

ANALISIS KESINAMBUNGAN FISKAL DI NEGARA ANGGOTA ASEAN TAHUN 2000-2020

Fatma Rizky Salsabila* dan Deden Dinar Iskandar

Departemen Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, Fakultas Ekonomika dan Bisnis,
Universitas Diponegoro, Semarang, Indonesia

*Corresponding Email: fatmarizkysalsabila@gmail.com

ABSTRACT

The performance of the government in managing fiscal policies can be measured through fiscal sustainability, which can be seen from the primary balance ratio to gross domestic product. The primary balance is an indicator that reflects the government's ability to pay both the principal and interest on its debt using state revenues, which is influenced by several factors. This study aims to analyse the factors affecting fiscal sustainability, proxied by the primary balance in ASEAN member countries from 2000 to 2020. This study uses quantitative data in the form of panel data from 2000 to 2020 across 10 ASEAN member countries. The analysis tool used in this research is panel data regression with the Ordinary Least Squares approach corrected using the Newey-West HAC method. The results show that the variables of government debt, inflation, and the Covid-19 pandemic do not have an impact on the primary balance, while the variables of government spending have a negative effect, and government revenue has a positive effect on the primary balance. The government needs to refine the analysis of long-term fiscal sustainability with current conditions to anticipate possible shocks in the future due to global economic uncertainties.

Keywords: Fiscal Sustainability, Primary Balance, Panel Data, and Newey-West HAC.

 <https://doi.org/10.14710/djoe.45899>



[This is an open-access article under the CC BY-SA 4.0 license](#)

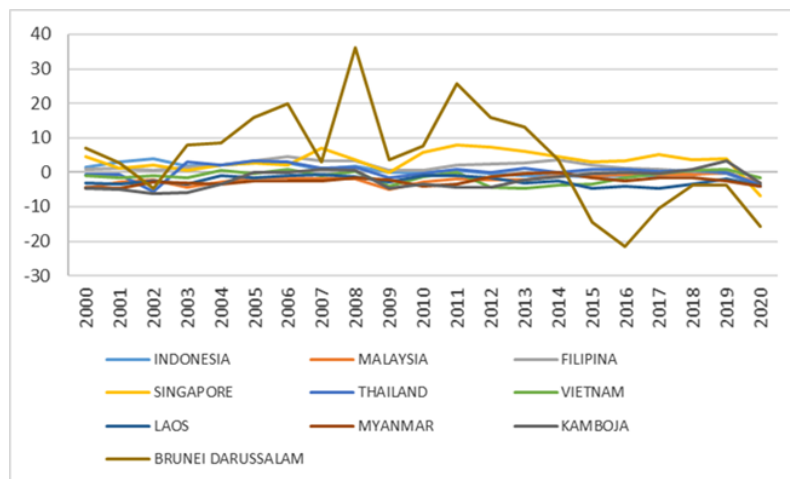
PENDAHULUAN

Teori Keynes mengemukakan bahwa peran pemerintah dalam pengelolaan perekonomian dilakukan melalui kebijakan moneter dan kebijakan fiskal untuk mencapai tujuan nasional dalam perekonomian. Dalam perspektif teoritis, kebijakan fiskal adalah kebijakan yang diterapkan oleh pemerintah terhadap penerimaan dan pengeluaran negara untuk mencapai pertumbuhan ekonomi dan stabilitas perekonomian secara umum (Prasetyia, 2011). Kinerja pemerintah dalam mengelola kebijakan fiskal dapat diukur melalui kesinambungan fiskal. Salah satu cara untuk menilai kesinambungan fiskal adalah dengan melihat rasio keseimbangan primer terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dengan menghitung pendapatan pemerintah dikurangi belanja pemerintah yang tidak termasuk pembayaran bunga dan cicilan utang.

Keseimbangan primer merupakan indikator yang menggambarkan kemampuan pemerintah dalam membayar pokok dan bunga utang dengan menggunakan

pendapatan negara. Dalam buku Dasar-Dasar Praktek Penyusunan APBN di Indonesia Edisi II (Direktorat Penyusunan APBN, Direktorat Jenderal Anggaran, 2014), apabila keseimbangan primer menunjukkan angka positif, maka masih tersedia sisa anggaran pemerintah yang dapat digunakan untuk membayar bunga utang. Sebaliknya, ketika keseimbangan primer menunjukkan angka negatif, maka penerimaan negara tidak dapat membayar bunga utang pemerintah, sehingga pemerintah menambah utang baru untuk membayar sebagian atau seluruh bunga utang.

Penentuan rasio keseimbangan primer yang sesuai harus mempertimbangkan kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah yang berlaku. Selain itu, perubahan dalam ekonomi dan politik suatu negara dapat menyebabkan penyesuaian terhadap rasio tersebut dari waktu ke waktu. Pemerintah Indonesia sendiri memberlakukan kebijakan anggaran defisit dengan rata-rata defisit pada kisaran angka 3% menurut Badan Pemeriksa Keuangan Republik Indonesia (2021). Namun dalam prakteknya, tidak ada rasio yang ideal untuk setiap negara.



