

**ANALISIS PENGARUH PENGELUARAN PEMERINTAH,
GDP, KURS, DAN FDI TERHADAP HUTANG LUAR NEGERI
DI 6 NEGARA BRICS**



Skripsi Oleh:

Muhamad Hafiz

01021282126123

EKONOMI PEMBANGUNAN

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS, DAN TEKNOLOGI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2025

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

**“ANALISIS PENGARUH PENGELUARAN PEMERINTAH, GDP, KURS,
DAN FDI TERHADAP HUTANG LUAR NEGERI DI 6 NEGARA BRICS”**

Disusun oleh :

Nama : Muhamad Hafiz
NIM : 01021282126123
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter

Disetujui untuk digunakan dalam ujian Komprehensif.

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING

Tanggal : 13 Februari 2025


Dr. Ariodillah Hidayat, S.E, M.Si

NIP. 197609112014091003

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH PENGELUARAN PEMERINTAH, GDP, KURS, DAN FDI TERHADAP HUTANG LUAR NEGERI DI 6 NEGARA BRICS

Disusun oleh :

Nama : Muhamad Hafiz
NIM : 01021282126123
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 11 Maret 2025 dan telah memenuhi syarat untuk diterima

Panitia Ujian Komprehensif

Indralaya, 13 Maret 2025

Pembimbing



Dr. Ariodillah Hidayat, S.E, M.Si

NIP. 197609112014091003

Penguji



Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si

NIP. 197007162008012015

Mengetahui

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



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

NIP. 197304062010121001

ASLI
17-3-2025
FACULTY OF ECONOMICS

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Muhamad Hafiz
NIM : 01021282126123
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

Analisis Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, GDP, Kurs, dan FDI terhadap Hutang Luar Negeri di 6 Negara BRICS.

Pembimbing : Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si

Tanggal Ujian : 11 Maret 2025

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

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

Indralaya, 14 Maret 2025

Pembuat pernyataan



The image shows a yellow revenue stamp (Meterai Tempel) for 1000 Rupiah. It features a signature in black ink that reads 'Hafiz'. The stamp includes the Garuda Pancasila logo and the serial number 53579AMX175358070.

Muhamad Hafiz

NIM.01021282126123

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto:

Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.

(Surat Al-Insyirah ayat 5-6)

Persembahan :

Dengan penuh rasa syukur atas rahmat dan karunia-Nya, penulis mempersembahkan skripsi ini kepada semua pihak yang telah berperan dalam proses penyusunannya. Ucapan terima kasih yang tulus penulis sampaikan kepada orang tua, saudara, sahabat, serta Bapak dan Ibu dosen yang telah memberikan bimbingan, dukungan, nasihat, dan doa sepanjang perjalanan akademik ini.

Selain itu, skripsi ini juga dipersembahkan kepada para pembaca dengan harapan dapat memberikan manfaat, khususnya bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan kajian di bidang terkait.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan kasih karunia-Nya, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Analisis Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, GDP, Kurs, dan FDI terhadap Hutang Luar Negeri di 6 Negara BRICS.” Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S1) di Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya. Saya menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan, bimbingan, dan bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini, saya ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah berkontribusi dalam proses ini. Selain itu, saya juga menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan. Oleh karena itu, dengan tangan terbuka, saya menerima kritik dan saran yang membangun demi perbaikan di masa mendatang.

Indralaya, 14 Maret 2025

Muhamad Hafiz

NIM.01021282126123

UCAPAN TERIMA KASIH

Dengan penuh rasa syukur dan kerendahan hati, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Dalam proses penyusunannya, penulis menerima banyak dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin mempersembahkan skripsi ini sekaligus mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yang Maha Esa, Allah Subhanahu Wa Ta'Ala atas rahmat dan karunianya penulis diberikan kesehatan, kekuatan dan tuntunan yang diberikan sehingga dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan baik.
2. Kedua Orang Tua Saya, Bapak H. Muhamad Lili dan Hj Emben Bayinah, terima kasih yang tak terhingga atas cinta, kasih sayang, serta dukungan moral dan material yang tiada henti. Setiap pencapaian ini tidak terlepas dari pengorbanan dan kasih sayang yang telah kalian berikan.
3. Untuk seluruh anggota keluarga, kakak dan adik saya, Muhid, Irma Sari, Dimas Agung Ramadhan, Tia Septiana dan Muhamad Rido. Serta sanak saudara atas motivasi dan doa yang selalu menguatkan saya disetiap langkah.
4. Bapak Prof. Taufiq Marwa, S.E., M.Si selaku Rektor Universitas Sriwijaya
5. Bapak Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
6. Bapak Dr. Mukhlis, S.E., M.Si selaku ketua jurusan S1 Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. Bapak Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Skripsi atas segala bimbingan, arahan dan dukungan tanpa henti dalam menyelesaikan penulisan Skripsi ini.
8. Ibu Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si selaku Dosen Penguji Skripsi yang telah memberikan masukan dan saran yang membantu dalam penyempurnaan Skripsi ini.
9. Bapak/Ibu Dosen Program Studi Ekonomi Pembangunan Universitas Sriwijaya yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat.

