

Pengaruh penerimaan pajak, defisit anggaran, nilai tukar rupiah, dan inflasi terhadap utang pemerintah

Anisa Fahmi

Politeknik Keuangan Negara STAN, Banten.

Email: nies.fahmi@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penerimaan pajak, defisit anggaran, nilai tukar, dan inflasi terhadap utang pemerintah. Masalah utang pemerintah Indonesia menjadi perhatian publik sepanjang tahun 2018 karena adanya kekhawatiran krisis utang akibat pelemahan nilai tukar rupiah. Dari total utang pemerintah pusat sebesar Rp4.253 triliun, 18,33 persen bersumber dari pinjaman luar negeri dan 24,09 persen bersumber dari SBN dalam valuta asing. Berdasarkan hasil tinjauan pustaka dan studi empiris diasumsikan bahwa penerimaan pajak dan tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap utang pemerintah, sedangkan defisit anggaran dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap utang pemerintah. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, menggunakan data sekunder dengan sampel penelitian berupa data time series tahun 1985-2017 yang dianalisis menggunakan metode OLS. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa penerimaan pajak dan defisit anggaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang pemerintah pusat, sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dan tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap utang pemerintah pusat.

Kata Kunci: Utang pemerintah; penerimaan pajak; defisit fiskal

The effect of tax revenue, budget deficit, exchange rate and inflation on government debt

Abstract

This study aims to examine the effect of tax revenues, budget deficits, exchange rates, and inflation on government debt. The Indonesian government debt problem has become a public concern throughout 2018 due to fears of a debt crisis as a result of the depreciation of the rupiah. Of the Rp.4,253 trillion in total central government debt, 18.33 percent comes from foreign loans and 24.09 percent comes from foreign currency denominated SBNs. From the results of the literature review and empirical studies it is assumed that tax revenues and inflation rates have a negative effect on government debt, while the budget deficits and exchange rates positively affect government debt. This research is quantitative research using secondary data with research sample in the form of time series data from 1985-2017 which was analyzed using the OLS method. Based on the results, it was concluded that tax revenues and budget deficits had a positive and significant effect on central government debt, whereas exchange rate of the rupiah against US dollar and the inflation rate had no significant effect on central government debt.

Keywords: government debt, tax revenue, fiscal deficit

PENDAHULUAN

Pada banyak negara berkembang yang umumnya memiliki tingkat kesejahteraan rakyat yang relatif rendah, meningkatkan pertumbuhan ekonomi menjadi fokus perhatian untuk mengejar ketertinggalan di bidang ekonomi dari negara-negara maju, begitupun dengan Indonesia. Sasaran pokok pembangunan nasional yang tercantum dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Daerah (RPJMN) 2015-2019 diantaranya adalah tingkat pertumbuhan ekonomi sebesar 8% dengan PDRB per kapita mencapai Rp. 72.217 ribu. Mengacu pada sasaran pembangunan nasional, percepatan pembangunan infrastruktur dan meningkatkan kualitas sumber daya manusia menjadi bagian dari arah kebijakan umum pembangunan nasional karena modal merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi perekonomian jangka panjang.

Modal akan terus mengalami peningkatan seiring dengan meningkatnya investasi/penanaman modal pada kegiatan pembangunan nasional. Idealnya, kebutuhan modal ini dibiayai oleh tabungan yang merupakan sumber daya dalam negeri, bukan dari bantuan pihak asing. Namun dengan kebijakan defisit anggaran, utang menjadi salah satu pilihan untuk membiayai pembangunan perekonomian Indonesia. Membiayai pembangunan dengan utang banyak dilakukan negara lain termasuk negara maju. Berdasarkan data OECD, pada tahun 2015 Jepang merupakan negara dengan rasio utang terhadap PDB tertinggi yaitu mencapai 237,4% diikuti negara Yunani dan Italia dengan rasio utang terhadap PDB sebesar 183,6% dan 156,9%, sementara rasio utang Indonesia pada tahun yang sama berada pada level 27,5% (OECD, 2018). Realisasi APBN pada bulan Agustus 2018 melaporkan bahwa utang Indonesia sampai dengan akhir Juli 2018 naik hingga mencapai Rp. 4.253,02 Triliun atau 29,74% PDB (Kementerian Keuangan, 2018). Angka tersebut dinilai cukup besar meskipun masih dalam kategori aman karena berada di bawah rasio yang dibatasi Undang-undang Keuangan Negara Nomor 17 Tahun 2003. Berdasarkan Undang-undang Keuangan Negara, batas aman utang pemerintah adalah 60 persen terhadap PDB.

