaan uang merupakan fungsi dari inflasi karena suku bunga riil dan output diasumsikan konstan.  $M_0$  adalah stock uang nominal pada periode awal model dan  $P_0$  adalah tingkat harga yang berlaku.

$$V_t = P_t \cdot Y_t / M_t$$

$$M_0 / P_0 = f(R)$$

Dimana  $S(\pi)$  ( $S(\pi) > 0$ ) menyatakan *present value* dari *seigniorage*.  $D$  adalah *present value* dari *future primary budget surplus* (negatif menunjukkan defisit). *Present discounted value* dari *seigniorage* adalah  $S = \pi f(\pi) / f$ . Nilai akumulasi dari jumlah utang riil Pemerintah yang jatuh tempo pada waktu awal yang dinotasikan sebagai  $B_0 / P_0$  harus sama dengan nilai *present value* dari *future primary budget surplus* ditambah dengan pendapatan dari *seigniorage*. Dalam kondisi dimana *Ricardian Equivalence* tidak terjadi dan

bank sentral yang independen maka ketidakseimbangan pada *intertemporal budget constraint* harus disesuaikan dengan pergerakan tingkat harga. Dengan kata lain jika tingkat primary surplus dipersepsikan tidak memadai untuk memastikan tingkat *fiskal solvency* dan bank sentral tidak menciptakan *seigniorage*, maka keseimbangan akan didapat melalui tingkat harga. Penyesuaian akan terjadi melalui mekanisme *wealth effect*.

#### **2.4. Diskresi Kebijakan Fiskal terhadap Volatilitas Output dan Inflasi**

Diskresi kebijakan, baik moneter dan fiskal, sering menjadi perdebatan publik. Di bidang moneter, perdebatan tentang diskresi telah mencapai pada kesepakatan bahwa kebijakan moneter harus bebas dari intervensi pemerintah, yaitu dengan membentuk bank sentral yang independen. Namun, untuk kebijakan fiskal belum diperoleh kesepakatan tentang mekanisme dan institusi yang dapat menghindarkan pengambil keputusan untuk melakukan diskresi. Diskresi kebijakan fiskal didefinisikan sebagai perubahan atau reaksi kebijakan fiskal yang tidak mencerminkan reaksi terhadap kondisi ekonomi yang dihadapi (Fatas & Mihov, 2003). Kebijakan fiskal dapat dikategorikan menjadi 3: (1) *automatic stabilizers*; (2) diskresi kebijakan fiskal sebagai respons dari kondisi ekonomi; (3) diskresi kebijakan yang dilakukan untuk alasan selain kondisi makro ekonomi saat ini. Pada dasarnya, kebijakan fiskal berfungsi sebagai *automatic stabilizers* dari perekonomian, yang mensyaratkan adanya sifat *countercyclical* dari kebijakan tersebut. Selain itu, penerapan kebijakan fiskal dapat bersifat diskresi, baik untuk merespons perkembangan ekonomi maupun alasan yang tidak berlatarbelakang kondisi makro ekonomi. Akademisi belum mencapai kesepakatan tentang metode pengukuran diskresi kebijakan fiskal yang tepat (Fatas dan Mihov, 2003). Menurut

Blanchard (1990) untuk membedakan antara kebijakan fiskal yang seharusnya dan diskresi kebijakan fiskal, *benchmark* apapun dapat Keseimbangan neraca keuangan Pemerintah dinyatakan sebagai:

$$D + S(\pi) = B_0/P_0$$

Dampak Kebijakan Fiskal Terhadap Output dan Inflasi digunakan. Misalnya dengan melihat perubahan inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi dalam kurun waktu tertentu. Pengukuran diskresi kebijakan fiskal oleh Fatas & Mihov memfokuskan pada komponen ke-3 di atas: dimana  $G$  dan  $Y$  masing-masing adalah pengeluaran pemerintah riil dan PDB riil, keduanya dalam nilai logaritma,  $W$  adalah variabel kontrol; meliputi trend waktu, inflasi dan *inflation squared*, sementara  $t$  adalah estimasi kuantitatif dari diskresi shock kebijakan pengeluaran pemerintah (*discretionary spending shock policy*).

Di sisi lain, diskresi kebijakan fiskal dapat membahayakan stabilitas makro ekonomi. Oleh karena itu, terdapat pandangan bahwa kebijakan fiskal perlu restriksi. Namun, dalam perdebatannya juga muncul pandangan agar kebijakan fiskal sebaiknya tidak perlu direstriksi. Alasan yang mendasari pandangan ini adalah bahwa kebijakan fiskal dapat memperhalus fluktuasi siklus bisnis melalui pengeluaran pemerintah yang ekspansif, pemotongan pajak di saat resesi, dan kebijakan fiskal kontraktif di saat perekonomian dalam tahap ekspansif. Penelitian *cross-section* oleh Fatas dan Mihov (2003) menunjukkan bahwa di negara yang secara agresif menerapkan kebijakan fiskal akan mengalami *volatilitas* yang kurang diinginkan dan menyebabkan pertumbuhan ekonomi yang lebih rendah. Penelitian tersebut juga menyimpulkan bahwa pembatasan di bidang politik sebagai salah satu

bentuk penerapan kebijakan fiskal yang berhati-hati berhasil dalam mengurangi *diskresi fiskal*.