10. Bapak/Ibu staf akademik maupun non akademik yang telah membantu dalam menyediakan fasilitas perkuliahan.
11. Kak Xenaneira Shodrokova, S.E., M.Si selaku mentor yang telah banyak membantu saya sejak awal hingga akhirnya saya dapat menyelesaikan skripsi ini, saya mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya atas kebaikan, dukungan, serta bimbingan yang sangat berperan dalam penyelesaian penelitian ini.
12. Teman-teman jurusan Ekonomi Pembangunan angkatan 2021 terkhusus teman konsentrasi Ekonomi Moneter atas kebersamaan dan kekompakan sehingga memberikan kesan yang sangat bagi saya.
13. Organisasi kemahasiswaan IMEPA FE UNSRI, HIMA BAJAJ UNSRI dan Genbi Sumsel, yang telah menjadi wadah bagi saya untuk berkembang dan belajar diluar perkuliahan.
14. Kepada teman-teman perkuliahan yang telah menemani selama empat tahun ini, khususnya “Sipaling Kota” dan “Allbase Layo 013”, kalian lebih dari sekadar sahabat dan rekan. Terima kasih atas dukungan, kebersamaan, serta kenangan berharga yang telah kita bagi, dari awal perkuliahan hingga selesainya penulisan skripsi ini.
15. Kepada teman dan sahabat saya, Muhammad Azhar, Muhammad Riwan Nazaldi, dan Raihan Gebrian, terima kasih atas segala kebaikan dan pertolongan yang kalian berikan, terutama saat saya membutuhkan tempat untuk menginap dan tinggal.
16. Terakhir, terima kasih kepada diri saya sendiri karena telah bertahan dan berkomitmen sejauh ini untuk menyelesaikan apa yang telah dimulai, serta terus berusaha dan tidak menyerah saat menghadapi tantangan maupun kegagalan.

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH PENGELUARAN PEMERINTAH, GDP, KURS, DAN FDI TERHADAP HUTANG LUAR NEGERI DI 6 NEGARA BRICS

Oleh :

Muhamad Hafiz, Ariodillah Hidayat

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengeluaran pemerintah, *Gross Domestic Product* (GDP), kurs, dan *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap hutang luar negeri di enam negara BRICS (Brazil, Rusia, India, China, Afrika Selatan, dan Indonesia) selama periode 2004–2022. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan data tahunan yang diperoleh dari *World Bank*, *International Monetary Fund* (IMF), dan *Yahoo Finance*. Teknik analisis yang diterapkan adalah regresi data panel dengan model *Fixed Effect Model*. Hasil menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah, fluktuasi kurs, dan FDI memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap hutang luar negeri. Artinya, peningkatan pengeluaran pemerintah yang berlebihan dapat menyebabkan defisit fiskal dan ketergantungan pada hutang luar negeri. Ketika fluktuasi kurs dan masuknya FDI dalam jumlah besar, khususnya dalam sektor-sektor infrastruktur, turut memperburuk beban hutang luar negeri, terutama jika hutang tersebut dalam mata uang asing. GDP memiliki korelasi negatif dan signifikan terhadap hutang luar negeri. Ketika GDP meningkat, pemerintah memiliki ruang fiskal yang lebih besar untuk membiayai pengeluaran tanpa bergantung pada hutang luar negeri. Berdasarkan temuan tersebut, disarankan negara-negara BRICS merumuskan kebijakan fiskal yang lebih cermat dengan memperbaiki sistem perpajakan, mengoptimalkan pengeluaran untuk proyek jangka panjang, dan mencari alternatif pembiayaan dari sumber daya domestik serta sektor swasta.