Gambar 1. Perkembangan Rasio Keseimbangan Primer terhadap PDB di Negara Anggota ASEAN Tahun 2000-2020 (Persen)

Sumber: International Monetary Fund (IMF) dan World Bank, data diakses dan diolah pada tanggal 24 Maret 2024.

Perkembangan rasio keseimbangan primer di negara anggota ASEAN pada tahun 2000 hingga 2020 menunjukkan tren positif dan fluktuatif (lihat Gambar 1). Negara dengan tingkat rasio keseimbangan primer yang perkembangannya sangat signifikan dalam kurun waktu 20 tahun tersebut adalah Brunei Darussalam, sebab Brunei Darussalam memiliki tingkat rasio keseimbangan primer yang tinggi karena negara tersebut memiliki tingkat utang pemerintah yang rendah.

Menurut Kuncoro (2011), minimnya volume surplus primer mengakibatkan kecilnya ketersediaan dana yang bisa dimanfaatkan untuk cadangan pembayaran utang apabila ada gejolak yang tidak terantisipasi selanjutnya. Salah satu contoh dari gejolak yang tidak terantisipasi dalam kurun waktu 20 tahun pada penelitian ini adalah munculnya pandemi Covid-19 dan berdampak pada seluruh aspek, khususnya perekonomian secara global pada tahun 2019 hingga 2020.

Pada masa krisis ekonomi global akibat pandemi Covid-19, kesinambungan fiskal mendapatkan perhatian yang sangat besar dari pemerintah dengan menyusun

strategi dan kebijakan baru dalam rangka mengatasi dampak pandemi Covid-19 terhadap perekonomian negara. Salah satu strategi kebijakan fiskal yang disusun oleh Pemerintah Indonesia dalam rangka penyelamatan perekonomian nasional adalah dengan melakukan perubahan postur Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) dengan menerapkan pelebaran defisit yang diperkenankan melampaui angka 3% dari PDB sampai dengan tahun 2022 (Badan Pemeriksa Keuangan Republik Indonesia, 2021).

Kondisi fiskal yang dikatakan berkesinambungan tentunya dipengaruhi oleh banyak faktor. Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kesinambungan fiskal yang diproksi dengan keseimbangan primer di negara anggota ASEAN tahun 2000-2020. Penelitian ini dianalisis dengan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) yang dikoreksi dengan metode perbaikan Newey-West HAC untuk melihat faktor apa saja yang mempengaruhi keseimbangan primer.

TINJAUAN PUSTAKA

Ketika terjadi krisis ekonomi, dampak dari kebijakan anggaran defisit yang diterapkan oleh pemerintah adalah nilai defisit anggaran yang semakin meningkat. Saat terjadi krisis ekonomi, pemerintah mengeluarkan dana lebih banyak untuk memberikan stimulus pada perekonomian. Menurut Rahardja dan Manurung dalam Fahmi (2021), defisit anggaran merupakan anggaran yang direncanakan defisit. Hal tersebut disebabkan oleh jumlah pengeluaran pemerintah yang lebih besar daripada penerimaan yang diterima.

Sumber pembiayaan dari defisit adalah dari pembiayaan utang dan non utang. Dalam jangka panjang, besarnya defisit anggaran harus ditetapkan pada tingkat yang terkendali dan batasan resiko harus dipertimbangkan oleh pemerintah dalam rangka menentukan besarnya sumber dan pembiayaan defisit agar besaran defisit tetap terkendali dan tidak mengganggu kesinambungan fiskal (Fahmi, 2021). Hal tersebut berkaitan erat dengan teori kendala anggaran pemerintah (*budget constraint*) karena kendala anggaran pemerintah menyangkut keterbatasan sumber daya yang tersedia untuk membiayai pengeluaran publik dan membayar utang, sedangkan kesinambungan fiskal menyangkut kemampuan pemerintah untuk membayar utang dalam jangka panjang. Konsep ini terkait erat dengan kesinambungan fiskal yang merujuk pada kemampuan pemerintah untuk mempertahankan keseimbangan antara penerimaan dan pengeluaran pemerintah dalam jangka panjang (Widjojo, 2017).

Kendala anggaran pemerintah memungkinkan pemerintah untuk menghitung besarnya utang yang dapat diambil tanpa mengorbankan kesehatan keuangan jangka panjang. Teori tersebut juga membantu pemerintah untuk merencanakan kebijakan fiskal yang tepat untuk menjaga keseimbangan anggaran pemerintah. Namun menurut Bohn, model kendala anggaran pemerintah memiliki beberapa asumsi yang dapat mempengaruhi akurasi model, seperti asumsi bahwa pasar keuangan selalu tersedia untuk pemerintah, asumsi bahwa bunga utang selalu stabil, dan asumsi bahwa pemerintah selalu memiliki kendali penuh atas defisit anggarannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Afonso & Jalles (2015) pada 18 negara anggota OECD (*Organization of Economic Co-operation and Development*) menggunakan metode FMOLS (*Fully Modified Ordinary Least Square*) menghasilkan temuan bahwa terdapat pergerakan jangka panjang yang positif antara tingkat pendapatan dan

