

# **DINAMIKA UTANG PEMERINTAH DAN KEBERLANJUTAN FISKAL DI INDONESIA**



## **SKRIPSI**

Diajukan untuk  
memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh  
gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:  
Amaris Nugraha Dianti Rusmana  
6022001035

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**PROGRAM SARJANA EKONOMI PEMBANGUNAN**  
Terakreditasi Berdasarkan Keputusan LAMEMBA No. 791/DE/A.5/AR.10/X/2023  
**BANDUNG**  
**2024**

# **GOVERNMENT DEBT DYNAMICS AND FISCAL SUSTAINABILITY IN INDONESIA**



## **UNDERGRADUATE THESIS**

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

By  
Amaris Nugraha Dianti Rusmana  
6022001035

**PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY  
FACULTY OF ECONOMICS  
PROGRAM IN DEVELOPMENT ECONOMICS  
Accredited by LAMEMBA No. 791/DE/A.5/AR.10/X/2023**

**BANDUNG  
2024**

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN  
FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM SARJANA EKONOMI PEMBANGUNAN



**PERSETUJUAN SKRIPSI**

**DINAMIKA UTANG PEMERINTAH DAN KEBERLANJUTAN  
FISKAL DI INDONESIA**

Oleh:

Amaris Nugraha Dianti Rusmana  
6022001035

Bandung, Juli 2024

Ketua Program Studi Sarjana Ekonomi Pembangunan,  
2024.07.19

*wa Mokoginta* - 09:18:39  
+07'00'

Ivantia S. Mokoginta, Ph.D.

Pembimbing,

Dr. Chandra Utama

Ko-pembimbing,

2024.07.19

*wa Mokoginta* - 09:18:19  
+07'00'

Ivantia S. Mokoginta, Ph.D.

## PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini,

Nama : Amaris Nugraha Dianti Rusmana  
Tempat, tanggal lahir : Bandung, 21 Februari 2002  
NPM : 6022001035  
Program Studi : Sarjana Ekonomi Pembangunan  
Jenis naskah : Skripsi

## JUDUL

**DINAMIKA UTANG PEMERINTAH DAN KEBERLANJUTAN FISKAL DI INDONESIA**

Pembimbing : Dr. Chandra Utama  
Ko-pembimbing : Ivantia S. Mokoginta, Ph.D.

## 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 seleyaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut plagiat (*plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat merupakan peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak kesarjanaaan.

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 digunakan untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagai mana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,

Dinyatakan tanggal: Juli 2024

Pembuat pernyataan:



Amaris Nugraha Dianti Rusmana

## ABSTRAK

Untuk membiayai pembangunan, khususnya infrastruktur, pemerintah mengandalkan utang sehingga jumlahnya terus meningkat. Peningkatan utang terus terjadi seiring dengan pandemi COVID-19 karena adanya alokasi belanja negara untuk fasilitas kesehatan, jaring pengaman sosial, dan program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN). Selama pandemi COVID-19, batas defisit per PDB dalam undang-undang diubah dari maksimal 3% menjadi 6%. Realisasi utang nasional per Produk Domestik Bruto (PDB) meningkat dari 30% di tahun 2019 menjadi lebih dari 40% di tahun 2021. Selain itu, kebijakan moneter mengakomodasi kebijakan fiskal dengan menjaga suku bunga tetap rendah. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh utang pemerintah terhadap keberlanjutan fiskal di Indonesia. Penelitian ini menganalisis pengaruh utang terhadap keberlanjutan fiskal dalam kerangka model Intertemporal Government Budget Constraint. Model ini juga mencakup nilai tukar rupiah, inflasi, suku bunga kebijakan, total investasi, harga minyak, dan output gap. Penelitian ini menggunakan data runtun waktu kuartal untuk periode 2002Q1 hingga 2023Q4. Kami menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS) dan menemukan bahwa utang pemerintah secara signifikan mempengaruhi keberlanjutan fiskal. Selain itu, variabel makroekonomi yang mempengaruhi keberlanjutan fiskal adalah output gap dan depresiasi nilai tukar. Studi ini merekomendasikan penguatan koordinasi kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dalam mengelola keberlanjutan fiskal.

