

# DAMPAK KEBIJAKAN FISKAL TERHADAP SEKTOR INDUSTRI

Muhamad Yunanto

[myunanto@staff.gunadarma.ac.id](mailto:myunanto@staff.gunadarma.ac.id),

Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma, Depok

## ABSTRAK

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara kebijakan fiskal dengan output sektor industri. Kebijakan fiskal merupakan penyesuaian dalam pendapatan dan pengeluaran pemerintah sebagaimana ditetapkan dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara untuk mencapai kestabilan ekonomi yang lebih baik dan laju pembangunan. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk mengukur dan menganalisis dampak kebijakan fiskal terhadap sektor industri. Metode analisis menggunakan Vector Error Correction Model (VECM), yaitu, Model untuk menyelesaikan adanya data runtun waktu yang tidak stasioner. Data yang digunakan adalah data triwulanan dari tahun 1990 sampai dengan 2014. Hasil empiris menunjukkan bahwa respon positif ditunjukkan oleh sektor industri terhadap adanya guncangan (*shock*) dari variabel penerimaan pajak, dan pengeluaran pemerintah. Sebaliknya, sektor industri memberikan respon negatif terhadap guncangan dari variabel indeks harga konsumen dan tingkat suku bunga BI.

Kata kunci: *kebijakan fiskal, perekonomian nasional, pengeluaran, pendapatan, sektor industri*

## ABSTRACT

*Some studies indicate that there is a relationship between fiscal policy with the output of the industrial sector. Fiscal policy is an adjustment in the government's revenue and expenditure as defined in the Budget of the State to achieve better economic stability and the pace of development. The main objective of this study was to measure and analyze the impact of fiscal policy on the industrial sector. Methods of analysis using Vector Error Correction Model (VECM), which is a model for completing of non-stationary data time series. The data used are quarterly data from 1990 to 2014. The empirical results indicate that the positive response shown by industry sector against shocks of the variable tax revenue, and government spending, In*

*contrast, the industrial sector gave negative responses to shocks from variable consumer price index and the interest rate the central bank.*

*Keywords: Fiscal policy, national economy, expenditure, income, industrial sector*

## **PENDAHULUAN**

Pengaruh kebijakan fiskal yang signifikan terhadap perekonomian dikemukakan oleh Keynes. Dalam pengelolaan stabilitas makroekonomi, kebijakan fiskal akan berinteraksi dengan kebijakan moneter (Surjaningsih, 2012). Dibandingkan dengan literatur empiris yang banyak membahas tentang efek dari kebijakan moneter, kebijakan fiskal menerima jauh lebih sedikit perhatian dalam penelitian ekonomi sampai saat ini. Kondisi ini sebenarnya bertentangan dengan fakta, bahwa cukup banyak debat publik pada peran kebijakan fiskal didasarkan pada argumen memunculkan pentingnya makroekonomi pengeluaran pemerintah dan perpajakan (Fatas dan Mihov, 2011). Beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang dampak kebijakan fiskal terhadap output diantaranya adalah Ezeji for, Adigwe, Exhekoba dan Nwaolisa (2015), menunjukkan bahwa pengaruh pajak terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Nigeria adalah signifikan. Implikasi dari temuan tersebut adalah jumlah pajak yang dibayarkan tergantung pada kinerja perusahaan. Studi yang dilakukan oleh Aghion, Philippe, David Hemous dan Enisse Kharroubi (2011) membahas tentang kebijakan fiskal siklikal, kendala kredit dan pertumbuhan industri di 15 negara anggota OECD selama kurun waktu 1980-2005. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sektor industri dengan ketergantungannya yang relatif lebih berat pada keuangan eksternal atau memiliki aset berwujud yang lebih sedikit, cenderung tumbuh lebih cepat. Maryatmo (2004) yang menyatakan bahwa ada hubungan timbal balik antara variabel fiskal dan variabel moneter serta hubungan timbal balik antara instrument fiskal dan moneter saling menghilangkan (substitusi). Blanchard dan Perotti (2002) meneliti efek

dinamis dari guncangan pengeluaran pemerintah dan pajak di Amerika Serikat pada masa pasca perang. Penelitian ini menggunakan pendekatan studi VAR/pendekatan *event study* dan menggunakan informasi kelembagaan tentang pajak dan transfer sistem untuk mengidentifikasi respon otomatis pajak dan pengeluaran untuk aktivitas, dan untuk menyimpulkan guncangan fiskal. Hasil penelitian konsisten menunjukkan bahwa guncangan pengeluaran pemerintah yang positif memiliki dampak positif pada output, dan guncangan pajak positif memiliki dampak negatif. Hasil yang spesifik yaitu kenaikan pajak dan peningkatan belanja pemerintah memiliki efek negatif yang kuat pada pengeluaran investasi. Di Nigeria, telah ada kekhawatiran tentang peran kebijakan fiskal pada output dan masukan dari industri manufaktur di Nigeria, namun fakta menunjukkan pemerintah memulai beberapa kebijakan yang bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi Nigeria melalui kontribusi industri manufaktur untuk pemanfaatan ekonomi dan peningkatan kapasitas setiap sektor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah secara signifikan mempengaruhi sektor manufaktur. Diperoleh hasil bahwa ada hubungan jangka panjang antara kebijakan fiskal dan output sektor manufaktur. Implikasi dari temuan ini adalah bahwa jika pemerintah tidak meningkatkan belanja publik dan implementasinya, sektor manufaktur di Nigeria tidak akan menghasilkan peningkatan yang sesuai dalam pertumbuhan ekonomi Nigeria. (Eze, Onyekachi Richard and Ogiji, Festus O, 2013).

