

**PENGARUH UTANG PEMERINTAH TERHADAP
PERTUMBUHAN EKONOMI DI 5 NEGARA
ANGGOTA UNI EROPA**



SKRIPSI

**Diajukan untuk
memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi**

Oleh:

Christiana Dwicaesaria

2011110027

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI SARJANA EKONOMI PEMBANGUNAN
Terakreditasi Berdasarkan Keputusan BAN-PT No. 211/SK/BAN-PT/Ak-XVI/S/X/2013
BANDUNG
2017**

**THE EFFECT OF GOVERNMENT DEBT ON
ECONOMIC GROWTH IN 5 STATES OF
EUROPEAN UNION MEMBERS**



UNDERGRADUATE THESIS

**Submitted to complete part of the requirements for
Bachelor's Degree in Economics**

By

Christiana Dwicaesaria

2011110027

**PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS
PROGRAM IN DEVELOPMENT ECONOMICS
Accredited by BAN – PT No. 211/SK/BAN-PT/Ak-XVI/S/X/2013
BANDUNG
2017**

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI SARJANA EKONOMI PEMBANGUNAN



PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH UTANG PEMERINTAH TERHADAP
PERTUMBUHAN EKONOMI DI 5 NEGARA ANGGOTA UNI
EROPA**

Oleh:

Christiana Dwicaesaria
2011110027

Bandung, Januari 2017

Ketua Program Sarjana Ekonomi Pembangunan,

Dr. Miryam B. L. Wijaya

Pembimbing Skripsi,

Ivantia S. Mokoginta, Ph.D.

PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini,

Nama : Christiana Dwicaesaria
Tempat, tanggal lahir : Jakarta, 24 November 1993
NPM : 2011110027
Program Studi : Sarjana Ekonomi Pembangunan
Jenis naskah : Skripsi

JUDUL

**PENGARUH UTANG PEMERINTAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI
5 NEGARA ANGGOTA UNI EROPA**

Pembimbing : Ivantia S. Mokoginta

MENYATAKAN

Adalah benar-benar karya tulis saya sendiri:

1. Apapun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur, atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut sebagai plagiat (*plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat merupakan peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak kesarjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan oleh pihak manapun.

Pasal 25 Ayat (2) UU. No 20 Tahun 2003:
Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik, profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya.
Pasal 70: Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,

Dinyatakan tanggal : Januari 2017

Pembuat pernyataan :



Christiana Dwicaesaria

ABSTRAK

Kebijakan fiskal merupakan kebijakan yang menjadi salah satu alat bagi pemerintah untuk melakukan stabilisasi dalam perekonomian di suatu negara. Utang pemerintah pada umumnya digunakan untuk membiayai atau menutup defisit yang terjadi. Beberapa pandangan mengenai pengaruh utang pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi muncul dari kaum Keynesian, neo klasik dan kaum Ricardian. Mereka memiliki pandangan yang berbeda mengenai hubungan tersebut. Tingginya utang pemerintah di kawasan Uni Eropa mulai menjadi perhatian yang serius ketika mereka akan bergabung dalam sebuah integrasi ekonomi. Hubungan dalam integrasi tersebut dapat memiliki pengaruh ekonomi dari satu negara terhadap negara-negara lainnya. Penelitian ini meneliti pengaruh utang pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi di lima negara anggota Uni Eropa yaitu Belgia, Perancis, Yunani, Italia dan Portugal. Kelima negara tersebut merupakan negara-negara dengan rasio utang pemerintah terhadap GDP tertinggi di kawasan Uni Eropa dalam kurun waktu yang cukup lama. Penelitian ini menggunakan data dengan jangka waktu tahun 2000 sampai 2015. Teknik estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah ANCOVA yaitu regresi dimana terdapat variabel dummy (kualitatif) dan variabel non-dummy (kuantitatif). Setiap negara dibedakan dengan variabel dummy, sehingga dapat terlihat perbedaan reaksi perubahan GDP terhadap perubahan utang yang terjadi. Model double log digunakan untuk melihat reaksi tersebut. Setiap negara memiliki pengaruh utang pemerintah terhadap GDP yang sama yaitu negatif, tetapi besarnya pengaruh utang pemerintah terhadap GDP di setiap negara berbeda-beda.

