

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pengaruh mediasi utang luar negeri sangat penting, terutama dalam membantu menyelesaikan masalah utang secara efektif tanpa menciptakan konflik atau merusak hubungan antara negara. Sehingga utang dapat dikelola secara bertahap untuk menjaga hubungan baik dan mendukung pertumbuhan ekonomi tanpa menimbulkan konflik yang berkepanjangan (Septiawan et al. 2022). Dalam penelitian ini, mediasi utang luar negeri berarti peran utang luar negeri sebagai faktor perantara yang memengaruhi hubungan antara berbagai faktor lain, seperti defisit anggaran belanja pemerintah, *Saving-Investment Gap*, dan neraca perdagangan dengan pertumbuhan ekonomi.

Hubungan antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi menunjukkan hasil yang bervariasi, tergantung pada konteks dan cara utang tersebut dikelola. Di satu sisi, utang luar negeri bisa menjadi sumber pembiayaan yang sangat penting bagi negara-negara berkembang, memungkinkan mereka untuk berinvestasi dalam infrastruktur dan sektor-sektor produktif yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, utang luar negeri



memberikan dampak positif terhadap PDB, asalkan digunakan untuk sektor produktif dan dikelola dengan baik. Namun, di sisi lain, ada

juga bukti bahwa utang luar negeri yang tinggi dapat menimbulkan beban finansial yang besar. Ini terutama terjadi jika pembayaran bunga dan cicilan utang mulai mengganggu anggaran pemerintah, sehingga mengurangi dana untuk investasi lainnya. Beberapa studi mengindikasikan bahwa utang luar negeri dapat memperlambat pertumbuhan ekonomi ketika suatu negara tidak mampu mengelola utangnya dengan baik atau ketika utang tersebut tidak menghasilkan output yang sebanding. Dengan demikian, hubungan antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi adalah hal yang kompleks, dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kebijakan fiskal, stabilitas ekonomi makro, dan kemampuan negara dalam mengelola utang secara berkelanjutan (Prasetyo & Kurnia. 2021).

Menganalisis utang luar negeri Indonesia adalah langkah penting untuk memahami dampaknya terhadap ekonomi dan keberlanjutan fiskal negara. Utang luar negeri berfungsi sebagai sumber dana yang membantu menjembatani perbedaan antara tabungan domestik dan kebutuhan investasi. Ini memungkinkan pemerintah untuk menjalankan proyek-proyek penting, seperti pembangunan infrastruktur dan peningkatan layanan kesehatan. Namun, semakin meningkatnya beban pembayaran utang (baik pokok maupun bunga) dapat menjadi masalah bagi anggaran negara. Oleh karena itu, diperlukan analisis mendalam untuk memastikan bahwa utang yang diambil tidak melebihi kemampuan pemerintah untuk membayar

ani et al. 2023). Selain itu, lonjakan utang luar negeri yang besar mengaruhi stabilitas ekonomi jangka panjang, terutama jika nilai



tukar rupiah melemah. Hal ini akan meningkatkan biaya pembayaran utang dalam mata uang asing, seperti Dolar. Dengan demikian, analisis utang luar negeri memberikan wawasan berharga bagi para pembuat kebijakan dalam merumuskan strategi pembangunan yang berkelanjutan. Ini memastikan bahwa utang digunakan dengan efektif untuk mendukung kemajuan, tanpa membebani generasi mendatang dengan tanggungjawab yang tidak terkelola (Yuliarti et al.2024).

Utang luar negeri adalah kewajiban finansial yang dimiliki oleh warga suatu negara kepada pihak asing, mencakup baik pinjaman maupun hibah yang harus dilunasi. Di Indonesia, utang luar negeri ini berasal dari berbagai sumber, termasuk pemerintah, bank sentral, dan sektor swasta. Utang ini berfungsi untuk menutupi kekurangan pembiayaan, seperti defisit anggaran dan kebutuhan investasi, serta untuk mendukung pembangunan infrastruktur dan sektor lainnya. Kewajiban pembayaran utang ini meliputi pokok dan bunga yang harus dibayar dalam mata uang asing atau rupiah, tergantung pada kesepakatan yang sudah dibuat. Secara umum, utang luar negeri dianggap sebagai sarana untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi. Namun, pengelolaannya harus dilakukan dengan hati-hati agar tidak menjadi beban bagi keuangan negara di masa depan (Menpan .2019).

Pertumbuhan ekonomi adalah proses di mana suatu perekonomian meningkatkan kapasitasnya untuk memproduksi barang dan jasa. Ini

ari peningkatan nilai dan jumlah produksi selama periode tertentu. /a, pertumbuhan diukur dengan indikator seperti Produk Domestik



Bruto (PDB) atau pendapatan nasional riil, yang menunjukkan seberapa besar pendapatan nasional meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Pertumbuhan ekonomi mencerminkan keberhasilan dalam pembangunan ekonomi suatu negara, di mana aktivitas ekonomi masyarakat berkontribusi pada kesejahteraan dan kemakmuran. Beberapa faktor yang memengaruhi pertumbuhan ini antara lain akumulasi modal, pertumbuhan populasi, dan kemajuan teknologi. Semua faktor tersebut berperan dalam mendorong produktivitas dan efisiensi di dalam perekonomian. Dengan demikian, pertumbuhan ekonomi tidak hanya berkaitan dengan angka-angka statistik, tetapi juga mencerminkan perubahan penting dalam masyarakat dan dampaknya terhadap kualitas hidup penduduk (Bappeda,2017).

Defisit anggaran pemerintah terjadi ketika pengeluaran suatu negara melebihi pendapatannya dalam periode tertentu, biasanya selama satu tahun fiskal. Kondisi ini menunjukkan adanya kekurangan dalam keuangan pemerintah karena belanja yang lebih tinggi daripada pemasukan. Defisit anggaran menjadi salah satu fokus dalam kebijakan fiskal untuk menjaga keberlanjutan keuangan nasional. Ketika menghadapi defisit, pemerintah perlu mencari cara untuk menutupi selisih tersebut, misalnya melalui pinjaman dari dalam atau luar negeri, penerbitan obligasi, atau bahkan mencetak uang baru. Pembiayaan defisit sebaiknya diarahkan untuk mendanai pengeluaran yang dapat meningkatkan produktivitas ekonomi,



investasi. Defisit anggaran bisa menjadi strategi yang berguna saat negara mengalami resesi. Namun, pengelolaan yang buruk

terhadap defisit ini dapat menyebabkan masalah, seperti peningkatan utang negara, ketidakstabilan ekonomi, dan inflasi. Oleh karena itu, penting bagi pemerintah untuk mengelola defisit anggaran dengan hati-hati dan transparan demi menjaga keseimbangan fiskal dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Mulyadi, 2015)

Pemerintah secara aktif melaksanakan belanja negara untuk mencapai tujuan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), yang bertujuan mendukung pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Dengan konsisten, pemerintah mengalokasikan anggaran untuk berbagai program prioritas dan mengelola keuangan negara dengan bijak. Namun, terdapat perbedaan antara pengeluaran dan penerimaan negara yang mendorong pemerintah untuk mencari sumber pembiayaan tambahan (Kemenkeu).