Giavazzi & Pagano (1990) dan penelitian oleh Hemming et al (2002) juga menemukan bahwa ekspansi fiskal memiliki efek multiplier negatif bagi perekonomian. Ganev et al. (2002) mempelajari pengaruh terhadap guncangan moneter di sepuluh negara Eropa Tengah dan Timur (*Central and Eastern Europe/CEE*) dan tidak menemukan bukti yang menyarankan bahwa perubahan tingkat suku bunga dapat memengaruhi output. Ortiz et al (2002) melakukan modifikasi pada model Mundell-Flemming yaitu dengan memperkenalkan

implikasi defisit fiskal dan cadangan internasional sebagai penentu untuk tingkat risiko Negara. Leitimo (2004) menekankan jika terjadi konflik mengenai besarnya kesenjangan output, kebijakan moneter dan fiskal akan menghasilkan volatilitas suku bunga dan nilai tukar yang signifikan sebagai akibat konflik kesenjangan output. Perotti (2005) menemukan multiplier yang jauh lebih kecil untuk negara-negara Eropa. Romer (2008) menemukan bahwa stimulus fiskal 1 persen dari PDB berdampak pada meningkatnya PDB sebesar hampir 1 persen dan sebanyak 2 sampai 3 persen dari PDB saat puncak efek terjadi, beberapa tahun kemudian. Sementara itu, studi lintas negara yang dilakukan oleh Christiansen (2008) menemukan *multiplier* fiskal yang kecil untuk ekonomi dan dalam beberapa kasus ditemukan *multiplier* dengan tanda negatif. Freedman et al. (2009) menunjukkan bahwa kebijakan fiskal ekspansi di seluruh dunia dikombinasikan dengan kebijakan moneter akomodatif dapat memiliki efek multiplier yang signifikan pada perekonomian dunia.

Tujuan penelitian ini yaitu menganalisis dampak kebijakan fiskal terhadap sektor industri. Ada tiga variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang mengadopsi penelitian Surjaningsih (2012) yaitu variabel total pengeluaran pemerintah, total penerimaan pajak riil dan indeks harga konsumen. Dua variabel lainnya yang digunakan dalam penelitian ini berbeda dengan Surjaningsih(2012) yaitu variabel tingkat suku bunga Bank Indonesia dan PDB sektor industri. Variabel tingkat suku bunga BI digunakan dengan alasan bahwa tingkat suku bunga deposito berjangka 3 bulan yang digunakan pada penelitian sebelumnya pada dasarnya merupakan tingkat sukubunga yang merujuk ke tingkat suku bunga Bank Indonesia. Penelitian ini menganalisis dampak kebijakan fiskal terhadap sektor industri, maka variabel PDB yang digunakan adalah PDB sektor industri. Kontribusi penelitian ini adalah temuan-temuan empiris dalam pengembangan model serta sumbangan rekomendasi kebijakan ekonomi terhadap perekonomian khususnya sector industri.

Terdapat beberapa studi yang mengukur faktor-faktor penyebab tingkat masuk dan keluar di sektor manufaktur. Shapiro (1997) menemukan bahwa hubungan antara tingkat keluar masuk perusahaan berhubungan positif dengan produktivitasnya. Keluar/masuk perusahaan adalah bagian dari proses perubahan di mana sejumlah besar perusahaan baru menggantikan sejumlah besar perusahaan lebih tua. Oleh karena itu, tingginya tingkat masuk perusahaan ini sering dikaitkan dengan tingginya tingkat inovasi dan peningkatan efisiensi. Implikasi dari kenaikan produktivitas manufaktur adalah selaras dengan tingkat masuk/keluar tertinggi yang dialami oleh negara-negara industri manufaktur di (Marcos dan Jaumandreu, 2004).