**Kata kunci:** Keberlanjutan fiskal, utang pemerintah, keseimbangan primer

**JEL Classification:** E62, H63, H81

## ABSTRACT

To finance development, especially infrastructure, the government relies on debt so that the amount continues to increase. The increase in debt continues to occur in line with the COVID-19 pandemic due to the allocation of state spending for health facilities, social safety nets, and the National Economic Recovery (PEN) program. During the COVID-19 pandemic, the deficit limit per GDP in the law was changed from a maximum of 3% to 6%. The realization of national debt per Gross Domestic Product (GDP) increased from 30% in 2019 to more than 40% in 2021. In addition, monetary policy accommodates fiscal policy by keeping interest rates low. This research aims to identify the influence of government debt financing on fiscal sustainability in Indonesia. This study analyses the influence of debt on fiscal sustainability within the Intertemporal Government Budget Constraint model framework. The model also includes the Rupiah exchange rate, inflation, policy interest rates, investment, oil prices, and output gap. This research uses quarterly time series data for the period 2002Q1 to 2023Q4. This study employs Ordinary Least Square (OLS) and find that government debt significantly affects fiscal sustainability. In addition, the only macroeconomic variables that influence fiscal sustainability are the output gap and depreciation. This study recommends strengthening fiscal policy and monetary policy coordination in managing fiscal sustainability.

**Keywords:** Fiscal sustainability, government debt, primary balance

**JEL Classification:** E62, H63, H81

## KATA PENGANTAR


Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat, Rahmat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Dinamika Utang Pemerintah dan Keberlanjutan Fiskal di Indonesia” sebagai syarat untuk menyelesaikan studi di Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Parahyangan. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna karena keterbatasan yang ada, maka dari itu penulis sangat mengharapkan saran serta masukan bahkan untuk penelitian ini.

Selama menjalankan studi di Ekonomi Pembangunan Universitas Katolik Parahyangan, penulis mendapatkan dukungan dari banyak pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak dan Ibu penulis, Bapak Tjutju Rusmana dan Ibu Lien Rosmalina yang telah dengan tulus serta penuh kasih sayang dalam memberikan doa, dukungan, perhatian dan materi yang telah diberikan sejauh ini. Begitu pula dengan Adik penulis, Zoraya Fernanda Nugraha Rusmana yang telah memberi semangat, perhatian dan menghibur penulis disaat sedang merasa lelah dengan padatnya jadwal perkuliahan. Untuk Alm. Engki, Almh. Enin dan Alm. Eyang yang selalu mendukung dan memberikan kasih sayang pada penulis.
2. Bapak Dr. Chandra Utama selaku dosen wali dan dosen pembimbing skripsi penulis yang telah membantu dan membimbing penulis sepenuh hati dalam mengarahkan penulis selama menjalani masa perkuliahan. Serta, membantu dan membimbing penulis dalam menyusun skripsi hingga selesai.
3. Ibu Ivantia S. Mokoginta, Ph.D selaku ko-pembimbing penulis yang telah membantu dan membimbing penulis dalam melakukan proses penyusunan skripsi hingga selesai.
4. Dosen-dosen Ekonomi Pembangunan Universitas Katolik Parahyangan: Ibu Dr. Miryam B. L. Wijaya, Bapak Yusuf Munawar, S.E., M.E., Bapak Dr. Fransiscus Haryanto, Ibu Deba Luthfia, S.E., M.B.A., Ibu Siwi Nugraheni, Dra., M.Env., Ibu Noknik Karliya Herawati, Dra., M.P., Ibu Yanuarita Hendrani, Ph.D., Ibu Anna Farina, Dra., M.A., Prof. Dr. Martinus Yuwana Marjuka, Bapak M. Ishak Somantri, Drs., MSP., Prof. D.S. Priyarsono, Ph.D. Terima kasih atas semua ilmu dan pembelajaran yang telah diberikan.
5. Kak Ferinda, Kak Riris dan Kak Nadia selaku tutor yang telah memberi bantuan, arahan dan dukungan selama kelas Kapita Selektta Stabilitas Keuangan hingga saat penyusunan naskah skripsi.