Kata Kunci : Pengeluaran Pemerintah, Nilai Tukar, *Foreign Direct Investment*, Hutang Luar Negeri, BRICS

Mengetahui

Ketua Jurusan Ekonomi
Pembangunan



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

Pembimbing



Dr. Ariodillah Hidayat, S.E, M.Si
NIP. 197609112014091003

ABSTRACT

ANALYSIS OF THE EFFECT OF GOVERNMENT SPENDING, GDP, EXCHANGE RATE AND FDI ON EXTERNAL DEBT IN BRICS-6 COUNTRIES

Written by:

Muhamad Hafiz, Ariodillah Hidayat

This study aims to analyze the influence of government spending, Gross Domestic Product (GDP), exchange rate, and Foreign Direct Investment (FDI) on foreign debt in six BRICS countries (Brazil, Russia, India, China, South Africa, and Indonesia) during the period 2004–2022. The method used in this study is a quantitative approach with annual data obtained from the World Bank, the International Monetary Fund (IMF), and Yahoo Finance. The analysis technique applied is panel data regression with the Fixed Effect Model model. The results show that government spending, exchange rate fluctuations, and FDI have a positive and significant influence on foreign debt. This means that excessive increases in government spending can lead to fiscal deficits and dependence on external debt. When exchange rate fluctuations and large amounts of FDI inflows, especially in the infrastructure sector, also exacerbate the burden of foreign debt, especially if the debt is denominated in foreign currencies. GDP has a negative and significant correlation with external debt. As GDP increases, governments have more fiscal space to finance spending without relying on foreign debt. Based on these findings, it is recommended that BRICS countries formulate more careful fiscal policies by improving their tax systems, optimizing spending on long-term projects, and looking for financing alternatives from domestic resources and the private sector.

Keywords: *Government Expenditure, Exchange Rate, Foreign Direct Investment, External Debt, BRICS*

*Acknowledge,
Head Of Department of
Development Economics*



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

Supervisor



Dr. Ariodillah Hidayat, S.E, M.Si
NIP. 197609112014091003

SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami Dosen Pembimbing Skripsi menyatakan bahwa abstrak skripsi dari mahasiswa:

Nama : Muhamad Hafiz
NIM : 01021282126123
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter
Judul : Analisis Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, GDP, Kurs, dan FDI terhadap Hutang Luar Negeri di 6 Negara BRICS

Telah kami periksa cara penulisan, grammar, maupun susunan tensesnya dan kami setuju di tempatkan pada lembar abstrak.

Mengetahui

Ketua Jurusan Ekonomi
Pembangunan



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

Pembimbing



Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si
NIP. 197609112014091003

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DATA PRIBADI

Nama : Muhamad Hafiz
Jenis Kelamin : Laki-laki
TTL : Jakarta, 11 Februari 2003
Agama : Islam
Status : Belum menikah
Kewarganegaraan : Indonesia
Alamat Rumah : Jl Kampung Muka, RT 05 RW 04 No.4 Kelurahan Ancol,
Kecamatan Pademangan, Jakarta Utara, DKI Jakarta.
Alamat Email : mhmdhfz113@gmail.com



PENDIDIKAN FORMAL

Sekolah Dasar : SD Negeri 03 Ancol
SMP : SMP Negeri 113 Jakarta
SMA : SMA Negeri 40 Jakarta

PENGALAMAN ORGANISASI

1. Staf Divisi Keilmuan Ikatan Mahasiswa Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Periode 2022-2023
2. Kepala Divisi Social Welfare Ikatan Mahasiswa Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Periode 2023-2024
3. Anggota HIMA BAJAJ Universitas Sriwijaya Periode 2021-2025
4. Staf Divisi Keilmuan Generasi Baru Indonesia Sumatera Selatan periode 2023-2024

BEASISWA

1. Bank Indonesia Awardee Sumatera Selatan 2023

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	i
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH.....	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH	vi
ABSTRAK	viii
<i>ABSTRACT</i>	ix
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....	x
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR PERSAMAAN.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
1.4.1 Manfaat Teoritis	8
1.4.2 Manfaat Praktis.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 Teori Keynesian.....	10
2.1.2 Teori Dinamis Pengeluaran Publik, Pajak, dan Hutang	11
2.1.3 Two Gap Model.....	14
2.1.4 Teori Paritas Daya Beli (<i>Purchasing Power Parity - PPP</i>)	15
2.1.5 Konsep <i>Trilemma</i> dan <i>Quadrilemma</i>	17