Sektor manufaktur merupakan pendorong utama pertumbuhan yang berkualitas, cepat dan stabil bagi perekonomian secara keseluruhan. Sektor manufaktur berkaitan dengan kontribusi pertumbuhan yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan sektor-sektor tradisional karena ukuran relatifnya dan keterkaitannya di seluruh sektor perekonomian. Sektor manufaktur biasanya menarik lebih banyak investasi sehingga mendorong pertumbuhan produktivitas dan memfasilitasi pergeseran dari kegiatan yang berproduktivitas rendah kepada kegiatan yang berproduktivitas tinggi. Keterkaitan perusahaan-perusahaan manufaktur Indonesia dengan jaringan produksi dan rantai pasokan global dapat memberikan manfaat dari limpahan pembelajaran (*learning spillovers*), sehingga mendorong kemajuan teknis serta peningkatan kualitas perekonomian Indonesia yang lebih luas. Akhirnya, fluktuasi pertumbuhan ekspor manufaktur tidak sampai separuh dari fluktuasi ekspor produk komoditas mentah sehingga berkontribusi terhadap stabilitas pertumbuhan ekonomi.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan data runtun waktu (*time series*) periode tahun 1990:1 sampai dengan 2014:4, data kuartalan berdasarkan nilai konstan dengan tahun dasar (*base year*) tahun 2005, kecuali data berupa nilai indeks. Sumber data yaitu Statistik Ekonomi dan

Keuangan (SEKI) dipublikasikan oleh Bank Indonesia, dan data dari Badan Pusat Statistik (BPS). Pengeluaran pemerintah, yaitu belanja barang dan jasa (konsumsi pemerintah) sebagai proksi kebijakan fiskal, Kebijakan fiskal diasumsikan lebih menitikberatkan pada pertumbuhan ekonomi. Variabel yang diadopsi dari penelitian Surjaningsih (2012) yaitu total pengeluaran pemerintah riil, total penerimaan pajak riil, dan indeks harga konsumen. Dua variabel yang berbeda dengan penelitian Surjaningsih (2012) yaitu penggunaan variabel suku bunga SBI sebagai pengganti variabel suku bunga deposito berjangka 3 bulandan variabel PDB sektor industri. Seluruh variabel dinyatakan dalam logaritma. Operasionalisasi variabel selengkapnya dapat dilihat dalam Tabel 1. berikut.

Tabel1. Variabel-variabel Penelitian

No.	Variabel	Keterangan
1.	LNKONP	Konsumsi Pemerintah
2.	LNPDBINDUS	Produk Domestik Bruto Sektor Industri
3.	LNPPJK	Penerimaan Pajak
4.	LNIHK	Indeks Harga Konsumen
5.	LNBIKUR	Suku Bunga BI

Tahapan pengujian data meliputi uji stasioneritas data, uji kointegrasi Johansen, uji kausalitas Granger, estimasi dengan VECM, analisis *Impulse Response Function* dan *Variance Decomposition*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Langkah awal pengolahan data adalah melakukan uji stasioneritas data yaitu pengujian seluruh variabel penelitian. Apabila data yang diuji seluruhnya tidak stasioner, maka uji berikutnya yang dapat dilakukan adalah uji kointegrasi untuk melihat ada tidaknya hubungan dalam jangka panjang. (Widarjono, 2007). Uji stasioneritas dilakukan dengan uji akar unit melalui uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Data yang telah diuji menunjukkan hasil

bahwadata tidak stasioner pada level, maka proses berikutnya adalah differensi data dilakukan agar seluruh data stasioner pada tahapan yang sama. Berikut ini adalah hasil uji stasioneritas data dan hasil uji kointegrasi Johansen.

Tabel 1. Hasil Uji Stasioneritas Data

Variable/Uji Akar Unit		Nilai Kritis:			ADF-Test Statistik
		1%	5%	10%	
LOG(KONP) DLOG(KONP)	Level First Difference	-3.50145	-2.89254	-2.58337	1.163182 -5.81657
LOG(PPJK) DLOG(PPJK)	Level First Difference	-3.49773	-2.89093	-2.58251	-1.07509 -4.402
LOG(BIRATE) DLOG(BIRATE)	Level First Difference	-3.50224	-2.89288	-2.58355	-1.50651 -6.89565
LOG(IHK) DLOG(IHK)	Level First Difference	-3.49991	-2.89187	-2.58302	-1.31421 -5.37505
LOG(PDBINDUS) DLOG(PDBINDUS)	Level First Difference	-3.50224	-2.89288	-2.58355	-2.48523 -3.88681

Tabel 2. Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.348605	98.538	69.81889	0.0001
At most 1 *	0.283865	57.3886	47.85613	0.005
At most 2	0.128774	25.33547	29.79707	0.1498
At most 3	0.108704	12.10151	15.49471	0.1521
At most 4	0.010919	1.053958	3.841466	0.3046

Tabel 1 menyajikan hasil uji stasioneritas data, sedangkan tabel 2 menyajikan hasil uji kointegrasi Johansen (*Trace Test*). Hasil uji stasioneritas data menunjukkan bahwa seluruh data telah stasioner setelah didiferensiasi pada order pertama I(1). Uji kointegrasi Johansen dilakukan dengan menggunakan lag=4, sesuai hasil pada *Akaike Information Criteria (AIC)*. Penggunaan panjang lag ini residual pada setiap persamaan VAR yang bebas dari masalah normalitas dan autokorelasi. Hasil *Trace Test* dan *Maximum Eigen Value* menunjukkan bahwa terdapat dua *cointegrating equation*.

