

PENGARUH INVESTASI PUBLIK TERHADAP KEBERLANJUTAN FISKAL DI ASEAN-5



SKRIPSI

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

**Oleh :
Faisal Angga Perdana
2013110004**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA EKONOMI PEMBANGUNAN
Terakreditasi Berdasarkan Keputusan BAN-PT No. 211/SK/BAN-PT/Ak-XVI/S/X/2013
BANDUNG
2018**

THE IMPACT OF PUBLIC INVESTMENT ON FISCAL SUSTAINABILITY IN ASEAN-5



UNDERGRADUATE THESIS

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

**By
Faisal Angga Perdana
2013110004**

**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
2018**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA EKONOMI PEMBANGUNAN**



PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH INVESTASI PUBLIK TERHADAP
KEBERLANJUTAN FISKAL DI ASEAN-5**

Oleh :
Faisal Angga Perdana
2013110004

Bandung, Januari 2018

Ketua Program Sarjana Ekonomi Pembangunan,

Dr. Miryam L. Wijaya

Pembimbing Skripsi,

Ivantia S. Mokoginta, Ph.D.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Faisal Angga Perdana
Tempat, tanggal lahir : Jakarta, 25 November 1994
Nomor Pokok Mahasiswa (NPM) : 2013110004
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Jenis Naskah : Skripsi

JUDUL

Pengaruh Investasi Publik terhadap Keberlanjutan Fiskal di ASEAN-5

Pembimbing: Ivantia S. Mokoginta, Ph.D.

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 dengan jelas telah saya ungkap dan tandai.
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta atau disebut plagiat (*plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan atas karya ilmiah dan kehilangan hak kesarjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksa oleh pihak mana pun.

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 mendapat 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 : 17 Januari 2018

Pembuat Pernyataan :



(Faisal Angga Perdana)

ABSTRAK

Kebutuhan belanja pembangunan yang besar sering kali menjadi hambatan dalam anggaran pemerintah, sehingga harus menghadapi kondisi defisit anggaran dan mencari sumber pembiayaan lain. Pembiayaan melalui utang menjadi salah satu cara untuk menutup defisit anggaran dan untuk pembangunan nasional. Namun, utang akan menjadi beban anggaran pada tahun yang akan datang karena perlu dibayar kembali dengan bunga yang sudah ditetapkan. Kebutuhan investasi yang tinggi dan penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan menjadi risiko pemerintah dalam keberlanjutan fiskal. Penelitian ini menggunakan data panel tahunan dari 2000-2016 di ASEAN-5. Untuk menganalisis pengaruh investasi publik terhadap utang pemerintah dan mengukur keberlanjutan fiskal di ASEAN-5, penulis menggunakan metode Two Stage Least Square (2SLS) dan pendekatan Fiscal Reaction Function. Hasil dari penelitian pada persamaan pertama adalah investasi publik, tingkat suku bunga, dan karakteristik negara signifikan memengaruhi utang pemerintah. Peningkatan investasi publik akan menurunkan rasio utang pemerintah. Dalam persamaan kedua, utang pemerintah, inflasi, kurs, pertumbuhan ekonomi, dan karakteristik Indonesia, Filipina, dan Thailand signifikan memengaruhi rasio keseimbangan primer, sedangkan karakteristik Malaysia tidak signifikan. Berdasarkan perhitungan aktual keseimbangan primer terhadap PDB diketahui bahwa kondisi fiskal Indonesia, Filipina, Malaysia, Singapura, dan Thailand pada tahun anggaran 2000-2016 dapat dikatakan berkelanjutan.

Kata Kunci: Investasi publik, utang pemerintah, keseimbangan primer, keberlanjutan fiskal, dan ASEAN-5