*Diskresi fiskal* antara lain ditengarai dapat mendorong *volatilitas inflasi*. Studi mengenai dampak kebijakan fiskal terhadap inflasi secara umum dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu studi yang lebih fokus pada jangka waktu yang lebih panjang terkait dampak defisit fiskal terhadap inflasi dan studi mengenai diskresi fiskal terhadap inflasi. Sementara itu, dampak kebijakan fiskal ke inflasi menurut Rother (2004) dapat terjadi melalui dampak kebijakan fiskal dalam memengaruhi permintaan agregat, yaitu *spillover* upah pegawai negeri (*public wages*) ke sektor swasta dan melalui dampak dari pajak terhadap biaya marjinal dan konsumsi swasta. Disamping itu, kebijakan fiskal dapat memengaruhi inflasi melalui *ekspektasi* masyarakat terhadap kemampuan Pemerintah dalam membayar utangnya.

Rother (2004), dengan menggunakan panel data 15 negara industri, menyimpulkan bahwa *volatilitas* kebijakan fiskal secara signifikan memengaruhi *volatilitas inflasi*, dengan tanda positif.

Hal tersebut berarti bahwa perubahan *stance* kebijakan fiskal antara periode berjalan (t) dan periode sebelumnya (t-1) meningkatkan *volatilitas inflasi* pada periode berjalan (t). Kenaikan *Volatilitas inflasi* dihitung dengan menggunakan standar deviasi inflasi bulanan. *Volatilitas* diskresi fiskal sebesar 1 standar deviasi akan menyebabkan kenaikan *unconditional* *volatilitas inflasi* rata-rata sebesar 10%, dan 17% untuk *conditional* *volatilitas inflasi*. Dari perspektif kebijakan, hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa diskresi fiskal memberikan dampak *destabilisasi* daripada stabilitas makro ekonomi. Studi dampak kebijakan fiskal

terhadap inflasi biasanya dilakukan dengan mempelajari keterkaitan antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter serta dampaknya terhadap inflasi. Sebagaimana dipahami bahwa dalam kerangka makro ekonomi, kebijakan moneter dan kebijakan fiskal akan memengaruhi inflasi melalui dampak dari kebijakan tersebut terhadap perubahan di sisi permintaan dan penawaran agregat. Yang menjadi pertanyaan adalah kondisi yang bagaimana yang dapat menyebabkan kebijakan fiskal dapat memengaruhi kebijakan moneter dan selanjutnya inflasi. Salah satu penjelasan yang logis adalah melalui bank sentral yang tidak independen. Jika Pemerintah dapat mengintervensi kebijakan moneter maka terdapat kemungkinan Pemerintah akan menggunakan kekuatan tersebut untuk mendukung kebijakan yang diambil. Untuk membiayai defisit misalnya, Pemerintah akan meminta bank sentral untuk melakukan hal tersebut atau meminta untuk menjaga suku bunga pada tingkat yang rendah agar biaya bunga yang harus dibayar Pemerintah rendah. Demikian halnya bila terjadi konflik maka Pemerintah akan memaksa bank sentral untuk mendukung kebijakannya (Sargent dan Wallace, 1981).

Namun, bank sentral yang independen juga memiliki insentif untuk menciptakan *inflation surprise* sebagai respon terhadap perubahan fiskal. Mirip dengan masalah *time in consistency*, sebagaimana diaplikasikan dalam Barro dan Gordon (1983), bank sentral yang independen akan mendorong inflasi yang lebih tinggi bila bank sentral menganggap bahwa konsolidasi fiskal yang dilakukan Pemerintah dapat menyebabkan biaya yang lebih tinggi bagi perekonomian. Konflik tersebut dapat diatasi bila bank sentralnya memiliki independensi (Rogoff, 1985) atau dengan menerapkan *policy rules* tertentu seperti kerangka kebijakan *inflation targeting* yang menggunakan inflasi sebagai tujuan utama.

Studi empiris mengenai keterkaitan *level defisit* fiskal dengan inflasi melalui jalur kebijakan moneter masih *inkonklusif*. Beberapa studi menyimpulkan bahwa pemisahan bank sentral dari pemerintah mendorong rendahnya inflasi. Hal tersebut mendukung hipotesa bahwa intervensi Pemerintah terhadap kebijakan moneter dapat meningkatkan inflasi. Namun, studi lainnya (Fuhrer 1997, Campillo dan Miron 1996) mengindikasikan bahwa pengaruh independensi bank sentral menurun bila mempertimbangkan faktor lainnya.

