

**PENGARUH INVESTASI PEMERINTAH TERHADAP UTANG PEMERINTAH
DAN DAMPAKNYA TERHADAP *FISCAL SUSTAINABILITY*
DI INDONESIA TAHUN 1993-2022**



Skripsi Oleh :
VIRA AMALIA
01021182025001
EKONOMI PEMBANGUNAN

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
2023**

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF
PENGARUH INVESTASI PEMERINTAH TERHADAP UTANG
PEMERINTAH DAN DAMPAKNYA TERHADAP *FISCAL*
***SUSTAINABILITY* DI INDONESIA TAHUN 1993-2022**

Disusun Oleh,

Nama : Vira Amalia
NIM : 01021182025001
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Kajian/Konsentrasi : Keuangan Daerah

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING



Tanggal : 11 Desember 2023

Prof. Dr. H. Didik Susetyo, M.Si

NIP. 196007101987031003

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI
PENGARUH INVESTASI PEMERINTAH TERHADAP UTANG
PEMERINTAH DAN DAMPAKNYA TERHADAP *FISCAL*
***SUSTAINABILITY* DI INDONESIA TAHUN 1993-2022**

Disusun oleh

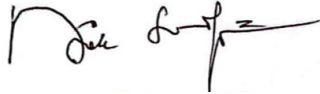
Nama : Vira Amalia
NIM : 01021182025001
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian/Konsentrasi : Keuangan Daerah

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 20 Desember 2023 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Indralaya, 27 Desember 2023

Ketua

Anggota



Prof. Dr. H. Didik Susetyo, M.Si

NIP. 196007101987031003



Dwi Darma Puspita Sari, S.E., M.Si

NIDN. 0012119405

Mengetahui
Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si

NIP. 197304062010121001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Mahasiswa : Vira Amalia
NIM : 01021182025001
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian : Keuangan Daerah

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

Pengaruh investasi Pemerintah terhadap utang Pemerintah dan dampaknya terhadap *fiscal sustainability* di Indonesia tahun 1993-2022

Pembimbing : Prof. Dr. H. Didik Susetyo, M.Si

Tanggal Ujian : 20 Desember 2023

Adalah benar hasil karya saya sendiri, dalam skripsi tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaaan.

Indralaya, 27 Desember 2023

Pembuat Pernyataan



Vira Amalia

NIM. 01021182025001

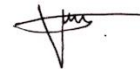
KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini yang berjudul Pengaruh investasi Pemerintah terhadap utang Pemerintah dan dampaknya terhadap *fiscal sustainability* di Indonesia tahun 1993-2022, data ini diperoleh dari world bank dan kementerian keuangan dengan menggunakan metode persamaan simultan. Skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi program Strata Satu Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Selama penelitian dan penulisan skripsi ini banyak sekali hambatan yang penulis alami, namun berkat bantuan, dorongan serta bimbingan dari berbagai pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Penulis beranggapan bahwa skripsi ini merupakan karya terbaik yang dapat penulis persembahkan. Tetapi penulis menyadari bahwa tidak tertutup kemungkinan di dalamnya terdapat kekurangan-kekurangan. Oleh karena itu kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi para pembaca umumnya.

Indralaya, Desember 2023



Vira Amalia

UCAPAN TERIMA KASIH

Selama penulisan dan penyusunan skripsi ini, penulis tidak terlepas dari berbagai kendala yang dapat diselesaikan berkat bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kepada Allah SWT. karena berkat Rahmat, Hidayah dan Karunia-Nya sehingga skripsi ini dapat selesai dan penulis memperoleh gelar pendidikan Strata Satu (S1) Ekonomi.
2. Kedua orang tua saya, Ibu (Sri Suryati) dan Ayah (Muharomin) yang telah memberikan kasih sayang, dukungan baik moril maupun materi, serta do'a yang dipanjatkan selama perkuliahan dan proses penyusunan skripsi ini.
3. Kakak tercintaku Anbar Mirzaleha dan Adik tersayangku M. Fiko Ferdian Gathan yang telah membantu saya selama proses perkuliahan serta menjadi penyemangat selama saya menduduki masa perkuliahan dan menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Prof. Dr. Taufiq Marwa, S.E., M.Si selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
5. Bapak Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E selaku Dekan Universitas Sriwijaya
6. Bapak Dr. Mukhlis, S.E., M.Si selaku Ketua Jurusan S1 Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya sekaligus menjadi dosen pembimbing akademik saya.
7. Bapak Dr. Sukanto, S.E., M.Si sekretaris jurusan ekonomi pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Bapak Prof. Dr. H. Didik Susetyo, M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan waktu, pikiran serta tenaga untuk membimbing dan memberikan saran yang bermanfaat dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Ibu Dwi Darma Puspita Sari, S.E., M.SI selaku dosen penguji yang telah memberikan saran dan masukan dalam perbaikan skripsi saya.
10. Seluruh Bapak/Ibu dosen beserta staff dan karyawan di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang telah memberikan Ilmu pengetahuan dan membantu selama perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

11. Sahabat saya yaitu Dini Widiastuti, Murniati dan Dia Depa Tiara yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis untuk segera menyelesaikan skripsi serta telah menjadi tempat penulis berkeluh kesah selama perkuliahan hingga sekarang ini.
12. Teman seperjuangan yaitu Anisah Meilynda, Frisca Puan Maharani, Liza Hertias Ningrum, Selli Agustini, Fadhillah Azzahra, Sabila Putri Ramadhani dan Dhea Marella Aulia yang telah menjadi teman selama masa perkuliahan hingga sekarang serta memberikan semangat kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi.
13. Kepada diri sendiri, saya berikan apresiasi yang sebesar-besarnya karena telah berjuang, kuat serta sabar dalam masa perkuliahan hingga proses menyelesaikan skripsi ini.