ABSTRACT

Development expenditure needs usually become obstacles in government budget, so it must face the condition of budget deficit and look for other sources of financing. Other financing through debt is one of the ways to the budget deficit and for national development. However, the debt will be the burden of the budget in the coming year because it needs to be repaid with a predetermined interest. High investment requirements and the use of debt as a source of financing becomes a government risk in fiscal sustainability. This study uses annual panel data from 2000-2016 in ASEAN-5. With the aim of analyzing the effect of public investment on government debt and measuring fiscal sustainability in ASEAN-5, the authors used the Two Stage Least Square (2SLS) method and the Fiscal Reaction Function approach. The results of research on the first equation are government investment, interest rates, and the characteristics of countries significant affecting government debt. Increased public investment will reduce the ratio of government debt. In the second equation, government debt, inflation, exchange rate, economic growth, and the characteristics of Indonesia, Philippines and Thailand significantly affect the primary equilibrium ratio, while Malaysian characteristics are insignificant. Based on the actual calculation of the primary equilibrium to GDP, it is known that the fiscal conditions of Indonesia, Philippines, Malaysia, Singapore and Thailand in the year of 2000-2016 can be said to be sustainable.

Keywords: *public investment, public debt, primary balance, fiscal sustainability, and ASEAN-5*

PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT. atas segala rahmat dan hidayat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul **“Pengaruh Investasi Publik terhadap Keberlanjutan Fiskal di ASEAN-5”**. Skripsi ini penulis ajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Katolik Parahyangan, Bandung. Penulis menyadari bahwa dalam pembuatan skripsi ini masih terdapat ketidaksempurnaan dan kekurangan. Oleh karena itu, penulis dengan sikap terbuka dan hati yang lapang menerima kritik, saran, dan masukan dari pihak pembaca dengan tujuan agar skripsi ini bisa lebih baik. Di sisi lain, penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa bantuan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu dan berkontribusi dalam penyusunan skripsi ini, sehingga dapat diselesaikan tepat pada waktunya, diantaranya:

1. Mama dan Papa penulis, Yani Heddy Angrianingtyas dan Khairul yang telah memberikan motivasi, perhatian, dukungan secara materil, semangat, saran, dan doa yang tulus dan selama ini.
2. Ibu Ivantia S. Mokoginta, Ph.D. selaku dosen wali dan juga dosen pembimbing skripsi, terima kasih atas waktu, ilmu, tenaga, saran, motivasi, dan segala bentuk dukungan yang tulus dan berharga bagi penulis, sehingga memberikan pelajaran yang berharga bagi penulis dan dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Ibu Dr. Miryam L. Wijaya selaku ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan yang selalu memberikan ilmu, arahan, bimbingan, dan pembelajaran selama masa perkuliahan yang sangat bermanfaat bagi penulis.
4. Bapak Fransiskus Haryanto dan Bapak Charvin Lim selaku dosen kajian EMK, serta seluruh dosen Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, dan dosen lain di Universitas Katolik Parahyangan, Bandung yang telah memberikan ilmu dan pengalamannya selama masa perkuliahan yang sangat bermanfaat bagi penulis.
5. Sahabat sekaligus teman seperjuangan Ekonomi Pembangunan 2013 selama masa perkuliahan Jodi Indra, Faza, Nurkhandika, Icul, Dikcit, Dikgem, Hanandito, Ben, Fiat, Darryl, Galih, Agung, Shafly, Marbun, Timmy, Koji, Rania, Dania-Imun, Tsana, Gege, Tari, Eno, Kaka, Getha, Ifara, Mariska, Helena, Nadia, Aurel, Ajeng, Fina, Momo, Ellen, Asyifa, Chyntia, Enrika, Dian, Trisfian,

Rizal, Aten, Aceng, Bang Fer, Yosi, Arga, Tito, Arda, Feisal, Deka, Igun, Kevin, Joe, Jon, HafizhKuda, Ghiyats, Eki, Handani, Debora, Ananda, Refi, Runi, Cellos, Iman, David, Jansen, Jey dan Erge terimakasih atas segala kenangan, canda-tawa, ejekan, pembelajaran, dan motivasi yang membangun bagi penulis.