6. Benedict Johan yang selalu memberi semangat, dukungan, bantuan, kepercayaan, selalu sabar menghadapi penulis dan selalu menemani penulis dalam segala kondisi pada saat kuliah dan proses menyelesaikan skripsi.
7. Teman-teman terdekat penulis: Alinda Maharani, Andrea Daviana dan Tiara Wanda yang telah menemani suka duka dari awal perkuliahan hingga bersama-sama menyelesaikan skripsi, yang selalu mengingatkan dan menegur penulis jika terlalu santai dalam urusan kuliah. Terima kasih telah sabar menghadapi penulis yang seperti patung ketika bertemu orang baru. Begitu pula Rida Ah Hasanah, Rizki Harismawan, Karmelita Sindy, Ressa Uum dan teman-teman lainnya yang telah memeriahkan kisah perkuliahan penulis.
8. Rekan-rekan HMPSEP 2021 dan HMPSEP 2022 terima kasih atas pengalaman dan kebersamaannya yang menjadi pemanis masa perkuliahan penulis.
9. Sahabat penulis sejak SMP hingga saat ini Khanza Nitami dan Putri Dewita yang selalu menemani penulis, mendengarkan keluh kesah penulis, dan memberikan dukungan serta canda tawa.
10. Sahabat penulis sejak SMA hingga saat ini: Auliya, Amira, Shafa, Dwita, Cinta, Arnida, Ratu, Alya dan Nabila yang telah memberikan kehangatan, berbagi canda tawa dan memberikan dukungan kepada penulis walaupun jarang bertemu.

Bandung, Juli 2024

A handwritten signature in black ink. The signature is stylized and appears to read 'Amaris'. It features a large, prominent letter 'A' at the beginning, followed by the name 'Amaris' in a cursive script. There is a long horizontal stroke at the end of the signature.

Amaris Nugraha Dianti Rusmana



# DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	v
ABSTRACT.....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xii
BAB 1 .....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	2
1.3. Tujuan Penelitian.....	3
1.4. Kerangka Pemikiran .....	3
BAB 2 .....	5
TINJAUAN PUSTAKA.....	5
2.1 Landasan Teori.....	5
2.1.1 Keberlanjutan Fiskal .....	5
2.1.2 Perilaku Fiskal .....	5
2.2 Penelitian Terdahulu.....	7
BAB 3 .....	8
METODE DAN OBJEK PENELITIAN.....	8
3.1 Metode Penelitian.....	8
3.1.1 Data Penelitian .....	8
3.1.2 Pengembangan Model.....	9
3.1.3 Teknik Analisis.....	12
3.2 Objek Penelitian .....	12
BAB 4 .....	14
HASIL DAN PEMBAHASAN .....	14
4.1 Hasil Pengolahan Data.....	14
4.1.1. Uji Stasioner Variabel.....	14
4.1.2. Uji Stasioner Residual.....	15
4.1.3 Hasil Estimasi <i>Ordinary Least Square</i> (OLS).....	16
4.1.4. Wald Test.....	17

4.2 Pembahasan .....	17
BAB 5 .....	19
PENUTUP.....	19
5.1 Kesimpulan.....	19
5.2 Rekomendasi.....	19
DAFTAR PUSTAKA.....	20
LAMPIRAN .....	A
RIWAYAT HIDUP PENULIS .....	B

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

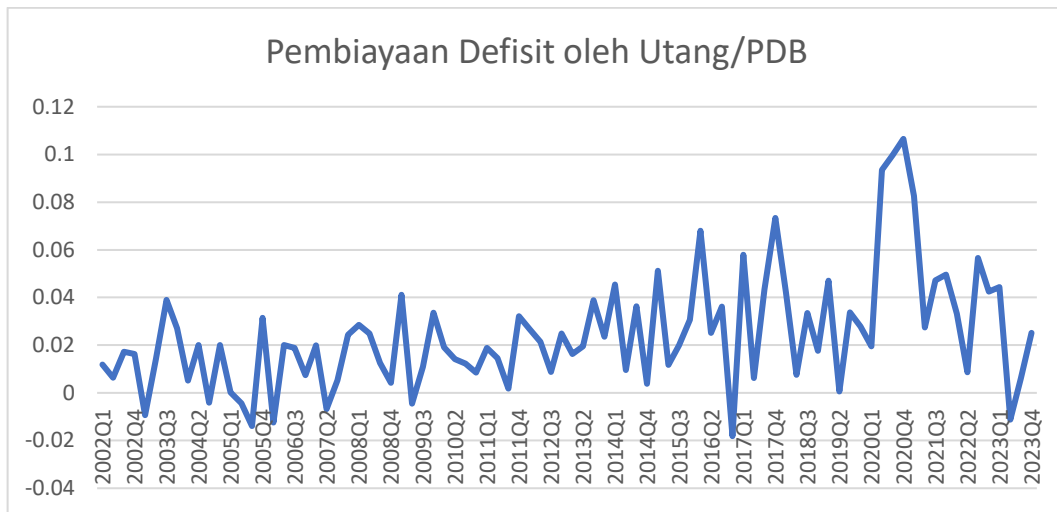
Risiko fiskal banyak dihadapi oleh negara-negara industri dan sering kali dialami oleh negara berkembang, hal tersebut dapat terjadi karena beberapa negara berkembang masih bergantung pada negara lain untuk mendukung pertumbuhannya. Risiko fiskal dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya krisis fiskal, yang terjadi ketika pemerintah kesulitan mendapatkan utang tambahan untuk mengatasi defisit anggaran (Wijaya & Mokoginta, 2014). Hal tersebut membuat keberlanjutan fiskal menjadi salah satu prioritas untuk memastikan bahwa kebijakan fiskal berada di jalur yang sesuai (Pamungkas, 2016). Keberlanjutan fiskal mengacu pada kemampuan pemerintah untuk mempertahankan kebijakannya dan membiayai anggarannya tanpa gagal dalam memenuhi kewajiban utangnya (Burnside, 2005). Relatif terjaganya defisit anggaran dan menurunnya rasio utang pemerintah terhadap PDB, dapat mengindikasikan kondisi fiskal yang berkelanjutan di suatu negara (Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2019).