Allesina dan Grill (1992) berpandangan bahwa mendelegasikan kebijakan moneter kepada pihak dengan *preferensi* yang lebih *inflation averse* dibanding *preferensi* publik merupakan bentuk komitmen untuk mendukung inflasi yang rendah. Argumen tersebut dibangun dengan 7 *Standar deviasi inflasi* bulanan (mtm) dalam tahun kalender, yang mengukur fluktuasi inflasi jangka pendek. 8 *Standar deviasi forecast error* pada satu periode ke depan yang dihasilkan dari model *time-series*. Hal ini secara *implisit* mengasumsikan bahwa diskresi fiskal menyebabkan proyeksi inflasi menjadi lebih sulit yang dicerminkan pada *forecast error* yang lebih besar.

Dampak Kebijakan Fiskal Terhadap Output dan Inflasi menunjukkan bahwa masyarakat *median voter* akan memilih bank sentral yang lebih *inflation averse* dibandingkan diri mereka sendiri. Tetapi *median voter* tersebut ingin menjadi *time inconsistent* dan menarik dukungan terhadap bank sentral yang terlalu konservatif terhadap inflasi.

Allesina and Summers (1993) melakukan studi dengan melihat keterkaitan antara bank sentral yang independen dengan *macro economic performance*. Secara umum disimpulkan bahwa bank sentral yang independen akan memberikan dampak inflasi yang rendah. Dengan asumsi bahwa level inflasi yang rendah akan memberikan



*variabilitas inflasi* yang rendah maka bank sentral yang independen akan mengurangi *variabilitas inflasi*. Namun, bank sentral yang independen tidak memiliki korelasi dengan indikator ekonomi lainnya seperti pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, dan suku bunga. Rogoff (1985) menyatakan bahwa *dynamic inconsistency theories of inflation* yang dikembangkan oleh Kydland and Prescott (1977) serta Barro and Gordon (1983) memungkinkan bank sentral yang lebih independen untuk menurunkan tingkat inflasi. Lebih lanjut Kydland and Prescott (1977) menyatakan bahwa *discretionary policy* dimana pengambil keputusan memilih kebijakan terbaik sesuai dengan kondisi yang ada tidak akan memberikan hasil berupa fungsi tujuan sosial yang maksimum.

Namun, dengan kebijakan yang berbasis *rules* maka performa perekonomian dapat ditingkatkan. Selanjutnya, beberapa alasan yang dikemukakan mengapa bank sentral yang independen akan memberikan dampak yang positif terhadap perekonomian, pertama karena perilaku bank sentral yang independen akan mudah ditebak yaitu mendorong stabilitas ekonomi dan menurunkan *risk premium* suku bunga. Untuk itu, bank sentral akan berupaya untuk menghindari adanya manipulasi yang biasanya dilakukan sebelum pemilu (sebagaimana model Nordhaus, 1975, dan Rogoff and Silbert, 1988) atau mengurangi kejutan setelah pemilu yang dilakukan oleh partai pemenang pemilu.

Kedua, mengingat inflasi yang tinggi akan memberikan dampak yang buruk terhadap perekonomian maka bank sentral akan berupaya untuk mengurangi tekanan inflasi tersebut. Pentingnya *volatilitas inflasi* telah menjadi aspek penting dalam literatur yang membahas hubungan antara inflasi dan pertumbuhan. Di dunia akademis secara umum berlaku pandangan bahwa inflasi dan *volatilitas inflasi* yang

tinggi berdampak buruk bagi pertumbuhan. Judson & Orphanides (1999) menemukan bukti bahwa *volatilitas inflasi*, yang dihitung dengan standar deviasi dari laju inflasi (*intra year*), berkontribusi signifikan dalam menurunkan pertumbuhan ekonomi di studi panel yang dilakukannya. Temuan ini mendukung teori Friedman (1977) bahwa dampak negatif dari inflasi terhadap pertumbuhan berasal dari volatilitas inflasi. Sejalan dengan aliran ini adalah temuan Froyen dan Waud (1987) yang menemukan bahwa inflasi tinggi mendorong tingginya *volatilitas inflasi* dan ketidakpastian di USA, Temuan serupa diperoleh Al-Marhubi (1998) yang juga menemukan adanya hubungan negatif antara pertumbuhan ekonomi dengan *volatilitas inflasi* berdasarkan penelitian panel data dari 78 negara. Blanchard & Simon (2001) menemukan hubungan positif yang kuat antara *volatilitas inflasi & volatilitas output* di negara-negara industri besar.