Untuk menutup Defisit Anggaran dan mendukung pembangunan, penerbitan Surat Berharga Negara (SBN) dan penarikan pinjaman menjadi langkah yang efektif. Dengan pengelolaan utang yang hati-hati, pemerintah berusaha memenuhi kebutuhan pembiayaan APBN sekaligus membangun pasar SBN domestik. Penerbitan SBN dan penarikan pinjaman dilakukan secara efisien dan seimbang antara biaya dan risiko, serta mendukung peran APBN dalam menghadapi guncangan dan menjaga momentum pertumbuhan. Hingga 31 Agustus 2024, dari total pembiayaan anggaran



2024 yang ditetapkan sebesar 522,8 triliun Rupiah, telah terealisasi 291,9 triliun Rupiah. Dengan pertumbuhan ekonomi yang positif,

rasio utang pascapandemi juga menunjukkan tren penurunan, dari 40,73 persen terhadap PDB pada 2021 menjadi 38,49 persen pada Agustus 2024. Rasio utang Indonesia pun tercatat lebih rendah dibandingkan negara-negara lain baik di kawasan maupun secara global.

Pemerintah berhasil menjaga defisit APBN dalam batas yang aman dan konsisten. Hingga tahun 2019, defisit tetap di bawah 3 persen dari PDB. Selama pandemi Covid-19, meskipun defisit meningkat hingga 6,1 persen dari PDB untuk mendukung penanganan pandemi, pengelolaan APBN yang hati-hati, fleksibel, dan responsif memungkinkan defisit kembali turun lebih cepat dari yang diperkirakan, mencapai 2,35 persen dari PDB. Perbaikan ini berlanjut, dan pada tahun 2023, defisit berhasil ditekan hingga mencapai 1,61 persen dari PDB (Kemenkeu, 2024).

Kesenjangan tabungan-investasi adalah perbedaan antara tabungan yang digunakan untuk konsumsi saat ini dan tabungan yang disisihkan untuk masa depan. Kesenjangan ini muncul ketika tabungan domestik tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi dalam ekonomi. Situasi ini juga dikenal sebagai ketidakseimbangan antara tabungan dan investasi. Penyebab utama dari kesenjangan ini adalah kurangnya tabungan domestik dan meningkatnya permintaan untuk uang yang diperlukan untuk membiayai investasi. Negara dengan ekonomi terbuka memiliki kesempatan untuk mendanai proyek pembangunan yang dapat mendorong

uhan ekonomi dengan menggunakan dana yang mereka miliki (Syaiful et al. 2023).



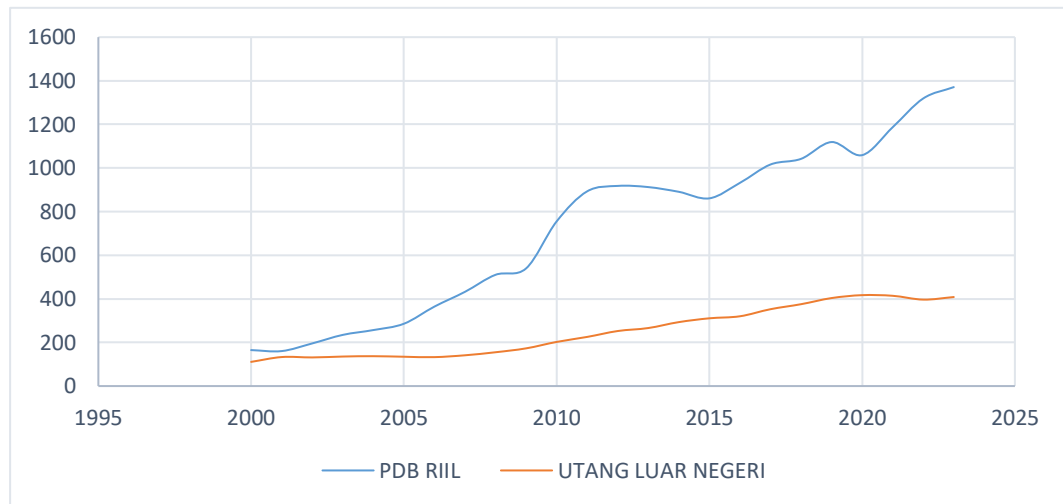
Jika suatu negara menghadapi kesenjangan antara tabungan dan investasi, negara tersebut memerlukan aliran modal masuk netto untuk menutupi kekurangan tersebut. Berdasarkan teori pertumbuhan ekonomi Solow, untuk mencapai tingkat modal yang stabil dan mempertahankan pertumbuhan ekonomi yang konsisten, tingkat tabungan domestik harus cukup tinggi. Ini penting agar investasi dapat didorong, sehingga proses produksi dapat berjalan terus-menerus dan output dapat meningkat. Sementara itu, menurut teori pertumbuhan Harrod-Domar, kekurangan modal dapat menghambat pertumbuhan ekonomi suatu negara. Oleh karena itu, penting untuk mengatasi kesenjangan antara tabungan dan investasi demi kelancaran pertumbuhan ekonomi.

Dalam perekonomian terbuka, investasi tidak hanya berasal dari tabungan domestik, tetapi juga dapat berasal dari sumber luar negeri dan pemerintah. Hal ini menyebabkan investasi tidak selalu sebanding dengan tabungan, bisa lebih tinggi atau lebih rendah. Dengan demikian, kesenjangan antara tabungan dan investasi bisa muncul dalam konteks perekonomian terbuka. Kesenjangan ini setara dengan defisit transaksi berjalan, yang dapat dirumuskan sebagai $(S-I) = (X-M)$. Identitas ini menunjukkan bahwa kekurangan tabungan di dalam negeri dapat diimbangi oleh defisit transaksi berjalan di luar negeri. Dengan kata lain, perubahan dalam ekspor dan impor akan mencerminkan perubahan dalam tabungan

dan investasi. Selain itu, defisit neraca perdagangan akan memicu modal masuk dari luar negeri, karena defisit tersebut memerlukan



modal tambahan untuk menyeimbangkan neraca pembayaran. Ini menunjukkan bahwa kesenjangan antara tabungan dan investasi sangat terkait dengan aliran modal (Safitri, 2021).



Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi dan Utang luar Negeri

Secara Umum, Pertumbuhan ekonomi Indonesia menunjukkan tren positif yang cenderung meningkat setiap tahun, meskipun ada beberapa fluktuasi kecil. Terdapat percepatan pertumbuhan yang signifikan pada tahun 2022, yang berlanjut hingga tahun 2023. Hal ini menandakan adanya pemulihan ekonomi yang kuat setelah dampak negatif yang mungkin terjadi di tahun-tahun sebelumnya, seperti pandemi COVID-19. Secara Umum, Utang luar negeri juga mengalami peningkatan, tetapi dengan kecepatan yang lebih lambat dibandingkan pertumbuhan ekonomi. Setelah mengalami



atan yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir, terlihat pada stabilisasi, bahkan sedikit penurunan pada akhir periode data (tahun 2022). Ini mencerminkan upaya pemerintah dalam mengelola

utang dengan lebih hati-hati. Data menunjukkan tren positif dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia, bersamaan dengan upaya pemerintah untuk mengelola utang luar negeri secara lebih bijaksana.