6. Kakak-kakak tingkat IESP Unpar dari angkatan 2009-2012, Kak Deba, Lukman, Arthur, Gerry, Adot, Dana, Kahfi, Gege, Pandu, Jojo, Fikri, Agung, Aji, Sandy, Radit, Gereon, ka Lala, ka Dwi, Ije, Renda, Ijul, Iyay, Isal Dwi, Ferdy, Vicky, Rawa, Gema, Adew, Andhara, Vania, Nurul, dan lainnya yang tidak bisa penulis sebutkan satu-satu, terima kasih atas pengalaman selama di masa perkuliahan.
7. Adek-adek tingkat IESP Unpar dari angkatan 2014-2017, Mika, Kemal, Bara, Miun, Fikran, Andrew, Henk, Tri, Radhit, Rey, Naufal, Sigit, Anas, Thania, Opi, Bilaa, Mer, Mimin, Arini, Rere, Gise, Tami, Sarah, Tarcan, Anggita, Tama, Farel, Abram, Mattew, Audi, Iman, Irfon, Zeisha, Sarah, Raisot, Gelora, Nada, Sheby, Lizy, Laras, Rama, Rio, Josep, Onal, Fachmi, Andre, Aseng, Venny, Yolla, Nadia, Olo, Wiloy, Yosafat, Torino yang telah menemani dan memberikan kebahagiaan selama di kampus.
8. Sahabat-sahabat Dimas Rizky, Raeda, Tisiana, Abhip, Valeska, Icha, Adri, Sael, Dicky, Bernie, Rendy, Nonon, Bella, Abay, Bulan dan Alisa terima kasih atas hiburan, canda, dan dukungannya selama ini.
9. Himpunan Mahasiswa Program Studi Ekonomi Pembangunan (HMPSEP) dan Persatuan Mahasiswa (PM) Unpar sebagai wadah penulis untuk berorganisasi di kampus, terimakasih atas pengalaman dan pembelajaran berharga. Semoga HMPSEP akan selalu berkembang!
10. Seluruh staff Tata Usaha Fakultas Ekonomi, terutama Pak Eko, serta pihak lain yang berperan dalam kehidupan penulis, khususnya selama penulis menjalankan kuliah di Unpar, saya ucapkan terima kasih.
11. Teruntuk persimpangan gandok dan pihak-pihak lain yang telah berkontribusi dalam kehidupan penulis selama ini, saya ucapkan terima kasih.

Bandung, 17 Januari 2018

Faisal Angga Perdana

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
PRAKATA	iii
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR TABEL	viii
BAB 1 – PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	3
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	3
1.4 Kerangka Pemikiran	3
BAB 2 – TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1 Investasi Publik	6
2.2 Utang Pemerintah	6
2.3 Konsep Keberlanjutan Fiskal	9
2.4 Interaksi Investasi Publik – Utang Pemerintah.....	13
2.5 Interaksi Utang Pemerintah – Keberlanjutan Fiskal	15
BAB 3 – METODE DAN OBJEK PENELITIAN	19
3.1 Metode Penelitian.....	19
3.1.1 Data.....	19
3.1.2 Teknik Analisis.....	20
3.1.3 Model Penelitian	21
3.2 Objek Penelitian	22
3.2.1 Keseimbangan Primer (<i>Primary Balance</i>).....	22
3.2.2 Utang Pemerintah.....	24
3.2.3 Investasi Publik / <i>Gross Fixed Capital Formation</i> (GFCF)	25
3.2.4 Tingkat Suku Bunga	26
3.2.5 Pertumbuhan Produk Domestik Bruto.....	27
3.2.6 Inflasi.....	29
3.2.7 Kurs (<i>Exchange Rate</i>)	30
BAB 4 – HASIL DAN PEMBAHASAN.....	33
4.1 Hasil Pengolahan Data.....	33
4.2 Analisis Statistik	35
4.2.1 Uji Multikolinearitas.....	35
4.2.2 Uji Heteroskedastisitas	36
4.2.3 Koefisien Determinasi (R^2).....	36
4.3 Pembahasan	37

BAB 5 – PENUTUP	47
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN 1. Hasil Regresi <i>Two Stage Least Square</i>	A-1
LAMPIRAN 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas	A-2
LAMPIRAN 3. Perhitungan Keberlanjutan Fiskal.....	A-3
RIWAYAT HIDUP PENULIS.....	B-1