Indralaya, 27 Desember 2023
Penulis



Vira Amalia

NIM. 01021182025001

ABSTRAK

Pengaruh Investasi Pemerintah terhadap utang Pemerintah dan dampaknya terhadap *fiscal sustainability*

Oleh:

Vira Amalia; Didik Susetyo

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 *fiscal sustainability*. Penelitian ini menggunakan data time series tahunan dari 1993 - 2022 di Indonesia. Untuk menganalisis pengaruh investasi Pemerintah terhadap utang Pemerintah dan menganalisis *fiscal sustainability*, penulis menggunakan metode *Two Stage Least Square (2SLS)* dan pendekatan *Fiscal Reaction Function*. Hasil dari penelitian pada persamaan pertama adalah keseimbangan primer, investasi Pemerintah dan suku bunga berpengaruh signifikan dalam utang Pemerintah, yang berarti peningkatan investasi publik akan menurunkan rasio utang Pemerintah. Dalam persamaan kedua, Nilai tukar menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap keseimbangan primer sedangkan inflasi dan pertumbuhan ekonomi menunjukkan hasil yang signifikan terhadap keseimbangan primer. Berdasarkan keseimbangan primer diketahui bahwa kondisi fiskal di Indonesia, tahun 1993 – 2022 dapat dikatakan berkelanjutan.

Kata Kunci: *Investasi Pemerintah, Utang Pemerintah, Fiscal Sustainability, Indonesia.*

Ketua




Prof. Dr. H. Didik Susetyo, M.Si

NIP. 196007101987031003

Mengetahui

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si

NIP. 197304062010121001

ABSTRACT

The influence of government investment on government debt and its impact on fiscal sustainability

By:

Vira Amalia; Didik Susetyo

The need for large development spending often becomes an obstacle in the Government's budget, so that it has to face budget deficit conditions and look for other sources of financing. Financing through debt is one way to cover the budget deficit and for national development. However, debt will become a budget burden in the coming year because it needs to be paid back with predetermined interest. High investment needs and the use of debt as a source of financing are risks for the Government in fiscal sustainability. This research uses annual time series data from 1993 - 2022 in Indonesia. To analyze the influence of Government investment on Government debt and analyze fiscal sustainability, the author uses the Two Stage Least Square (2SLS) method and the Fiscal Reaction Function approach. The results of the research on the first equation are that primary balance, government investment and interest rates have a significant effect on government debt. Which means that increasing public investment will reduce the government debt ratio. In the second equation, the exchange rate shows results that are not significant to the primary balance, while inflation and economic growth show results that are significant to the primary balance. Based on the primary balance, it is known that fiscal conditions in Indonesia, 1993 - 2022 can be said to be sustainable.

Keywords: Government Investment, Government Debt, Fiscal Sustainability, Indonesia.

Head



Prof. Dr. H. Didik Susetyo, M.Si
NIP. 196007101987031003

Know

Head of Development Economics
Department



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si
NIP. 197304062010121001

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

	Nama	Vira Amalia
	NIM	010211820025001
	Tempat, Tanggal Lahir	Palembang, 15 Maret 2003
	Alamat	Jalan Tanjung Api-api, Perumahan Griya Permata Blok K/No.19
	Handphone	: 0899-3043-163
AGAMA	Islam	
JENIS KELAMIN	Perempuan	
KEWARGANEGARAAN	Indonesia (WNI)	
TINGGI BADAN	167 cm	
BERAT BADAN	48 kg	
EMAIL	viraamaliaaaa@gmail.com	
RIWAYAT PENDIDIKAN		
2008-2014	SD Negeri 155 Palembang	
2014-2017	SMP Mardi Wacana Palembang	
2017-2020	SMA Muhammadiyah 6 Palembang	
2020-2024	Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya	
RIWAYAT ORGANISASI		
2020-2022	Anggota Dept SPR BO KEIMI FE UNSRI	
2020-2021	Staff Khusus Badan Kehormatan DPM KM FE UNSRI	
2022-2023	Badan Pengurus Harian Wakil Badan Anggaran DPM KM FE UNSRI 2022	
2023	Staff Ahli Badan Kehormatan DPM KM FE UNSRI	
PRESTASI DAN PENCAPAIAN		

DAFTAR ISI

LEMBAR JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH	iv
KATA PENGANTAR	v
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
ABSTRAK	viii
ABSTRACT.....	ix
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II	11
TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori dan Konseptual.....	11
2.1.1 Teori Kebijakan Fiskal.....	11
2.1.2 Utang Pemerintah.....	21

2.1.3	Investasi	21
2.1.4	Keseimbangan Primer	27
2.2	Penelitian Terdahulu	28
2.3	Kerangka Pikir	32
2.4	Hipotesis Penelitian	34
BAB III.....		35
METODE PENELITIAN.....		35
3.1	Ruang Lingkup Penelitian.....	35
3.2	Jenis dan Sumber Data.....	35
3.3	Teknik Pengumpulan Data.....	36
3.4	Teknik Analisis	36
3.5	Definisi Operasional Variabel.....	46
3.5.1	Variabel Dependen.....	46
3.5.2	Variabel Independen	47
3.5.3	Variabel eksplanator	47
BAB IV		49
PEMBAHASAN.....		49
4.1	Hasil Penelitian	49
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	49
4.1.2	Perkembangan Investasi Pemerintah di Indonesia	51
4.1.3	Perkembangan Keseimbangan Primer di Indonesia.....	53
4.1.4	Perkembangan Utang Pemerintah di Indonesia	55
4.2	Hasil Analisis Data dan Pembahasan.....	57
4.2.1	Identifikasi Sistem Persamaan Simultan	57
4.2.2	Uji Simultanitas Hausman	60
4.2.3	Estimasi Parameter Menggunakan <i>Two Stage Least Square (2SLS)</i>	61
4.2.4	Pengujian Signifikansi Parameter	64