Pengendalian jumlah kumulatif defisit anggaran, pendapatan dan belanja negara, dan anggaran pendapatan dan belanja daerah, serta jumlah kumulatif pinjaman pemerintah pusat dan daerah telah diatur dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 23 Tahun 2003. Dalam peraturan tersebut telah diatur bahwa jumlah kumulatif defisit APBN dan APBD dibatasi tidak melebihi 3% dari PDB. Untuk pinjaman Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah dibatasi tidak melampaui 60% dari PDB. Adanya batasan defisit dan pinjaman Pemerintah Pusat maupun Pemerintah Daerah bertujuan untuk memitigasi risiko yang ditimbulkan, yaitu risiko keberlanjutan fiskal; risiko nilai tukar, risiko tingkat bunga, dan risiko pembiayaan kembali.

Motivasi penelitian ini didasarkan pada fakta bahwa selama periode 2002Q1-2023Q4 utang pemerintah terus meningkat (Gambar 1). Peningkatan utang pemerintah disebabkan oleh proyek-proyek besar pembangunan infrastruktur yang bernilai ribuan triliun, di mana 30-40% dibiayai oleh negara. Selanjutnya, ketika terjadi COVID-19 utang kembali meningkat pesat. Hal tersebut disebabkan oleh adanya peningkatan belanja negara yang dialokasikan untuk belanja fasilitas kesehatan, perlindungan sosial (*social safety net*) dan program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN). Selain berdampak terhadap kesehatan yang memicu jumlah kematian manusia dalam jumlah besar, adanya pandemi COVID-19 juga berdampak terhadap terjadinya guncangan kepercayaan pasar dan menghambat laju kegiatan ekonomi di seluruh penjuru dunia (Junfeng et al., 2022). Dalam upaya menghadapi pandemi COVID-19,

diterbitkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-undang Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 2020, tentang kebijakan keuangan negara dan stabilitas sistem keuangan untuk penanganan COVID-19. Di dalamnya ditetapkan bahwa batasan defisit anggaran melampaui 3% dari PDB selama masa penanganan COVID-19 dan akan kembali menjadi paling tinggi sebesar 3% dari PDB pada tahun anggaran 2023. Selain itu, menerbitkan Surat Utang Negara atau Surat Berharga Syariah Negara dalam rangka pemulihan akibat pandemi COVID-19.

**Gambar 1. Grafik Pembiayaan Defisit oleh Utang/PDB 2022Q1-2023Q4**



Sumber: Kementerian Keuangan dan Badan Pusat Statistik (diolah)

Pada saat yang sama sebagai respons menghadapi pandemi COVID-19 yang menyebabkan keterpurukan ekonomi Indonesia, Kementerian Keuangan selaku otoritas fiskal membuat kebijakan mengenai insentif perpajakan. Pada kebijakan tersebut diatur mengenai pengurangan besarnya Angsuran PPh Pasal 25 sebesar 30%, Insentif PPh Pasal 21 yang terutang ditanggung oleh pemerintah, Insentif PPh Final ditanggung oleh pemerintah dan tidak diperhitungkan sebagai penghasilan yang dikenakan pajak dan Insentif PPN bagi pengusaha kena pajak dapat diberikan pengembalian pendahuluan kelebihan bayar. Kebijakan pajak tersebut bertujuan untuk mempertahankan bisnis agar tetap berjalan, menjaga pendapatan rumah tangga dan diharapkan mampu untuk mempertahankan kesempatan kerja yang tersedia.