Utang pemerintah bersumber dari pinjaman dalam negeri, pinjaman luar negeri, dan utang dalam bentuk Surat Berharga Negara (SBN) yang diterbitkan pemerintah baik dalam denominasi mata uang Rupiah maupun valuta asing. Pinjaman luar negeri dan SBN yang berdenominasi valas memiliki risiko besar ketika terjadi tekanan dari pergerakan nilai tukar.

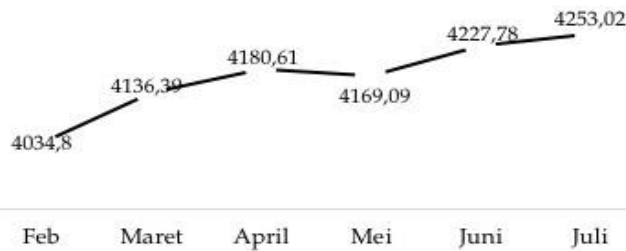
Tabel 1. Posisi utang hingga akhir Juli 2018

	Nominal (dalam triliun rupiah)	Growth (yoy)	%
Total utang pemerintah pusat	4.253,02	12,51%	100,00%
a. Pinjaman	785,49	6,87%	18,47%
1. Pinjaman luar negeri	779,71	6,87%	18,33%
2. Pinjaman dalam negeri	5,79	48,28%	0,03%
b. Surat berharga negara	3.467,52	16,18%	81,35%
1. Denominasi rupiah	2.442,82	10,73%	57,44%
2. Denominasi valas	1.024,71	22,15%	24,09%
PDB	14.302,21		
Rasio utang terhadap PDB	29,74%		

Berdasarkan tabel 1, pinjaman luar negeri mencapai 18,33% dari total utang sedangkan SBN dalam denominasi valas mencapai 24,09% dari total utang, naik 22,15% dibandingkan tahun sebelumnya. Selain SBN dalam denominasi valas, pinjaman luar negeri juga nilainya dalam mata uang asing, sehingga 42,42% utang pemerintah sangat dipengaruhi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing.

Dalam kurun waktu Februari sampai dengan Juli 2018, utang pemerintah pusat menunjukkan peningkatan yang cukup pesat sebagaimana diperlihatkan pada gambar 1. Pada bulan Februari 2018, total utang pemerintah mencapai Rp. 4.034,8 Triliun lalu meningkat menjadi Rp. 4.253,02 Triliun pada bulan Juli 2018. Meningkatnya *outstanding* utang pemerintah mengakibatkan pembayaran cicilan pokok dan bunga utang semakin besar. Meskipun secara rasio utang pemerintah masih berada pada batas aman,

keadaan ini perlu menjadi perhatian pemerintah supaya kekhawatiran masyarakat, politikus, dan ekonom terhadap kemungkinan terjadinya krisis utang tidak menjadi kenyataan.



Gambar 1. Total utang pemerintah pusat (dalam triliun rupiah)

Ada beberapa faktor yang menyebabkan utang pemerintah terus bertambah. Pandangan tradisional atas utang pemerintah menyatakan bahwa terdapat *trade-off* antara utang pemerintah dan pemotongan pajak (Madjid, 2012). Ketika pemerintah memungut pajak yang lebih rendah dibandingkan pengeluaran pemerintah, anggaran pemerintah menjadi defisit yang kemudian didanai utang. Dengan kata lain, utang pemerintah akan meningkat ketika pemerintah melaksanakan kebijakan anggaran defisit. Hal ini sesuai dengan pernyataan Menteri Keuangan Sri Mulyani mengenai kondisi utang pemerintah Republik Indonesia yang terus mengalami kenaikan dalam beberapa tahun terakhir sebagai akibat kondisi anggaran negara yang terus mengalami pelebaran defisit (Sukmana, 2018). Temuan Alam dan Taib menunjukkan bahwa defisit anggaran, defisit transaksi berjalan dan depresiasi nilai tukar memainkan peran penting terhadap utang publik eksternal suatu negara (Alam & Taib, 2013). Selain defisit anggaran, Widharma, et al (2013) menemukan bahwa penerimaan pajak merupakan variabel yang secara tidak langsung mempengaruhi utang luar negeri sementara nilai tukar dolar berpengaruh secara langsung terhadap total tingkat utang luar negeri pemerintah Indonesia sebesar 26,3%.