Kata kunci: kebijakan fiskal, utang pemerintah, pertumbuhan ekonomi

ABSTRACT

Fiscal policy is a tool for the government to stabilize the economy in a country. Government debt is usually used to finance or cover the deficit. Some views on the effect of government debt on economic growth emerged from the Keynesian, neoclassical and the Ricardian. They have a different view of the relationship. The high government debt in the European Union started to become a serious concern when they were going to join in an economic integration. Relationships in the integration can have an economic impact of one country against another. This study investigated the effect of government debt on economic growth in the five EU member states: Belgium, France, Greece, Italy and Portugal. The five countries are among the countries with the ratio of government debt to GDP is the highest in the EU for a decade or more. This study uses data for a period 2000 to 2015. The estimation technique used in this study is ANCOVA. ANCOVA is a technique where there is a dummy variable and non-dummy variable in a regression. Each state is distinguished by a dummy variable, so we can see the different reaction of GDP when there is a change in government debt. Government debt has a negative effect on GDP in each country, but the change in GDP due to change of government debt in each country is different.

Key words: fiscal policy, government debt, economic growth

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus, Tuhan dan Juruselamat, Seorang Sahabat setia yang selalu ada dalam setiap musim hidup saya sampai saat ini saya telah dapat menyelesaikan penelitian skripsi saya yang berjudul Pengaruh Utang Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di 5 Negara Anggota Uni Eropa. Kasih setia dan anugerahNya tak akan terganti. Segala suka, duka, kesulitan telah memroses saya sehingga saya berada di titik ini. Pengerjaan penelitian skripsi yang tidak sebentar membuat saya menyadari betapa saya harus bergantung dan berserah padaNya, yakin dan percaya bahwa segala sesuatu indah pada waktuNya.

Tidak lupa saya mengucapkan terima kasih kepada mereka yang telah memberikan waktu, perhatian, semangat serta doa yang tak henti. Karena kalian di bawah ini terlalu berharga dalam hidup saya:

1. Kedua orang tua saya, eyang, kakak serta saudara kembar saya tentunya. Tidak bisa berkata-kata banyak, terima kasih.
2. Ibu Iva sebagai pembimbing skripsi saya, terima kasih sudah sangat sabar menghadapi saya sebagai anak bimbingnya, saya bersyukur sekali mengenal Ibu dan mendapat kesempatan untuk dibimbing oleh Ibu Iva.
3. Ibu Miryam sebagai kaprodi Ekonomi Pembangunan dan ketua bidang kajian EMK, serta sebagai dosen saya yang sudah mengajar saya dalam semester-semester terakhir. Terima kasih atas setiap proses yang boleh saya lalui sehingga saya bisa melewatinya meskipun tidak mudah.
4. Ibu Noknik sebagai dosen wali saya yang telah membantu dan membimbing saya dalam akademik saya selama ini. Saya bersyukur memiliki seorang dosen wali yang begitu perhatian dan mendukung.
5. Christle Hillary, seorang sahabat dan saudara di dalam Tuhan, terima kasih untuk kasihmu, doamu, semangatmu yang menginspirasi.
6. Marska Manuela, seorang sahabat dan saudara di dalam Tuhan, partner melakukan segala hal, juga dalam pengerjaan skripsi. Akhirnya selesai bersama juga ya!
7. Jonathan David, seorang Abang, rekan kerja, inspirasi, panutan dalam hidup saya. Terima kasih untuk selalu tiba-tiba datang dan memberi semangat ketika saya sedang patah semangat.
8. Rizky Raditya Lumempouw, yang selalu percaya kalau saya mampu menyelesaikannya dengan baik disaat saya merasa tidak mampu, terima kasih atas semangat dan doa-doanya.