### Uji Kausalitas

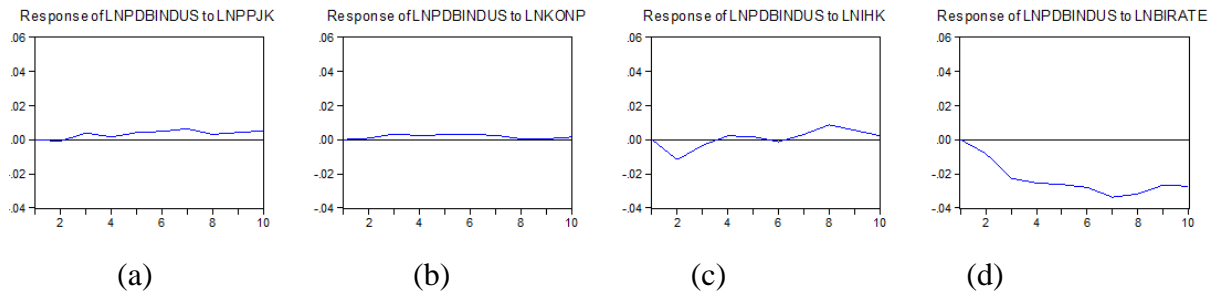
Di dalam kenyataannya, perilaku variabel ekonomi tidak hanya mempunyai hubungan satu arah, tetapi menunjukkan adanya hubungan dua arah atau dikenal dengan konsep kausalitas (Widarjono, 2007). Berikut ini adalah nilai F-stat dan probabilitas dari uji kausalitas yang disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Uji Kausalitas Variabel Penelitian

No.	Kausalitas	Obs	F-Stat	Prob
1.	LNPPJK does not Granger Cause LNKONP	95	3.66777	0.0083
	LNKONP does not Granger Cause LNPPJK		6.41561	0.0001
2.	LNBIKATE does not Granger Cause LNKONP	95	3.34508	0.0135
	LNKONP does not Granger Cause LNBIKATE		3.40422	0.0124
3.	LNBIKATE does not Granger Cause LNIHK	95	12.1576	7.00E-08
	LNIHK does not Granger Cause LNBIKATE		9.8033	1.00E-06
4.	LNBIKATE does not Granger Cause LNPPJK	95	8.58956	7.00E-06
	LNPPJK does not Granger Cause LNBIKATE		3.25503	0.0155

Hasil uji kausalitas pada tabel di atas menunjukkan bahwa variabel memiliki kausalitas dua arah, yaitu variabel penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah, tingkat suku bunga BI dan pengeluaran pemerintah. Tahapan berikutnya adalah estimasi model dengan menggunakan VECM. Hasil estimasi dapat dilihat pada Lampiran. Analisis berikutnya adalah dengan menggunakan dua property dari VAR yaitu *impulse response function*(IRF) dan *variance decomposition*. IRF dari model yang diestimasi mengkonfirmasi respon dinamis dari seluruh variabel terhadap *shock* satu standar deviasi pada variabel-variabel dalam sistem. Berikut respon sektor industri terhadap *shock* variabel pajak, pengeluaran pemerintah, indeks harga konsumen dan dan suku bunga BI.





Gambar 1(a,b,c,d). Respon sektor industri terhadap penerimaan pajak, pengeluaran pemerintah, indeks harga konsumen dan tingkat suku bunga BI

*Shock* pada variabel pajak, dan pengeluaran pemerintah direspon positif oleh sektor industri pada triwulan ketiga. Namun respon sebaliknya ditunjukkan oleh variabel indeks harga konsumen dan tingkat suku bunga BI. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Tang (2010) yang menyatakan bahwa belanja pemerintah memiliki dampak yang lemah dan sebagian besar tidak signifikan pada output, sementara pajak memiliki hasil-hasil bertentangan dengan teori konvensional. Penelitian ini meneliti efektivitas kebijakan fiskal dalam lima Asosiasi Tenggara Bangsa Asia Tenggara (ASEAN) dari Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura dan Thailand. Melalui struktur vektor autoregresi (VAR) model, Ekstens menggunakan model VAR waktu yang bervariasi mengungkapkan dampak pajak terhadap output terutama mencerminkan kekhawatiran yang meningkat atas masyarakat keuangan di tengah krisis keuangan Asia dan krisis keuangan global. Sebaliknya, Singapura dan Thailand, ada bukti bahwa belanja pemerintah dapat pada waktu berguna sebagai alat untuk kebijakan countercyclical.

Kebijakan Fiskal diharapkan dapat mendukung terwujudnya tujuan pembangunan industri nasional. Insentif perpajakan bukan satu-satunya penentu investasi dan *research and development* merupakan salah hal yang strategis sehingga perlu mendapat perhatian untuk dilakukan di Indonesia.