Sejalan dengan Widharma, et al, Satya (2015) menyimpulkan bahwa peningkatan jumlah utang pemerintah tidak saja dikarenakan kebijakan defisit anggaran, tetapi juga depresiasi nilai mata uang Indonesia dan rendahnya rasio perpajakan terhadap PDB. Hasil penelitian lain ditunjukkan Ratag, et al (2018) yang menyimpulkan bahwa diantara variabel PDB, defisit anggaran, dan tingkat kurs hanya defisit anggaran yang berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Tingginya defisit anggaran berdampak pada kenaikan utang luar negeri.

Berkaitan dengan utang, Martin (2009) berpendapat bahwa kenaikan harga mengurangi nilai utang nominal dan menimbulkan motif untuk mengurangi nilai utang. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Akitoby, et al (2017) yang menyimpulkan bahwa rasio utang pemerintah terhadap GDP dipengaruhi tingkat inflasi. Inflasi yang lebih tinggi akan membantu menurunkan tingkat rasio utang terhadap GDP. Sejalan dengan temuan Akitoby, et al (2017), Cherif dan Hasanov (2017) dalam kajiannya juga menyimpulkan bahwa tingkat inflasi mengurangi rasio utang pada awalnya. Di Malaysia, Yien, et al melalui Tes Kausalitas Granger menunjukkan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi utang domestik (Yien, Abdullah, & Azam, 2017).

METODE

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Sampel penelitian berupa data time series mulai tahun 1985 sampai dengan 2017. Variabel yang dijadikan variabel dependen pada penelitian ini adalah utang pemerintah sedangkan untuk variabel independen adalah penerimaan pajak, defisit anggaran, nilai tukar rupiah, dan inflasi. Definisi operasional dari variabel-variabel tersebut:

Utang pemerintah adalah total utang pemerintah pusat baik pinjaman dalam negeri, pinjaman luar negeri, dan SBN dengan indikator rasio utang terhadap PDB;

Penerimaan pajak adalah besarnya pungutan pajak yang diterima pemerintah. Indikator yang digunakan untuk mengukur penerimaan pajak ini adalah persentase penerimaan pajak terhadap PDB (*tax ratio*);

Defisit anggaran dihitung menggunakan selisih antara penerimaan pajak dan belanja pemerintah. Indikator yang digunakan adalah persentase defisit anggaran terhadap PDB;

Nilai tukar rupiah atau kurs merupakan harga dari mata uang rupiah dalam mata uang asing. Dalam hal ini, nilai tukar rupiah yang dimaksud adalah nilai tukar nominal rupiah per dolar AS. Perubahan nilai tukar nominal rupiah terhadap dolar AS digunakan untuk mewakili variabel nilai tukar; dan Inflasi diartikan untuk kenaikan harga barang-barang secara umum. Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah perubahan IHK dari waktu ke waktu.

Pengujian statistik dilakukan untuk mengestimasi pengaruh variabel penerimaan pajak, defisit anggaran, nilai tukar rupiah, dan inflasi secara simultan terhadap utang pemerintah menggunakan model regresi linear berganda dengan model penelitian:

$$U_t = \alpha + TR_t + Df_t + ER_t + Inf_t + \varepsilon$$

Keterangan:

- U = rasio utang pemerintah terhadap PDB
 TR = rasio penerimaan pajak terhadap PDB
 DF = rasio defisit anggaran terhadap PDB
 ER = perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS
 Inf = tingkat inflasi
 ε = periode

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk melihat pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen, dilakukan pengujian melalui uji F dengan hasil sebagaimana diperlihatkan pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil pengujian simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1274.785	4	318.696	15.835	.000 ^b
Residual	543.420	27	20.127		
Total	1818.205	31			

a. Dependent Variable: utang pemerintah

b. Predictors: (Constant), inflasi, Penerimaan Pajak, perubahan nilai tukar, defisit

Hasil uji F digunakan untuk menguji apakah model penelitian yang dibangun merupakan model yang baik dan dapat digunakan untuk mengestimasi nilai aktual. Pengambilan keputusan untuk uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel atau dengan membandingkan p-value dengan level signifikansi (α). Bila nilai F hitung > F tabel atau P-value < α maka dapat dikatakan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 2, karena nilai p-value < 0,05, dapat disimpulkan bahwa model penelitian merupakan model yang tepat digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen dan dapat diartikan bahwa penerimaan pajak, defisit anggaran, nilai tukar rupiah, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap utang pemerintah pusat.