Ale et al., (2023) meneliti tentang hubungan antara lima negara Asia Selatan, yaitu Bangladesh, India, Pakistan, Bhutan, dan Sri Lanka, dari tahun 1980-2020. Mengungkap dampak utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Koefisien koreksi kesalahan negatif yang diestimasi, yang sangat signifikan, mengonfirmasi hubungan jangka panjang antara pertumbuhan ekonomi dan utang luar negeri, dan variabel lainnya ditetapkan. Ditemukan bahwa utang luar negeri secara signifikan berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi negara dalam jangka pendek dan panjang. Sedangkan,

Penelitian Jilenga et al., (2016) Menunjukkan bahwa, dalam jangka panjang utang luar negeri memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Ini menyiratkan bahwa peningkatan utang luar negeri akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, utang luar negeri di Tanzania diperlukan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi. Untuk mencapai hal ini, diperlukan pengelolaan utang luar negeri yang tepat karena pembayaran utang merupakan hambatan serius bagi pertumbuhan dan pembangunan ekonomi.



1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, beberapa rumusan masalah yang digunakan sebagai dasar kajian penelitian yang dilakukan. Adapun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Defisit Anggaran Belanja Pemerintah secara tidak langsung berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi melalui utang luar negeri?
2. Apakah *Saving-Investment Gap* secara tidak langsung berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi melalui utang luar negeri?
3. Apakah Neraca Perdagangan secara tidak langsung berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi melalui utang luar negeri?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Defisit Anggaran Belanja Pemerintah secara tidak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi melalui utang luar negeri.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Saving-Investment Gap* secara tidak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi melalui utang luar negeri.
3. Untuk mengetahui pengaruh Neraca Perdagangan secara tidak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi melalui utang luar negeri.



1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru dan menjadi referensi yang bermanfaat tentang Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia khususnya mengenai variabel Defisit Anggaran Belanja Pemerintah, *Saving-Investment Gap*, Neraca Perdagangan dan Utang Luar Negeri.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada pemerintah dalam hal pengambilan keputusan khususnya dalam meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi melalui Defisit Anggaran Belanja Pemerintah, *Saving-Investment Gap*, Neraca Perdagangan dan Utang Luar Negeri.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Debt Dependence Theory

Teori Ketergantungan pada Utang, yang dikembangkan oleh ekonom Argentina Raul Prebisch pada pertengahan abad ke-20, memberikan pandangan mendalam tentang hubungan ekonomi antara negara-negara berkembang dan negara-negara industri maju. Teori ini muncul sebagai respons terhadap kenyataan bahwa banyak negara berkembang, terutama yang bergantung pada ekspor sumber daya alam, sering mengalami penurunan harga relatif barang yang mereka ekspor dibandingkan dengan barang-barang manufaktur yang mereka impor dari negara industri maju.

Salah satu konsep kunci dalam teori ini adalah *Deteriorasi Terms Of Trade* yang menunjukkan bahwa harga ekspor dari negara berkembang cenderung menurun seiring waktu, sementara harga impor barang-barang manufaktur tetap tinggi. Akibatnya, negara-negara berkembang semakin bergantung pada utang luar negeri untuk mendanai pertumbuhan ekonomi mereka. Prebisch melihat utang luar negeri bukan hanya sebagai alat finansial, tetapi juga sebagai sarana yang memperkuat dominasi ekonomi

negara-negara maju. Ia mengamati bahwa utang menciptakan situasi yang merugikan, di mana pertumbuhan ekonomi terhambat oleh beban utang yang semakin meningkat. Oleh karena itu, teori ini



menekankan bahwa utang adalah masalah struktural yang berkaitan dengan ketidaksetaraan dalam sistem ekonomi global.

Teori ini juga menawarkan solusi, menekankan pentingnya meningkatkan likuiditas negara-negara berkembang sebagai cara untuk mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri. Dengan likuiditas yang memadai, negara-negara ini dapat lebih baik mengelola fluktuasi ekonomi global tanpa harus bergantung pada pinjaman eksternal. Peningkatan likuiditas menjadi dasar untuk kebijakan ekonomi yang lebih mandiri, termasuk diversifikasi ekonomi dan industrialisasi, yang dapat mengurangi ketergantungan pada ekspor tunggal dan utang luar negeri. Meskipun teori ini memberikan wawasan penting, beberapa kritik juga muncul. Beberapa orang berpendapat bahwa teori ini tidak sepenuhnya mempertimbangkan kompleksitas pasar global, dan solusinya mungkin memerlukan lebih banyak kerjasama internasional. Namun, kontribusi Prebisch dalam mengidentifikasi masalah ketergantungan pada utang dan menawarkan strategi untuk mengatasinya tetap relevan dalam konteks ketidaksetaraan global dan tantangan pembangunan ekonomi di negara-negara berkembang (Oribela. 2024).



2.1.2 Teori Ricardian Equivalence

Hipotesis Ricardian Equivalence adalah sebuah teori yang mengkaji pengaruh utang pemerintah terhadap perekonomian. Dalam pendekatan ini, konsumen menyadari bahwa konsumsi tidak hanya dipengaruhi oleh pendapatan saat ini, tetapi juga oleh faktor lain seperti pengeluaran dan utang pemerintah. Pendapat ini diungkapkan oleh Barro (1974), yang mengaitkan spekulasi dari ekonom klasik David Ricardo. Ricardo berpendapat bahwa utang negara saat ini akan menambah beban bagi masyarakat di masa depan. Pengaruh utang pemerintah inilah yang menjadi dasar pemikiran dari Ricardian Equivalence. Teori Ricardian Equivalence muncul karena adanya perbedaan pandangan di kalangan ekonom mengenai dampak yang terjadi pada tahun 1982 di Amerika. Saat itu, banyak pakar ekonomi meramalkan bahwa anggaran belanja yang ada akan berdampak negatif terhadap perekonomian, dengan defisit anggaran yang dapat menyebabkan kenaikan suku bunga, penurunan biaya produksi dan nilai investasi, serta menghambat pertumbuhan ekonomi. Namun, kenyataannya, perekonomian Amerika menunjukkan kondisi yang sebaliknya, dengan tingkat suku bunga riil yang rendah, penurunan harga, peningkatan biaya investasi, pengurangan jumlah pengangguran, dan pertumbuhan Produk Nasional Bruto (GNP) riil (Novi *et al.* 2022).