Tabel 4. *Variance Decomposition* Sektor Industri

Period	LNPDBINDUS	LNPPJK	LNKONP	LNIIHK	LNBIKRATE
1	100	0	0	0	0
2	91.10672	0.029978	0.030148	5.976832	2.856321
3	76.90603	0.538334	0.355193	4.556024	17.64442
4	68.50833	0.444706	0.39446	3.429848	27.22266
5	68.44721	0.561598	0.393049	2.317708	28.28043
6	67.32896	0.677501	0.395773	1.74743	29.85034
7	61.8764	0.952395	0.396053	1.539727	35.23542
8	58.78254	0.888674	0.340364	1.911817	38.07661
9	59.65662	0.878329	0.294187	1.851594	37.31927
10	59.94279	0.931613	0.272821	1.657806	37.19497

Selain impulse response, model VAR juga menyediakan analisis Forecast Error Decomposition of variance atau sering disebut dengan variance decomposition. Analisis variance decomposition ini menggambarkan relatif pentingnya setiap variabel di dalam sistem VAR karena adanya *shock*. Analisis ini berguna untuk memprediksi kontribusi persentase varian setiap variabel karena adanya perubahan variabel tertentu di dalam sistem VAR (Widarjono, 2007). Berdasarkan tabel 4 dapat terlihat bahwa persentase kontribusi tertinggi ditunjukkan oleh variabel tingkat suku bunga BI. Persentase kontribusi secara konsisten meningkat dari periode satu sampai periode ke delapan. Pada periode kesembilan dan kesepuluh cenderung menurun namun tidak terlalu besar persentasenya yaitu 38.077% pada periode kedelapan, turun menjadi 37.319%.

Pemerintah tetap berkomitmen untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang tinggi, sebagaimana yang telah ditetapkan di dalam RPJMN 2015 – 2019 sebesar rata-rata 7% dalam lima tahun dan sebesar 5,7% untuk tahun 2015 sesuai dengan target APBN-P 2015. Namun untuk jangka pendek, dengan tetap memperhatikan perkembangan ekonomi global dan domestik, pemerintah juga tetap fokus untuk menjaga stabilisasi perekonomian. Pemerintah menyadari dengan kondisi perekonomian domestik saat ini, khususnya keterbatasan sisi supply terkait infrastruktur, produktivitas serta keterbatasan kendala lainnya, upaya untuk

mendorong pertumbuhan tinggi dapat mendorong terganggunya keseimbangan ekonomi, baik eksternal maupun internal.

Kebijakan fiskal melalui kebijakan perpajakan memberikan stimulus kontraksi terhadap PDB sektor industri. Keberhasilan kebijakan-kebijakan makro ekonomi, seperti kebijakan fiskal, moneter, perdagangan dan industri dalam mencapai tujuan akhir tidak dapat berdiri sendiri. Kebijakan tanpa memperhatikan kebijakan di sektor lain tidak akan optimal dan bahkan dapat berdampak negatif terhadap perekonomian secara keseluruhan. Kebijakan fiskal yang terlalu ekspansif dapat mendorong timbulnya inflasi, demikian halnya kebijakan fiskal yang terlalu ketat seperti kenaikan tarif pajak yang tinggi di masyarakat dapat menurunkan konsumsi atau mengurangi alokasi dana yang produktif sehingga dapat menekan pertumbuhan ekonomi (Yunanto, 2013,2014).

Program dan upaya yang dilakukan pemerintah dalam pengembangan industri yang menjadi tumpuan pertumbuhan ekonomi nasional menjadi program prioritas yaitu: 1) Program Hilirisasi Industri Berbasis Agro, Migas, dan Bahan Tambang Mineral. 2) Program Peningkatan Daya Saing Industri Berbasis SDM, Pasar Domestik, dan Ekspor. 3) Program Pengembangan Industri Kecil dan Menengah dan lain sebagainya.

Pengganda fiskal Indonesia cenderung rendah untuk itu perlu dicari faktor-faktor yang menyebabkan hal tersebut. Menurut Hemming (2002) secara teoritis pengganda fiskal akan terus positif dan mungkin akan lebih meningkat apabila (1) Ada kelebihan kapasitas dalam perekonomian sehingga penambahan pengeluaran pemerintah akan mendorong peningkatan permintaan barang/jasa dan peningkatan permintaan barang dan jasa tersebut dapat dipenuhi;(2) Kenaikan pengeluaran pemerintah bukan pengganti untuk pengeluaran swasta sehingga akan mempercepat produktivitas tenaga kerja dan kapital, serta pajak yang lebih rendah meningkatkan investasi dan penawaran tenaga kerja; (3) Kebijakan fiskal tetap perlu

diimbangi dengan kebijakan ekspansi moneter dengan memperhatikan kenaikan inflasi yang terkendali. Kebijakan fiskal ekspansif melalui peningkatan rasio keseimbangan fiskal terhadap PDB dibandingkan tahun sebelumnya.