9. Randra Tedjakusuma, seorang sahabat dan saudara di dalam Tuhan, tempat berbagi rasa, cerita, rekan kerja yang luar biasa. Terima kasih untuk selalu memberi semangat dan menguatkan ketika saya berpikir untuk menyerah.
10. Sarah Degretha, sahabat dan saudara dalam Tuhan, menginspirasi juga dalam mengerjakan skripsi, terima kasih atas semangat dan doanya, juga ayat-ayat yang diberikan untuk menguatkan.
11. Ivana Tobing, sahabat dan saudara dalam Tuhan untuk bertumbuh bersama, terima kasih telah menjadi inspirasi saya untuk menjalani sesuatu lebih ambisius, terutama dalam mengerjakan skripsi.
12. Fiona Rambitan dan Laura Pelenkahu, sebagai mentor dan panutan hidup saya untuk menjadi wanita dewasa yang takut akan Tuhan dan hidup dalam kebenaranNya, terima kasih untuk semangat dan doanya, untuk setiap perspektif baru yang terbuka karena kalian hadir dalam hidup saya.
13. Para pengurus dan pelayan serta adik-adik Pelkat Persekutuan Teruna GPIB Filadelfia, semangat yang kalian miliki adalah motivasi terbesar saya untuk menyelesaikan skripsi ini dan pulang ke Jakarta untuk melayani.
14. Rekan-rekan Gerakan Pemuda GPIB Filadelfia, terutama Adi Tambunan dan tim HUMAS Ganteng dan Cantik yang selalu memberi semangat untuk saya.
15. Olga Cinintya, sahabat dan mentor saya selama di Bandung dan saya berharap akan terus menjadi mentor saya, terima kasih atas segala nasihat, semangat, dan dirimu yang menginspirasi.
16. Mawar Winona Lubis, Radit, Bonita, Irshad, Moses, Mas Aip, Ical, Fredy, dan teman-teman Raben 1 nomor 10 D, terima kasih atas semangat dan sindirannya, terima kasih sudah menemani suka dan duka selama satu fase hidup saya ini.
17. Carlos Haga, Pradana Mukti, Jasmine Permatahati, Anisa Dewi, teman-teman seperjuangan, terima kasih atas dukungan yang telah diberikan.

Semoga kehidupan kalian semakin diberkati dan menjadi berkat bagi orang lain, yang mungkin tanpa kalian sadari membutuhkan pertolongan kalian.

Bandung, 2017

Christiana Dwicaesaria

DAFTAR ISI

ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
1. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah	3
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	4
1.4. Kerangka Pemikiran	4
2. TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1. Utang Pemerintah	6
2.2. Pertumbuhan Ekonomi	7
2.3. Hubungan Utang Pemerintah dengan Pertumbuhan Ekonomi	7
2.4. Karakteristik Negara Yunani	10
2.5. Karakteristik Negara Italia	12
2.6. Karakteristik Negara Portugal	16
2.7. Karakteristik Negara Belgia	18
2.8. Karakteristik Negara Perancis	19
2.9. Penelitian Terdahulu	20
3. METODE DAN OBYEK PENELITIAN	23
3.1. Metode Penelitian	23
3.1.1. Data	23
3.1.2. Model Penelitian	23
3.1.3. Teknik Estimasi Data	24
3.2. Obyek Penelitian	25
3.2.1. GDP	25
3.2.2. Utang Pemerintah	26
3.2.3. Populasi	27
4. HASIL DAN PEMBAHASAN	28
4.1. Hasil Pengolahan Data	28
4.2. Pembahasan	31
5. PENUTUP	34
5.1. Simpulan	34

5.2. Saran	35
DAFTAR PUSTAKA	36
LAMPIRAN 1: Hasil Regresi ANCOVA Menggunakan Konstanta	A-1
LAMPIRAN 2: Hasil Regresi ANCOVA Tanpa Konstanta	A-2
RIWAYAT HIDUP PENULIS	B-1

Daftar Gambar

Gambar 1 Rasio Utang Pemerintah Belgia, Yunani, Perancis, Italia, Portugal	26
Gambar 2 Jumlah Populasi Belgia, Yunani, Perancis, Italia, Portugal	27

Daftar Tabel

Tabel 1 Nilai F-statistik dan <i>R-squared</i>	28
Tabel 2 Nilai Koefisien dan Probabilitas Hasil Regresi	29

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Integrasi yang terjadi di Eropa telah dimulai sejak tahun 1952 ketika dibentuk *European Coal and Steel Community* (ECSC). Proses integrasi berkembang sejak saat itu hingga pada tahun 1992 integrasi tersebut dinamakan *European Union* (EU). Integrasi ekonomi yang terjadi di Uni Eropa saat ini sudah mencapai integrasi di bidang moneter dan fiskal atau *economic and monetary union*. *Economic and monetary union* merupakan sebuah payung yang membawahi beberapa kebijakan yang berbeda dalam rangka mendorong pertumbuhan ekonomi di Uni Eropa dan menstabilkan nilai *euro* (*European Commission*, 2014). Kebijakan yang disebutkan di dalam definisi *economic and monetary union* adalah kebijakan moneter (*monetary union*) dan kebijakan fiskal dan kebijakan ekonomi lainnya (*economic union*) seperti regulasi pasar modal, arus barang dan jasa, sistem pensiun dan lain sebagainya. Tujuan *economic and monetary union* adalah untuk mencapai pasar tunggal, membangun *European Central Bank* (ECB) dan mencapai *single currency* yang stabil. Integrasi ini dilakukan dengan harapan dapat meningkatkan efisiensi internal, daya saing dan kesehatan perekonomian baik di Uni Eropa secara keseluruhan maupun di perekonomian setiap negara anggota. Hal-hal tersebut akan mendorong stabilitas ekonomi, pertumbuhan ekonomi yang lebih kuat dan lapangan pekerjaan yang lebih banyak.