Setelah menguji kelayakan model penelitian, pengujian dilanjutkan dengan uji t untuk melihat seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian terhadap model penelitian, diperoleh persamaan regresi linear:

$$U_t = 9,639 + 0,957 TR_t + 3,272 Df_t - 0,002 ER_t + 0,577 Inf_t + \varepsilon$$

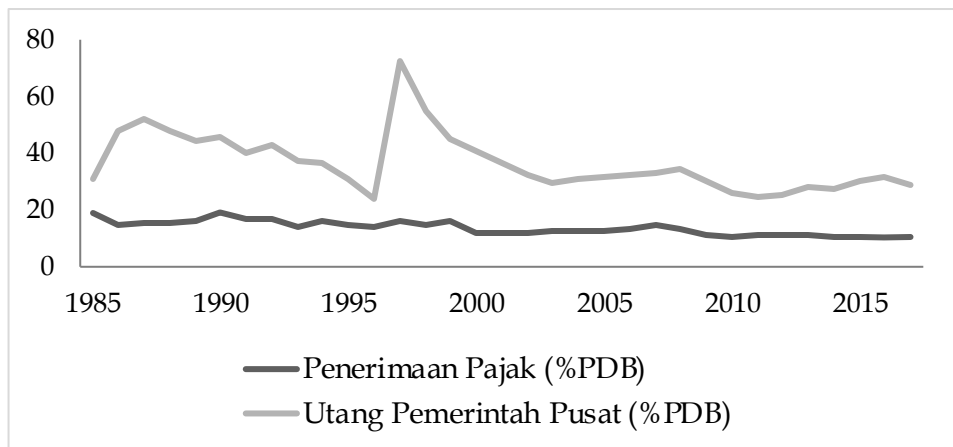
Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan bahwa variabel penerimaan pajak dan defisit anggaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang pemerintah pusat, sedangkan variabel nilai tukar rupiah dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap utang pemerintah pusat.

Tabel 3. Hasil pengujian individual (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	9.639	4.676		2.061	.049
Penerimaan Pajak	.957	.369	.314	2.595	.015
defisit	3.272	.664	.633	4.928	.000
nilai tukar	-.002	.092	-.002	-.017	.986
inflasi	.577	.290	.245	1.988	.057

a. Dependent Variable: utang pemerintah

Hipotesis awal menyatakan bahwa penerimaan pajak berpengaruh negatif terhadap utang pemerintah. Namun hasil pengujian menunjukkan arah sebaliknya, yaitu penerimaan pajak berpengaruh positif terhadap utang pemerintah. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan yang sama dengan penelitian Widharma dan Budhi (2013) dimana penerimaan pajak berpengaruh positif terhadap utang luar negeri melalui pengeluaran pembangunan. Pajak memiliki dua fungsi utama yaitu fungsi budgeter dan fungsi regulasi (Ritonga, 2017). Fungsi budgeter adalah fungsi yang berkaitan dengan sektor publik, yaitu sumber penerimaan negara yang digunakan untuk membiayai pengeluaran negara. Fungsi regulasi atau fungsi mengatur merujuk kepada fungsi pajak yang digunakan untuk mencapai tujuan tertentu diluar bidang keuangan, misalnya pajak atas minuman keras ditujukan untuk membatasi konsumsi atas barang yang menghasilkan eksternalitas negatif. Kedua fungsi pajak tersebut dapat berjalan beriringan. Pengaruh positif penerimaan pajak dimungkinkan terjadi karena pilihan pemerintah untuk menetapkan kebijakan fiskal ekspansif dimana belanja negara selalu lebih besar dari penerimaan pajak. Dengan penerimaan pajak yang lebih tinggi, pemerintah berani menambah utang karena optimis terhadap kemampuan untuk membayar utang dari setiap hasil peningkatan penerimaan pajak. Berapa besar peranan pajak dalam perekonomian nasional suatu negara dapat diketahui dengan menghitung *tax ratio*, yaitu perbandingan total penerimaan pajak dengan PDB suatu negara. Perkembangan rasio penerimaan pajak terhadap PDB tahun 1985-2017 diperlihatkan pada gambar 2.