Apabila berbagai permasalahan yang menghambat pertumbuhan sektor industri seperti penyediaan infrastruktur, ketersediaan gas, listrik dan iklim investasi yang kondusif dapat ditemukan solusinya, maka sektor industri di yakini dapat berperan lebih besar dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan fakta empiris dapat disimpulkan bahwa kebijakan fiskal berdampak terhadap sektor industri. Hal ini berdasarkan pada hasil analisis IRF yang menunjukkan adanya respon positif dari variabel sektor industri terhadap guncangan variabel penerimaan pajak dan pengeluaran pemerintah. Hasil analisis *variance decomposition* menunjukkan persentase kontribusi terbesar berasal dari variabel tingkat suku bunga BI. Efektifitas Alat Kebijakan Fiskal dalam upaya peningkatan daya saing sangat ditentukan dengan penentuan tujuan dan subyek kebijakan serta pilihan bauran kebijakan fiskal yang cocok.

## **Implikasi Kebijakan**

Instrumen APBN dilakukan melalui pengalokasian belanja dan pembiayaan yang cenderung bersifat ekspansif untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkelanjutan. Sementara itu upaya stabilisasi dilakukan melalui penerbitan kebijakan yang bersifat regulatif dan insentif.

Dalam rangka mendorong reinvestasi atas keuntungan yang diperoleh perusahaan serta mendorong peningkatan ekspor. Beberapa hal ditempuh melalui; Fasilitas tax allowance akan

diberikan untuk perusahaan yang menciptakan lapangan kerja, menggunakan kandungan lokal, berorientasi ekspor, dan investasi yang tinggi; Tambahan insentif untuk perusahaan-perusahaan yang melakukan reinvestasi laba yang didapat dari dividen; Tambahan insentif untuk perusahaan yang melakukan research and development.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aghion, Philippe 2011, "Cyclical Fiscal Policy, Credit Constraints, and Industry Growth". *BIS Working Papers* No. 340, Monetary and Economic Department <https://www.imf.org/external/np/res/seminars/2010/paris/pdf/aghion.pdf>
- Arif, Al, M. Maulana dan Achmad Tohari. 2006. "Peranan Kebijakan Moneter Dalam Menjaga Stabilitas Perekonomian Indonesia Sebagai Respon Terhadap Fluktuasi Perekonomian Dunia". *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober 2006, 145 – 177
- Blancard, O., and R. Perotti. (2002). "An Empirical Characterization of Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 117, 1329-1368.
- Christiansen, L. 2008. "Fiscal Multipliers-A Review of the Literature". Appendix II to *IMF Staff Position Note* 08/01, Fiscal Policy for the Crisis" (Washington: International Monetary Fund).
- Ezejiolor, Raymond A., Adigwe P.K dan Echekeba, Felix Nwaolisa. 2015. Tax as Fiscal Policy and Manufacturing Company's Performance as an Engine for Economic Growth in Nigeria. *European Journal of Business, Economics and Accountancy*, Vol. 3 No. 3, 2015
- Eze, Onyekachi Richard dan Ogiji, Festus O. 2013. Impact of Fiscal Policy on The Manufacturing Sector Output in Nigeria: an Error Correction Analysis. *International Journal of Business and Management Review (IJBMR)* Vol.1, No.3, pp. 35-55.
- Freedman, C., M. Kumhof, D. Laxton and J. Lee. 2009. "The Case for Global Fiscal Stimulus", *IMF Staff Position Note* 09/03 (Washington: International Monetary Fund)
- Giavazzi, F. And M. Pagano. 1990. "Can Severe Fiscal contractions be Expansionary? Tales of Two Small European Countries", *NBER Macroeconomics Annual* 1990 (Cambridge, Massachusetts, National Bureau on Economic Research), hal. 75-122
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Basic Econometric*, International Edition by McGraw-Hill Education (Asia) Printed in Singapore, ISBN: 0-07-233542-4
- Hemming, R., M. Kell and S. Mahfouz. 2002. "The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity – A Review of the Literature", *IMF Working Paper* 02/208 (Washington: International Monetary Fund).
- Leitemo, K. 2004. "A Game between the Fiscal Policy and the Monetary Authorities Under Inflation Targeting, *European Journal of Political Economy*, Volume 20, 709-724.
- Maryatmo, R. 2004. "Dampak Moneter Kebijakan Defisit Anggaran Pemerintah dan Peranan Asa Nalar Dalam Simulasi Model Makro-Ekonomi Indonesia (1983:1-2002:4)", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. September 2004, 297-322.