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Pemikiran	5
Gambar 2. Rasio Keseimbangan Primer terhadap PDB ASEAN-5 (Persen, %)	24
Gambar 3. Rasio Utang Pemerintah terhadap PDB ASEAN-5 (Persen, %)	25
Gambar 4. <i>Gross Fixed Capital Formation</i> ASEAN-5 (Miliar USD)	26
Gambar 5. Tingkat Suku Bunga Riil ASEAN-5 (Persen, %)	27
Gambar 6. Tingkat Pertumbuhan Ekonomi ASEAN-5 (Persen, %)	29
Gambar 7. Tingkat Inflasi ASEAN-5 (Persen, %)	30
Gambar 8. Kurs Indonesia terhadap USD	31
Gambar 9. Kurs Filipina, Malaysia, Singapura, dan Thailand terhadap USD	32

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Keterangan Variabel dan Sumber Data	19
Tabel 2. Hasil Regresi <i>Two Stage Least Square</i>	33
Tabel 3. Matriks Koefisien Korelasi Persamaan Pertama	35
Tabel 4. Matriks Koefisien Korelasi Persamaan Kedua	35
Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Pertama	36
Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Kedua	36
Tabel 7. Nilai Rata-Rata Pertumbuhan Ekonomi dan Tingkat Suku Bunga Riil di ASEAN-5 (2000-2016)	45

BAB 1 – PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keberlanjutan fiskal menurut Adam *et al.* (2010) diartikan sebagai kondisi saat pemerintah dapat menstabilkan perekonomian dengan menjaga kemampuan anggarannya untuk digunakan dalam berbagai kebijakan fiskal melalui solvabilitas keuangan jangka panjang. Solvabilitas adalah kemampuan pemerintah untuk memenuhi kewajibannya dalam menjalankan fungsi distribusi, alokasi, dan stabilisasi. Selain itu, fiskal dikatakan berkelanjutan ketika pemerintah mampu mengelola utangnya, sehingga dapat mengatur pembiayaan utang agar tidak membebani anggaran di tahun berikutnya. Kemampuan pemerintah tersebut harus didukung dengan menjaga defisit anggaran dan rasio utang pemerintah terhadap produk domestik bruto (PDB) relatif konstan di bawah batas yang telah ditetapkan yaitu 3 persen dan 60 persen terhadap PDB, serta mampu mengatur pembiayaannya kembali.

Keberlanjutan fiskal sangat penting karena dapat berimplikasi terhadap stabilitas ekonomi makro (Adam, Ferraini, & Park, 2010). Aspek ekonomi makro tersebut nantinya akan menggambarkan pendapatan dan belanja pemerintah yang akan memengaruhi rasio keseimbangan primer terhadap PDB. Penelitian Andersen dan Torbin (2012) menunjukkan hubungan keberlanjutan fiskal dengan kegagalan keuangan publik. Kegagalan keuangan publik tersebut akan menyebabkan kegagalan dalam pengembalian utang. Pembahasan terkait keberlanjutan fiskal akan membantu pembuat kebijakan untuk memerhatikan kondisi fiskalnya seperti belanja, pendapatan, dan utang pemerintah.

Utang menjadi salah satu sumber pembiayaan utama bagi pemerintah ketika mengalami kondisi defisit anggaran. Sedangkan, pembiayaan adalah penerimaan yang harus dibayar kembali pada tahun berikutnya dan/atau pengeluaran yang akan diterima kembali nantinya. Berdasarkan Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang (2013), ketergantungan pembiayaan melalui utang oleh pemerintah Indonesia dapat dilihat dari proporsi sumber pembiayaan utang yang mencapai rata-rata 88,14 persen per tahun pada periode 2004 – 2011. Salah satu permasalahan keberlanjutan fiskal adalah bertambahnya defisit anggaran dan utangnya dengan tujuan menstimulus perekonomian melalui peningkatan belanja pembangunan. Disisi lain, program prioritas dalam memperbaiki kualitas pembangunan salah

satunya adalah peningkatan ketersediaan infrastruktur sebagai pendorong kegiatan perekonomian (Kementerian Keuangan, 2017).

Menurut Hariyanto (2015), terdapat beberapa cara agar pemerintah mampu menjaga keberlanjutan fiskal, yaitu dengan menjaga pertumbuhan ekonomi melalui belanja negara yang optimal dan pengelolaan pembiayaan yang baik. Hal tersebut didukung oleh penelitian Carranza *et al.* (2014), Diallo *et al.* (2011), dan Ali *et al.* (2013), bahwa belanja infrastruktur lebih efektif merangsang pertumbuhan ekonomi dan berdampak tetap pada peningkatan *output*. Kebutuhan pembangunan setiap negara akan terus berkembang seiring bertambahnya jumlah penduduk dan juga pertumbuhan ekonomi. Di sisi lain, dalam penelitian Almada dan Juarez (2016) menyebutkan utang menjadi pilihan bagi pemerintah untuk berinvestasi. Hasil penelitiannya menjelaskan bahwa investasi publik merupakan faktor penentu dalam utang pemerintah.