2.1.6 Konsep <i>Foreign Direct Investment</i> (FDI)	18
2.2 Penelitian Terdahulu.....	20
2.3 Kerangka Pemikiran	26
2.4 Hipotesis Penelitian	28
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	29
3.1 Ruang Lingkup Penelitian	29
3.2 Rancangan Penelitian	29
3.3 Jenis dan Sumber Data	30
3.4 Populasi dan Sampel	30
3.5 Teknik Analisis.....	31
3.5.1 Estimasi Model Regresi.....	32
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	34
3.5.3 Uji Statistik.....	35
3.6 Definisi Operasional.....	37
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	38
4.1 Hasil dan Pembahasan.....	38
4.1.1 Pergerakan Hutang Luar Negeri di 6 Negara BRICS.....	38
4.1.2 Pergerakan Pengeluaran Pemerintah di 6 Negara BRICS	41
4.1.3 Pergerakan <i>Gross Domestic Product</i> di 6 Negara BRICS.....	44
4.1.4 Pergerakan Kurs Domestik Terhadap USD di Negara BRICS	46
4.1.5 Pergerakan <i>Foreign Direct Investment</i> di Negara BRICS	50
4.2 Analisis Data	53
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	53
4.2.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel Terbaik	55
4.3 Uji Asumsi Klasik	58
4.3.1 Uji Multikolinearitas	59
4.3.2 Uji Heteroskedastisitas	59
4.4 Hasil Estimasi Uji Signifikansi Model.....	60
4.4.1 Persamaan Regresi dan Uji Parsial (Uji t).....	61
4.4.2 Uji Simultan (Uji F).....	63
4.4.3 Koefisien Determinasi	63
4.4.4 Persamaan Model Individu di 6 Negara BRICS	63

4.5 Pembahasan	66
4.5.1 Pengaruh Pengeluaran Pemerintah terhadap Hutang Luar Negeri.....	66
4.5.2 Pengaruh <i>Gross Domestic Product</i> terhadap Hutang Luar Negeri.....	69
4.5.3 Pengaruh Pergerakan Kurs terhadap Hutang Luar Negeri.....	71
4.5.4 Pengaruh <i>Foreign Direct Investment</i> terhadap Hutang Luar Negeri.....	74
BAB V PENUTUP	76
5.1 Kesimpulan.....	76
5.2 Saran	77
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN.....	86

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pergerakan Hutang Luar Negeri di Negara BRICS	2
Gambar 2.1 The Trilemma (Impossible Trinity).....	17
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran.....	26
Gambar 4.1 Pergerakan Hutang Luar Negeri di 6 Negara BRICS	39
Gambar 4.2 Pergerakan Pengeluaran Pemerintah di 6 Negara BRICS.....	42
Gambar 4.3 Pergerakan GDP di 6 Negara BRICS.....	44
Gambar 4.4 Pergerakan Kurs di 6 Negara BRICS.....	47
Gambar 4.5 Pergerakan FDI di 6 Negara BRICS	51

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Definisi Operasional.....	37
Tabel 4.1 Output Statistik Deskriptif	54
Tabel 4.2 Hasil Regresi Data Panel Common Effect Model.....	55
Tabel 4. 3 Hasil Regresi Data Panel Fixed Effect Model.....	56
Tabel 4.4 Hasil Regresi Data Panel Random Effect Model	57
Tabel 4.5 Hasil Uji Chow	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman	58
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas	59
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas	60
Tabel 4.9 Hasil Estimasi Fixed Effect Model	61
Tabel 4.10 Hasil Nilai Intersep Akhir	64

DAFTAR PERSAMAAN

Persamaan 2.1 Rumus Nilai Tukar Absolut	15
Persamaan 2.2 Rumus Nilai Tukar Relatif.....	16
Persamaan 3.1 Rumus Fungsi Hutang Luar Negeri.....	31
Persamaan 3.2 Regresi Data Panel.....	32

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian.....	86
Lampiran 2 Output Statistik Deskriptif.....	89
Lampiran 3 Output Regresi Data Panel	90
Lampiran 4 Pemilihan Model Terbaik	92
Lampiran 5 Uji Asumsi Klasik.....	95