- Martin-Marcos, Ana dan Jordi Jaumandreu, (2004). "Entry, Exit, and Productivity Growth: Spanish Manufacturing during The Eighties". *Spanish Economic Review* No. 6, 211-226.
- Osinowo, O.H. 2015."Effect of Fiscal Policy on Sectora Output Growth in Nigeria". *Advances in Economics and Business* 3(6):195-203
- Perotti, R. 2005. "Estimating the Effects of Fiscal Policy in OECD Countries", *CEPR Discussion Paper* No. 4842 (London: Centre for Economic Policy Research).
- Romer, C., and D. Romer. 2008. "*The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates based on a New Measure of Fiscal Shocks*" (Unpublished Manuscript: University of California at Berkeley)
- Ortiz, Javier and Carlos Rodriguez. 2002. "Country Risk And The Mundell-Flemming Model Applied to the 1999-2000 Argentine Experience". *Journal of Applied Economics*, Vol. V, No. 2. November 2002, 327 – 348.
- Tang, Hsiao Chink, Philip Liu and Eddie C. Chung. 2010. Changing Impact of Fiscal Policy on Selected ASEAN Countries. *ADB Working Paper Series on Regional Economic Integration*, No. 70 December 2010 Asian Development Bank
- Tkalec, Marina dan Maruska Vizek, 2009. The Impace of Macroeconomic Policies on Manufacturing Production in Croatia. *Research Paper*. The Institute Of Economic Zagreb
- Yunanto, Muhammad. 2013. "Dampak Kebijakan Fiskal dan Moneter Terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia: Tahun 1990-2011". *Disertasi*. Universitas Gunadarma, Jakarta, Indonesia
- Yunanto, M dan Henny Medyawati. 2014. Monetary and Fiscal Policy Analysis: Which is more Effective?. *Journal of Indonesian Economy and Monetary and Business*, vol 29. No. 3.
- Data Publikasi Umum Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) Bank Indonesia,  
<http://www.bi.go.id/web/id/Statistik/Statistik+Ekonomi+dan+Keuangan+Indonesia/Ver+si+HTML/>
- Data Publikasi Umum Badan Pusat Statistik (BPS),  
<http://sirusa.bps.go.id/index.php?r=site/index>

## LAMPIRAN

## Estimasi VECM

## Vector Error Correction Estimates

Date: 08/30/15 Time: 22:11

Sample (adjusted): 1991Q2 2014Q3

Included observations: 94 after adjustments

Standard errors in ( ) &amp; t-statistics in [ ]

Cointegrating Eq:	CointEq1				
LNPDBINDUS(-1)					1
LNPPJK(-1)					-5.44841
					-1.54239
					[-3.53245]
LNKONP(-1)					6.765377
					-2.38868
					[ 2.83227]
LNIHK(-1)					2.318934
					-1.2021
					[ 1.92907]
LNBRATE(-1)					5.191588
					-2.00493
					[ 2.58941]
C					-36.0422
Error Correction:	D(LNPDBINDUS)	D(LNPPJK)	D(LNKONP)	D(LNIHK)	D(LNBRATE)
CointEq1	-0.00399	0.046561	0.012095	0.002266	0.002282
	-0.00257	-0.01251	-0.00869	-0.00163	-0.00929
	[-1.55399]	[ 3.72112]	[ 1.39142]	[ 1.38690]	[ 0.24555]
D(LNPDBINDUS(-1))	-0.14403	0.801669	-0.41626	0.042946	-0.60049
	-0.11038	-0.53788	-0.37368	-0.07023	-0.39947
	[-1.30491]	[ 1.49041]	[-1.11394]	[ 0.61155]	[-1.50322]
D(LNPDBINDUS(-2))	-0.41916	0.922874	-0.24669	0.039662	1.182197
	-0.11607	-0.56562	-0.39295	-0.07385	-0.42007
	[-3.61128]	[ 1.63161]	[-0.62779]	[	[

				0.53709]	2.81430]
D(LNPDBINDUS(-3))	-0.05221	0.960037	-0.24854	0.021695	0.02538
	-0.11622	-0.56636	-0.39347	-0.07394	-0.42062
				[	[
	[-0.44919]	[ 1.69509]	[-0.63166]	0.29340]	0.06034]
D(LNPDBINDUS(-4))	0.366819	1.215043	0.013525	-0.1892	0.458254
	-0.11171	-0.54438	-0.37819	-0.07107	-0.40429
				[-	[
	[ 3.28365]	[ 2.23198]	[ 0.03576]	2.66204]	1.13347]
D(LNPPJK(-1))	-0.02059	0.071232	0.039039	-0.01329	0.018266
	-0.01996	-0.09728	-0.06758	-0.0127	-0.07225
				[-	[
	[-1.03119]	[ 0.73223]	[ 0.57765]	1.04666]	0.25282]
D(LNPPJK(-2))	0.011884	-0.02325	-0.09358	-0.00342	-0.09171
	-0.01757	-0.08561	-0.05948	-0.01118	-0.06358
		[-		[-	
	[ 0.67644]	0.27161]	[-1.57331]	0.30576]	[-1.44238]
D(LNPPJK(-3))	-0.02174	-0.32756	0.139627	-0.00991	0.003277
	-0.01699	-0.0828	-0.05753	-0.01081	-0.0615
		[-		[-	[
	[-1.27956]	3.95581]	[ 2.42720]	0.91644]	0.05329]
D(LNPPJK(-4))	0.01342	0.272971	-0.03006	-0.01844	-0.04099
	-0.01918	-0.09348	-0.06495	-0.01221	-0.06943
				[-	
	[ 0.69958]	[ 2.91998]	[-0.46280]	1.51056]	[-0.59044]
D(LNKONP(-1))	0.01443	0.045246	-0.64036	-0.05344	-0.03633
	-0.03883	-0.18921	-0.13145	-0.0247	-0.14052
				[-	
	[ 0.37165]	[ 0.23913]	[-4.87153]	2.16343]	[-0.25852]
D(LNKONP(-2))	0.018771	-0.10847	-0.47145	-0.0229	-0.15574
	-0.03656	-0.17816	-0.12377	-0.02326	-0.13231
		[-		[-	
	[ 0.51344]	0.60887]	[-3.80912]	0.98434]	[-1.17709]
D(LNKONP(-3))	0.010904	-0.15116	-0.58082	-0.04484	-0.15481
	-0.03604	-0.17562	-0.12201	-0.02293	-0.13043
		[-		[-	
	[ 0.30257]	0.86072]	[-4.76055]	1.95545]	[-1.18698]