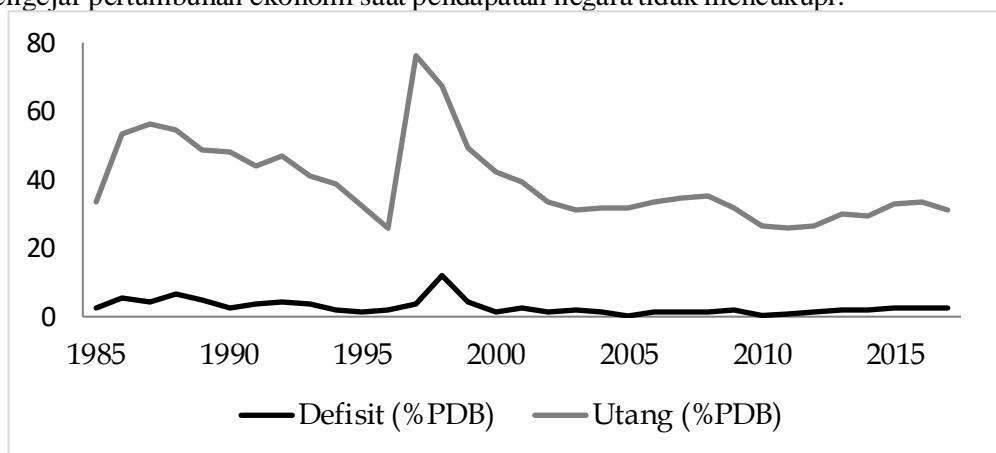


Gambar 2. Rasio penerimaan pajak (*tax ratio*) tahun 1985-2017

Sesuai dengan hipotesis penelitian, defisit anggaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang pemerintah pusat. Untuk setiap persen tambahan defisit anggaran, utang pemerintah akan naik sebesar 3,272 persen. Hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Abdullahi, et. al (2015) namun didukung oleh penelitian Alam dan Taib (2013), Ratag et.al (2018) dan Satya (2015) yang menyimpulkan bahwa kebijakan defisit anggaran mengakibatkan negara selalu membutuhkan penambahan utang baru. Defisit anggaran diartikan sebagai anggaran yang memang direncanakan untuk defisit, sebab pengeluaran pemerintah direncanakan lebih besar dari penerimaan pajak (Rahardja & Manurung, 2004). Anggaran yang defisit merupakan konsekuensi dari kebijakan fiskal ekspansif yang ditempuh untuk menstimulus pertumbuhan ekonomi, yaitu dengan meningkatkan belanja pemerintah atau menurunkan pajak. Menurut pandangan Ricardian, konsumen berpandangan ke depan dan

mendasarkan pengeluaran mereka tidak hanya pada pendapatan sekarang, tetapi juga pada pendapatan yang akan datang. Kebijakan fiskal ekspansif melalui pemotongan pajak menurut Ricardian hanya akan menghasilkan defisit anggaran namun tidak akan merubah konsumsi masyarakat. Di masa yang akan datang, pemerintah harus meningkatkan pajak untuk membayar utang, sehingga pemotongan pajak saat ini tidak lebih dari sekedar penjadwalan ulang pajak (G. N. Mankiw, 2006).

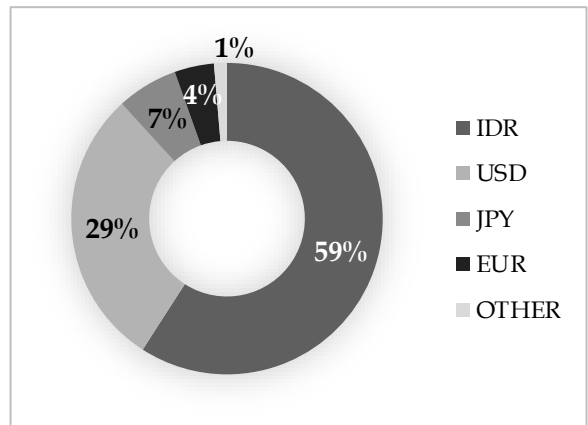
Sebagaimana diperlihatkan pada gambar 3, utang pemerintah pusat mengalami kenaikan drastis saat Indonesia mengalami krisis ekonomi moneter pada tahun 1997/1998. Saat itu, defisit anggaran melebar, perekonomian tidak stabil sehingga Indonesia membutuhkan dana pinjaman dari IMF untuk menahan agar krisis ekonomi tidak semakin parah. Meskipun kewajiban utang terhadap IMF sudah diselesaikan pada tahun 2006, namun hingga 31 Oktober 2018 pemerintah pusat tercatat masih memiliki utang sebesar Rp4.478,57 triliun atau 30,68% PDB dalam bentuk pinjaman luar negeri, pinjaman dalam negeri, dan Surat Berharga Negara. Utang tersebut adalah konsekuensi dari pengelolaan anggaran defisit demi mengejar pertumbuhan ekonomi saat pendapatan negara tidak mencukupi.