pengeluaran pemerintah. Hal ini didukung juga dengan penelitian Wardhono et al. (2015) yang mengatakan bahwa keseimbangan primer dapat terlihat melalui penerimaan dan pengeluaran pemerintah, namun dalam hal ini yang lebih intensif adalah melalui pengeluaran pemerintah. Kondisi fiskal dapat terancam tidak berkesinambungan apabila besaran pengeluaran pemerintah terlalu tinggi karena dapat berakibat pada turunnya angka keseimbangan primer. Begitu pula pada penelitian yang dilakukan oleh Sriyana (2005) yang meneliti mengenai ketahanan fiskal di Indonesia dan Malaysia, menghasilkan temuan bahwa dalam jangka panjang penerimaan negara secara statistik terbukti berpengaruh positif terhadap keseimbangan primer sehingga akan mengakibatkan meningkatnya surplus keseimbangan primer.

METODE PENELITIAN

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif berupa regresi linear berganda pada data panel dengan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) yang dikoreksi dengan metode *Newey-West HAC* dan dibantu menggunakan aplikasi Eviews 10 untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi kesinambungan fiskal di negara ASEAN tahun 2000 hingga 2020.

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *International Monetary Fund* (IMF) dan *World Bank*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berbentuk data panel, yakni gabungan dari data *time series* dan data *cross section*. Menurut Gujarati & Porter (2015), data panel lebih efisien, memberikan lebih banyak informasi, lebih banyak variasi, lebih sedikit kolinearitas antarvariabel, serta lebih banyak *degree of freedom*.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan lima variabel independen. Variabel dependen yang digunakan untuk memproksi kesinambungan fiskal adalah keseimbangan primer, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah utang pemerintah, pengeluaran pemerintah, penerimaan pemerintah, inflasi, dan pandemi Covid-19 dengan 10 negara anggota ASEAN yang menjadi objek pada penelitian ini, yakni: Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, Vietnam, Laos, Myanmar, Kamboja, dan Brunei Darussalam. Data panel yang digunakan adalah data tahun 2000 hingga 2020.

Model penelitian dibangun berdasarkan teori-teori yang menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, dengan mengasumsikan bahwa reaksi kesinambungan fiskal yang dicerminkan oleh keseimbangan primer merupakan fungsi dari utang pemerintah, pengeluaran pemerintah, penerimaan pemerintah, inflasi, dan pandemi Covid-19.

Model teoritis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$KP = f (GOV_DEBT, GOV_EXP, GOV_REV, INF, COVID19) \dots \dots \dots (1)$$

Selanjutnya, model panel yang dibangun pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$KP_{it} = \alpha_0 + \beta_1 GOV_DEBT_{it} + \beta_2 GOV_EXP_{it} + \beta_3 GOV_REV_{it} + \beta_4 INF_{it} + y_1 COVID19 + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

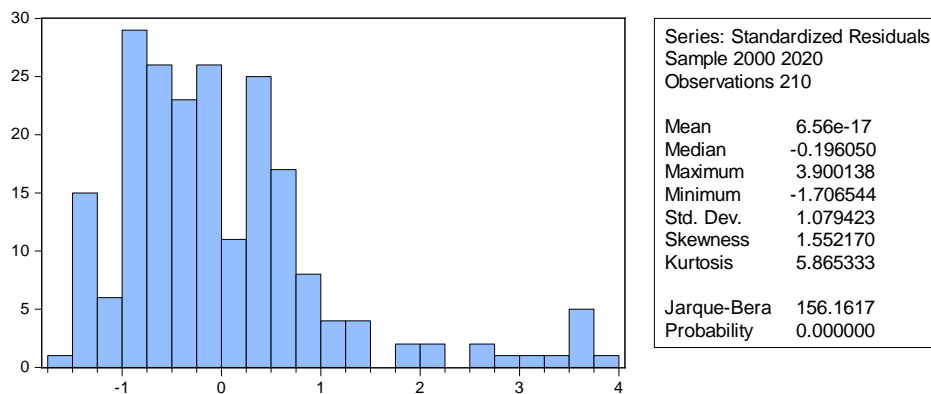
KP merupakan singkatan untuk keseimbangan primer, *GOV_DEBT* untuk utang pemerintah, *GOV_EXP* untuk pengeluaran pemerintah, *GOV_REV* untuk penerimaan pemerintah, *INF* untuk inflasi, *COVID19* merupakan *dummy* pandemi Covid19, ε

untuk *error*, i untuk *cross-section*, t untuk *time-series*, α_0 untuk intersep, β_1 hingga β_4 mewakili koefisien variabel independent, dan y_1 mewakili koefisien *dummy*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam uji statistik antara variabel dependen dengan variabel independen memiliki distribusi data yang normal menggunakan metode *Jarque-Bera*. Apabila nilai probabilitas *Jarque-Bera* lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka data dianggap terdistribusi secara normal. Nilai *Jarque-Bera* pada uji normalitas dalam penelitian ini adalah sebesar 156,1617 dengan nilai probabilitas sebesar $0,00000 < \text{tingkat signifikansi } 0,05$, maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terdistribusi normal.