D(LNKONP(-4))	-0.00703	0.202536	0.091585	-0.04414	-0.02281
	-0.03587	-0.17478	-0.12142	-0.02282	-0.1298
				[-	
	[-0.19609]	[ 1.15882]	[ 0.75427]	1.93435]	[-0.17575]
D(LNIHK(-1))	-0.48803	1.036311	-1.1856	0.141478	0.409743
	-0.17231	-0.83969	-0.58335	-0.10963	-0.62361
				[	[
	[-2.83224]	[ 1.23416]	[-2.03240]	1.29052]	0.65705]
D(LNIHK(-2))	0.484362	-2.22021	-0.07533	0.125003	-3.07008
	-0.1701	-0.82893	-0.57588	-0.10822	-0.61562
		[-		[	
	[ 2.84747]	2.67841]	[-0.13080]	1.15505]	[-4.98700]
D(LNIHK(-3))	-0.03278	-0.94401	-0.35685	-0.14005	0.614584
	-0.20608	-1.00427	-0.69769	-0.13112	-0.74584
		[-		[-	[
	[-0.15905]	0.94000]	[-0.51147]	1.06813]	0.82402]
D(LNIHK(-4))	-0.16422	-2.61135	-1.22779	0.029404	-1.12408
	-0.18521	-0.90254	-0.62701	-0.11783	-0.67028
		[-		[	
	[-0.88668]	2.89335]	[-1.95815]	0.24954]	[-1.67701]
D(LNBIRATE(-1))	-0.04585	-0.15532	-0.19543	0.104732	0.207488
	-0.03274	-0.15952	-0.11083	-0.02083	-0.11847
		[-		[	[
	[-1.40049]	0.97366]	[-1.76344]	5.02860]	1.75135]
D(LNBIRATE(-2))	-0.03633	0.046035	-0.20026	0.031634	-0.0252
	-0.03064	-0.1493	-0.10372	-0.01949	-0.11088
				[	
	[-1.18581]	[ 0.30835]	[-1.93081]	1.62295]	[-0.22728]
D(LNBIRATE(-3))	-0.04651	0.20913	0.001124	0.064947	0.534146
	-0.0303	-0.14765	-0.10257	-0.01928	-0.10965
				[	[
	[-1.53515]	[ 1.41640]	[ 0.01096]	3.36919]	4.87120]
D(LNBIRATE(-4))	0.005613	-0.44653	0.298607	-0.0263	-0.18751
	-0.03441	-0.1677	-0.11651	-0.02189	-0.12455
		[-		[-	
	[ 0.16311]	2.66268]	[ 2.56302]	1.20136]	[-1.50552]
C	0.020684	0.084455	0.132326	0.028511	0.068867
	-0.01059	-0.05159	-0.03584	-0.00673	-0.03831

	[ 1.95393]	[ 1.63718]	[ 3.69235]	[ 4.23333]	[ 1.79758]
R-squared	0.608093	0.693892	0.723808	0.678819	0.582277
Adj. R-squared	0.493786	0.60461	0.643251	0.585141	0.460441
Sum sq. resids	0.08778	2.084525	1.006078	0.035532	1.14973
S.E. equation	0.034917	0.170152	0.118209	0.022215	0.126366
F-statistic	5.319852	7.771956	8.985132	7.246315	4.779185
Log likelihood	194.502	45.6312	79.86985	237.009	73.59687
Akaike AIC	-3.67026	-0.50279	-1.23127	-4.57466	-1.09781
Schwarz SC	-3.07502	0.092448	-0.63603	-3.97942	-0.50257
Mean dependent	0.014038	0.027088	0.02447	0.024263	-0.00965
S.D. dependent	0.049075	0.270598	0.19791	0.03449	0.172033
Determinant resid covariance (dof adj.)		3.50E-12			
Determinant resid covariance		9.22E-13			
Log likelihood		635.5538			
Akaike information criterion		-11.0756			
Schwarz criterion		-7.96413			