4.2.5 Model Simultan.....	67
4.2.6 Koefisien Determinasi (R^2)	67
4.2.7 Uji Asumsi Klasik.....	68
4.2.8 Analisis Ekonomi.....	72
BAB V.....	85
KESIMPULAN DAN SARAN	85
5.1 Kesimpulan	85
5.2 Saran	86
DAFTAR PUSTAKA	88
LAMPIRAN.....	97

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data keseimbangan primer di Indonesia tahun 2011-2022.....	6
Tabel 3.1 Jenis dan Sumber Data.....	35
Tabel 3.2 Uji Identifikasi Kondisi Orde.....	41
Tabel 3.3 Uji Identifikasi Kondisi Rank (Model U)	42
Tabel 3.4 Uji Identifikasi Kondisi Rank (Model KP).....	42
Tabel 4.1 Hasil Uji Simultanitas Hausman	61
Tabel 4.2 Hasil Estimasi Parameter 2SLS (U dan KP).....	62
Tabel 4.3 Hasil Uji F.....	65
Tabel 4.4 Hasil Uji t.....	66
Tabel 4.5 Hasil Koefisien Determinasi (R ²).....	67
Tabel 4.6 Uji Jarque Bera (JB).....	69
Tabel 4.7 Uji Correlation	70
Tabel 4.8 Uji Breusch-Pagan-Godfrey.....	71
Tabel 4.9 Uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM	72
Tabel 4.10 Uji Fiscal Reaction Function.....	78

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rasio utang Pemerintah terhadap PDB tahun 2010-2022	3
Gambar 2.1 Kebijakan ekspansif dan kebijakan kontraktif	13
Gambar 2.2 Autonomous investment: besar kecilnya investasi tidak dipengaruhi oleh tingkat pendapatan	24
Gambar 2.3 Induced investment: Investasi dipengaruhi oleh tingkat pendapatan	25
Gambar 2.4 Alur Pikir.....	33
Gambar 4.1 Peta Negara Kesatuan Republik Indonesia	51
Gambar 4.2 Perkembangan Gross Fixed Capital Formation di Indonesia Tahun 1993-2022	52
Gambar 4.3 Perkembangan Keseimbangan Primer di Indonesia tahun 1993-2022.....	54
Gambar 4.4 Perkembangan Rasio Utang Pemerintah di Indonesia tahun 1993-2022	56

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data - data variabel.....	97
Lampiran 2 Hasil Ordinary Least Square	98
Lampiran 3 Forecast Least Squares	99
Lampiran 4 Hasil Estimasi Uji Simultanitas.....	99
Lampiran 5 Uji Two Stage Least Square (Persamaan 1 Utang Pemerintah)	99
Lampiran 6 Uji Normalitas	99
Lampiran 7 Uji Autokorelasi	100
Lampiran 8 Uji Heterokedastisitas.....	100
Lampiran 9 Uji Multikolinearitas.....	100
Lampiran 10 Uji Two Stage Least Square (Persamaan 2 Keseimbangan Primer)	101
Lampiran 11 Uji Normalitas Persamaan 2	101
Lampiran 12 Uji Autokorelasi Persamaan 2	101
Lampiran 13 Uji Heterokedastisitas Persamaan 2	102
Lampiran 14 Uji Multikolinearitas persamaan 2	102
Lampiran 15 Matriks Penelitian terdahulu.....	102

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Suatu negara jika ingin meningkatkan kualitas dan kesejahteraan hidup rakyatnya, maka negara tersebut perlu mengupayakan pembangunan ekonomi. Pembangunan ekonomi adalah usaha suatu negara yang disengaja dan bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan warganya melalui penggunaan sumber daya yang tersedia (Sukirno, 2006). Contoh salah satunya adalah infrastruktur yang juga berperan penting sebagai salah satu cara untuk menggerakkan kegiatan sosial dan ekonomi seperti jalan tol, jembatan, transportasi yang dimana hal ini dikarenakan perkembangan dan pertumbuhan perekonomian didalam selalu diikuti dengan ketersediaan infrastruktur seperti telekomunikasi, energi, sanitasi, dan transportasi (Hassan & Aziz, 2018).

Menurut Klagumut *et al.*, (2019), terdapat dampak positif suatu pembangunan infrastruktur yakni:

- a. Dapat mengurangi isolasi regional dan meningkatkan koneksi regional,
- b. Meningkatkan aktivitas dan membantu kelancaran perekonomian daerah,
- c. Memicu pemerataan pembangunan di suatu daerah.

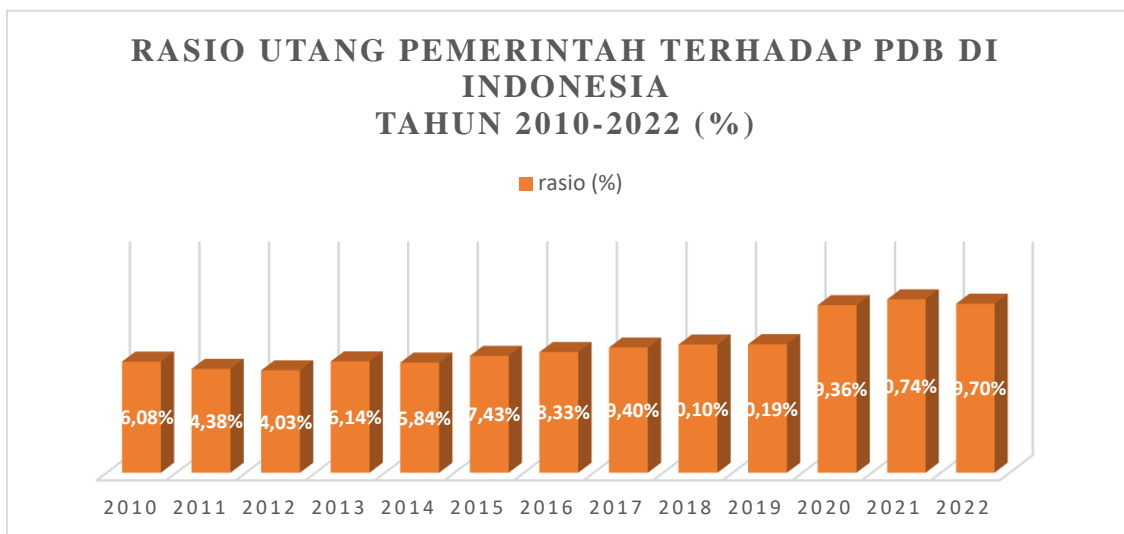
Dalam pembangunan infrastruktur tersebut berkaitan dengan utang dimana dalam segi sudut pandang ekonomi makro dan sudut pandang ekonomi publik, efek utang dapat ditunjukkan melalui 2 (dua) sudut pandang tersebut. Utang secara