Teori ini berasumsi bahwa konsumen bersifat rasional dan memiliki
 an jangka panjang yang tidak terbatas. Dalam konteks ini, defisit
 n dianggap netral, karena masyarakat cenderung menyesuaikan



pengeluaran mereka berdasarkan ekspektasi pajak di masa depan. Teori ini sering menjadi bahan perdebatan dalam kebijakan fiskal, terutama di negara maju, di mana asumsi tentang pasar modal yang sempurna dan informasi yang lengkap lebih mungkin berlaku. Namun, beberapa penelitian menunjukkan bahwa efek Ricardian juga bisa terjadi di negara berkembang, meskipun hasilnya bervariasi tergantung pada kondisi ekonomi dan tingkat utang yang tinggi.

2.1.3 Teori Harrod-Domar

Teori Harrod-Domar adalah salah satu konsep yang masih relevan dan terus dikembangkan hingga saat ini. Teori ini diperkenalkan oleh Evsey Domar dan Roy Harrod, yang meskipun bekerja secara terpisah, mencapai kesimpulan serupa: pertumbuhan ekonomi sangat dipengaruhi oleh tingkat tabungan dan investasi. Ketika tabungan dan investasi dalam suatu masyarakat atau negara berada pada level yang rendah, maka pertumbuhan ekonomi yang dicapai juga cenderung rendah. Teori Harrod-Domar menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi yang stabil dan optimal hanya dapat tercapai jika tabungan setara dengan investasi. Ini merupakan prinsip dasar dalam keseimbangan makroekonomi.

Ketika tabungan dan investasi sama, sumber daya digunakan secara efisien, kapasitas produksi dimaksimalkan, dan ekonomi tumbuh pada tingkat yang sesuai. Dalam kerangka teori ini, pendapatan nasional berfungsi sebagai mekanisme penyesuaian untuk menyeimbangkan tabungan dan investasi. Jika tabungan melebihi investasi, pendapatan akan



menurun, yang pada gilirannya mengurangi tabungan sampai tercapai keseimbangan. Sebaliknya, jika investasi lebih besar dari tabungan, pendapatan akan meningkat, yang akan meningkatkan tabungan hingga mencapai keseimbangan kembali (Rahayu. 2010).

Teori pertumbuhan ekonomi Solow, seperti yang dijelaskan oleh Mankiw, menekankan bahwa tingkat tabungan yang tinggi di dalam negeri sangat penting untuk mendukung investasi. Hal ini diperlukan agar proses produksi dapat berjalan secara berkelanjutan dan output bisa meningkat. Ketika ada kesenjangan antara tabungan dan investasi, hal ini menunjukkan perlunya aliran modal dari luar negeri untuk menutupi kekurangan tabungan domestik (Mankiw (1997) hal.12).

2.2 Hubungan Antar Variabel

2.2.1 Hubungan Defisit Anggaran Belanja Pemerintah, Utang Luar Negeri Dan Pertumbuhan Ekonomi

Defisit anggaran belanja pemerintah terjadi ketika pengeluaran negara melebihi pendapatan yang diperoleh dari pajak, retribusi, dan sumber lainnya. Fenomena ini sering dialami oleh banyak negara, terutama negara-negara berkembang yang memiliki kebutuhan besar untuk mendanai berbagai program pembangunan. Ketika menghadapi defisit, pemerintah perlu mencari cara untuk menutupi kekurangan tersebut agar



dapat menjalankan fungsi-fungsi pemerintahan dan mendukung proyek pembangunan yang dianggap penting untuk pertumbuhan ekonomi. Salah satu solusi yang umum diambil adalah meminjam dana dari

luar negeri, menjadikan utang luar negeri sebagai alat penting dalam kebijakan fiskal. Utang ini biasanya digunakan untuk membiayai proyek-proyek besar, seperti pembangunan infrastruktur jalan, jembatan, pelabuhan, dan bandara, serta investasi di sektor pendidikan dan kesehatan, yang diharapkan memberikan dampak positif bagi produktivitas dan kesejahteraan masyarakat dalam jangka panjang.

Namun, meskipun utang luar negeri bisa memberikan suntikan dana yang dibutuhkan untuk pembangunan, penggunaannya juga membawa risiko dan tantangan yang perlu diperhatikan. Salah satu risiko utama adalah beban utang yang harus ditanggung pemerintah di masa depan. Ketika meminjam dana, pemerintah tidak hanya harus mengembalikan pokok pinjaman, tetapi juga membayar bunga. Jika utang terus meningkat tanpa diimbangi dengan kemampuan ekonomi untuk menghasilkan pendapatan yang cukup, pembayaran bunga dan pokok utang bisa menjadi beban besar bagi anggaran. Hal ini mengurangi kemampuan pemerintah untuk membiayai program-program pembangunan lainnya yang juga penting bagi masyarakat. Selain itu, ketergantungan pada utang luar negeri membuat negara rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi global. Misalnya, kenaikan suku bunga internasional atau depresiasi nilai tukar mata uang domestik dapat membuat pembayaran utang dalam mata uang asing semakin berat.



i sisi lain, jika utang luar negeri digunakan secara efisien dan
in pada proyek-proyek produktif, dampaknya terhadap

pembangunan ekonomi bisa sangat positif. Proyek infrastruktur seperti jalan tol, pelabuhan modern, dan jaringan listrik nasional dapat meningkatkan konektivitas antarwilayah dan mempercepat arus barang dan jasa, sehingga mendorong aktivitas ekonomi. Investasi di sektor pendidikan juga dapat meningkatkan kualitas sumber daya manusia, sementara investasi di kesehatan meningkatkan produktivitas tenaga kerja, karena masyarakat yang sehat cenderung lebih produktif. Dengan pengelolaan yang baik, utang luar negeri dapat menjadi alat penting untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan.

Namun, pengelolaan Defisit Anggaran dan Utang Luar Negeri memerlukan strategi yang cermat dan perencanaan jangka panjang agar tidak menimbulkan masalah di masa depan. Pemerintah harus memastikan bahwa setiap pinjaman yang diambil digunakan untuk tujuan produktif yang benar-benar memberikan manfaat bagi perekonomian. Selain itu, penting untuk menjaga transparansi dalam pengelolaan anggaran, agar dana pinjaman tidak disalahgunakan atau dialokasikan untuk proyek-proyek yang tidak prioritas. Pemerintah juga perlu memperhatikan rasio utang terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sebagai indikator kemampuan negara untuk membayar utangnya. Jika rasio ini terlalu tinggi, itu bisa menjadi sinyal bahaya bagi stabilitas keuangan negara.

Selanjutnya, pemerintah harus berusaha meningkatkan pendapatan melalui reformasi perpajakan dan pengelolaan sumber daya alam berkelanjutan, sehingga ketergantungan pada utang luar negeri dapat



dikurangi. Dengan cara ini, defisit anggaran bisa dikelola lebih baik tanpa harus terus-menerus bergantung pada pinjaman dari luar negeri. Dalam jangka panjang, keberhasilan suatu negara dalam mengelola defisit anggaran dan utang luar negeri sangat bergantung pada kemampuan pemerintah untuk merumuskan kebijakan fiskal yang berkelanjutan dan memastikan bahwa setiap pengeluaran anggaran memberikan dampak positif bagi pembangunan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan.