Kebijakan moneter di Uni Eropa diatur secara regional oleh *European Central Bank* (ECB) dimana ECB memiliki tujuan utama yaitu menjaga stabilitas harga dan nilai *euro* dengan instrumen kebijakan tingkat suku bunga. ECB juga memiliki target inflasi di bawah 2% dalam jangka menengah dalam rangka mencapai tujuan tersebut. Adanya ECB membuat bank sentral di setiap negara anggota kehilangan otoritas moneternya. Tugas bank sentral nasional yaitu menjadi pelaksana dari setiap keputusan yang ditetapkan oleh ECB.

Berbeda dengan kebijakan moneter, kebijakan fiskal merupakan tanggung jawab dari pemerintah nasional atau dijalankan oleh pemerintah masing-masing negara. Setiap keputusan mengenai keuangan publik di sebuah negara anggota Uni Eropa dapat berpengaruh terhadap Uni Eropa secara keseluruhan karena *economic and monetary union* mengandung peraturan-peraturan dasar mengenai keuangan publik yang didesain dan diadopsi oleh seluruh negara anggota Uni Eropa. Aturan-aturan tersebut ditegakkan oleh *European Commission* untuk menjaga stabilitas

ekonomi (European Commission, 2014). Berdasarkan hal tersebut maka dibentuk koordinasi kebijakan fiskal di Uni Eropa yaitu *European Semester, Stability and Growth Pact, Fiscal Compact, European Stability Mechanism*, dan *European Globalisation Adjustment Fund*. *Stability and Growth Pact* dan *Fiscal Compact* merupakan koordinasi kebijakan fiskal untuk mencegah defisit dan utang pemerintah, *European Stability* dan *European Globalisation Adjustment Fund* merupakan koordinasi kebijakan fiskal pendukung bagi negara yang memerlukan bantuan dalam mengembalikan posisi keuangan ke posisi berkelanjutan.

Stability and Growth Pact (SGP) merupakan instrumen untuk menuntun dan mengkoordinasi pengambilan keputusan atau kebijakan ekonomi di negara anggota Uni Eropa. Sebelum memasuki tahap terakhir pembentukan mata uang tunggal, seluruh negara yang ingin bergabung harus memenuhi kriteria konvergensi. Salah satu kriteria konvergensi itu adalah memiliki tingkat defisit di bawah 3% dari GDP dan tingkat utang di bawah 60% dari GDP. Kriteria tersebutlah yang kemudian dijadikan permanen dan dinamakan SGP. Tujuan dari dibentuknya SGP yaitu untuk memastikan disiplin anggaran untuk menghindari tekanan harga dan tingkat suku bunga yang akan memiliki *spillover effects* terhadap seluruh negara anggota *eurozone* (Banco de Portugal, 2009). Krisis utang yang terjadi di Yunani pada tahun 2009 menarik perhatian dunia. Kesalahan Yunani yang tidak mengakui nilai defisit dan utang yang sejujurnya membuahkan hasil yang tidak menyenangkan bagi negara tersebut juga negara-negara lain.

Terjadinya krisis fiskal di *Eurozone* membuat kajian di bidang fiskal menjadi lebih relevan dan menjadi topik yang cukup diperdebatkan. Kebijakan fiskal sebagai alat untuk menstabilisasi *asymmetric shocks* di sebuah *monetary union* telah diangkat untuk dibahas lebih jauh lagi terutama untuk melihat masa depan *Eurozone* (Favero dan Monacelli, 2005 dikutip oleh Fedje, 2012).