Gambar 2. Uji Normalitas

Berdasarkan Teorema Limit Pusat (*Central Limit Theorem*), bahwa sampel data yang memiliki ukuran besar terutama jumlah n lebih dari 30 ($n \geq 30$), data dianggap terdistribusi normal (Gujarati & Porter, 2015). Banyaknya data *cross section* dan *time series* yang cukup besar yakni sejumlah 210 sampel pada penelitian ini membuat asumsi normalitas dapat diabaikan, sehingga uji normalitas pada penelitian ini dianggap normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel independen atau tidak (Ghozali dan Ratmono, 2013). Uji multikolinearitas perlu dilakukan karena variabel independen dalam penelitian ini berjumlah lebih dari satu. Multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari besaran *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila besar nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolinearitas.

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF
Utang Pemerintah	1,850709
Pengeluaran Pemerintah	3,748058
Penerimaan Pemerintah	4,428477
Inflasi	1,123160
Covid19	1,345007

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 1, masing-masing variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak mengandung multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance residual*. Uji Glejser dilakukan dalam penelitian ini. Uji Glejser merupakan uji hipotesis yang menggunakan residu absolut untuk mendeteksi apakah suatu model regresi menunjukkan heteroskedastisitas. Kriteria pengambilan keputusan Uji Glejser adalah apabila tingkat signifikansi melebihi 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, dan sebaliknya apabila tingkat signifikansi kurang dari 0,05 maka data bersifat heteroskedastis.

Tabel 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(6)
2,175903	10,63246	0,0152

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 2, diketahui terdapat salah satu variabel independen yang nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05, karena nilai *Prob. Chi-Square* menunjukkan angka 0,0152 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini mengandung heteroskedastisitas.

Metode Perbaikan Newey-West HAC

Pada penelitian ini terdapat masalah gejala heteroskedastisitas yang dapat mengakibatkan observasi menjadi bias atau tidak valid sehingga perlu diobati. Salah satu cara untuk mengobati masalah heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *Newey-West*, yang merupakan koreksi *standard error* dalam masalah heteroskedastisitas dengan menggunakan prosedur yang dikembangkan oleh Newey-West. Prosedur ini merupakan pengembangan dari *White heteroscedascity-consitent standard error*.

Metode perbaikan *Newey-West HAC* pada Tabel 3 menyatakan bahwa terdapat perbedaan dalam nilai *standard error*, yakni nilai t dan nilai probabilitas antara metode OLS dengan metode hasil koreksi *Newey-West HAC*, yang mana pada hasil koreksi *Newey-West HAC* dengan melakukan koreksi *standard error* OLS yang semula bias akibat keberadaan heteroskedastisitas menjadi tidak bias, serta hasilnya menjadi lebih valid dibandingkan hasil OLS tanpa koreksi.

Tabel 3. Hasil Metode Perbaikan *Newey-West* HAC

Variabel	Koefisien	t-Stat	Prob.
C	1,577776	2,70129	0,0075
Utang Pemerintah	-0,001243	-0,382491	0,7025
Pengeluaran Pemerintah	-0,984146	-34,25492	0,0000
Penerimaan Pemerintah	0,956772	62,40181	0,0000
Inflasi	0,018246	1,082032	0,2805
Covid-19	-0,014311	-0,062863	0,9499
R ²	0,962541		
Adjusted R ²	0,961623		
F- Statistik	1048,388		
Prob. (F-Stat)	0,000000		

Berikut adalah interpretasi pada hasil metode perbaikan *Newey-West* HAC untuk mengobati masalah heteroskedastisitas pada penelitian ini:

1. Nilai konstanta (C) memiliki nilai positif sebesar 1,577776, artinya menunjukkan tanda yang berpengaruh searah antara variabel dependen dan independen. Hal ini menunjukkan jika semua variabel independen yang meliputi utang pemerintah (GOV_DEBT), pengeluaran pemerintah (GOV_EXP), penerimaan pemerintah (GOV_REV), inflasi (INF), dan pandemi Covid-19 (COVID19) tidak mengalami perubahan, maka variabel KP (Keseimbangan Primer) adalah bernilai 1,577776.
2. Nilai probabilitas untuk variabel GOV_DEBT adalah sebesar 0,7025 dengan koefisien regresi sebesar -0,001243. Nilai tersebut memiliki arti bahwa variabel GOV_DEBT tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel KP karena nilai probabilitas melebihi tingkat signifikansi (α) 0,05 dan jika variabel GOV_DEBT mengalami peningkatan sebesar 1 persen, maka variabel KP hanya mengalami penurunan sebesar 0,001243 dengan asumsi variabel lainnya konstan.
3. Nilai probabilitas untuk variabel GOV_EXP adalah sebesar 0,0000 dengan koefisien regresi sebesar -0,984146. Nilai tersebut memiliki arti bahwa variabel GOV_EXP berpengaruh signifikan terhadap variabel KP karena nilai probabilitas kurang dari tingkat signifikansi (α) 0,05 dan jika variabel GOV_EXP mengalami peningkatan sebesar 1 persen, maka variabel KP mengalami penurunan sebesar 0,984146 dengan asumsi variabel lainnya konstan.
4. Nilai probabilitas untuk variabel GOV_REV adalah sebesar 0,0000 dengan koefisien regresi sebesar 0,956772. Nilai tersebut memiliki arti bahwa variabel GOV_REV berpengaruh signifikan terhadap variabel KP karena nilai probabilitas melebihi tingkat signifikansi (α) 0,05 dan jika variabel GOV_REV mengalami peningkatan sebesar 1 persen, maka variabel KP juga mengalami peningkatan sebesar 0,956772 dengan asumsi variabel lainnya konstan.
5. Nilai probabilitas untuk variabel INF adalah sebesar 0,2805 dengan koefisien regresi sebesar 0,018246. Nilai tersebut memiliki arti bahwa variabel INF tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel KP karena nilai probabilitas melebihi tingkat signifikansi (α) 0,05 dan jika variabel INF mengalami peningkatan sebesar 1 persen, maka variabel KP hanya mengalami peningkatan sebesar 0,018246 dengan asumsi variabel lainnya konstan.
6. Nilai probabilitas untuk variabel COVID19 adalah sebesar 0,9499 dengan koefisien regresi sebesar -0,014311. Nilai tersebut memiliki arti bahwa variabel COVID19 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel KP karena nilai probabilitas melebihi tingkat signifikansi (α) 0,05 dan jika variabel COVID19

mengalami peningkatan sebesar 1 persen, maka variabel KP hanya mengalami penurunan sebesar 0,014311 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Uji Goodness of Fit (Koefisien Determinasi R²)

Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan masing-masing independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Penggunaan *Adjusted R-Squared* dipilih karena penelitian ini menggunakan lebih dari dua variabel dan nilai R² yang dihasilkan sudah disesuaikan atau dikoreksi sehingga lebih baik untuk mengetahui kesesuaian model.

Nilai *Adjusted R-Squared* pada penelitian ini adalah sebesar 0,961623. Angka tersebut memiliki arti bahwa variabel utang pemerintah, pengeluaran pemerintah, penerimaan pemerintah, inflasi, dan pandemi Covid-19 mampu menjelaskan variasi dari variabel keseimbangan primer sebesar 96,16 persen, sedangkan 3,84 persen lainnya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi tersebut, seperti harga minyak, suku bunga SBI 3 bulan, dan nilai tukar (Rahayu et al., 2020).

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan (Uji F) menunjukkan apakah seluruh variabel independen dalam penelitian memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel independen. Pada penelitian ini, hasil estimasi pengaruh utang pemerintah, pengeluaran pemerintah, penerimaan pemerintah, inflasi, dan pandemi Covid-19 terhadap keseimbangan primer di negara anggota ASEAN tahun 2000-2020 menunjukkan bahwa dengan menggunakan taraf keyakinan 95 persen ($\alpha = 5\%$), nilai *dfn* (*degree of freedom for numerator*) = 5 (diperoleh dari $k - 1 = 6 - 1$), dan nilai *dfd* (*degree of freedom for denominator*) = 204 (diperoleh dari $N - k = 210 - 6$), maka diperoleh nilai F-tabel sebesar 2,26.

Berdasarkan hasil estimasi pada Tabel 3, diperoleh nilai F-statistik sebesar 1048,388, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen karena nilai F-hitung atau F-statistik (1048,388) lebih besar dari nilai F-tabel (2,26). Hal tersebut memiliki arti bahwa variabel independen pada penelitian ini yang meliputi utang pemerintah, pengeluaran pemerintah, penerimaan pemerintah, inflasi, dan pandemi Covid-19 memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yakni keseimbangan primer.

Uji Statistik t (Uji t)

Uji t menentukan seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini memperkirakan pengaruh utang pemerintah, pengeluaran pemerintah, penerimaan pemerintah, inflasi, dan pandemi Covid-19 terhadap keseimbangan primer dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dan nilai *df* (*degree of freedom*) = 204 (yang diperoleh dari $N - k = 210 - 6$), sehingga diperoleh t-tabel sebesar 1,652357. Berdasarkan temuan regresi yang

disesuaikan dengan teknik *Newey-West* HAC, hasil estimasi nilai t-hitung masing-masing variabel yang disajikan pada Tabel 4.8 adalah sebagai berikut:

1. Variabel utang pemerintah berpengaruh negatif terhadap keseimbangan primer dengan nilai t-hitung $(-0,382491) < t\text{-tabel } (1,652357)$, namun memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,7025 > \text{tingkat signifikansi } (\alpha) 0,05$, yang berarti variabel utang pemerintah tidak berpengaruh terhadap keseimbangan primer.
2. Variabel pengeluaran pemerintah berpengaruh negatif terhadap keseimbangan primer dengan nilai t-hitung $(-0,984146) < t\text{-tabel } (1,652357)$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,0000 < \text{tingkat signifikansi } (\alpha) 0,05$, yang berarti variabel pengeluaran pemerintah berpengaruh negatif terhadap keseimbangan primer.
3. Variabel penerimaan pemerintah berpengaruh positif terhadap keseimbangan primer dengan nilai t-hitung $(0,956772) < \text{dari } t\text{-tabel } (1,652357)$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,0000 < \text{tingkat signifikansi } (\alpha) 0,05$, yang berarti variabel penerimaan pemerintah berpengaruh positif terhadap keseimbangan primer.
4. Variabel inflasi berpengaruh positif terhadap keseimbangan primer dengan nilai t-hitung $(0,018246) < t\text{-tabel } (1,652357)$, namun memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,2805 > \text{tingkat signifikansi } (\alpha) 0,05$, yang berarti variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap keseimbangan primer.
5. Variabel pandemi Covid-19 berpengaruh negatif terhadap keseimbangan primer dengan nilai t-hitung $(-0,014311) < \text{dari } t\text{-tabel } (1,652357)$, namun memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,9499 > \text{tingkat signifikansi } (\alpha) 0,05$, yang berarti variabel pandemi Covid-19 tidak berpengaruh terhadap keseimbangan primer.

Interpretasi Hasil

Pengaruh Utang Pemerintah terhadap Keseimbangan Primer

Utang pemerintah tidak berpengaruh terhadap keseimbangan primer. Variabel utang pemerintah memiliki nilai probabilitas sebesar 0,7025, angka tersebut melebihi tingkat signifikansi $(\alpha) 0,05$. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Stephanie (2015). Hal tersebut memiliki arti bahwa pemerintah mengalami 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 Pengeluaran Pemerintah terhadap Keseimbangan Primer

Pengeluaran pemerintah memiliki pengaruh negatif terhadap keseimbangan primer. Variabel pengeluaran pemerintah memiliki nilai probabilitas sebesar 0,000, angka tersebut kurang dari tingkat signifikansi $(\alpha) 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar -0,984146, yang berarti bahwa kenaikan 1 persen variabel pengeluaran pemerintah akan menurunkan rasio keseimbangan primer sebesar 98 persen.

Wardhono et al. (2015) mengatakan bahwa keseimbangan primer dapat terlihat melalui penerimaan dan pengeluaran pemerintah, namun dalam hal ini yang lebih

intensif adalah melalui pengeluaran pemerintah. Kondisi fiskal dapat terancam tidak berkelanjutan apabila besaran pengeluaran pemerintah terlalu tinggi karena dapat berakibat pada turunnya angka keseimbangan primer. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian di mana antar variabel tersebut berkorelasi negatif.

Pengeluaran pemerintah setiap tahun terus mengalami peningkatan, keadaan ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh W. W. Rostow dan R. A. Musgrave bahwa perkembangan pengeluaran pemerintah sejalan dengan tahap perkembangan ekonomi suatu negara. Selama ini pemerintah melakukan kebijakan stimulus fiskal berupa defisit anggaran, di mana kondisi ini memperlihatkan sisi pengeluaran pemerintah lebih besar daripada penerimaan dengan tujuan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, namun jika hal tersebut terus berlanjut maka akan berdampak buruk untuk Anggaran Negara, karena keseimbangan primer akan semakin defisit sedangkan pengeluaran yang semakin tinggi tidak terkendali, akibatnya pemerintah harus mencari dana lebih yang berasal dari utang untuk membiayai dan akan mengganggu perekonomian karena kondisi kesinambungan fiskal tidak dalam keadaan baik atau berkelanjutan.

Pengaruh Penerimaan Pemerintah terhadap Keseimbangan Primer

Penerimaan pemerintah memiliki pengaruh positif terhadap keseimbangan primer. Variabel penerimaan pemerintah memiliki nilai probabilitas sebesar 0,000, angka tersebut kurang dari tingkat signifikansi (α) 0,05 dengan nilai koefisien sebesar 0,956772, yang berarti bahwa kenaikan 1 persen variabel penerimaan pemerintah akan menaikkan rasio keseimbangan primer sebesar 95 persen. Penerimaan negara yang terus meningkat secara perlahan dengan diiringi pengurangan belanja negara akan mempengaruhi besarnya keseimbangan primer. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil temuan penelitian yang dilakukan oleh Sriyana (2005), diketahui bahwa dalam jangka panjang penerimaan negara secara statistik terbukti berpengaruh positif terhadap keseimbangan primer. Kenaikan pada penerimaan negara dalam jangka panjang akan mengakibatkan meningkatnya surplus keseimbangan primer.