BAB I

PENDAHULUAN

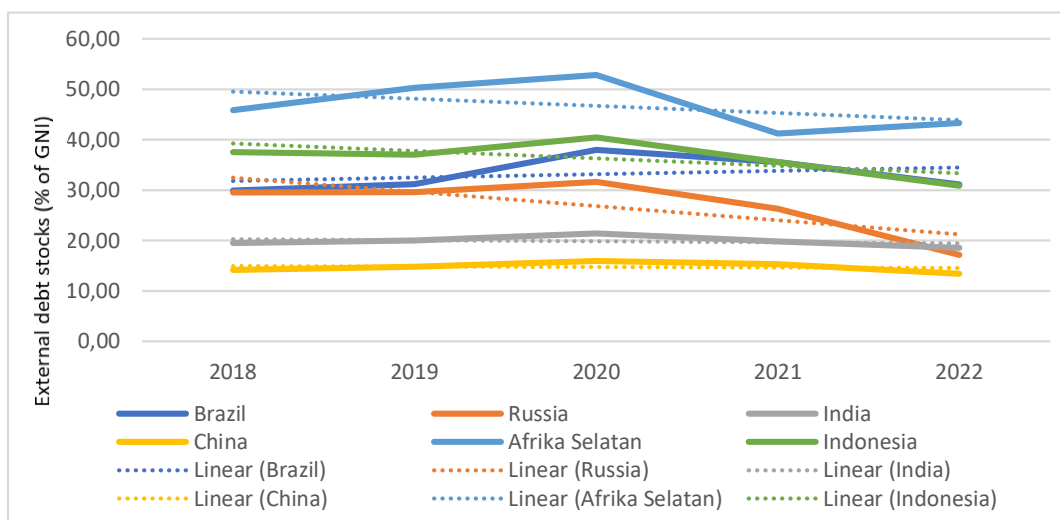
1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi dan integrasi ekonomi yang semakin intensif, negara-negara BRICS (Brazil, Rusia, India, China, Afrika Selatan dan Indonesia) memainkan peran penting dalam perekonomian global. Negara-negara ini memiliki karakteristik khusus yang membedakannya dari negara maju, seperti tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi, populasi yang besar, serta sumber daya alam yang melimpah (Hartono, 2014). BRICS mewakili sekitar 45 persen populasi dunia dan 35 persen dari PDB global jika diukur berdasarkan keseimbangan daya beli (Richter, 2024). Dengan proyeksi pertumbuhan ekonomi yang pesat di masa depan, negara-negara ini diprediksi akan terus menjadi penggerak utama perekonomian dunia (Abiad et al., 2012).

Keempat negara besar BRICS (Brazil, Rusia, India dan China) adalah ekonomi terbesar di antara negara berkembang dan menyumbang sekitar seperempat dari total PDB dunia. Hutang luar negeri mereka tercatat sebesar 3.938 miliar USD, yang setara dengan 46,22 persen dari total hutang luar negeri negara-negara berkembang, yaitu 8.520 miliar USD (Azretbergenova et al., 2022). Tingginya tingkat hutang luar negeri sering kali dibutuhkan untuk mengatasi kekurangan modal dalam negeri yang diperlukan untuk pembangunan infrastruktur dan sektor-sektor strategis lainnya (Onjala, 2018). Kebijakan peningkatan belanja

yang dibiayai oleh hutang luar negeri dapat memberikan dampak positif bagi perekonomian dalam jangka pendek, karena mampu mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan permintaan agregat dan akumulasi modal. Namun, ketergantungan yang berlebihan pada hutang luar negeri juga membawa risiko terhadap stabilitas ekonomi, terutama jika pengelolaan hutang tidak dilakukan dengan efektif (Asghar et al., 2022).

Hutang luar negeri menjadi salah satu fokus utama dalam diskusi ekonomi di negara BRICS karena dampaknya yang signifikan terhadap stabilitas makroekonomi dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang (Kiom, 2018). Tingginya rasio hutang luar negeri terhadap *Gross National Income (GNI)* dapat menjadi indikator potensi risiko bagi stabilitas fiskal negara-negara tersebut (Greenwood, 2018). Dalam konteks ini, penting untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi rasio hutang luar negeri dan bagaimana negara BRICS dapat mengelola beban hutang tersebut secara optimal.



Sumber : *World Bank* (2018-2022)

Gambar 1.1 Pergerakan Hutang Luar Negeri di Negara BRICS

Negara BRICS memiliki perekonomian yang kuat atau dapat dikatakan sebagai negara-negara yang mampu bertahan terhadap guncangan ditengah ketidakpastian kondisi ekonomi global, seperti pandemi covid 19 tahun 2020 (Kenc et al., 2016). Pergerakan rasio hutang luar negeri di negara BRICS tahun 2018-2022 disajikan pada Gambar 1, yang menunjukkan bahwa rasio hutang luar negeri di negara BRICS cenderung berfluktuatif, karena negara BRICS cenderung selalu melakukan pembangunan baik infrastruktur maupun kebutuhan belanja pemerintah yang memakan biaya anggaran yang sangat besar.