tradisional menjadi sarana mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Seperti ketidakmampuan anggota Uni Eropa tertentu (Yunani, Portugal, Irlandia, Spanyol, dan Siprus) untuk melunasi atau membiayai kembali utang publik mereka sebagai akibat dari kebijakan fiskal yang tidak berkelanjutan akan menyebabkan krisis ekonomi. Ini adalah efek lain dari utang, karena negara-negara tidak mampu lagi menaikkan saldo primer mereka sebagai tanggapan atas meningkatnya utang, saldo primer mereka berhenti menyelaraskan saat utang mereka mencapai tingkat tertentu (Camarero *et al.*, 2015).

Pemerintah Indonesia melakukan sistem anggaran defisit, anggaran defisit ini adalah membelanjakan lebih banyak daripada penerimaan yang masuk. Salah satu akibat dari sistem anggaran defisit adalah meningkatnya utang Pemerintah. Seperti yang terlihat pada Gambar 1, berdasarkan tahun anggaran 2015 dan 2016 dalam nota APBN, macam-macam proyek infrastruktur yang dibangun antara lain pembangunan fasilitas darat seperti jalan tol dan lintas rel terpadu (LRT), pelabuhan dan tol laut untuk pembangunan fasilitas laut, serta transportasi udara dalam pembangunan fasilitas bandar udara yang dimana hal tersebut bertujuan dalam meningkatkan keterlibatan antar wilayah (Nugroho, 2020).

Jika dari jalan tol dan transportasi umum lainnya seperti *Mass Rapid Transit Jakarta* (MRTJ) , *Light Rail Transit* (LRT), dan Kereta Rel Listrik (KRL) telah menjadi salah satu pendorong jangka panjang pembangunan perekonomian Indonesia, maka pembiayaan utang telah menjadi salah satu pendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. baru-baru ini meningkat secara nominal dari tahun ke tahun. Seperti tahun 2018 untuk keperluan pembangunan MRT Jakarta,

Indonesia dan Jepang menyetujui pinjaman utang pada tahun 2018 yang jumlahnya mungkin mencapai 70,210 miliar yen atau setara dengan Rp 9,5 triliun (Farras, 2018). Terutama di tahun krisis seperti krisis geo politik dan krisis pandemic Covid dimana belanja negara meningkat drastis yang membuat utang ikut meningkat akibat krisis tersebut.



Gambar 1.1 Rasio utang Pemerintah terhadap PDB tahun 2010-2022

Sumber : Kementerian Keuangan

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa utang yang terlalu banyak adalah fokus kebijakan fiskal di banyak negara. Salah satunya dikarenakan gagal bayar utang (Hazmi *et al.*, 2019). Dalam situasi utang yang berat, peningkatan utang yang kecil sekalipun dapat sangat mengganggu kemampuan Pemerintah untuk membayar kembali utang negara. Peningkatan utang berjalan seiring dengan peningkatan pengeluaran Pemerintah, termasuk pengeluaran investasi.

Menurut Aziz Sr (2020), Investasi adalah komponen penting dari pertumbuhan ekonomi yang semakin dibutuhkan, tetapi juga dapat menjadi tantangan untuk

menghindari utang luar negeri. Tidak diragukan lagi, ini memainkan peran besar dalam mendorong pertumbuhan ekonomi.

Menurut Darmawan (2022) sebagian besar negara berkembang kesulitan membiayai tahap awal pembangunan mereka, negara berpenghasilan rendah menghadapi dua tantangan tambahan dalam membiayai pertumbuhan ekonomi mereka melalui teori *two gap model* yakni:

1. Tabungan domestik tidak mencukupi dalam membiayai kebutuhan investasi untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang diinginkan,
2. Kurangnya penerimaan devisa untuk membayar impor bahan baku dan bahan modal yang digunakan dalam investasi.

Negara berkembang atau miskin adalah negara yang masih dalam tahap awal pembangunan. Jika kesenjangan ini tidak ditutup, negara yang masuk dalam kategori berkembang sepanjangnya tidak mempunyai peluang untuk memulai pertumbuhan ekonominya, dan siklus kemiskinan akan terus berlanjut untuk mengatasi kedua defisit ini, Pemerintah meminjam uang baik melalui utang dalam negeri maupun luar negeri (Darmawan, 2022).

Indonesia masuk dalam kategori negara berkembang yang masih mengandalkan utang dan pinjaman di dalam negeri maupun luar negeri yang dipergunakan untuk membiayai pembangunannya. Strategi mengupayakan pertumbuhan ekonomi dalam menerima dukungan keuangan dari utang untuk mengatasi kedua hambatan tersebut dapat memungkinkan Pemerintah memiliki sumber daya fiskal yang cukup untuk memacu pembangunan (KPPN Khusus Pinjaman dan Hibah, 2020).