Beberapa negara di Uni Eropa memiliki tingkat utang pemerintah yang tinggi dalam kurun waktu yang tidak sebentar. Negara-negara tersebut ialah Yunani, Italia, Belgia, Portugal dan Perancis. Lima negara tersebut merupakan lima negara yang memiliki rasio utang pemerintah terhadap GDP yang tertinggi di kawasan Uni Eropa dan tingkat utang yang cukup stabil, memiliki fluktuasi yang tidak terlalu besar dari tahun ke tahun. Berdasarkan data yang diperoleh, Yunani menduduki peringkat pertama di tahun 2014 yaitu sebesar 178,6%, Italia berada di posisi kedua sebesar 132,3%, Portugal berada di peringkat ketiga dengan rasio 130,2%, Belgia berada di posisi keempat dengan rasio 106,7% dan Perancis di peringkat ketujuh dengan rasio

95,6% (Eurostat, 2015). Yunani memiliki tingkat utang yang tinggi sejak sekitar tahun 1990, Italia memiliki tingkat utang pemerintah yang tinggi sejak tahun 1861. Hal tersebut disebabkan berbagai macam hal. Tingginya utang pemerintah yang dimiliki Italia terus terjadi sampai pada saat ini. Portugal memiliki tingkat utang yang tinggi sejak tahun 2005, Belgia sejak akhir dekade 1970, dan Perancis sejak akhir dekade 1990. Italia merupakan salah satu dari beberapa negara yang rentan terhadap *shock* karena memiliki tingkat utang yang sangat besar dan pertumbuhan potensial yang rendah. Negara lain yang dinilai rentan terhadap *shock* yaitu Perancis dan Belgia. Penurunan *trend* potensi pertumbuhan atau kompetisi merupakan hal yang perlu diperhatikan di sejumlah negara di Eropa (European Commission, 2015). Italia diprediksi akan mengalami pertumbuhan negatif atau paling besar nol di tahun yang akan datang. Berbeda dengan Italia, Perancis dan Belgia masih diperkirakan akan mengalami pertumbuhan ekonomi yang positif.

Misztal (2010) mengatakan bahwa utang pemerintah yang lebih tinggi pada umumnya dimiliki oleh negara-negara yang masih berkembang dibandingkan dengan negara maju. Hal tersebut terjadi karena di negara yang masih berkembang masih ada keterbatasan keuangan dan kebutuhan ekonomi yang lebih tinggi dibandingkan dengan negara maju. Kawasan Uni Eropa merupakan kawasan dimana negara-negara yang termasuk di dalamnya merupakan negara maju tetapi memiliki utang pemerintah yang tinggi. Utang pemerintah dianggap memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Pengaruh utang pemerintah dengan pertumbuhan ekonomi memiliki berbagai macam pandangan dan masih menjadi perdebatan. Penelitian ini akan melihat bagaimana pengaruh utang pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi di lima negara yang merupakan anggota kawasan Uni Eropa yang memiliki rasio utang pemerintah terhadap GDP yang tertinggi di kawasan tersebut.

1.2. Rumusan Masalah Penelitian

Utang pemerintah yang tinggi dapat menjadi beban yang berat bagi generasi yang akan datang. Beberapa negara di Uni Eropa yaitu Yunani, Italia, Belgia, Portugal dan Perancis memiliki rasio utang pemerintah terhadap GDP di atas 100% dan hal tersebut terjadi dalam kurun waktu yang cukup lama. Uni Eropa menetapkan batas rasio utang pemerintah terhadap GDP sebesar 60% yang diatur dalam *Stability and Growth Pact* (SGP). Hal tersebut dilakukan untuk menjaga *fiscal sustainability* dan membantu *European Central Bank* (ECB) dalam menjaga kestabilan nilai mata uang *euro*. Utang yang dimiliki pemerintah di negara yang masih berkembang digunakan untuk pembangunan dan meningkatkan pertumbuhan. Pembangunan yang terjadi

dengan baik membuat nilai negara meningkat jika dilihat oleh negara lain, sehingga mereka akan menanamkan modalnya di negara tersebut. Bertambahnya penanaman modal meningkatkan investasi negara tersebut dan akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pembangunan semakin lama akan semakin berkurang jika sebuah negara sudah berada di posisi negara maju, pembangunan yang terjadi tidak akan sebesar negara yang masih berkembang sehingga pada umumnya utang pemerintah semakin berkurang. Rasio utang pemerintah terhadap GDP di negara-negara maju saat ini mencapai 100%. Negara-negara maju yang dimaksud dalam penelitian ini adalah negara anggota Uni Eropa yaitu Belgia, Perancis, Yunani, Italia dan Portugal. Pertanyaan penelitian yang timbul dari keadaan tersebut ialah:

1. Apakah bertambahnya utang pemerintah memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di kelima negara tersebut?
2. Bagaimana pengaruh penambahan utang pemerintah terhadap pertumbuhan GDP atau pertumbuhan ekonomi di kelima negara tersebut?

