

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Akhir tahun 2008 hingga tahun 2009, Indonesia dengan cepat bergerak menuju kebijakan moneter dan fiskal yang ekspansioner dalam rangka mendukung kegiatan domestik dalam menghadapi pengaruh harga eksternal yang merugikan dan guncangan permintaan yang muncul akibat krisis ekonomi dan pengetatan kredit internasional. Bank sentral Indonesia mulai melonggarkan kebijakan moneter sejak November 2008 dengan kelonggaran umum yang meliputi penurunan tingkat kebijakannya sebesar total 300 *basis points*. Sementara itu Pemerintah Indonesia aktif dalam melonggarkan kebijakan fiskal dengan paket stimulus fiskal yang disetujui oleh DPR pada bulan Februari 2009. Stimulus fiskal bernilai sekitar Rp 73.3 triliun pada tahun 2009 atau 1.4 persen dari PDB Indonesia. Stimulus ini dirancang untuk menyokong daya beli konsumen, melindungi sektor bisnis dari perlambatan global dan menciptakan lapangan kerja sebagai mitigasi dampak hilangnya pekerjaan di sektor swasta. Meskipun relatif kecil jumlahnya; ukuran paket tersebut cukup lazim ditemukan di antara ekonomi regional lainnya<sup>1</sup>.

Paket stimulus Indonesia berbeda karena besarnya alokasi dalam bentuk potongan pajak sekitar Rp 61 triliun dialokasikan untuk potongan

---

<sup>1</sup> Perkembangan Triwulan Perekonomian Indonesia: Menjaga Momentum, (Jakarta: Bank Indonesia, Maret 2010), pp. 27-29

pajak pendapatan dan perusahaan dibandingkan dengan Rp 12 triliun untuk peningkatan belanja infrastruktur dan lainnya pada 2009. Permasalahan pencairan belanja yang lamban dan terlambat, pemberatan pada potongan pajak dimaksudkan untuk memaksimalkan dampak stimulus ini pada ekonomi<sup>2</sup>.

Kebijakan fiskal adalah langkah-langkah pemerintah untuk membuat perubahan-perubahan dalam sistem pajak atau dalam perbelanjaannya dengan maksud untuk mengatasi masalah-masalah ekonomi yang dihadapi<sup>3</sup>. Kebijakan Fiskal adalah kebijakan ekonomi yang digunakan pemerintah untuk mengelola/mengarahkan perekonomian ke kondisi yang lebih baik atau yang diinginkan dengan cara mengubah penerimaan dan pengeluaran pemerintah<sup>4</sup>.

Kebijakan fiskal memiliki dua prioritas, yang pertama adalah mengatasi defisit anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN) dan masalah-masalah APBN lainnya. Defisit APBN terjadi apabila penerimaan pemerintah lebih kecil dari pengeluarannya. Kemudian, yang kedua adalah mengatasi stabilitas ekonomi makro yang terkait dengan antara lain; pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, kesempatan kerja dan neraca pembayaran.

Kebijakan fiskal terdiri dari perubahan pengeluaran pemerintah atau perpajakan dengan tujuan untuk mempengaruhi besar serta susunan

---

<sup>2</sup> *Indonesia's Economic Quarterly*, World Bank, Juni 2009.

<sup>3</sup> Sadono Sukirno, 2003, "Pengantar Ekonomi Mikro", (Jakarta: Raja Gafindo Persada).

<sup>4</sup> Rahardja, Pratama dan Manurung, Mandala, 2008, "Pengantar Teori Makro Ekonomi", (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia).

permintaan agregat. Indikator yang biasa dipakai adalah budget defisit yakni selisih antara pengeluaran pemerintah (dan juga pembayaran transfer) dengan penerimaan terutama dari pajak.

Kebijakan fiskal merujuk pada kebijakan yang dibuat pemerintah untuk mengarahkan ekonomi suatu negara melalui pengeluaran dan pendapatan (berupa pajak) pemerintah. Berdasarkan dari beberapa teori dan pendapat yang dijelaskan diatas dapat kita simpulkan bahwa kebijakan fiskal adalah suatu kebijakan ekonomi yang dilakukan oleh pemerintah dalam pengelolaan keuangan negara untuk mengarahkan kondisi perekonomian menjadi lebih baik yang terbatas pada sumber-sumber penerimaan dan alokasi pengeluaran negara yang tercantum dalam APBN.

Lebih lanjut, aturan fiskal (*fiscal rule*) mendapat popularitas yang cukup besar di berbagai belahan dunia. Awalnya, didorong oleh defisit anggaran yang tinggi di tahun 1970-an, sebanyak 87 negara saat ini telah memberlakukan aturan fiskal<sup>5</sup>. Aturan fiskal memiliki satu tujuan, yaitu berusaha untuk memberikan kredibilitas terhadap pelaksanaan kebijakan ekonomi makro dengan menghapus intervensi yang bersifat diskresioner<sup>6</sup>.