2.2.2 Hubungan *Saving-Investment Gap*, Utang Luar Negeri Dan Pertumbuhan Ekonomi

Hubungan antara kesenjangan tabungan-investasi, utang luar negeri, dan pertumbuhan ekonomi adalah topik yang rumit dan telah banyak dibahas dalam studi ekonomi pembangunan. Kesenjangan tabungan-investasi merujuk pada selisih antara total tabungan domestik suatu negara dan total investasi domestik. Ketika sebuah negara memiliki kesenjangan negatif, artinya investasi melebihi tabungan, negara tersebut harus mencari sumber pendanaan eksternal, salah satunya adalah utang luar negeri.

Utang luar negeri dapat berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dengan mendanai investasi produktif, seperti pembangunan infrastruktur, peningkatan kapasitas produksi, dan investasi teknologi. Investasi ini dapat meningkatkan produktivitas, akan lapangan kerja, dan meningkatkan daya saing ekonomi. Terlalu bergantung pada utang luar negeri juga membawa risiko,



seperti kerentanan terhadap fluktuasi nilai tukar, beban utang yang tinggi, dan potensi krisis keuangan.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa utang luar negeri dapat memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama jika digunakan secara efisien untuk investasi yang produktif. Misalnya, studi oleh Agenor (2003) menemukan bahwa utang luar negeri dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di negara berkembang, terutama bila didukung oleh kebijakan ekonomi yang baik. Penelitian lain oleh Pattillo et al (2004) juga menemukan efek positif utang luar negeri terhadap pertumbuhan, tetapi hanya hingga tingkat tertentu; setelah melewati ambang batas, utang justru dapat menghambat pertumbuhan.

Namun, ada juga studi yang menunjukkan hasil berbeda. Beberapa penelitian menemukan bahwa utang luar negeri tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, bahkan bisa berdampak negatif. Contohnya, studi oleh Easterly (1999) menemukan tidak ada hubungan signifikan antara utang luar negeri dan pertumbuhan. Sementara itu, penelitian oleh Reinhart dan Rogoff (2010) menunjukkan bahwa negara dengan tingkat utang tinggi cenderung mengalami pertumbuhan yang lebih lambat.

Perbedaan hasil dari berbagai studi ini menunjukkan bahwa hubungan antara kesenjangan tabungan-investasi, utang luar negeri, dan

umbuhan ekonomi sangat kompleks dan dipengaruhi oleh banyak seperti kualitas institusi, kebijakan ekonomi, dan kondisi global.



Negara dengan institusi yang kuat, kebijakan ekonomi yang baik, dan stabilitas ekonomi cenderung lebih efektif dalam memanfaatkan utang luar negeri untuk mendorong pertumbuhan. Sebaliknya, negara dengan institusi yang lemah dan kebijakan yang buruk sering kali menghadapi masalah dalam mengelola utang luar negeri.

2.2.3 Hubungan Neraca Perdagangan, Utang Luar Negeri Dan Pertumbuhan Ekonomi

Hubungan antara neraca perdagangan, utang luar negeri, dan pertumbuhan ekonomi menciptakan jalinan yang rumit dan berpengaruh pada stabilitas serta arah pembangunan suatu negara. Neraca perdagangan, yang menunjukkan selisih antara nilai ekspor dan impor dalam suatu periode, adalah indikator penting untuk menilai kesehatan ekonomi dan daya saing internasional. Ketika neraca perdagangan menunjukkan defisit, artinya nilai impor melebihi ekspor, negara tersebut perlu mencari cara untuk menutupi kekurangan ini, seringkali dengan memanfaatkan sumber pendanaan eksternal, termasuk utang luar negeri. Dalam konteks ini, utang luar negeri berfungsi sebagai "jembatan" untuk menutupi kekurangan devisa, memungkinkan negara untuk terus mengimpor barang dan jasa yang diperlukan untuk konsumsi, investasi, atau produksi. Selain itu, utang luar negeri dapat digunakan untuk membiayai proyek-proyek pembangunan infrastruktur, meningkatkan kapasitas produksi, atau memodernisasi teknologi, yang semuanya dapat mendukung pertumbuhan ekonomi jangka panjang.



Namun, ketergantungan berlebihan pada utang luar negeri untuk mengatasi defisit neraca perdagangan membawa risiko serius. Pertama, akumulasi utang yang tinggi dapat meningkatkan beban pembayaran bunga dan pokok, yang pada gilirannya mengurangi dana yang tersedia untuk investasi produktif lainnya, seperti pendidikan, kesehatan, dan penelitian. Kedua, utang luar negeri dapat membuat negara lebih rentan terhadap guncangan eksternal, seperti fluktuasi nilai tukar, perubahan suku bunga global, atau penurunan permintaan ekspor. Ketiga, defisit neraca perdagangan yang berkelanjutan bisa menunjukkan adanya masalah struktural dalam perekonomian, seperti kurangnya diversifikasi, ketergantungan pada impor, atau daya saing produk ekspor yang rendah di pasar global.

Untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan inklusif, pemerintah perlu mengambil pendekatan komprehensif yang mencakup kebijakan untuk memperbaiki neraca perdagangan, mengelola utang luar negeri dengan bijak, dan mengatasi masalah struktural dalam perekonomian. Kebijakan tersebut bisa meliputi upaya meningkatkan daya saing ekspor melalui investasi dalam inovasi dan teknologi, mengurangi ketergantungan pada impor dengan mengembangkan industri domestik yang kompetitif, serta melakukan diversifikasi ekonomi untuk mengurangi kerentanan terhadap fluktuasi harga komoditas.



ejumlah penelitian telah mengkaji hubungan antara neraca ngan, utang luar negeri, dan pertumbuhan ekonomi. Misalnya, studi

oleh Ghosh et al (2012) menemukan bahwa negara dengan utang luar negeri tinggi cenderung mengalami pertumbuhan ekonomi yang lebih lambat, terutama jika utang tersebut tidak dikelola dengan baik dan digunakan untuk investasi yang tidak produktif. Penelitian lain oleh Aizenman et al (2013) menunjukkan bahwa defisit neraca perdagangan yang besar dan berkelanjutan dapat meningkatkan risiko krisis keuangan, terutama jika disertai utang luar negeri yang tinggi dan cadangan devisa yang rendah. Selain itu, studi oleh Prasad et al (2007) menekankan pentingnya reformasi struktural untuk meningkatkan daya saing ekspor dan mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri, terutama di negara-negara berkembang.

2.3 Tinjauan Empirik

Darmawan (2022) meneliti tentang utang luar negeri. Hasil yang didapatkannya yaitu utang luar negeri dapat mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia sehingga sektor-sektor yang menyerap utang luar negeri cukup tinggi. Utang luar negeri dapat mendorong pertumbuhan ekonomi tetapi jika melewati batas DSR, maka utang luar negeri akan menghambat pertumbuhan ekonomi karena semakin banyak sumberdaya yang akan dialokasikan untuk membayar bunga utang sehingga semakin sedikit yang akan dialokasikan untuk mengembangkan perekonomian.



an domestik memiliki peningkatan dalam menghimpun dana gunan. Namun, belum dapat menutup keperluan investasi domestik.