Pemerintah dapat memastikan kesinambungan fiskal dengan beberapa cara, antara lain dengan mendukung pertumbuhan ekonomi dimulai dari belanja negara yang bijaksana dan pengelolaan keuangan yang efektif. yang ditunjukkan dalam penelitian Carranza *et al.*, (2014), dan Ali *et al.*, (2013) bahwa pengeluaran untuk infrastruktur memiliki efek jangka panjang dalam meningkatkan output dan lebih efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Keperluan dalam pembangunan di negara akan tinggi sejalan dengan pertumbuhan ekonomi dan penduduk. Di sudut pandang lain, dalam penelitian Sánchez-Juárez & García-Almada (2016) menerangkan dalam berinvestasi, masih menjadikan utang sebagai sumber dana, dari penelitiannya menerangkan bahwa utang dipengaruhi oleh investasi publik, selain itu ada hubungan yang jelas antara belanja infrastruktur publik dan keberlanjutan anggaran. Khususnya, pinjaman yang mahal karena kesinambungan fiskal yang buruk.

Dalam UU Nomor 17 Tahun 2013, keuangan negara diputuskan dalam usaha perwujudan pola pembentukan fiskal yang berkelanjutan (*sustainable*) sesuai dengan pedoman dasar yang tercantum dalam Undang-Undang Dasar dan prinsip-prinsip umum yang berlaku bagi seluruh aspek penyelenggaraan menyebutkan batas defisit anggaran persen dari PDB dan batas rasio utang sebesar 60 persen, tidak adanya *ponzi game* yang dimana *ponzi game* ini melakukan utang untuk menutupi utang sebelumnya, dan yang terakhir yakni utang yang diiringi kemampuan untuk memenuhi tanggung jawabnya dalam melaksanakan tugas-tugas distribusi, alokasi, dan stabilisasi dikenal sebagai solvabilitas (Burnside, 2007).

Menurut Adams *et al.*, (2010) kesinambungan fiskal atau bisa disebut *fiscal sustainability* adalah keadaan dimana mampu mengendalikan perekonomian dengan menjaga agar potensi anggaran tetap dapat dimanfaatkan sebagai alat kebijakan fiskal secara utuh. Selain itu posisi fiskal yang berkelanjutan dimana utang dapat dikendalikan dengan baik oleh Pemerintah, dan melihat tantangan pada beberapa tahun ke depan agar tidak ada ancaman selanjutnya pada tahun selanjutnya melalui pembiayaan utang yang teratur.

Apabila keseimbangan primer bernilai positif maka hal tersebut masih dalam kondisi surplus dimana aliran pendapatan negara dapat digunakan untuk menutupi seluruh atau sebagian pokok dan bunga utang, begitupun sebaliknya ketika keseimbangan primer bernilai negatif hal tersebut diartikan telah mengalami kondisi defisit dimana Pemerintah wajib melakukan utang baru untuk menutupi utang dan bunga utang.

Tabel 1.1 Data keseimbangan primer di Indonesia tahun 2011-2022

Tahun	Keseimbangan Primer (Miliar Rupiah)	Δ Perubahan (persen)
2011	- 44.252,9	16242%
2012	- 72.319,9	15341%
2013	- 111.668,4	9396%
2014	- 106.041,1	6197%
2015	- 66.776,0	15700%
2016	- 105.505,6	16775%
2017	- 178.039,4	4805%
2018	- 87.329,5	2203%
2019	- 20.115,0	348114%
2020	- 700.433,1	8939%
2021	- 633.116,7	3585%
2022	233.334,20	

Sumber : Kementerian Keuangan

Ketika defisit semakin mengecil bahkan keseimbangan primer menuju surplus dan positif maka APBN dinilai dalam kondisi sehat, hal ini terjadi pada tahun 2010-2011, namun pada tahun 2012–2022 keseimbangan primer sudah negatif akibat krisis keuangan global, krisis ini dirasakan sangat menguras keuangan rumah tangga. Tantangan tersebut antara lain lesunya permintaan global, melemahnya kinerja ekspor, melemahnya nilai tukar rupiah, dan menurunnya harga komoditas. Permasalahan geopolitik di Timur juga berkontribusi terhadap kenaikan harga minyak mentah global. Gabungan faktor-faktor ini menciptakan keseimbangan primer yang negatif sebagai akibat dari berkurangnya penerimaan pajak, khususnya pajak non-migas, dan terjadinya peningkatan belanja negara (Badan Kebijakan Fiskal, 2018).

Keadaan ini menunjukkan bahwa penerimaan negara secara keseluruhan belum mampu memaksimalkan kewajibannya, namun keseimbangan primer yang negatif juga bisa menjadi tanda pengelolaan utang yang buruk karena hal ini membahayakan keberlanjutan fiskal di masa depan karena utang tidak digunakan untuk membiayai belanja produktif melainkan untuk membayar bunga utang sebelumnya (Badan Kebijakan Fiskal, 2018).

Dari beberapa negara di dunia, termasuk negara industri dan negara berkembang atau miskin, mempertahankan kesinambungan fiskal adalah hal yang sulit. Dimana berkewajiban dalam memastikan bagaimana sistem keuangan berada di jalur yang benar. Dalam situasi Yunani bahwa pengelolaan utang yang buruk mengakibatkan gagal bayar yang dapat mengakibatkan masalah tambahan (Michaelides *et al.*, 2014).

Untuk mencapai arah kebijakan yang dimaksud, Pemerintah harus menjaga kesinambungan fiskal. Kepentingan dalam anggaran belanja pembangunan infrastruktur yang diinginkan terus meningkat, membuat Pemerintah ikut andil menjaga pengelolaan utang dan bunga utangnya supaya tidak memberatkan pendanaan kedepannya. Karena anggaran belanja pembangunan infrastruktur yang akan diperlukan meningkat. Oleh karena itu, dengan mempertimbangkan kondisi utang Pemerintah, diharapkan anggaran investasi Pemerintah mampu menggerakkan perekonomian dan menjaga kesinambungan fiskal.