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana pengaruh utang pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi di beberapa negara di Uni Eropa yaitu Belgia, Yunani, Perancis, Italia dan Portugal.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran bagaimana hubungan utang pemerintah dan pertumbuhan ekonomi dan setelah itu pihak yang terkait dapat mengelola utang dan perekonomian dengan baik sehingga terjadi pertumbuhan ekonomi yang diharapkan.

1.4. Kerangka Pemikiran

Sebuah perekonomian memiliki dua kebijakan utama dalam bidang moneter dan keuangan yaitu kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Kebijakan moneter merupakan kebijakan dimana otoritas moneter di sebuah negara yang mengatur jumlah uang yang beredar di negara tersebut. Pada umumnya otoritas moneter di sebuah negara adalah bank sentral di negara tersebut. Otoritas moneter pada umumnya memiliki target inflasi yang menjadi acuan mereka dalam mengendalikan jumlah uang beredar. Kebijakan moneter pada umumnya dilakukan dengan beberapa instrumen yaitu operasi pasar terbuka, politik diskonto dan cadangan kas minimum. Sedangkan kebijakan fiskal merupakan kebijakan yang diatur oleh pemerintah sebuah negara untuk menstabilisasi siklus bisnis yang terjadi, atau dapat juga

dikatakan sebagai alat peredam *shock* yang terjadi dalam perekonomian. Instrumen yang digunakan oleh pemerintah dalam mengatur kebijakan fiskal adalah penerimaan pemerintah dalam bentuk pajak dan pengeluaran pemerintah atau belanja pemerintah. Kebijakan fiskal juga menjadi alat pemerintah untuk campur tangan dalam perekonomian, pemerintah dapat menstimulasi perekonomian kemudian GDP akan meningkat dan terjadi pertumbuhan ekonomi yang diharapkan.

Utang pemerintah pada umumnya digunakan untuk membiayai kekurangan dana atau defisit. Utang pemerintah dapat memberikan dampak terhadap pertumbuhan ekonomi. Pada tingkat yang masih tergolong rendah, utang pemerintah memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi, mendorong pertumbuhan agar terus meningkat, tetapi jika mencapai sebuah tingkat tertentu atau terlalu tinggi, dampak tersebut dapat berubah menjadi negatif (Patillo, Poirson dan Ricci, 2004 dalam Misztal, 2010). Hal tersebut dapat disebut sebagai tingkat optimal utang pemerintah yang dapat dimiliki oleh suatu negara. Tingkat optimal yang dimaksud merupakan batas dimana utang pemerintah dapat dikatakan *sustainable*. Utang pemerintah yang sudah melewati batas tersebut berubah statusnya menjadi *unsustainable*. Utang pemerintah dapat berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dengan jalur tertentu. Pada kasus di atas, utang pemerintah digunakan untuk membiayai investasi produktif sehingga meningkatkan total output. Setiap negara memiliki kemampuan yang berbeda dalam menanggung beban utang. Tingkat optimal utang yang dapat dimiliki sebuah negara sebelum pada akhirnya utang tersebut memberi dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi berbeda.

Penelitian cukup banyak dilakukan dalam rangka mencari hubungan utang pemerintah dan pertumbuhan ekonomi dan dampak utang pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi. Rata-rata hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa utang pemerintah dan pertumbuhan ekonomi memiliki korelasi negatif. Hasil lainnya yaitu utang pemerintah dan pertumbuhan ekonomi saling memengaruhi satu sama lain, atau memiliki hubungan *bi-directional* jika menggunakan metode *granger causality test*. Beberapa peneliti menghasilkan temuan lebih jauh yaitu utang pemerintah memiliki korelasi positif dengan pertumbuhan ekonomi sampai pada titik tertentu. Titik tersebut dapat juga dikatakan sebagai titik optimal. Setelah melewati titik tersebut hubungan antara utang pemerintah dengan pertumbuhan ekonomi berubah menjadi negatif seperti pada penelitian Misztal (2010). Peneliti-peneliti sebelumnya lebih banyak menggunakan data panel yang tidak memperlihatkan perbedaan pengaruh di setiap negara. Hasil yang didapat adalah hasil pengaruh utang pemerintah terhadap GDP secara umum.