Azis et al., (2023) meneliti tentang dampak penanaman modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasilnya yaitu suku bunga memiliki dampak negatif yang langsung dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, secara tidak langsung, melalui intermediasi investasi asing, suku bunga memberikan dampak positif yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Ini menunjukkan bahwa investor asing cenderung melanjutkan investasinya ketika suku bunga naik, dan sebaliknya. Secara keseluruhan, efek langsung dan tidak langsung tersebut memiliki pengaruh yang seimbang. Di sisi lain, nilai tukar tidak memberikan dampak langsung pada pertumbuhan ekonomi. Namun, melalui investasi asing, suku bunga memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Kenaikan nilai tukar dapat mengurangi minat investor untuk menanamkan modal di negara tersebut, dan sebaliknya.

Ferawati (2020) hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel suku bunga memiliki pengaruh signifikan secara langsung terhadap utang luar negeri. Namun, secara tidak langsung, melalui kesenjangan tabungan-investasi dan defisit anggaran belanja pemerintah, pengaruhnya terhadap utang luar negeri tidak signifikan. Di sisi lain, variabel kurs tidak memiliki pengaruh signifikan secara langsung terhadap utang luar negeri, dan ketika dilihat secara tidak langsung melalui kesenjangan tabungan-investasi dan defisit anggaran belanja pemerintah, pengaruhnya juga tetap tidak

n.



Safitri (2021) hasil analisis menunjukkan bahwa perkembangan utang luar negeri Indonesia dari tahun 1992 hingga 2019 mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat, dengan rata-rata pertumbuhan utang luar negeri mencapai 6 persen. Dalam jangka panjang, kesenjangan tabungan dan investasi memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap utang luar negeri, sementara dalam jangka pendek, pengaruhnya bersifat negatif dan juga tidak signifikan. Untuk variabel kesenjangan ekspor dan impor, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek, pengaruhnya terhadap utang luar negeri adalah negatif dan tidak signifikan. Di sisi lain, kesenjangan antara penerimaan dan pengeluaran pemerintah menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap utang luar negeri, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

Jilenga et al., (2016) hasilnya menunjukkan bahwa, dalam jangka panjang utang luar negeri memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Ini menyiratkan bahwa peningkatan utang luar negeri akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Di sisi lain, FDI memiliki dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi yang berarti bahwa peningkatan FDI akan mengakibatkan penurunan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, utang luar negeri di Tanzania diperlukan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi. Untuk mencapai hal ini, diperlukan pengelolaan utang luar negeri yang tepat karena pembayaran utang merupakan hambatan serius bagi

uhan dan pembangunan ekonomi.



Sharaf (2022) penelitian ini bertujuan untuk memperkirakan secara empiris tingkat ambang batas di mana utang luar negeri akan merugikan pertumbuhan ekonomi. Untuk mencapai tujuan ini, makalah ini menggabungkan serangkaian metode deret waktu, termasuk kerangka kerja ARDL simetris dan asimetris dan beberapa model pemutusan struktural dari output dan determinannya. Makalah ini menemukan bukti kuat bahwa dampak pertumbuhan utang luar negeri bersifat simetris baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang dan mendukung hipotesis nonlinieritas di mana utang luar negeri menjadi merugikan pertumbuhan ekonomi setelah tingkat ambang batas rasio utang luar negeri terhadap PDB sebesar 96,7 persen.

Dawood et al., (2021) penelitian ini menyelidiki faktor penentu utama utang luar negeri di 32 negara berkembang dan negara-negara Asia yang sedang dalam masa transisi dari tahun 1995 hingga 2019. Hasil jangka pendek maupun jangka panjang menunjukkan adanya hubungan positif yang signifikan antara nilai tukar, perdagangan, pengeluaran pemerintah, dan utang luar negeri; nilai tukar, perdagangan, dan pengeluaran pemerintah meningkatkan utang luar negeri. Diungkapkan pula bahwa hubungan antara pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan utang luar negeri bersifat negatif dan signifikan; pertumbuhan ekonomi dan inflasi mengurangi utang luar negeri. Investasi juga terungkap memberikan

negatif pada utang luar negeri meskipun tidak signifikan. Berdasarkan temuan tersebut, disimpulkan bahwa, penentu utama utang



luar negeri untuk negara-negara berkembang dan sedang dalam transisi di Asia adalah pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, perdagangan, inflasi, dan pengeluaran pemerintah.

Ale et al., (2023) penelitian ini memberikan kontribusi pada literatur yang ada dengan meneliti hubungan antara lima negara Asia Selatan, yaitu Bangladesh, India, Pakistan, Bhutan, dan Sri Lanka, dari tahun 1980-2020. Mengungkap dampak utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Koefisien koreksi kesalahan negatif yang diestimasi, yang sangat signifikan, mengonfirmasi hubungan jangka panjang antara pertumbuhan ekonomi dan utang luar negeri, dan variabel lainnya ditetapkan. Ditemukan bahwa utang luar negeri secara signifikan berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi negara dalam jangka pendek dan panjang. Di antara variabel kontrol lainnya, hanya penanaman modal asing yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi secara signifikan, tetapi dampaknya negatif. Selain itu, dampak pembentukan modal dan tingkat pertumbuhan penduduk terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara Asia Selatan ditemukan tidak signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Mohamed (2018) meneliti dampak utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi Sudan. Temuan dari VECM menunjukkan bahwa utang luar negeri yang diproksikan oleh rasio utang luar negeri terhadap telah memberikan kontribusi positif terhadap ekonomi Sudan, nilai tukar dan investasi asing langsung memiliki efek negatif



pada pertumbuhan PDB yang konsisten dengan temuan sebagian besar studi empiris di tingkat ekonomi makro. Studi ini merekomendasikan agar pemerintah memastikan stabilitas makroekonomi dan harga serta menjaga akses terhadap pinjaman luar negeri sehingga dapat menambah tingkat tabungan domestik yang rendah untuk memungkinkan pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Nilai tukar perlu distabilkan dan dampak yang dirasakan dari investasi asing langsung terhadap pertumbuhan ekonomi perlu diselidiki kembali dengan peningkatan modal manusia dan lembaga.

Saad (2012) Studi ini menyelidiki secara empiris hubungan antara pertumbuhan ekonomi, ekspor, dan utang eksternal Lebanon. Utang publik telah menjadi masalah yang semakin serius bagi Lebanon terutama karena utang tersebut menguras keuangan publik akibat beban pembayaran utang yang sangat besar. Pada tahun 2010 total utang mencapai 52,6 miliar dolar, yang 39,1 persen di antaranya merupakan utang luar negeri. Menurut Bank Dunia, ketika utang luar negeri suatu negara mencapai 80 persen dari PDB-nya, utang tersebut menjadi tidak berkelanjutan. Meskipun utang luar negeri Lebanon tidak menjadi tidak tertahankan dalam periode analisis, dapat dikatakan bahwa negara tersebut tidak merasa tenang ketika utang luar negerinya mencapai atau melebihi 53,5 persen dari PDB nya.