Krisis keuangan global yang terjadi pada pertengahan tahun 2008 memberikan tantangan tersendiri terhadap aturan kebijakan tersebut. Fakta menunjukkan bahwa banyak negara berkembang dan negara maju mengalami defisit anggaran yang tinggi dan utang publik tidak berkelanjutan. Posisi fiskal yang tidak berkelanjutan memiliki dampak

---

<sup>5</sup> IMF, 2013, "Fiscal Rules Dataset 1985-2013", *IMF Fiscal Affairs Department, September*.

<sup>6</sup> Kopits, G, 2001, "Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament", *IMF Working Papers No. 01/145*, September, International Monetary Fund, Washington DC.

negatif pada tingkat bunga pasar sehingga dampak berikutnya adalah kenaikan ekspektasi inflasi dan pada akhirnya, tingkat inflasi itu sendiri.

Di satu sisi, inflasi dapat memberikan manfaat. Peningkatan angka inflasi di Amerika Serikat sebesar empat persen selama beberapa tahun terakhir, secara signifikan membantu proses pengurangan (*deleveraging*) utang publik maupun swasta<sup>7</sup>. Di sisi lain, kenaikan angka inflasi memaksa kebijakan moneter merevisi tingkat inflasi yang ditargetkan yang diikuti oleh kenaikan suku bunga. Hal demikian akan menetralisasi kemungkinan dampak kontraktif dari konsolidasi fiskal.

Banyak literatur ekonomi Klasik menyarankan bahwa inflasi adalah masalah moneter sehingga penanggulangannya ditempuh melalui kebijakan moneter. Kasus krisis finansial global, kebijakan moneter dengan menetapkan suku bunga rendah (*zero lower bound*) ternyata tidak menyelesaikan masalah inflasi<sup>8</sup>.

Kredibilitas kebijakan fiskal telah banyak disebut-sebut sebagai salah satu dasar yang paling penting dari kebijakan ekonomi makro. Secara umum, dapat diterima secara luas bahwa pemerintah dengan reputasi kuat dan menempuh kehati-hatian fiskal tidak perlu dibatasi oleh aturan. Kemudian, besaran ketidakseimbangan fiskal yang sering kali

---

<sup>7</sup> Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff, 2008, "The Forgotten History of Domestic Debt", *National Bureau of Economic Research Working Paper 13946*.

<sup>8</sup> Christiano, Lawrence, 2004, "The Zero-Bound, Zero-Inflation Targeting, and Output Collapse", *Manuscript, Northwestern Univ.*

berulang mencerminkan kurangnya disiplin fiskal<sup>9</sup>. Kurangnya disiplin fiskal pada umumnya berasal dari penggunaan diskresi kebijakan fiskal.

Kebijakan diskresi memang mampu merespon guncangan yang tak terduga, namun kebijakan diskresi juga dapat menjadi salah sasaran sehingga defisit terus-menerus dan kebijakan pro-siklikal meningkatnya tingkat utang dari waktu ke waktu sehingga kehilangan kredibilitasnya<sup>10</sup>. Pada akhirnya, jika risiko mengenai arah masa depan kebijakan fiskal lebih besar dan jika tidak ada kredibilitas kebijakan fiskal menjadi tidak berkelanjutan (*sustainable*) akan berdampak pula pada kepercayaan terhadap pemerintah.

Penerapan aturan fiskal didukung oleh berbagai kelompok pemikiran. Paradigma (Neo) Klasik menganjurkan pentingnya aturan fiskal yang terutama bertujuan membatasi pengeluaran pemerintah, defisit anggaran, dan utang pemerintah dalam rangka menjaga kesinambungan fiskal. Paradigma klasik berpendapat bahwa batasan-batasan yang kondisi yang diperlukan untuk menghindari efek *crowding-out*. Pemikiran (New) Keynesian percaya adanya *crowding-out* berlaku disebabkan oleh defisit anggaran dan utang pemerintah. Oleh karena itu, paradigma (New) Keynesian menekankan bahwa aturan fiskal terutama bertujuan

---

<sup>9</sup> Woo, J, 2006, "The Political Economy of Fiscal Policy: Public Deficits, Volatility, and Growth", Lecture Notes in Economics and Mathematical Systems, Vol. 570, Berlin: Springer-Verlag.