Pemerintah memiliki peran penting dalam kebijakan pembangunan suatu negara melalui anggaran belanja pemerintah setiap tahunnya. Menurut Blanchard *et al.* (1990) dalam Stoian (2010), kebijakan fiskal bisa disebut berkelanjutan saat utang pemerintah tidak meningkat ekstrim dan pemerintah tidak perlu memaksakan meningkatkan pajak, serta menurunkan belanjanya. Alvarado *et al.* (2004) merumuskan keberlanjutan fiskal sebagai konsep saat pemerintah dapat memenuhi anggaran belanjanya dengan kendala anggaran (*budget constraint*) saat ini tanpa mengalami gagal bayar atau utang yang berlebih, sehingga utang tidak terakumulasi dan tidak menyebabkan penyesuaian utang. Oleh karena itu, pemerintah perlu memerhatikan kondisi utangnya agar tetap terkendali, sehingga keberlanjutan fiskal dapat terjaga dan pemerintah tetap mampu menganggarkan belanjanya untuk investasi.

Menjaga keberlanjutan fiskal sangat penting dilakukan pemerintah agar bisa mencapai arah kebijakan yang diinginkan, diantaranya adalah menjaga pertumbuhan ekonomi dengan belanja negara yang optimal dan menjaga defisit anggarannya. Kebutuhan anggaran belanja pembangunan infrastruktur yang diharapkan terus bertambah, mengharuskan pemerintah juga perlu memerhatikan pembiayaan utang dan bunga utangnya agar tidak membebani anggaran tahun berikutnya. Dengan demikian, anggaran pemerintah untuk investasi diharapkan dapat menstimulus perekonomian dan dapat menjaga agar fiskal tetap berkelanjutan dengan memerhatikan kondisi utang pemerintahnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, belanja pembangunan melalui investasi publik diharapkan dapat menstimulus perekonomian dan menjaga keberlanjutan fiskal. Namun, kendala anggaran yang dihadapi pemerintah mengharuskan pemerintah untuk mencari sumber pembiayaan lain, yaitu melalui utang. Pemerintah akan menghadapi ancaman ketidakberlanjutan fiskal ketika investasi yang dilakukan pemerintah memengaruhi peningkatan utang dan pengurangan rasio keseimbangan primernya, sehingga akan membebani anggaran belanja di tahun berikutnya serta mengalami hambatan dalam pengembalian utang. Tetapi kenyataannya, setiap negara perlu melakukan pembangunan secara berkelanjutan terutama infrastruktur untuk mendorong perekonomian. Berdasarkan permasalahan di atas, diharapkan penelitian di lima (Indonesia, Filipina, Malaysia, Singapura, dan Thailand) negara *Association of Southeast Asian Nation* (ASEAN-5) ini dapat menjawab pertanyaan-pertanyaan berikut:

1. Apakah investasi publik akan memengaruhi utang di ASEAN-5?
2. Bagaimana investasi publik memengaruhi utang pemerintah dan dampaknya terhadap keberlanjutan fiskal di ASEAN-5?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan pemaparan bagian sebelumnya, penulis ingin menganalisis dampak anggaran belanja investasi publik terhadap utang pemerintah dan mengukur keberlanjutan fiskal di lima negara ASEAN menggunakan pendekatan *Fiscal Reaction Function*. Diharapkan setelah mengetahui pengaruh tersebut, penelitian ini dapat menjadi informasi dan menambah pengetahuan bagi penulis dan pembaca terkait kebijakan fiskal untuk investasi dan kondisi fiskal di ASEAN-5.