Kenaikan hutang luar negeri kerap kali berhubungan dengan langkah pemerintah dalam meningkatkan anggaran pengeluaran publik guna mendanai proyek-proyek infrastruktur, sektor kesehatan, pendidikan, serta program kesejahteraan sosial. Di negara BRICS, anggaran belanja pemerintah umumnya terus meningkat seiring dengan kebutuhan pembangunan nasional dan meningkatnya permintaan masyarakat akan layanan publik yang lebih baik (Jakovljevic et al., 2022). Namun, peningkatan pengeluaran ini sering kali membutuhkan dana tambahan yang tidak dapat sepenuhnya diperoleh dari pendapatan domestik, seperti pajak dan perusahaan milik negara. Negara dapat membiayai defisit anggaran dengan dana eksternal, tetapi harus memastikan bahwa dana tersebut digunakan pada proyek prioritas yang memperdalam ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan warga (Egungwu, 2018).

Negara BRICS sering memanfaatkan hutang luar negeri untuk menutupi defisit fiskal yang terjadi setiap tahun. Defisit fiskal yang terus menerus menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah secara konsisten lebih besar daripada

pendapatan negara. Ketika pendapatan domestik, seperti pajak, tidak mencukupi, negara-negara tersebut harus bergantung pada hutang luar negeri sebagai sumber pendanaan tambahan (Junaedi, 2018). Situasi ini menyebabkan beban hutang terus meningkat setiap tahun, yang pada akhirnya meningkatkan ketergantungan pada pembiayaan eksternal dan meningkatkan kerentanan terhadap dinamika ekonomi global, seperti perubahan nilai tukar, suku bunga dan krisis (Sukanto et al., 2024).

Defisit fiskal yang berlanjut di negara BRICS sering dipicu oleh volatilitas harga komoditas, pengelolaan anggaran yang kurang efisien, serta kebijakan fiskal yang belum optimal (Okoye et al., 2019). Dalam kondisi seperti ini, kebutuhan akan hutang luar negeri semakin mendesak dan berkontribusi pada bertambahnya akumulasi hutang. Ketidakpastian ekonomi global dan perubahan kebijakan, baik di tingkat domestik maupun internasional, juga memperburuk situasi defisit fiskal ini, sehingga mendorong negara-negara tersebut untuk semakin bergantung pada hutang luar negeri sebagai solusi pembiayaan (Nguyen et al., 2023).

Selain itu peningkatan *Gross Domestic Product (GDP)* di negara BRICS memiliki peran signifikan dalam mempengaruhi tingkat hutang luar negeri. Peningkatan ekonomi yang kuat memungkinkan negara membiayai pengeluaran domestik tanpa bergantung pada dana eksternal (Mohd Daud, 2020). Ketika GDP naik, penerimaan negara dari pajak dan sumber lainnya juga meningkat, memberikan kemampuan bagi pemerintah untuk menutup defisit anggaran dan mendanai proyek-proyek pembangunan melalui sumber daya dalam negeri, sehingga mengurangi kebutuhan akan pinjaman luar negeri.

Pertumbuhan ekonomi yang pesat memperkuat posisi negara di kancah internasional, karena negara dengan GDP yang lebih besar dianggap lebih mampu untuk memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya. Hal ini mendukung stabilitas keuangan dan mengurangi ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal (Ilhan, 2023). Namun, jika pertumbuhan GDP melambat atau berkurang, sebuah negara cenderung lebih bergantung pada hutang luar negeri untuk menutupi kebutuhan fiskal dan menopang pembangunan ekonomi tersebut (Tanna et al., 2018).

Fluktuasi nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing, khususnya Dolar Amerika Serikat (USD), menjadi salah satu tantangan utama bagi negara BRICS. Mata uang di negara-negara ini sering mengalami penurunan nilai terhadap USD dari waktu ke waktu, yang berdampak pada peningkatan beban pembayaran hutang luar negeri (Abidin et al., 2022). Karena sebagian besar hutang luar negeri didenominasikan dalam USD, penurunan nilai mata uang lokal membuat negara mengalami keterlambatan pembayaran pokok dan bunga yang harus dibayar (Niepmann & Schmidt-Eisenlohr, 2022).