### **III. METODOLOGI**

#### **3.1. Data dan Variabel**

Pada dasarnya terdapat 3 variabel kebijakan fiskal yang umum digunakan yaitu pengeluaran (*spending*), penerimaan (*tax revenue*) dan defisit fiskal yang merupakan selisih antara penerimaan dan pengeluaran. Literatur yang ada umumnya tidak menyebutkan secara spesifik variabel mana yang lebih baik digunakan untuk analisis. Hal ini dikarenakan menurut Fu et all (2003), yang menyitir pendapat Levine dan Renelt (1992), tidak satupun dari ketiga variabel kebijakan fiskal tersebut yang terbukti robust mempengaruhi pertumbuhan ekonomi ketika digunakan secara terpisah. Penggunaan salah satu variabel saja diperkirakan tidak cukup untuk menangkap secara penuh stance kebijakan fiskal. Sebagai contoh peningkatan pengeluaran pemerintah dikategorikan ekspansif apabila ia dibiayai

dengan peningkatan defisit. Namun sebaliknya juga dapat dikategorikan kontraktif apabila dibiayai dengan peningkatan pajak. Oleh karenanya disarankan penggunaan kombinasi variabel kebijakan fiskal dalam persamaan. Penelitian ini menggunakan variabel-variabel dalam model yang digunakan oleh Perotti.

### **3.2. Variabel Kebijakan Fiskal**

Keterangan: Pemulusan data dari pengaruh siklikal dilakukan dilakukan dengan menggunakan metode X11 dalam program E-Views

#### **No. Variabel Keterangan Variabel Cakupan Data Sumber**

1. LTSPNDRLSA Total pengeluaran pemerintah riil (meliputi Pem. Pusat, kecuali pembayaran bunga utang, dan Pem. Daerah) dengan menghilangkan pengaruh siklikal. Nilai riil dilakukan dengan membagi nilai nominal dengan *weighted average government* mencakup pengeluaran untuk Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah. Pengeluaran Pemerintah Pusat *excluding* pembayaran bunga utang. Departemen Statistik Ekonomi dan Moneter Bank Indonesia (DSM-BI)
2. LTTAXRLSA Total penerimaan pajak riil yang telah dihilangkan dari pengaruh siklikal. Nilai riil diperoleh dengan membagi nilai nominal dengan CPI. Departemen Statistik Ekonomi dan Moneter Bank Indonesia (DSM-BI)
3. LGDPRLSA PDB riil yang telah *dismothing* dari pengaruh siklikal Badan Pusat Statistik (BPS)
4. LCPI Indeks Harga Konsumen Badan Pusat Statistik (BPS) 5 LDEP\_3 Suku bunga deposito berjangka 3 bulan Departemen Statistik Ekonomi dan Moneter Bank Indonesia (DSM-BI). Terkait dengan variabel diskresi kebijakan fiskal, mengingat defisit APBN sepanjang 1970-2009 relatif terkendali di bawah 3%

dari PDB, maka definisi kebijakan fiskal yang digunakan dalam penelitian ini adalah seberapa jauh deviasi pengeluaran pemerintah aktual dari yang direncanakan. Deviasi ini kemudian akan dilihat stasioneritasnya. Jika stasioner, maka berarti deviasi tersebut bersifat random sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat diskresi kebijakan fiskal. Pengeluaran pemerintah merupakan total pengeluaran pemerintah yang tidak termasuk pembayaran bunga. Rencana pengeluaran pemerintah dikompilasi dari Nota Keuangan yang disusun setiap tahun anggaran. Sementara realisasi pengeluaran pemerintah berasal dari APBN yang telah ditetapkan oleh BPK (APBN-PAN) dengan periode sampel tahun 1990 hingga 2009. Jika pengukuran menunjukkan adanya diskresi kebijakan fiskal, maka penelitian akan dilanjutkan dengan melihat dampak diskresi kebijakan fiskal terhadap volatilitas output dan inflasi.

Data yang Digunakan dalam Persamaan *Volatilitas Inflasi Variabel*. Oleh karenanya tidak ada informasi yang hilang dengan tidak memodelkan persamaannya dan variabel dimaksud bersifat *weakly exogenous*. Untuk pengujian menggunakan VECM, pada tahap awal seluruh variabel akan diuji stasionaritasnya untuk menentukan order integrasi. Selanjutnya penentuan jumlah lag optimal dilakukan menggunakan *estimasi unrestricted VARs*.

Selanjutnya akan dilakukan pengujian serial *correlation* menggunakan LM Test dan uji *heteroskedasticity* menggunakan *White Test*.

*Impulse Response Function* (IRF) untuk mempelajari dinamika akibat shock terhadap perilaku variabel-variabel yang diteliti. Untuk analisis *Impulse Response Function* dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Choleski Decomposition*. Pemilihan urutan (*ordering*) kebijakan fiskal antara pengeluaran pemerintah

(*spending*) dan pajak dalam persamaan SVAR dan VECM cukup sulit (Perotti, 2002). Salah satu alternatifnya adalah dengan melihat *robustness* dari dua alternatif urutan. Dalam penelitian ini pemilihan urutan dilakukan dengan uji *Granger Causality*. Dari hasil uji Granger, dapat diketahui urutan variabel berdasarkan tingkat endogenitasnya adalah variabel pengeluaran pemerintah (*ltspondrlsa*) diikuti dengan pajak (*ltxaxrlsa*) dan output (*lgrdprlsa*). Untuk selanjutnya urutan dari variabel tidak terlalu penting jika kita hanya melihat dampak dari kebijakan fiskal (Perotti, 2002).