Pengaruh Inflasi terhadap Keseimbangan Primer

Inflasi tidak berpengaruh terhadap keseimbangan primer. Variabel inflasi memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2805, angka tersebut melebihi tingkat signifikansi (α) 0,05. Hal tersebut disebabkan inflasi dapat diatasi dengan mengendalikan permintaan total masyarakat melalui pengurangan jumlah uang beredar. Hasil pengujian menyatakan tidak signifikan terhadap keseimbangan primer, sebab inflasi dikendalikan oleh pemerintah bersama Bank Sentral atau otoritas moneter dan tidak dapat dilakukan dalam waktu singkat sebab perlu adanya pengawasan langsung yang membutuhkan waktu lama dan ada biaya yang dikeluarkan. Pengawasan yang dilakukan Bank Sentral atas inflasi sangat terbatas, karena inflasi dipengaruhi oleh banyak faktor.

Penelitian yang dilakukan Adji (1995) tentang analisis pembiayaan defisit anggaran tahun 1974-1989 menyimpulkan bahwa kebijakan defisit APBN yang diambil pemerintah pada tahun penelitian tidak berpengaruh terhadap inflasi pada tahun itu juga, pengaruhnya akan terlihat dalam jangka panjang. Oleh karena itu, inflasi dalam jangka pendek tidak mempengaruhi besarnya keseimbangan primer.

Pengendalian inflasi oleh pemerintah selain dilakukan melalui kebijakan moneter, juga dilakukan melalui kebijakan ekonomi makro lainnya seperti kebijakan

fiskal dan kebijakan di sektor riil. Adanya koordinasi antarlembaga lintas sektoral sangat penting untuk dilakukan dalam mengendalikan masalah inflasi ini. Dalam jangka panjang, inflasi berakibat tidak efisiennya penggunaan keuangan negara dengan terjadinya defisit pada keseimbangan primer. Terjadinya inflasi mengakibatkan adanya kenaikan harga di mana biaya pembangunan program negara juga akan meningkat sedangkan anggaran masih tetap sama. Adanya peningkatan dalam pengeluaran yang dilakukan pemerintah akibat inflasi akan mengakibatkan keseimbangan primer semakin menurun.

Pengaruh Pandemi Covid-19 terhadap Keseimbangan Primer

Pandemi Covid-19 tidak berpengaruh terhadap keseimbangan primer. Variabel Covid-19 memiliki nilai probabilitas 0,9499, angka tersebut melebihi tingkat signifikansi (α) 0,05. Pandemi Covid-19 yang terjadi pada tahun 2019 hingga 2020 berdampak pada berbagai bidang terutama perekonomian secara global, salah satunya adalah di Indonesia. Dalam rangka penyelamatan perekonomian nasional, Pemerintah Indonesia mengambil berbagai kebijakan relaksasi yang berkaitan dengan pelaksanaan APBN, di antaranya adalah terkait belanja di bidang kesehatan, pengeluaran untuk jaring pengaman sosial (social safety net), pemulihan perekonomian, dan pelebaran defisit pada APBN yang diperkenankan melampaui angka 3% dari PDB sampai dengan tahun 2022 yang berlandaskan UU Nomor 2 Tahun 2020 tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan untuk Penanganan Pandemi Covid-19.

Pembahasan terkait pengaruh Covid-19 pada penelitian ini sejalan dengan Laporan Hasil Reviu atas Kesenambungan Fiskal Tahun 2020 yang dilakukan oleh Badan Pemeriksa Keuangan Republik Indonesia bahwa dampak penanganan pandemi Covid-19 telah menimbulkan tekanan fiskal, yaitu defisit anggaran dan negatif pada keseimbangan primer yang menyebabkan meningkatnya kebutuhan pembiayaan khususnya melalui utang (Badan Pemeriksa Keuangan Republik Indonesia, 2021).

Imbas dari optimalisasi fiskal adalah pelebaran defisit APBN dari yang sebelumnya di bawah 3% dari PDB menjadi 6,27% dari PDB, namun saat perekonomian kembali pulih, secara bertahap defisit APBN kembali diturunkan ke bawah batas yang semestinya. Seperti yang telah dikutip dari Portal Berita CNBC Indonesia, Menteri Keuangan Republik Indonesia, Sri Mulyani, pada tahun 2023 menyatakan bahwa Pemerintah telah mengoptimalkan fiskal untuk menahan tekanan yang dialami masyarakat agar tidak terlalu besar, termasuk membalikkan keadaan agar Indonesia mampu pulih lebih cepat. Defisit anggaran yang sempat melebar sebesar 6%, secara bertahap mulai turun menyentuh angka 3% dan pelaksanaan anggaran kementerian dan lembaga terus dipantau dengan keseimbangan primer dan APBN. Ekonomi Indonesia berhasil tumbuh di atas 5% dalam beberapa kuartal terakhir bahkan ketika banyak negara terancam resesi, sehingga pengaruh Covid-19 terhadap keseimbangan primer saat ini sudah tidak terlalu signifikan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan Analisis Kesenambungan Fiskal di Negara Anggota ASEAN Tahun 2000-2020 dengan menggunakan metode regresi linear berganda (OLS) yang dikoreksi dengan metode *Newey-West* HAC, diperoleh kesimpulan bahwa variabel utang pemerintah, pengeluaran pemerintah, penerimaan pemerintah, inflasi, dan pandemi Covid-19 secara simultan berpengaruh terhadap

keseimbangan primer. Untuk menentukan seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, penelitian ini menggunakan Uji t yang menghasilkan temuan bahwa variabel pengeluaran pemerintah berpengaruh negatif dan variabel penerimaan pemerintah berpengaruh positif terhadap keseimbangan primer, sedangkan variabel utang pemerintah, inflasi, dan pandemi Covid-19 tidak berpengaruh terhadap keseimbangan primer.