<sup>10</sup> Kumar, M.S. and Ter-Minassian, T., (Ed.), 2007, "Promoting Fiscal Discipline", Washington D.C.: International Monetary Fund.

menstabilkan fluktuasi makro ekonomi. Aturan-aturan fiskal dipandu oleh jangka pendek prinsip (New) Keynesian manajemen fiskal<sup>11</sup>.

Pada tahun 2007 sampai tahun 2013 pos belanja pemerintah dalam pembayaran bunga utang publik lebih besar pembayaran bunga dalam negeri sehingga antara investasi swasta yaitu pihak yang membutuhkan dana untuk kegiatan produksi dengan pemerintah yang berkepentingan membiayai defisit anggaran mengalami persaingan sehingga suku bunga kan bergerak naik. Hal tersebut akan mengakibatkan investasi turun dan menyebabkan pertumbuhan ekonomi turun sebagai penyebab dari output yang menurun. Investasi swasta akan terdorong keluar ini yang dinamakan *crowding-out*.

Penelitian oleh Haque dan Montiel (1991) menyimpulkan bahwa dampak kenaikan pengeluaran pemerintah dalam jangka pendek dan menengah, justru bersifat kontraktif. Hasil ini dikaitkan dengan adanya *crowding-out*, yaitu kenaikan pengeluaran pemerintah yang justru meningkatkan suku bunga riil sehingga berdampak kontraktif terhadap output.

Mengetahui dampak kebijakan fiskal terhadap suku bunga sangatlah penting. Pertama, suku bunga adalah indikator stabilitas pasar uang<sup>12</sup>. Di Indonesia percetakan uang untuk membiayai belanja pemerintah tidak diperkenankan karena *printing* uang kertas untuk

---

<sup>11</sup> Marneffe, W., Aarle, B.V., Wielen, W.V.D., and Vereeck, L, 2011, "The Impact of Fiscal Rules on Public Finances in the Euro Area", *CESifo DICE Report*, 3, pp. 18-25.

<sup>12</sup> Nelson, W. R., Perli, R, "Selected Indicators of Financial Stability", *4th Joint Central Bank Research Conference on "Risk Measurement and Systemic Risk"*, ECB Frankfurt am Main, November 2005

penggunaan internal akan meningkatkan sirkulasi uang. Peningkatan peredaran uang menghasilkan kekuatan pembelian yang lebih tinggi. Hal ini merupakan tanda ketidakstabilan perekonomian maka untuk dapat membiayai belanja pemerintah dengan melakukan pinjaman melalui pasar uang yang akan dibebankan suku bunga sebagai harga uang sehingga permintaan uang akan mempengaruhi suku bunga.

Kedua, dampak kebijakan fiskal pada suku bunga jangka panjang, ditemukan bahwa ketika defisit fiskal memperluas 1%, suku bunga jangka panjang meningkat antara 10 dan 12 basis poin. Dampak utang publik pada tingkat bunga jangka panjang tergantung dari volatilitas ekonomi makro dan non linearitas dalam tingkat utang. Meningkatkan 1% pada output *gap* menghasilkan peningkatan jangka panjang suku bunga di hampir 20 basis poin. Meningkatkan 1% dalam suku bunga jangka panjang mengangkat suku bunga jangka panjang di 26 basis poin. Akhirnya, kenaikan 1% dalam defisit fiskal primer memperluas tingkat jangka panjang antara 10 dan 12 basis poin. Pentingnya fiskal dalam memastikan tingkat suku bunga jangka panjang yang lebih rendah<sup>13</sup>.

Ketiga, kebijakan fiskal erat kaitannya dengan belanja pemerintah, kenaikan belanja pemerintah menyebabkan suku bunga naik. Demikian, tingkat suku bunga yang lebih tinggi akan mengurangi pengeluaran investasi<sup>14</sup>.

---

<sup>13</sup> Lopez, E Eduardo., et al., 2011, "Long-Term Interest Rate and Fiscal Policy", *Central Bank of Chile Working Papers*, Vol. 633, pp. 5-11.

<sup>14</sup> Arestis, Philip, 1985, "Is There any Crowding-Out of Private Expenditure by Fiscal Actions?" In *Post Keynesian Economic Theory*, Ed. P. Arestis and T. Skouras, *Armonk N.Y.: M.E. Sharpe*, pp. 99-124.