Sebagaimana disebutkan sebelumnya, pendekatan kedua yakni model regresi linear digunakan untuk melihat pengaruh diskresi kebijakan fiskal terhadap *volatilitas output* dan inflasi. Ini dilakukan dengan mengestimasi tiga varian persamaan, yaitu (i) persamaan *cyclically adjusted balance*; (ii) persamaan *volatilitas output*; dan (iii) persamaan *volatilitas inflasi*. Terhadap *volatilitas output*, persamaan regresi diadopsi dari Fatas dan Mihov (2003) sebagaimana ditunjukkan dalam persamaan (10). Sementara terhadap *volatilitas inflasi* digunakan persamaan regresi yang diadopsi dari Rother (2004) yang ditunjukkan dalam persamaan (11). Pengukuran inflation volatility menggunakan *unconditional variability* dari laju inflasi. Metode ini didefinisikan sebagai deviasi dari laju inflasi bulanan dari rata-ratanya selama setahun. Data inflasi yang digunakan adalah inflasi IHK. Definisi *volatilitas* yang sama juga diterapkan terhadap kontrol variabel nilai tukar Rupiah.

#### IV. HASIL DAN ANALISIS

Estimasi VECM dimulai dengan melakukan uji *stasionaritas* terhadap setiap variabel menggunakan *Augmented Dickey Fuller* (ADF) Test. Hasil uji *stasionaritas* menunjukkan

bahwa semua variabel tidak stasioner pada tingkat level. Oleh karenanya disimpulkan bahwa seluruh variabel berintegrasi pada order 1.

Jumlah lag optimal untuk prosedur VAR berbeda untuk masing-masing kriteria. Kriteria Schwarz dan Hannan-Quinn menghasilkan jumlah lag optimal 2 sedangkan kriteria Akaike adalah 4. Dalam model ini penentuan lag optimal berdasarkan kriteria dari Akaike. Model VAR juga telah memenuhi kriteria kestabilan dimana seluruh nilai *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya lebih kecil dari satu dan semuanya terletak di dalam unit *circle*. Pengujian jumlah *cointegrating vectors* dilakukan menggunakan *Trace and Maximum Eigen Value Statistics*. Hasil uji dilakukan dengan asumsi bahwa data memiliki *trend linier* dengan memasukkan konstanta pada *cointegrating equation* dan VAR. Hasil *Trace Test* dan *Maximum Eigen Value* menunjukkan adanya 1 (satu) *cointegrating equation*. Dalam penelitian ini akan diestimasi dampak dari pengeluaran pemerintah dan pajak terhadap output dan inflasi.

Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, April 2012 variabel tersebut tidak dimodelkan, sehingga variabel dimaksud dapat dimasukkan ke sisi sebelah kanan dari persamaan VECM. Pengujian *koefisien speed of adjustment* dilakukan dengan melakukan restriksi linier pada *koefisien speed of adjustment* dari variabel terhadap persamaan jangka panjang dari VECM. Pengujian *restriksi* ini menggunakan *likelihood ratio test*. Variabel pengeluaran pemerintah (*ltspdrlsa*), pajak (*lntaxrlsa*) dan *lcp* merupakan *variabel eksogen* karena p-valuenya lebih besar dari level signifikansi sebesar 5%. Namun demikian variabel *ldep3* masih dapat dinyatakan sebagai *variabel exogen* dengan level signifikansi sebesar 1%. Oleh karenanya dapat disimpulkan bahwa variabel lainnya kecuali output (*lgdprlsa*) bersifat *weakly exogeneous*.

Hasil dari pengujian VECM menunjukkan bahwa variabel yang signifikan yang mempengaruhi output dalam jangka panjang adalah pajak. Variabel inflasi dan suku bunga mempunyai tanda sesuai yang diharapkan dimana dalam jangka panjang peningkatan inflasi serta suku bunga dapat memperlambat output. Variabel pengeluaran pemerintah memiliki tanda sesuai yang diharapkan namun tidak signifikan. Di lain pihak pajak ternyata berdampak positif terhadap output dalam jangka panjang. Hal ini dapat berarti bahwa pendapatan pajak merupakan salah satu bagian terpenting dalam pembiayaan Pemerintah khususnya untuk pembangunan. *Koefisien error correction* untuk *output* (negatif dan signifikan yang mengindikasikan adanya penyesuaian terhadap ketidakstabilan yang terjadi dalam jangka pendek).

#### **4.1. Dampak Kebijakan Fiskal Terhadap Output dan Inflasi**

Uji residual terhadap hasil estimasi menggunakan VECM menunjukkan bahwa persamaan VECM lolos hasil uji residual. Hasil LM Test menunjukkan nilai pvalue 0,1074, sementara *White Test* menunjukkan nilai p- value 0.2699.