Frimpong & Oteng (2006) Jurnal ini memperkirakan secara empiris dampak utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di Ghana untuk



ikan keberadaan 'beban utang' dan/atau efek '*crowding out*' untuk 1970 hingga 1999. Hasilnya menunjukkan bahwa pertumbuhan

PDB dipengaruhi secara positif oleh arus masuk utang luar negeri dan secara negatif oleh pembayaran utang yang menunjukkan adanya 'efek crowding out'. Indikasi 'efek beban utang' juga ditemukan melalui dampak negatif investasi domestik.

Ndubuisi (2017) Temuan penelitian mengungkapkan bahwa pembayaran layanan utang memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Nigeria sementara stok utang luar negeri memiliki dampak positif dan signifikan terhadap indeks pertumbuhan Nigeria. Variabel kontrol: cadangan devisa dan nilai tukar memiliki dampak positif dan signifikan terhadap pertumbuhan. Uji akar unit ADF menunjukkan bahwa semua variabel tidak stasioner pada level tetapi pada perbedaan pertama. Uji kointegrasi Johansen menunjukkan hubungan jangka panjang antara utang luar negeri dan indeks pertumbuhan (PDB). Uji ini juga menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki setidaknya satu tren stokastik umum yang mendorong hubungan di antara keduanya. Uji kausalitas menunjukkan kausalitas searah antara utang luar negeri dan PDB. Dari temuan tersebut, penelitian tersebut merekomendasikan agar pemerintah menggunakan pinjaman luar negeri untuk pembangunan infrastruktur; memperbaiki lingkungan bisnis melalui perundang-undangan; memulai kebijakan pengelolaan utang yang tepat, dan mengganti pinjaman luar negeri untuk pengembangan sumber daya



Bese et al., (2021) Dalam studi ini, dampak utang luar negeri (EXD – US dolar terkini) terhadap emisi karbon dioksida (CO – metrik ton per kapita) Tiongkok telah memiliki EXD yang berkembang untuk mendukung pertumbuhan ekonomi terutama setelah krisis keuangan 2008. Hasilnya menunjukkan bahwa EXD dan EM secara signifikan dan positif memengaruhi emisi (EMS). Hubungan asimetris antara pertumbuhan (GW) dan EMS dikonfirmasi. Hipotesis EKC tidak dikonfirmasi untuk Tiongkok. Hasil studi ini sejalan dengan struktur ekonomi Tiongkok saat ini. Ekonomi Tiongkok masih terlalu bergantung pada konstruksi, industri berat, dan real estat. Meskipun EXD Tiongkok saat ini sebesar 13 persen dari PDB, EXD terus tumbuh karena perusahaan swasta dan pemerintah daerah terus berinvestasi besar-besaran dalam konstruksi dan real estat, dan telah meningkatkan pinjaman dari luar negeri untuk menutupi biaya operasional karena kebijakan deleveraging pemerintah pusat telah membuat pinjaman dari pasar domestik menjadi lebih sulit.

Dauda et al., (2013) meneliti tentang apakah utang luar negeri berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Malaysia dalam jangka panjang. Penelitian ini menunjukkan adanya hubungan jangka panjang antara PDB dan utang luar negeri di Malaysia. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan hubungan positif yang konsisten antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi Malaysia untuk analisis subperiode. Kontribusi



Penelitian ini adalah dalam membuktikan stok optimal utang luar negeri dengan menggunakan metode ambang batas Hansen (2005). Hasil

penelitian ini memperkuat gagasan bahwa akumulasi utang luar negeri dikaitkan dengan peningkatan pertumbuhan ekonomi Malaysia hingga titik optimal tertentu; di atas level tersebut, kenaikan tambahan utang luar negeri berkontribusi secara terbalik terhadap ekonomi Malaysia. Para pembuat kebijakan Malaysia harus memainkan peran yang efektif dalam memantau posisi utang luar negeri Malaysia, dan perhatian yang cermat harus diberikan untuk menghindari risiko terjebak dalam situasi utang yang membebani. Secara khusus, para pembuat kebijakan harus merumuskan kembali strategi pengelolaan utang luar negeri untuk meminimalkan risiko kedaulatan melalui diversifikasi pinjaman luar negeri. Hal ini berpotensi dicapai dengan mengurangi ketergantungan pada satu instrumen utang atau mata uang tertentu. Oleh karena itu, strategi tersebut akan efektif jika dilakukan secara paralel dengan sistem pengawasan dan pemantauan utang yang komprehensif.

Karagol (2012) Studi menyelidiki pertumbuhan ekonomi jangka panjang dalam perekonomian Turki selama tahun 1956-1996. Hubungan kointegrasi ini mengukur PNB sebagai fungsi dari investasi, tenaga kerja, modal manusia, dan layanan utang luar negeri. Pembayaran utang merupakan variabel kebijakan yang efektif, karena berhubungan negatif dengan PNB dalam jangka panjang dan jangka pendek. Modal manusia tampaknya memiliki hubungan ekuilibrium jangka panjang dengan Y



periode sampel, estimasi model koreksi kesalahan dengan jelas
 lkan bahwa modal manusia bukanlah penentu penting Y dalam

jangka pendek. Pengeluaran pendidikan mungkin bukan proksi yang baik untuk modal manusia. Dengan menggunakan kausalitas Granger dalam sampel Turki, menemukan hubungan kausalitas negatif searah dari pembayaran utang terhadap PNB. Kausalitas Granger menunjukkan bahwa pembayaran utang merupakan faktor penting dari PNB. Adanya kausalitas dalam hubungan pembayaran utang dan PNB mungkin disebabkan oleh fakta bahwa sumber daya yang dipinjam dialokasikan secara salah atau disia-siakan untuk konsumsi. Efek negatif pada produktivitas akan menghantui perekonomian karena perekonomian akan terus berjuang untuk membayar utang di masa mendatang.

Ayadi (2008) penelitian ini menyelidiki dampak utang luar negeri yang besar, dengan persyaratan pembayarannya, terhadap pertumbuhan ekonomi negara-negara Nigeria dan Afrika Selatan. Utang luar negeri Nigeria dan Afrika Selatan dianalisis dalam konteks baru dengan menggunakan model dan teknik ekonometrik tradisional namun inovatif. Model pertumbuhan Neoklasik, yang menggabungkan sektor eksternal, indikator utang, dan beberapa variabel ekonomi makro, digunakan dalam studi ini untuk mengeksplorasi efek linier dan non-linier utang terhadap pertumbuhan dan investasi. Di antara hasil pengujian lainnya, dampak negatif utang (dan persyaratan pembayarannya) terhadap pertumbuhan dikonfirmasi di Nigeria dan Afrika Selatan. Namun, Afrika Selatan berkinerja

ik daripada Nigeria dalam penerapan pinjaman eksternal untuk
ong pertumbuhan. Selain itu, utang eksternal memberikan



kontribusi positif terhadap pertumbuhan hingga titik setelah kontribusinya menjadi negatif di Nigeria (mencerminkan adanya efek non-linier).