Penelitian ini mendapati keterbatasan berupa metode yang digunakan pada penelitian ini kurang spesifik untuk melihat pengaruh jangka panjang dan jangka pendek pada masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dikarenakan keterbatasan data yang tersedia, sebab untuk menganalisis pengaruh jangka panjang dan jangka pendek dari masing-masing variabel memerlukan data yang bersifat *time series*.

Adapun saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian ini sebagai implikasi kebijakan bagi pemerintah dan bagi penelitian selanjutnya di antaranya ialah pemerintah secara hati-hati perlu mengelola fiskal dengan memperhatikan tren pengeluaran dan penerimaan pemerintah untuk menjaga angka keseimbangan primer agar kondisi fiskal tetap berkesinambungan. Pemerintah perlu menyempurnakan analisis kesinambungan fiskal jangka panjang dengan kondisi terkini guna mengantisipasi adanya shock yang mungkin terjadi akibat ketidakpastian ekonomi global di masa yang akan datang, di antaranya adalah dengan menyempurnakan proyeksi program perlindungan sosial yang terkait dengan pengeluaran pemerintah, proyeksi rasio pajak yang terkait dengan penerimaan pemerintah, serta proyeksi keseimbangan primer, defisit, serta rasio utang jangka panjang. Terkait topik yang serupa, penelitian ini juga dapat memberikan saran untuk penelitian selanjutnya agar dapat menambahkan variabel independen lain di luar variabel dalam penelitian ini yang memiliki pengaruh yang besar terhadap keseimbangan primer, serta dapat memperluas penelitian dengan mengambil sampel yang lebih besar atau melibatkan sampel yang berbeda untuk memperoleh hasil yang lebih bersifat umum.

DAFTAR PUSTAKA

- Adji, A. (1995). Is public debt neutral? Evidence for Indonesia. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 10(1), 21–34.
- Afonso, A., & Jalles, J. T. (2015). Fiscal sustainability: A panel assessment for advanced economies. *Applied Economics Letters*, 22(11), 925–929. <https://doi.org/10.1080/13504851.2014.987913>
- Badan Pemeriksa Keuangan Republik Indonesia. (2021). *Laporan hasil revidi atas kesinambungan fiskal tahun 2020*. Laporan hasil pemeriksaan atas laporan keuangan pemerintah pusat tahun 2020, 26e/LHP/XV/05/2021.
- Direktorat Penyusunan APBN, Direktorat Jenderal Anggaran, K. K. (2014). *Dasar-dasar praktek penyusunan APBN di Indonesia* (Edisi II). <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Fahmi, A. (2021). Pengaruh penerimaan pajak, defisit anggaran, nilai tukar rupiah, dan inflasi terhadap utang pemerintah. *Forum Ekonomi*, 23(3), 561–569. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMEKONOMI>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis multivariat dan ekonometrika: Teori, konsep, dan aplikasi dengan Eviews 8*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2015). *Dasar-dasar ekonometrika buku 1* (Edisi 5, R. C. Manungsong, Trans.). Salemba Empat.
- Kuncoro, H. (2011). Ketangguhan APBN dalam pembayaran utang. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 433–454.
- Prasetyia, F. (2011). Rekonstruksi sistem fiskal nasional dalam bingkai konstitusi. *Journal of Indonesian Applied Economics*, 5(2), 141–156. <https://doi.org/10.21776/ub.jiae.2011.005.02.1>
- Putri, C. A. (2023, June 24). Di depan DPR, Sri Mulyani bawa kabar baik soal ekonomi RI. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com>
- Rahayu, F. P., Juliprijanto, W., & Jalunggono, G. (2020). Analisis pengaruh indikator ekonomi makro terhadap keseimbangan primer di Indonesia tahun 2000–2019. *DINAMIC: Directory Journal of Economic*, 2(2), 446–459.
- Sriyana, J. (2005). Ketahanan fiskal: Studi kasus Malaysia dan Indonesia. *Ekonomi Pembangunan*, 10(2), 123–132.
- Stephanie, R. M. (2015). Analisis keberlanjutan fiskal Indonesia tahun 2000–2012. *Bina Ekonomi*, 19, 1–14.
- Wardhono, A., Qori'ah, C., & Wulandari, C. D. A. (2015). Studi kesinambungan fiskal pada variabel makro ekonomi Indonesia: Analisis VAR. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 8, 113–121.
- Widjojo, P. (2017). Menjaga kesinambungan fiskal untuk pertumbuhan yang berkualitas. In *Menuju ketangguhan ekonomi: Sumbang saran 100 ekonom Indonesia* (p. 78). Penerbit Buku Kompas.