Melalui anggaran tahunan, Pemerintah dalam situasi ini memainkan peran penting dalam strategi pembangunan suatu bangsa. Akibatnya, harus mengawasi keadaan utangnya agar tetap terkendali untuk menjaga kesinambungan fiskal dan tetap dapat menganggarkan pengeluarannya untuk investasi, di sisi lain keseimbangan primer yang positif juga penting untuk menjaga kesinambungan fiskal.

1.2 Perumusan Masalah

Analisis informasi latar belakang yang disebutkan di atas menunjukkan bahwa pengeluaran publik untuk pembangunan dapat memaksimalkan perekonomian dan menjaga keseimbangan primer, namun Pemerintah sekarang terpaksa menanggung utang untuk meningkatkan pendapatan tambahan yang disebabkan dari anggaran yang ketat. Ketika investasi Pemerintah berdampak pada kenaikan utang dan penurunan rasio keseimbangan primer akan memberatkan anggaran pengeluaran kedepannya dan pembayaran utang dimana dalam hal ini akan menghadapi

kemungkinan ketidakberdayaan fiskal, namun untuk meningkatkan perekonomian, infrastruktur harus dikembangkan secara berkelanjutan di setiap negara.

Dari permasalahan tersebut, di indikasikan temuan ini terkait negara Indonesia bisa menjelaskan pertanyaan di bawah ini:

- a. Bagaimana investasi Pemerintah berpengaruh terhadap rasio utang Pemerintah di Indonesia?
- b. Bagaimana investasi Pemerintah mempengaruhi rasio utang Pemerintah dan dampaknya terhadap *fiscal sustainability* di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Mengenai penjelasan di atas terdapat tujuan dari penelitian ini yakni:

- a. Untuk menganalisis pengaruh investasi Pemerintah terhadap rasio utang Pemerintah di Indonesia
- b. Untuk menganalisis dampak investasi Pemerintah terhadap *Fiscal Sustainability* di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Mengenai manfaat yang mampu dirumuskan dari penelitian ini yakni:

- a. Manfaat Praktis
 - a. Mampu membantu negara bagian Indonesia untuk lebih memahami bagaimana anggaran investasi Pemerintah mempengaruhi beban utang negara.
 - b. Mengukur *fiscal sustainability* negara menggunakan fungsi reaksi fiskal.
 - c. Memberikan masukan yang signifikan bagi pembangunan Indonesia di masa depan.

b. Manfaat Akademisi

- a. Menambahkan informasi dan pengetahuan ke bidang ekonomi
- b. Memberikan perspektif baru dan pemahaman lebih lanjut kepada para akademisi, baik dosen maupun mahasiswa.
- c. Berfungsi sebagai panduan dan sumber daya bagi ilmuwan masa depan tentang topik investasi Pemerintah, *fiscal sustainability*, dan rasio utang Pemerintah. Hal tersebut kemungkinan akan menjadi subjek penelitian tambahan.

DAFTAR PUSTAKA

- A. Adeosun, O., & A. Adedokun, S. (2019). Fiscal Reaction Functions and Public Debt Sustainability in Nigeria: An Error Correction Mechanism Approach. *International Journal of Public Policy and Administration Research*, 6(2), 116–132. <https://doi.org/10.18488/journal.74.2019.62.116.132>
- Abdullah, M. L., & Sunaryati, F. (2020). the Effect of Macroeconomic Variables on Fiscal Sustainability in Indonesia, Period 2004Q1-2018Q4. *Airlangga International Journal of Islamic Economics and Finance*, 1(2), 61. <https://doi.org/10.20473/aijief.v1i2.20802>
- Adams, C., Ferrarini, B., & Park, D. (2010). *ADB Economics Working Paper Series Fiscal Sustainability in Developing Asia*. 205.
- AKAR, S. (2019). Testing the fiscal fatigue phenomenon in Turkey using a long-run non-linear fiscal reaction function approach. *Quantitative Finance and Economics*, 3(4), 645–660. <https://doi.org/10.3934/qfe.2019.4.645>
- Ali, S., Rabbi, F., Hayat, U., & Ali, N. (2013). The composition of public expenditures and economic growth: Evidence from Pakistan. *International Journal of Social Economics*, 40(11), 1010–1022. <https://doi.org/10.1108/IJSE-05-2012-0081>
- Aziz Sr, A. (2020). Investasi,Utang Pemerintah dan Kualitas Pemabngunan. *Jurnal Komastie Vol 1, I(1), 58–59*. <https://media.neliti.com/media/publications/344672-investasi-utang-pemerintah-dan-kualitas-83864116.pdf>
- Badan Kebijakan Fiskal. (2018). *Strategi Menjaga Kestinambungan Fiskal Jangka*

Panjang. 53.

Badan Kebijakan Fiskal. (2022). Strategi Kebijakan Fiskal untuk Pemerataan Kesejahteraan melalui Ibu Kota Negara baru. *Bkf*, 2022–2024. <https://fiskal.kemenkeu.go.id/publikasi/siaran-pers-detil/362>

Batubara, R. G. (2020). Pengaruh Defisit Anggaran Pemerintah Dan Akumulasi Utang Luar Negeri Swasta Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/6500>

Berti, K., Colesnic, E., Desponts, C., & Pamies, S. (2016). Fiscal Reaction Functions for European Union Countries. In *Discussion Papers, European Economy* (Vol. 028, Issue April). <https://doi.org/10.2765/234693>

Bohn, H. (1998). the Behavior of U.S Public Debt and Deficits*. *The Quarterly Journal of Economics*, 113(3)(943–963). <http://qje.oxfordjournals.org/>

Bui, D. T. (2020). Fiscal sustainability in developing Asia – new evidence from panel correlated common effect model. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 27(1), 66–80. <https://doi.org/10.1108/JABES-01-2019-0001>