## 1.2. Rumusan Masalah

Sejak masuknya virus Corona 2019 (COVID-19) pada Maret 2020, menjadi tantangan besar bagi Indonesia. Hal tersebut membuat COVID-19 menjadi tantangan terbesar bagi perekonomian dunia sejak krisis keuangan global (Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2023). Adanya guncangan pada berbagai sektor membuat

pemerintah menerapkan kebijakan dalam tiga bentuk, yaitu pembatasan mobilitas, intervensi sisi kesehatan dan bantalan pada sisi ekonomi. Hal tersebut bertujuan untuk tetap mempertahankan stabilitas perekonomian, namun dengan adanya COVID-19 membuat pemerintah perlu untuk meningkatkan pembiayaan defisit oleh utang dan memberikan kelonggaran terhadap batasan defisit untuk meningkatkan belanja pada sektor Kesehatan, perlindungan sosial dan program PEN. Selain itu, diterapkan juga mengenai kebijakan pajak dengan pemberian insentif perpajakan bagi para pelaku usaha. Kebijakan-kebijakan yang ditetapkan bertujuan untuk kembali mendorong konsumsi rumah tangga dan mendorong pertumbuhan ekonomi.

Disisi lain, dengan belanja yang semakin meningkat dan pendapatan yang mengalami penurunan membuat pembiayaan defisit oleh utang dan defisit menjadi hal yang diandalkan. Hal tersebut dapat mengancam kondisi kebijakan fiskal ke arah yang tidak berkelanjutan. Bohn (1998) menyatakan bahwa dalam persoalan kebijakan publik, rasio utang terhadap PDB yang tinggi dan terus meningkat dipandang sebagai sesuatu yang mengkhawatirkan. Selain itu, keberlanjutan fiskal juga menjadi tantangan bagi Sebagian besar negara di dunia, baik negara maju maupun negara berkembang (Pamungkas, 2016). Dalam situasi tersebut untuk memastikan kebijakan fiskal tetap berada pada kondisi yang sesuai tanpa membahayakan fungsi anggaran, merupakan tugas yang berat dan membutuhkan penilaian serta pengawasan yang ketat oleh otoritas terkait.

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh utang pemerintah terhadap keberlanjutan fiskal di Indonesia, selama periode 2002Q1 sampai 2023Q4. Studi ini penting karena keberlanjutan fiskal memiliki peran penting dalam mempengaruhi keberlanjutan perekonomian. Utang pemerintah, sebagai salah satu sumber pembiayaan penting fiskal, dapat sangat mempengaruhi keberlanjutan fiskal karena utang perlu dikembalikan dan menimbulkan beban bunga. Jika utang tidak dikelola dengan baik, sangat mungkin tidak dapat dikembalikan dan menjadi sumber dari kebijakan fiskal yang tidak berkelanjutan.

### **1.4. Kerangka Pemikiran**

Penelitian ini didasarkan pada model *intertemporal government budget constraint*. Dalam model tersebut menangkap dimensi waktu yang melibatkan pendekatan *intertemporal*, yang menggambarkan konsepsi dinamika utang. Barro (1979) menyatakan bahwa model *intertemporal government budget constraint* dimotivasi oleh model pemerataan pajak, yang dapat menjelaskan hubungan yang signifikan antara utang dan surplus primer. Sementara itu, Fischer dan Easterly (1990) dalam memahami dinamika utang, dapat menekankan *primary*

*deficit* sebagai faktor kunci. Maka, konsep dasar dari dinamika utang publik memastikan pentingnya keseimbangan primer terhadap akumulasi utang (Pamungkas, 2016). Hal tersebut dikarenakan keseimbangan primer dapat menjadi indikator yang penting dalam menilai kondisi kebijakan fiskal yang berkelanjutan di suatu negara. Kondisi surplus atau defisitnya rasio keseimbangan primer terhadap PDB menggambarkan kemampuan suatu negara untuk dapat melunasi utangnya atau tidak di masa mendatang.