Depresiasi mata uang lokal terhadap USD dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti ketidakpastian ekonomi global, penurunan harga komoditas ekspor yang menjadi sumber pendapatan utama, kebijakan moneter yang tidak pasti di negara maju, serta dinamika politik dan sosial di sebuah negara (Sameer & Pallavi, 2023). Ketika mata uang lokal melemah, daya beli terhadap USD berkurang, sehingga negara-negara tersebut perlu menyediakan lebih banyak mata uang domestik untuk memenuhi kewajiban pembayaran hutang luar negeri yang tetap bernilai dalam USD (Korinek, 2011). Hal ini meningkatkan beban anggaran dan risiko fiskal,

karena pemerintah harus mengalokasikan lebih banyak sumber daya untuk membayar hutang daripada untuk investasi produktif.

Negara BRICS seperti Brazil, Rusia, India, China, Afrika Selatan, dan Indonesia, memanfaatkan hutang luar negeri sebagai salah satu sumber utama untuk mendukung pembangunan ekonomi mereka. Selain itu, *Foreign Direct Investment (FDI)* juga memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di negara-negara tersebut (Mustafa & Malik, 2023). Ketika investasi asing masuk dalam jumlah besar, terutama di sektor-sektor yang memerlukan infrastruktur atau modal yang signifikan, sering kali muncul kebutuhan tambahan akan pembiayaan eksternal. Karena sumber dana domestik tidak selalu mencukupi, pemerintah atau sektor swasta kerap mencari pinjaman luar negeri untuk mendukung proyek-proyek yang berkembang dari aliran investasi asing tersebut (Akbar, 2018).

Masuknya FDI juga dapat mendorong harapan terhadap percepatan pertumbuhan ekonomi, yang membuat pemerintah lebih berani mengambil hutang luar negeri guna mempercepat pengembangan infrastruktur serta sektor-sektor lain yang menunjang FDI (Azolibe, 2022). Selain itu, integrasi yang lebih kuat dengan pasar global, yang diakibatkan oleh aliran investasi asing, membuat negara semakin bergantung pada arus ekonomi internasional dan lebih rentan terhadap perubahan global, yang pada akhirnya bisa meningkatkan beban hutang luar negeri (Zahra et al., 2023). Oleh karena itu, meskipun FDI memiliki potensi besar dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, ketergantungan yang terlalu tinggi pada investasi asing dapat meningkatkan tekanan terhadap hutang luar negeri.

Penelitian ini memberikan kontribusi yang berarti dalam memperkaya literatur terkait hutang luar negeri, khususnya di negara-negara BRICS. Temuan mengenai hubungan positif antara pengeluaran pemerintah, kurs dan FDI terhadap hutang luar negeri, dan hubungan negatif dengan GDP, membantu memperdalam pemahaman mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat hutang luar negeri di negara berkembang. Secara teoretis, hasil ini mendukung teori-teori makroekonomi tentang pengaruh kebijakan fiskal dan moneter serta faktor eksternal terhadap posisi hutang luar negeri.

Kebaruan dari penelitian ini terletak pada fokus analisis yang diarahkan pada negara-negara BRICS, yang memiliki karakteristik ekonomi tersendiri dalam konteks integrasi pasar global. Studi ini memberikan wawasan lebih mendalam mengenai bagaimana kebijakan pengeluaran pemerintah dan investasi asing dapat meningkatkan ketergantungan pada hutang luar negeri, sementara pertumbuhan ekonomi yang kuat justru dapat menekan rasio tersebut. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya menambah literatur yang ada, tetapi juga memberikan pandangan baru bagi para pembuat kebijakan di negara-negara BRICS untuk mengelola hutang luar negeri dengan lebih baik.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka diidentifikasi dan dibuat rumusan masalah seperti bagaimana pengaruh Pengeluaran Pemerintah, GDP, Kurs, dan FDI terhadap Hutang Luar Negeri di Negara BRICS?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari variabel Pengeluaran Pemerintah, GDP, Kurs, dan FDI terhadap Hutang Luar Negeri di Negara BRICS.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman tentang Teori Keynesian yang menekankan peran penting pemerintah dalam perekonomian, Teori Dinamis Pengeluaran Publik, Pajak dan Hutang, *Two Gap* model dan konsep *trilemma* dan *quadrilemma*, kepada para pembaca dan mahasiswa yang memperdalam ilmu ekonomi.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan penting dalam pengembangan literatur akademis mengenai hutang luar negeri, khususnya pada negara-negara BRICS.
3. Temuan penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi penelitian-penelitian berikutnya yang membahas topik sejenis, serta memperkaya kajian mengenai keterkaitan antara berbagai variabel ekonomi seperti pengeluaran pemerintah, GDP, kurs, dan FDI terhadap hutang luar negeri.
4. Penelitian ini berfungsi tidak hanya sebagai tambahan dalam pemahaman tentang hutang luar negeri, tetapi juga memberikan bukti empiris yang dapat mendukung studi-studi ekonomi makro di masa depan, terutama di negara-negara berkembang.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Dalam aspek praktis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk penelitian-penelitian berikutnya yang membahas topik sejenis dan negara *emerging market* khususnya negara BRICS.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan yang berguna bagi pemerintah dan pembuat kebijakan di negara-negara BRICS dalam mengelola hutang luar negeri.
3. Hasil dari penelitian ini dapat membantu dalam merumuskan strategi yang lebih efektif untuk mengendalikan hutang luar negeri, serta memberikan panduan dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan fiskal dan moneter yang lebih tepat sasaran.
4. Penelitian ini juga memberikan pemahaman yang lebih mendalam kepada masyarakat umum tentang dinamika ekonomi di negara-negara BRICS, terutama terkait dengan pengelolaan hutang dan dampaknya terhadap perekonomian.