Untuk mengetahui pola penyesuaian jangka pendek dari variabel output terhadap shock dari variabel lainnya, maka dilakukan analisis *Impulse Response Function* (IRF). Analisis IRF dalam VECM menggunakan *Cholesky Ordering* yaitu (LTSPNDRLSA, LGDPRLSA, LTTAXRL1SA, LCPI, LDEP3).

Hubungan yang positif antara pengeluaran pemerintah dengan output sejalan dengan teori dan beberapa studi empiris. Berdasarkan teori Keynes, kebijakan fiskal dapat menggerakkan perekonomian karena peningkatan pengeluaran pemerintah atau pemotongan pajak mempunyai *efek multiplier* dengan cara menstimulasi tambahan permintaan untuk barang konsumsi oleh rumah tangga. Hasil ini juga sesuai dengan penelitian oleh Blanchard dan Perotti

#### 4.2. Response to Cholesky One S.D. Innovations

Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, April 2012 (1999), Perotti (2002), Mountford dan Uhlig (2002), Kruscek (2003), Castro (2003) yang masing-masing menggunakan sampel negara US, negara OECD, Uni Eropa, Jerman serta Spanyol. Mereka menemukan bahwa *shock positif* pengeluaran pemerintah berdampak positif terhadap output. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian oleh Schlarek (2005) yang menggunakan sampel negara berkembang serta aplikasi model makro untuk perekonomian Indonesia (SOFIE dan SEMAR) namun dengan derajat pengaruh terhadap output yang berbeda. Dalam SOFIE, kenaikan pengeluaran pemerintah, baik dalam bentuk konsumsi maupun investasi, sebesar Rp 10 triliun akan menaikkan PDB sebesar 0,3%. Sementara penambahan pengeluaran pemerintah untuk program infrastruktur sebesar Rp10,8 triliun akan menaikkan PDB sebesar 0,0512% di model SEMAR. Perbedaan pengaruh tersebut mungkin disebabkan oleh sifat kedua model tersebut yang berbeda, yaitu SOFIE yang bersifat dinamis, sementara SEMAR lebih bersifat statis. Lebih dominannya pengaruh pengeluaran pemerintah terhadap PDB dibandingkan dengan pengaruh pajak dalam jangka pendek menunjukkan masih cukup efektifnya kebijakan ini untuk menstimulasi pertumbuhan ekonomi khususnya dalam masa resesi. Terkait dengan temuan ini, upaya untuk meningkatkan penyerapan anggaran belanja menjadi penting. Realisasi anggaran belanja sepanjang 2002-2009 secara umum selalu berada di bawah APBNP yang ditetapkan, dengan pengecualian tahun 2007-2008. Dalam kondisi dimana realisasi penerimaan melewati rencana dan realisasi pengeluaran di bawah rencana, dikhawatirkan terjadi *over-taxation*, sehingga mengganggu tujuan untuk mendorong kegiatan ekonomi.



Dampak Kebijakan Fiskal Terhadap Output dan Inflasi. Hasil pengujian dengan metode yang sama untuk menganalisis pengaruh dari pengeluaran pemerintah dan pajak terhadap inflasi menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan *kointegrasi* antara inflasi dengan variabel kebijakan fiskal tersebut. Hal ini terlihat dari *koefisien error correction* dari inflasi yang tidak signifikan walaupun memiliki nilai yang negatif. Oleh karenanya untuk pengujian dampak terhadap inflasi akan digunakan pendekatan SVAR dengan melakukan restriksi di persamaan jangka panjang sebagai berikut:

#### **4.3. Presentasi Realisasi Penerimaan dan Belanja terhadap APBNP**

Setiap koefisien  $\gamma_{ij}$  menunjukkan *structural shock* dari variabel  $j$  kepada variabel  $i$  berdampak secara langsung. Matriks diagonal dinormalisasi menjadi 1 dan elemen yang tidak diisi direstriksi nilainya menjadi nol. Untuk selanjutnya pengujian respons IRF menggunakan *structural factorization*.

Pada prinsipnya, penggunaan metode SVAR menghendaki data yang *stasioner*. Namun mengingat penggunaan data dalam *first difference* untuk pengujian respons IRF menghasilkan pola yang sangat berosilasi, maka pengujian SVAR tetap menggunakan data dalam level. Penggunaan data level ini sebatas untuk melihat pola hubungan antara kebijakan fiskal dan inflasi dan tidak untuk melihat besarnya dampak shock diantara kedua variabel makro ekonomi dimaksud.

Dari hasil *impulse response*, shock kenaikan pengeluaran pemerintah akan direspon dengan penurunan inflasi.

Meningkatkan inflasi terlebih dahulu namun kemudian mengalami penurunan mulai triwulan ke empat. Pengaruhnya hilang setelah triwulan ke 22. Pengaruh negatif dari *shock positif* pengeluaran pemerintah sejalan dengan beberapa penelitian yaitu Fatas

and Mihov [2003] and Mountford and Uhlig [2002], dimana pengeluaran pemerintah berdampak negatif terhadap inflasi.