Burnside, C. (2007). *Fiscal Sustainability in Theory and Practice* (Issue 1985). <http://pku.summon.serialssolutions.com/2.0.0/link/0/eLvHCXMwA20DNjKzNLdMBCaNRCNgPjRPSzFNNbYwSLWwNDc0MU0D7XWO8rXwCTByczX1QirN3YQYmKoSRRIU3FxDnD10C1JBg8Xx0GGM5Lx40D5PUAoF7f00FGPgTQStAc8rAe8VSwEAScUdkg>

Camarero, M., Carrion-i-Silvestre, J. L., & Tamarit, C. (2015). The relationship

- between debt level and fiscal sustainability in organization for economic cooperation and development countries. *Economic Inquiry*, 53(1), 129–149. <https://doi.org/10.1111/ecin.12126>
- Carranza, L., Daude, C., & Melguizo, A. (2014). Public infrastructure investment and fiscal sustainability in Latin America: Incompatible goals? *Journal of Economic Studies*, 41(1), 29–50. <https://doi.org/10.1108/JES-03-2012-0036>
- Chalk, N. A., & Hemming, R. (2010). Assessing Fiscal Sustainability in Theory and Practice. In *IMF Working Papers* (Vol. 00, Issue 81, p. 1). <https://doi.org/10.5089/9781451850352.001>
- Darmawan, I. (2022). Dampak Utang Luar Negeri Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Akuntansi*, 15(2), 57–69. <https://doi.org/10.24071/jpea.v15i2.5077>
- Ekananda, M. (2018). *Analisis Ekonometrika Untuk Keuangan (untuk penelitian bisnis dan keuangan)* (Buku 1). selemba empat.
- Farras, B. (2018, October 24). Indonesia Utang Rp 9 T ke Jepang untuk Bangun MRT. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20181024105439-4-38777/indonesia-utang-rp-9-t-ke-jepang-untuk-bangun-mrt>
- Fournier, J. M., & Fall, F. (2017). Limits to government debt sustainability in OECD countries. *Economic Modelling*, 66(1229), 30–41. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2017.05.013>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (edisi 8). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gisela Syaputri, A. G., Susetyo, D., & Sukanto. (2021). Balance between Budget and Fiscal Policy: Empirical Evidence in South Sumatra Province Abstract. *Modern Economics*, 23(October), 44–49. <https://doi.org/10.36962/rsme012021>
- Gujarati, D. N., & Dawn, C. P. (2010). *Dasar-dasar ekonometrika* (edisi 5). selemba empat.
- Hakim, A., & Sriyana, J. (2015). Debt to GDP ratio for fiscal sustainability in Indonesia: A conditional Value-at-Risk approach. *International Journal of Economic Research*, 12(4), 1019–1027.
- Hassan, M., & Aziz, M. (2018). *Pembangunan Ekonomi & Pemberdayaan Masyarakat (Strategi Pembangunan Manusia dalam Perspektif Ekonomi Lokal)* (Edisi 2). CV. Nur Lina.
- Hazmi, Y., Faisal, Cahyani, I., & Yetty, T. P. (2019). Akumulasi Utang Pemerintah, Subsidi Dan Keberlanjutan Fiskal Di Indonesia. *Proceeding Seminar Nasional Politeknik Negeri Lhokseumawe*, 03(1), 77–82.
- Hendri, Susetyo, D., Kadir Syamsurijal, A., & Saadah, Y. (2018). Influence of Investment, Local Expenditure and Fiscal Autonomy Towards Economic Growth in Southern Sumatera of Indonesia. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 8(80), 160–166.
- Insanu, F. M. (2020). Utang Pemerintah dan Fiscal Sustainability dalam Paradigma Ricardian Fiscal Regime di Indonesia. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, 3(1), 31–45. <https://doi.org/10.14710/jdep.3.1.31-45>
- Insukindro. (2018). The effect of twin shock on fiscal sustainability in Indonesia.

- Economics and Sociology*, 11(1), 75–84. <https://doi.org/10.14254/2071-789X.2018/11-1/5>
- Jhingan, M. L. (2004). *Ekonomi Pembangunan dan perencanaan*. Raja Grafindo Persada.
- Klagumut, H., Suaib, M. R., & ... (2019). Dampak Pembangunan Prasarana Jalan Terhadap Sosial Ekonomi Masyarakat Di Distrik Salawati Kabupaten Sorong. *Jurnal Faksi: Ilmu ...*, 12–21. <http://ejournal.um-sorong.ac.id/index.php/jf/article/view/661>
- KPPN Khusus Pinjaman dan Hibah. (2020). Mengenal Pinjaman Luar Negeri. *Direktorat Jendral Pembendaharaan*.
- Kuncoro, H. (2011). Ketangguhan Apbn Dalam Pembayaran Utang. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 13(4). <https://doi.org/10.21098/bemp.v13i4.268>
- Mackiewicz-Łyziak, J., & Łyziak, T. (2019). A new test for fiscal sustainability with endogenous sovereign bond yields: Evidence for EU economies. *Economic Modelling*, 82(January), 136–151. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2019.01.001>
- Mankiw, N. G. (2010). *Makroekonomi*. Erlangga.
- Mankiw, N. G. (2019). *Macroeconomics. In Handbook on the History of Economic Analysis*.
- Mardiana, S., Robiani, B., & Susetyo, D. (2019). Pengeluaran Belanja Modal Pemerintah dan Kredit Modal Kerja terhadap Pertumbuhan Ekonomi Provinsi di Sumatera Selatan. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 15(2), 122–

140.

Marisa, R. (2015). Analisis Keberlanjutan Fiskal Indonesia Tahun 2000-2012. *Bina Ekonomi*, 19, 1–14.

Michaelides, P. G., Papageorgiou, T., & Tsionas, E. G. (2014). Is the Greek crisis in the EMU contagious? *Applied Economics Letters*, 21(1), 13–18. <https://doi.org/10.1080/13504851.2013.835469>

Mishkin, F. (2006). *Financial markets and institutions* (5th ed). Boston.