Gambar 3. Defisit anggaran dan utang pemerintah pusat tahun 1985-2017

Berdasarkan data realisasi APBN (Kementerian Keuangan, 2018), defisit anggaran hingga 31 Oktober 2018 mencapai Rp.298,33 triliun atau sebesar 2,21 persen terhadap PDB. Untuk menutup defisit tersebut, pemerintah masih mengandalkan utang sebagai salah satu sumber pembiayaan dengan realisasi pembiayaan utang hingga akhir Oktober 2018 mencapai Rp333,72 triliun. Utang pemerintah akan terus bertambah selama pemerintah masih menetapkan kebijakan defisit anggaran. Semakin besar celah defisit, semakin besar pula jumlah pinjaman pemerintah. Pembiayaan defisit APBN melalui utang merupakan hal yang lazim dilakukan suatu negara. Di Indonesia, utang pemerintah pusat menurut jenis instrumen terdiri dari pinjaman dan Surat Berharga Negara (SBN). Menurut sumbernya, pinjaman pemerintah pusat terbagi dalam pinjaman dalam negeri dan pinjaman luar negeri. Sedangkan menurut denominasi, pinjaman pemerintah pusat terdiri dari pinjaman pemerintah dalam Rupiah dan dalam Valuta Asing (Valas). Pemerintah RI menerbitkan SBN dalam denominasi valas dan rupiah. Apabila suatu negara melakukan pinjaman luar negeri, permasalahan gejolak nilai tukar akan rentan dihadapi karena pinjaman luar negeri dihitung berdasarkan valuta asing. Ketika rupiah melemah, beban utang luar negeri juga akan meningkat.

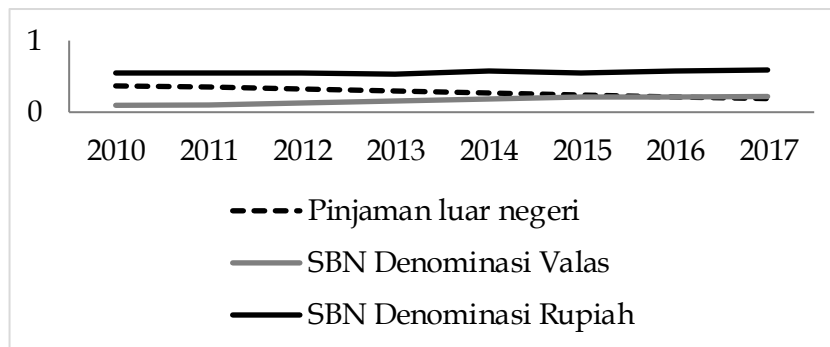
Kesimpulan lain dari penelitian ini adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat tidak berpengaruh signifikan terhadap utang pemerintah. Hal ini memberikan gambaran atas kehati-hatian pemerintah dalam pengadaan utang. Bila suatu negara melakukan pinjaman luar negeri, negara tersebut akan mengalami masalah bila ada gejolak nilai tukar setiap tahunnya. Masalah ini disebabkan karena nilai pinjaman dihitung dengan valuta asing sedangkan pembayaran cicilan pokok dan bunga pinjaman dihitung dengan mata uang negara peminjam tersebut. Tidak signifikannya pengaruh nilai tukar rupiah terhadap utang pemerintah pusat dimungkinkan terjadi karena 59% utang pemerintah dalam bentuk mata uang rupiah, sisanya dalam mata uang asing seperti ditunjukkan pada gambar 4.



Gambar 4. Posisi utang pemerintah pusat menurut mata uang

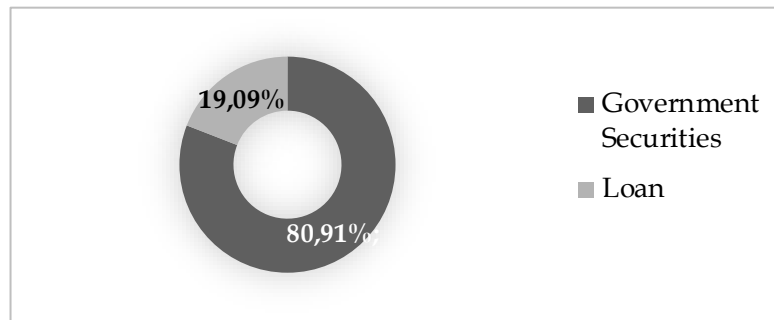
Pemerintah berfokus dengan utang berdenominasi mata uang rupiah dibanding utang berdenominasi valuta asing untuk menahan depresiasi rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Dengan demikian, pemerintah menilai beban pembayaran utang tidak berat akibat gejolak nilai mata uang.