Salah satu penjelasan dari turunnya inflasi akibat adanya shock pengeluaran pemerintah kemungkinan dapat dijelaskan oleh dampak *multiplier* dari pengeluaran investasi pemerintah (diantaranya infrastruktur) yang lebih besar dibandingkan pengeluaran rutin. Pengeluaran pemerintah untuk infrastruktur diperkirakan dapat memperbaiki distribusi barang dan jasa sehingga berkontribusi terhadap penurunan inflasi.

Sementara itu *shock positif* terhadap pajak akan meningkatkan inflasi. Temuan bahwa *shock* kenaikan pajak akan berdampak terhadap kenaikan inflasi ini kurang sejalan dengan tujuan kebijakan fiskal untuk mempengaruhi permintaan agregat. Kenaikan Pajak Pertambahan Nilai, misalnya, akan mempengaruhi keputusan konsumsi pelaku ekonomi, sehingga akan berdampak terhadap menurunnya tekanan inflasi (Wren Lewis (2002) dalam Hermawan dan Munro (2008)). Salah satu argumen bagi temuan tersebut adalah peningkatan pajak kemungkinan dipandang sebagai kenaikan biaya produksi oleh produsen, sehingga menyebabkan kenaikan harga jual barang ke konsumen. Untuk menguatkan argumen ini, diperlukan kajian lebih lanjut tentang bagaimana pengaruh kenaikan pajak dalam pembentukan harga produsen. Argumen lainnya adalah bahwa inflasi lebih disebabkan oleh faktor di luar kebijakan fiskal, seperti *imported inflation*, *output gap*, kebijakan moneter, dan kebijakan struktural pemerintah, sehingga kenaikan pajak tidak berpengaruh terhadap inflasi.

Hasil uji *variance decomposition* menunjukkan bahwa inflasi (CPI) lebih banyak dijelaskan oleh perubahan pada variabel pajak dibandingkan pengeluaran pemerintah. Selebihnya fluktuasi pada inflasi lebih banyak diterangkan oleh perubahan pada dirinya sendiri dan perubahan pada output.

Sementara itu, terkait dengan diskresi kebijakan fiskal, dengan menggunakan data pengeluaran pemerintah dengan rentang tahun 1990 sd 2009, maka diperoleh deviasi antara rencana awal yang disusun dengan realisasinya.

Jika deviasi tersebut dihitung sebagai persentase dari rencana, maka sepanjang periode sampel standar deviasinya adalah 19,4%. Pengujian stasioneritas terhadap deviasi pengeluaran ini menunjukkan deviasi tersebut adalah stasioner pada level. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa deviasi tersebut belum menunjukkan adanya diskresi kebijakan fiskal, sehingga pengujian untuk menguji dampaknya terhadap volatilitas output dan inflasi tidak perlu dilakukan.

Deviasi yang semakin tinggi pasca krisis ekonomi 1998 antara lain disebabkan oleh perekonomian Indonesia yang semakin terintegrasi dengan perekonomian global. Akibatnya, *shock* yang terjadi dalam perekonomian global dalam perjalanannya akan berpengaruh terhadap pencapaian asumsi makro ekonomi yang digunakan dalam perencanaan anggaran. Kenaikan harga minyak bumi di luar asumsi yang ditetapkan, misalnya, seringkali memaksa pemerintah untuk meninjau kembali rencana pengeluaran pemerintah. Peninjauan terutama terkait dengan melonjaknya pengeluaran subsidi BBM dan transfer dana ke daerah. Penyesuaian pengeluaran pemerintah sejak krisis ekonomi 1998 menjadi tidak semudah periode sebelum krisis karena pemerintah berkomitmen untuk menurunkan rasio utangnya secara *gradual* dan menjaga defisit fiskal. Disamping itu, meningkatnya peran parlemen (DPR) dalam proses anggaran menyebabkan proses penyesuaian anggaran pemerintah menjadi tidak mudah.

## V. KESIMPULAN

Studi ini memberikan beberapa kesimpulan penting. Dalam hal dampak kebijakan fiskal terhadap output dan inflasi, kesimpulan **pertama** studi ini adalah shock kenaikan

pengeluaran pemerintah berdampak positif terhadap PDB sementara *shock* kenaikan pajak berdampak menurunkan PDB. Dampak positif dari pengeluaran pemerintah dan dampak negatif dari pajak terhadap PDB tersebut sejalan dengan teori Keynes tentang peran pemerintah dalam menggerakkan perekonomian serta sesuai dengan penelitian empiris di beberapa negara maju. **Kedua**, Lebih dominannya pengaruh pengeluaran pemerintah terhadap PDB dibandingkan dengan pajak menunjukkan masih cukup efektifnya kebijakan ini untuk menstimulasi pertumbuhan ekonomi khususnya dalam masa resesi dibandingkan dengan pajak. **Ketiga**, dampak *shock* pada pengeluaran pemerintah terhadap penurunan inflasi kemungkinan dapat dijelaskan oleh dampak *multiplier* dari pengeluaran pemerintah untuk investasi (diantaranya infrastruktur) yang lebih besar dibandingkan pengeluaran rutin. Pengeluaran pemerintah untuk infrastruktur diperkirakan dapat memperbaiki distribusi barang dan jasa sehingga berkontribusi terhadap penurunan inflasi. **Keempat**, dampak kenaikan inflasi akibat *shock* peningkatan pajak kemungkinan dipicu oleh peningkatan pajak yang dipandang sebagai peningkatan biaya produksi dan biaya penjualan kepada konsumen.