Mokoginta, I. S., & Stephanie, R. M. (2015). Structural breaks and Fiscal Sustainability of the Indonesian Government Budget. *Economic Journal of Emerging Markets*, 7(1), 33–47. <https://doi.org/10.20885/ejem.vol7.iss1.art4>

Ncanywa, T., & Masoga, M. M. (2018). Can public debt stimulate public investment and economic growth in South Africa? *Cogent Economics and Finance*, 6(1), 1–13. <https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1516483>

Nugroho, H. (2020, August 24). Pengelolaan Surat Utang Negara, Mendukung Investasi Pemerintah Lebih Kuat, Terukur, dan Tepat Sasaran. *Kementerian Keuangan*.

Nurhayati, & Wahyuningsih, M. (2018). Analisis Kestinambungan Fiskal Pada Variabel Makro Ekonomi Indonesia Periode 1998-2017. *Ekonomi*, 1127–1136.

Nurmillah, A. (2021). Memahami Utang Pemerintah. *Kementerian Keuangan*.

Ofori-Abebrese, G., & Pickson, R. B. (2018). Ricardian equivalence hypothesis in the Sub-Sahara African countries. *Journal of Economic Integration*, 33(3), 466–487. <https://doi.org/10.11130/jei.2018.33.3.466>

- Ogiji, P. (2020). Estimating a Fiscal Reaction Function for Nigeria. *Central Bank of Nigeria Journal of Applied Statistics*, 11(Vol. 11 No. 1), 35–63.
<https://doi.org/10.33429/cjas.11120.2/5>
- Pamungkas, R. H. (2017). Estimation of Indonesia's Fiscal Reaction Function. *Kajian Ekonomi Dan Keuangan*, 20(1), 1–18.
<https://doi.org/10.31685/kek.v20i1.178>
- Priatna, H. (2016). Pengukuran Kinerja Perusahaan Dengan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(2), 44–53.
<http://ejournal.unibba.ac.id/index.php/AKURAT>
- Puji Rahayu, F., Juliprijanto, W., & Jalunggono, G. (2020). *Analisis Pengaruh Indikator Ekonomi Makro terhadap Keseimbangan Primer di Indonesia tahun 2000 – 2019. September.*
- Putri, N. E., Jeddawi, M. F. H., & Utami, F. R. (2021). Analisis Hubungan Defisit Keseimbangan Primer Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Pallangga Praja (JPP)*.
<http://ejournal.ipdn.ac.id/jpp/article/download/2067/1003>
- Ramos-Herrera, M. D. C., & Sosvilla-Rivero, S. (2020). Fiscal sustainability in aging societies: Evidence from Euro Area countries. *Sustainability (Switzerland)*, 12(24), 1–20. <https://doi.org/10.3390/su122410276>
- Roberto B Raymundo. (2016). Fiscal Sustainability and Sovereignty Issues under an ASEAN Economic Union: *DLSU Research Congress 2016 De La Salle University, Manila, Philippines*, 4.
- Rosyidi, S. (2004a). *Pengantar Teori Ekonomi: Pendekatan Kepada Teori*

Ekonomi Mikro & Makro (edisi baru). Rajawali Pers.

Rosyidi, S. (2004b). *Pengantar Teori Ekonomi: Pendekatan Kepada Teori Ekonomi Mikro dan Makro (Edisi Revisi)*. Pengantar Teori Ekonomi: Pendekatan Kepada Teori Ekonomi Mikro dan Makro (Edisi Revisi).

Rusdiyantoro, I., & Simanjuntak, R. A. (2022). Kestinambungan Fiskal Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara (PKN)*, 4(1), 20–29. <https://doi.org/10.31092/jpkn.v4i1.1706>

Sánchez-Juárez, I., & García-Almada, R. (2016). Public debt, public investment and economic growth in Mexico. *International Journal of Financial Studies*, 4(2), 0–14. <https://doi.org/10.3390/ijfs4020006>

Saputra, D., Aimon, H., & Roza Adry, M. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi utang pemerintah di Indonesia. *EcoGen*, 1(September), 1–26.

Satya, V. E. (2015). Analisis Kebijakan Pengelolaan Utang Negara: Manajemen Utang Pemerintah dan Permasalahannya. *Kajian*, 20(No.1), 59–73.

Solikin, A., & Choirunnisah, H. (2019). Kestinambungan fiskal dan estimasi fiscal reaction function Indonesia tahun 1977-2017. *Indonesian Treasury Review Jurnal Perbendaharaan Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik*, 4(3), 267–283. <https://doi.org/10.33105/itrev.v4i3.144>

Stein, S. H. (2015). Dollar for Dollar Crowding Out in the Textbook Keynesian Cross Model When the Economy is Below Full Employment. *Stein, S. H. (n.d.). Dollar for Dollar Crowding Out in the Textbook Keynesian Cross Model When the Economy Is Below Full Employment.*

Sukirno, S. (2006). *Makroekonomi : teori pengantar*. PT Rajagrafindo Persada.

- Sukirno, S. (2013). *Makroekonomi Teori Pengantar* (3rd ed.). PT Rajagrafindo Persada.
- Surbhi. (2023). *Difference Between Autonomous Investment and Induced Investment*. Key Difference. <https://keydifferences.com/difference-between-autonomous-investment-and-induced-investment.html>
- Syukron, M., & Fahri, H. M. (2019). Pendekatan Regresi Data Panel untuk Pemodelan Jumlah Angkatan Kerja dan Penanaman Modal Luar Negeri terhadap PDRB Provinsi di Indonesia. *Indonesian Journal of Applied Statistics*, 1(2), 100. <https://doi.org/10.13057/ijas.v1i2.26172>
- Wardhono, A., Qori'ah, C. G., & Wulandari, C. D. A. (2015). Studi Kestinambungan Fiskal Pada Variabel Makro Ekonomi Indonesia : Analisis VAR. *JEKT*, 8 [2], 113–121.