Utang pemerintah bersumber dari Surat Berharga Negara, pinjaman yang berasal dari bilateral, dan pinjaman yang berasal dari multilateral. Ketiga sumber utang pemerintah tersebut memiliki tingkat risiko yang berbeda. Sebagaimana dijelaskan oleh Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati (Utami, 2017), utang dalam denominasi rupiah cenderung tidak memiliki risiko karena diterbitkan dalam bentuk rupiah dan dibeli oleh investor dalam negeri. Sedangkan surat utang dalam denominasi valas memiliki risiko yang besar apabila ada tekanan dari pergerakan nilai tukar. Jenis pinjaman lainnya, yaitu pinjaman multilateral maupun bilateral memiliki tingkat risiko yang kecil karena tingkat suku bunga pinjaman yang rendah. Hingga September 2018 pemerintah telah melakukan pengadaan utang sesuai dengan strategi antara lain; mengutamakan tingkat bunga tetap dan mengutamakan utang denominasi Rupiah (DJPPR, 2018a).



Gambar 5. Komposisi utang pemerintah pusat

Gambar 5 menginformasikan perkembangan komposisi utang pemerintah pusat tahun 2010 sampai tahun 2017. Untuk pinjaman luar negeri, pemerintah mengutamakan pinjaman multilateral yang biayanya relatif lebih murah dibandingkan jenis pinjaman lainnya. Selain itu, pinjaman multilateral juga memberikan lebih banyak manfaat bagi negara seperti adanya alih teknologi serta *sharing knowledge* dan *expertise* yang diberikan oleh lembaga-lembaga kreditur multilateral (Kementerian Keuangan, 2018). Pemerintah terus menerus melakukan inovasi di bidang pembiayaan melalui SBN, yang saat ini semakin diminati investor karena kondisi fundamental ekonomi Indonesia yang semakin kuat, sehingga ketergantungan akan pinjaman luar negeri semakin berkurang. Proporsi utang pemerintah pusat berdasarkan jenis instrumen per September 2017 dapat dilihat pada gambar 6.



Gambar 6. Posisi utang pemerintah pusat menurut jenis instrumen

Hipotesis pada penelitian ini menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap utang pemerintah. BPS mendefinisikan inflasi sebagai kecenderungan naiknya harga barang dan jasa pada umumnya yang berlangsung secara terus menerus. Jika harga barang dan jasa di dalam negeri meningkat, maka inflasi mengalami kenaikan. Naiknya harga barang dan jasa tersebut menyebabkan turunnya nilai uang. Dengan demikian, inflasi dapat juga diartikan sebagai penurunan nilai uang terhadap nilai barang dan jasa secara umum. Menurut Akitoby, et al (2017), tingkat inflasi yang lebih tinggi dapat menurunkan utang publik melalui 3 cara: pertama, pemerintah dapat menangkap sumber daya yang sebenarnya melalui *seigniorage*. Kedua, inflasi dapat mengikis nilai riil dari utang. Namun cara kedua ini bergantung pada struktur dan denominasi utang karena tingkat suku bunga akan naik sebagai respon dari tingginya inflasi. Ketiga, inflasi berdampak pada keseimbangan primer. Dengan demikian, utang publik akan menurun ketika inflasi mengalami kenaikan. Kenaikan harga untuk mengurangi nilai riil dari utang menjadi strategi dominan dari pemerintahan yang memiliki utang (Martin, 2009). Namun hasil estimasi model regresi linear berganda menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio utang pemerintah. Temuan ini juga berlawanan dengan hasil penelitian Akitoby, et al (2014), Cherif dan Hasanov (2017) dan Yien, et al (2017). Ketidaksesuaian antara hipotesis dan hasil penelitian ini dimungkinkan terjadi karena sebagian utang pemerintah bersumber dari pinjaman multilateral. Pinjaman multilateral sebagian besar diberikan dalam satu paket pinjaman yang ditujukan untuk membiayai proyek pembangunan infrastruktur dalam rangka alih teknologi, dan juga program-program pembangunan Indonesia yang produktif sesuai dengan kebijakan strategis pemerintah.

SIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, disimpulkan bahwa penerimaan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang pemerintah pusat. Ketika penerimaan pajak mengalami kenaikan, utang pemerintah juga akan naik disebabkan optimisme pemerintah terhadap kemampuan membayar kembali pinjaman untuk setiap peningkatan penerimaan pajak. Hasil pengolahan data juga menunjukkan bahwa defisit anggaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang pemerintah pusat. Hal ini merupakan konsekuensi dari penerapan anggaran defisit yang ditetapkan pemerintah. Semakin besar celah defisit, semakin besar pula utang pemerintah yang diperlukan untuk menutup defisit tersebut. Hasil penelitian ini juga memberikan cukup bukti untuk menyimpulkan bahwa nilai tukar rupiah dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap utang pemerintah, menunjukkan bahwa pemerintah cukup berhati-hati dalam memilih sumber pembiayaan untuk menutupi defisit anggaran. Tren komposisi utang pemerintah menunjukkan bahwa pemerintah terus berupaya untuk mengurangi ketergantungan pinjaman luar negeri dan lebih berinovasi dalam memperoleh pembiayaan dari dalam negeri.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullahi, M. M., Bakar, N. A. B. A., & Hassan, S. B. (2015). Determining the Macroeconomic Factors of External Debt Accumulation in Nigeria: An ARDL Bound Test Approach. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211, 745–752. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.098>
- Akitoby, B., Binder, A., & Komatsuzaki, T. (2017). Inflation and Public Debt Reversals in the G7 Countries. *Journal of Banking and Financial Economics*, 28–50. <https://doi.org/10.7172/2353-6845.jbfe.2017.1.2>

-
- Alam, N., & Taib, F. M. (2013). an Investigation of the Relationship of External Public Debt With Budget Deficit, Current Account Deficit, and Exchange Rate Depreciation in Debt Trap and Non-Debt Trap Countries. *European Scientific Journal*, 9(22), 144–158.
- Cherif, R., & Hasanov, F. (2018). Public debt dynamics: the effects of austerity, inflation, and growth shocks. *Empirical Economics*, 54(3), 1087–1105.
- DJPPR. (2018a). Debt Portfolio Review Kuartal III 2018. Retrieved from <http://www.djppr.kemenkeu.go.id/page/loadViewer?idViewer=8381&action=download>
- DJPPR. (2018b). Posisi Utang Pemerintah Pusat. Retrieved from <http://www.djppr.kemenkeu.go.id/page/load/21>
- Madjid, N. (2012). Utang Negara akan Berujung Kemana?. *Edukasi Keuangan Edisi XII Tahun 2012*, 4–9.
- Mankiw, G. (2008). *Principles of Macroeconomics* (5th ed.). South Western: Cengage Learning.
- Mankiw, G. N. (2006). *Makroekonomi* (6th ed.). Jakarta: Erlangga.
- Martin, F. M. (2009). A positive theory of government debt. *Review of Economic Dynamics*, 12(4), 608–631. <https://doi.org/10.1016/j.red.2009.02.003>
- OECD. (2018). General Government Debt. Retrieved from <https://data.oecd.org/gga/general-government-debt.htm>
- Rahardja, P. & M. (2004). *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Ratag, Kalangi, & Mandej, E. (2018). Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto, Defisit Anggaran, Dan Tingkat Kurs Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia (Periode Tahun 1996-2016). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(01), 69–78.
- Reed, M., Najarzadeh, R., & Sadati, S. Z. (2019). Analyzing the Relationship between Budget Deficit, Current Account Deficit, and Government Debt Sustainability. *Journal of WEI Business and Economics*, 8(1), 20–31. <https://doi.org/10.36739/jweibe.2019.v8.i1.15>
- Ritonga, A. (2017). *Pengantar Ilmu Hukum Pajak dan Perpajakan Indonesia*. Jakarta: Pustaka El Manar.
- Satya, V. E. (2015). Manajemen Utang Pemerintah Dan Permasalahannya State Debt Management Analysis : *Kajian Vol. 20 No. 1 Maret 2015 Hal. 59 - 74*, 59–74.
- Sukmana, Y. (2018). Sri Mulyani Ungkap Penyebab Utang RI terus Naik. Retrieved from <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/02/20/180108026/sri.mulyani.ungkap.penyebab.utang.ri.terus.naik>
- Utami, S. (2017). Mengenal Tiga Jenis Utang Pemerintah dan Risikonya. Retrieved from <http://ekonomi.metrotvnews.com/makro/8ko0VaRK-mengenal-tiga-jenis-utang-pemerintah-dan-risikonya>
- Widharma, I. W. G., Budhi, I. M. K. S., & Marhaeni, A. A. I. N. (2012). Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia: Kajian terhadap Faktor-Faktor yang Berpengaruh. *E-Journal Pascasarjana Univ Udayana*, 2(1), 1–20.
- Yien, L. C., Abdullah, H., & Azam, M. (2017). Granger Causality Analysis between Inflation, Debt and Exchange Rate: Evidence from Malaysia. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 7(1), 189–196. <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v7-i1/2624>
-