1.4 Kerangka Pemikiran

Investasi dan utang pemerintah merupakan bagian yang berpengaruh dari pembangunan ekonomi suatu negara. Menurut Priatna (2016), menurunnya belanja infrastruktur menyebabkan penyediaan infrastruktur menjadi tidak sebanding dengan pembangunan akibat pertambahan penduduk. Suatu negara membutuhkan utang untuk kebutuhan investasi karena kendala anggaran yang dihadapi dalam memenuhi target pembangunan ekonomi. Kebutuhan pembangunan yang terus berkembang dan untuk menstimulus perekonomian, membuat pengeluaran pemerintah untuk investasi diindikasikan lebih besar dibanding dengan penerimaan negaranya. Jika dibandingkan investasi di negara maju dengan negara

berkembang, maka negara berkembang memiliki biaya proyek yang lebih tinggi dengan tingkat risiko lebih tinggi juga, sehingga sulit untuk mengumpulkan dana untuk mendanai proyek infrastruktur (Khanaputri & Khandelwal, 2015). Semakin besar defisit anggaran suatu negara akan diikuti oleh peningkatan utang untuk melakukan pembiayaan kebutuhan untuk investasi publik. Namun, permasalahan yang dihadapi pemerintah adalah kemampuannya dalam membayar kembali utang tersebut di masa yang akan datang.

Dengan target pembangunan ekonomi melalui peningkatan anggaran belanja modal untuk infrastruktur, akan mengindikasikan terjadi kekurangan dana akibat belanja melebihi penerimaan negara. Pemerintah perlu mencari sumber pembiayaan lain untuk membiayai defisit anggaran, yaitu salah satunya melalui utang. Agar kondisi fiskal tetap terjaga, maka besarnya target defisit harus ditetapkan pada tingkat yang terkendali dalam jangka panjang. Defisit anggaran tersebut akan menambah utang yang harus dibayar, sehingga pembiayaan utang pemerintah dari tahun sebelumnya akan bertambah. Menurut Gruber (2011), pengeluaran diskresi yang ditetapkan pemerintah untuk anggaran belanja harus memproyeksikan defisit yang akan dihadapi.

Utang akan membebani anggaran fiskal dan mengurangi diskresi untuk pembangunan. Jika defisit dibiayai dengan utang, maka besarnya utang dan bunga utang yang harus dibayar akan terus meningkat. Penelitian Utama (2013) membandingkan utang negara maju dan berkembang, menunjukkan bahwa defisit anggaran menggunakan sebagian dananya untuk pembayaran bunga utang pemerintah. Walaupun negara maju memiliki utang lebih besar daripada negara berkembang, tetapi beban bunga utang negara berkembang lebih besar. Jika utang dikelola secara berkelanjutan, maka pemerintah dalam jangka panjang akan tetap mampu mengadakan utang tanpa terkendala oleh beban utang di masa lalu. Sesuai dengan pernyataan Marisa (2015), tingginya belanja pembangunan membutuhkan dana besar menyebabkan defisit anggaran, sehingga mengakibatkan fiskal Indonesia menghadapi ancaman *unsustainability*.

Utang yang terus dilakukan pemerintah untuk kebutuhan pembangunan ekonomi akan menjadi ancaman keberlanjutan fiskal. Keberlanjutan fiskal dapat digambarkan melalui indikator rasio utang pemerintah terhadap PDB dan rasio keseimbangan primer terhadap PDB. Utang pemerintah adalah beban dalam anggaran pemerintah yang harus dibayar dalam jangka panjang. Sedangkan, keseimbangan primer menggambarkan kondisi anggaran pemerintah yang mengalami surplus atau defisit. Fiskal yang berkelanjutan saat surplus keseimbangan primer dapat menutupi pembayaran utang pemerintah di masa yang akan datang.

Alat pengukuran keberlanjutan fiskal yang biasa digunakan adalah menggunakan pendekatan *Fiscal Reaction Function*. Dalam *Fiscal Reaction Function* terdapat tiga variabel utama, yaitu variabel rasio keseimbangan primer terhadap PDB, rasio utang pemerintah terhadap PDB, dan variabel eksplanator. Variabel eksplanator tersebut merupakan variabel yang menggambarkan kondisi ekonomi makro dalam penyusunan anggaran negara. Variabel makro tersebut diantaranya ada tingkat suku bunga, tingkat pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, dan kurs. Penjelasan kerangka pemikiran tersebut dapat dilihat pada **Gambar 1**.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