Dey & Tareque (2020) Studi ini bertujuan untuk mengkaji dampak utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di Bangladesh dalam skenario ekonomi makro yang lebih luas. Pertama, hubungan utang-produk domestik bruto mengeksplorasi dampak utang eksternal terhadap pertumbuhan ekonomi menggunakan serangkaian variabel risiko makro dan negara, dan kemudian hubungan ini juga dianalisis bersama dengan variabel kebijakan ekonomi makro (MEP) yang baru dibentuk menggunakan analisis komponen utama. Hasil kajian mengungkap adanya dampak negatif utang luar negeri terhadap pertumbuhan PDB, namun dampak positif indeks MEP yang lebih besar menunjukkan bahwa dampak buruk utang ini dapat dimitigasi atau bahkan dinetralisir melalui kebijakan MEP yang baik dan kebijakan sumber daya manusia yang tepat.

Safdari & Mehrizi (2011) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa utang luar negeri memiliki efek negatif pada produk domestik bruto dan investasi swasta. Juga, investasi publik memiliki hubungan positif dengan investasi swasta. Pinjaman luar negeri memiliki efek negatif pada pertumbuhan ekonomi dan efek positif pada investasi sektor swasta. Hal ini dapat terjadi sebagai akibat dari volume optimal dalam menggunakan pinjaman yang tidak didasarkan pada kapasitas penyerapan negara karena

daya tambahan ini telah memasuki saluran spekulasi. Jadi, dengan ahan pinjaman, investasi lebih banyak dilakukan. Selain itu, sumber



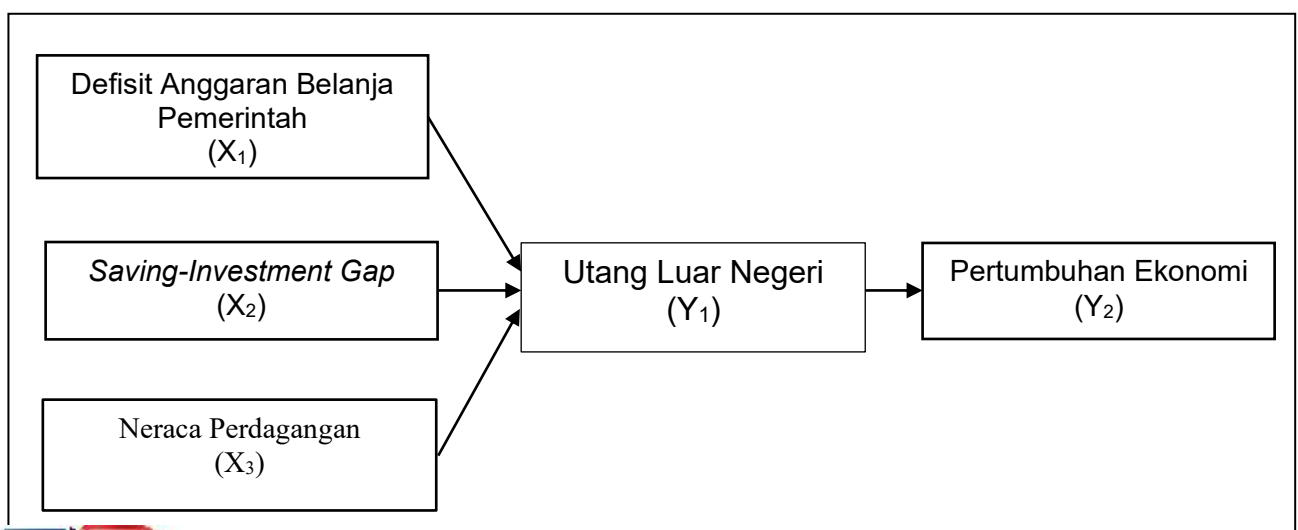
daya tambahan dapat masuk ke saluran spekulasi. Untuk ini, hal itu dapat memiliki efek terbalik pada pertumbuhan ekonomi. Alasan lainnya adalah bahwa pinjaman harus diinvestasikan dalam bagian ekonomi, yang memiliki efisiensi lebih tinggi daripada suku bunga pinjaman. Selain itu, pinjaman ini harus dapat menyediakan cukup devisa untuk membayar utang. Jadi, jika suku bunga pinjaman lebih dari efisiensi investasi, investasi akan dilakukan tetapi dengan cara yang tidak berhasil.

Kasidi & Said (2013) Hasil analisis menunjukkan bahwa ada dampak signifikan dari utang luar negeri dan pembayaran utang terhadap pertumbuhan ekonomi Tanzania. Pembayaran utang memiliki efek negatif dan utang luar negeri memiliki efek positif. Tanzania telah menghabiskan sekitar 26 persen dari utang luar negerinya untuk dukungan BOP dan sisanya dihabiskan untuk kegiatan lain di mana infrastruktur hanya mengakumulasikan 36 persen. Ini berarti bahwa sektor yang tersisa menghabiskan sekitar 38 persen hanya untuk utang luar negeri. Ini menunjukkan bahwa dampak utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi Tanzania memiliki hubungan positif karena penggunaan dana terutama mendukung sektor pembangunan.



2.4 Kerangka Konseptual/Pemikiran

Penelitian ini membahas mengenai defisit anggaran belanja pemerintah, *Saving-Investment Gap*, neraca perdagangan terhadap utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pertumbuhan Ekonomi merupakan variabel dependen atau variabel terikat, Utang Luar Negeri merupakan variabel mediasi atau variabel intervening, sedangkan Defisit Anggaran Belanja Pemerintah, *Saving-Investment Gap* dan Neraca Perdagangan merupakan variabel independen atau variabel bebas. Dimana pengaruh Defisit Anggaran Belanja Pemerintah (X_1), *Saving-Investment Gap* (X_2) dan Neraca Perdagangan (X_3) berpengaruh terhadap Utang Luar Negeri (Y_1) dan Pertumbuhan Ekonomi (Y_2) dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 3.1 Kerangka Pemikiran



Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, dapat dijelaskan bahwa variabel Defisit Anggaran Belanja Pemerintah, *Saving-Investment Gap* dan Neraca Perdagangan akan membuat utang luar negeri meningkat, sehingga melalui utang luar negeri akan mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi.

2.5 Pengembangan Hipotesis

1. Diduga Defisit Anggaran Belanja Pemerintah secara tidak langsung berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi melalui utang luar negeri.
2. Diduga *Saving-Investment Gap* secara tidak langsung berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi melalui utang luar negeri.
3. Diduga Neraca Perdagangan secara tidak langsung berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi melalui utang luar negeri.