Dalam hal rencana dan realisasi pengeluaran pemerintah, dapat disimpulkan lebih lanjut, **pertama**, Sebelum terjadinya krisis ekonomi tahun 1997/98, deviasi pengeluaran pemerintah terhadap rencana, relatif lebih kecil dibandingkan dengan periode pascakrisis. Setelah periode tersebut, deviasi menjadi lebih besar yang antara lain diduga karena perekonomian Indonesia lebih terintegrasi dengan perekonomian global, sehingga mempengaruhi realisasi pengeluaran pemerintah. **Kedua**, deviasi sepanjang kurun waktu periode sampel (1990  $\sqrt$  2009) tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa sepanjang periode tersebut tidak terdapat diskresi kebijakan fiskal.

Enam kesimpulan di atas memiliki implikasi kebijakan yang jelas. Dengan mempertimbangkan dampak positif dari kenaikan pengeluaran pemerintah terhadap PDB disarankan agar tingkat penyerapan anggaran diupayakan sesuai dengan rencana pengeluaran dalam APBNP. Penyerapan anggaran perlu dioptimalkan mengingat realisasi penerimaan dapat melebihi rencananya, sehingga dikhawatirkan terjadi *over-taxation* terhadap perekonomian. Dalam hal akademik, studi ini menyarankan penyempurnaan model pengujian untuk melihat dampak kebijakan fiskal terhadap inflasi. Salah satunya adalah dengan menyertakan elastisitas dari pengeluaran dan pajak terhadap inflasi dalam penyusunan model.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akitoby, B. et al., 2004, The Cyclical and Long-term Behavior of Government Expenditures in Developing Countries, IMF Working Paper, WP/04/02. Baldacci, E., 2009, Neither Sailing Against the Wind, Nor Going with the Flow: Cyclical Policy in Indonesia, IMF Country Report No. 09/231. Blanchard, O.J., 1990, Suggestions for a New Set of Fiskal Indicators, OECD Economics Department Working Papers, No.79, OECD Publishing. Castro, Francisco De, 2003, The Macroeconomic Effects of Fiskal Policy in Spain, Banco de Espana Working Paper No. 0311 Chalk, Nigel A., 2002, Structural Balances and All That: Which Indicators to Use in Assessing Fiskal Policy, IMF Working Paper, WP/02/101. Fatas, Antonio & Ilian Mihov, 2003, The Case for Restricting Fiskal Policy Discretion, INSEAD and CEPR. Fu, Dong et al., 2003, Fiskal Policy and Growth, Federal Reserve Bank of Dallas Working Paper No. 0301 Hemming, R., M. Kell & S. Mahfouz, 2002, The Effectiveness of Fiskal Policy in Stimulating Economic Activity Review of the Literature, IMF Working Paper, WP/02/208. Hermawan, D. & Anella Munro, May 2008, Monetary-Fiskal Interaction in Indonesia, Asian Office Research Paper, Bank for International Settlement. Judson, Ruth & Athanasios Orphanides, 1999, Inflation, Volatility and Growth, International Finance, Vol. 2 No.1. Krusec, Dejan, 2003, The Effects of Fiskal Policy on Output in A Structural VEC Model Framework: The Case of Four EMU and Four Non-EMU OECD Countries. Lendvai, Julia, , 2007,

The Impact of Fiskal Policy in Hungary, ECFIN Country Focus, Volume 4 Issue 11  
Mountford, Andrew & Uhlig, Harald, 2008,

What Are The Effects of Fiskal Policy Shock, National Bureau of Economic Research  
Working Paper 1551 Perotti, Roberto, 2002,

Estimating The Effects of Fiskal Policy in OECD Countries, European Central Bank  
Working Paper No. 168. Rother, Philipp C., 2004,

Fiskal Policy and Inflation Volatility, European Central Bank Working Paper, No. 317.  
Shaheen, Rozina & Turner, Paul, 2009,

Measuring The Dynamic Effects of Fiskal Policy Shocks in Pakistan  
<http://www.pide.org.pk/psde/25/pdf/Day3/Rozina%20Shaheen.pdf>  
Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, April 2012

VAR Lag Order Selection Criteria Endogenous variables: LTSPNDRLSA, LGDPRLSA,  
LTTAXRLSA, LCPI, LDEP3 Exogenous variables: C Sample: 1990Q1 2009Q4  
Included observations: 73