Selain itu dari aspek praktis mengetahui dampak kebijakan fiskal pada suku bunga juga penting. Pertama, suku bunga pada dasarnya adalah harga uang. Kebijakan fiskal terkait dengan pengeluaran pemerintah terdiri dari konsumsi, investasi, belanja pemerintah, dan netto dari kegiatan di pasar barang yaitu ekspor impor. Lebih lanjut, pengeluaran pemerintah berupa belanja pemerintah membutuhkan pembiayaan yang cukup besar. Oleh karena itu, di balik belanja pemerintah terdapat maksud dan tujuan salah satunya adalah untuk menstabilkan perekonomian. Kemudian, pembiayaan belanja pemerintah selain pajak melalui sektor swasta dan rumah tangga dengan kebijakan yang diambil, yaitu menetapkan utang publik dengan tujuan untuk merangsang perekonomian. Utang publik inilah menimbulkan berbagai aspek penetapan tingkat suku bunga, yaitu tingkat kepercayaan terhadap pemerintah sangat penting untuk menarik dana dari swasta. Secara praktek dengan kredibilitas pemerintah yang baik akan menimbulkan kepercayaan swasta untuk meminjamkan kepada pemerintah.

Kedua, kebijakan fiskal dalam arti bahwa peningkatan pengeluaran pemerintah mengarah ke peningkatan langsung dalam permintaan agregat. Efek dari pemotongan pajak mungkin lebih moderat dan memiliki lebih dari jeda waktu.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi suku bunga salah satunya, yaitu defisit anggaran pemerintah ini ditandai dengan jumlah

pengeluaran lebih besar daripada pendapatan yang berarti pemerintah melakukan pinjaman dan mengakibatkan kenaikan suku bunga<sup>15</sup>.

Mengetahui dampak kebijakan fiskal pada suku bunga dari aspek kebijakan juga penting. Suku bunga adalah salah satu faktor penting dalam mengetahui stabilitas perekonomian, oleh karena itu kebijakan yang akan di ambil nantinya dapat merangsang kegiatan perekonomian baik dari sektor swasta, rumah tangga, dan interaksi keduanya. Kebijakan yang akan ditetapkan dapat memberikan dampak bagi kenaikan atau kestabilan suku bunga.

Terkait dengan penelitian ini, defisit anggaran pemerintah mempunyai hubungan dengan utang publik yaitu pemerintah mencoba menyeimbangi anggaran pengeluaran dan pendapatan dengan melakukan utang publik. Peminjaman yang dilakukan pemerintah akan mempengaruhi harga uang yang ditunjukkan dalam suku bunga, sehingga utang publik yang dilakukan oleh negara dalam rangka menutupi defisit anggaran akan mempengaruhi suku bunga. Pada akhirnya akan berdampak pada penurunan pertumbuhan ekonomi.

Terjadinya defisit anggaran mencerminkan tujuan kebijakan fiskal yakni kredibilitas pemerintah dalam mengelola pendapatan dan pengeluaran negara. Pemerintah membutuhkan kredibilitas fiskal sebagai pengatur stabilitas ekonomi yang dilihat dari suku bunga yang merupakan beban dalam investasi. Selain itu, defisit yang tinggi akan memicu

---

<sup>15</sup> Madura, J, 2003, "Financial Market and Institution", 6th ed, South Western: Division of Thomson Learning.

kenaikan permintaan uang oleh pemerintah dalam rangka menstabilkan ekonomi sehingga memicu kenaikan suku bunga.

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan di atas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian tentang rendahnya stabilitas suku bunga yang merupakan salah satu indikator dari kestabilan perekonomian. Dengan informasi mengenai stabilitas suku bunga maka pemerintah dapat memberikan sinyal kepada pasar untuk mendukung sasaran kebijakan ekonomi makro pada umumnya dan kebijakan fiskal pada khususnya.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat di kemukakan bahwa rendahnya stabilitas suku bunga juga disebabkan oleh hal-hal sebagai berikut:

- 1) Rendahnya kredibilitas fiskal
- 2) Penerapan kebijakan moneter yang gagal
- 3) Tingginya tingkat inflasi

## **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka ruang lingkup masalah penelitian ini dibatasi pada dampak kredibilitas kebijakan fiskal yang dilihat dari sisi aturan defisit, aturan utang, diskresi, dan *openness* pada suku bunga di Indonesia.

#### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka secara operasional permasalahan yang akan diteliti dapat dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Apakah kredibilitas kebijakan fiskal yang dilihat dari sisi aturan defisit, aturan utang, diskresi, dan *openness* dapat meredam gejolak pada suku bunga?

#### **E. Kegunaan Penelitian**

- 1) Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan berkaitan dengan ada atau tidaknya pengaruh kredibilitas kebijakan fiskal yang dilihat dari sisi aturan defisit, aturan utang, diskresi, dan *openness* pada suku bunga
- 2) Hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran tentang besarnya selisih kebijakan fiskal aktual dengan kebijakan fiskal yang direncanakan
- 3) Hasil penelitian ini diharapkan memberi manfaat untuk pemerintah dalam mengambil kebijakan yang terkait dengan stabilitas suku bunga