DAFTAR PUSTAKA

- Abiad, A., Bluedorn, J., Guajardo, J., & Tapalova, P. (2012). The Rising Resilience of Emerging Market and Developing Economies. *IMF Working Papers*, 12(300), 1. <https://doi.org/10.5089/9781475584851.001>
- Abidin, R. N., Syahnur, S., & Suriani, S. (2022). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Utang Luar Negeri di Negara ASEAN-7. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 13(2), 136–150. <https://doi.org/10.33059/jseb.v13i2.3984>
- Agyapong, D., & Bedjabeng, K. A. (2020). External Debt Stock, Foreign Direct Investment and Financial Development: Evidence from African Economies. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 27(1), 81–98. <https://doi.org/10.1108/JABES-11-2018-0087>
- Aizenman, J. (2010). The Impossible Trinity (aka The Policy Trilemma): The Encyclopedia of Financial Globalization. *Working Papers*, Vol. 666, 666.
- Akbar, T. (2018). Analisis Hubungan Kausalitas antara PDB, Impor, FDI dan Utang Luar Negeri di Indonesia. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 13(2), 111–130. <https://doi.org/10.26533/eksis.v13i2.267>
- Akdogan, I. U. (2020). Understanding The Dynamics of Foreign Reserve Management: The Central Bank Intervention Policy and The Exchange Rate Fundamentals. *International Economics*, 161, 41–55. <https://doi.org/10.1016/j.inteco.2019.11.002>
- Andaiyani, S., Hidayat, A., Muthia, F., Widharosa, N., & Mardalena, M. (2020). Trilemma to Quadrilemma: An Empirical Study from Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 18(2), 119–128. <https://doi.org/10.29259/jep.v18i2.12346>
- Andrietta, L. S., Levi, M. L., Scheffer, M. C., Alves, M. T. S. S. D. B. E., Carneiro Alves De Oliveira, B. L., & Russo, G. (2020). The Differential Impact of Economic Recessions on Health Systems in Middle-Income Settings: A Comparative Case Study of Unequal States in Brazil. *BMJ Global Health*, 5(2), 1–11. <https://doi.org/10.1136/bmjgh-2019-002122>
- Asghar, N., Amjad, M. A., & Rehman, H.-. (2022). Historical Perspective of External Debt in Pakistan: Identifying Key Determinants / Strategies. *Review of Economics and Development Studies*, 8(1), 13–24. <https://doi.org/10.47067/reads.v8i1.427>
- Azolibe, C. B. (2022). External Debt Accumulation and Foreign Direct Investment Inflows in Sub-Saharan Africa: Analysing The Interaction Effects of Selected Macroeconomic Factors. *Review of Black Political Economy*, 49(3), 327–352. <https://doi.org/10.1177/00346446221094872>

- Azretbergenova, G. Z., Zhetibayev, Z. ., & Yessymkhanova, Z. K. (2022). Relationship Between External Debt and Economic Growth: Panel Data Analysis For BRIC Countries. *Journal of Economic Research & Business Administration*, 3(141), 3–11. <https://doi.org/10.26577/be.2022.v141.i3.01>
- Barro, R. J. (1979). On The Determination of The Public Debt. *Journal of Political Economy*, 87(5, Part 1), 940–971. <https://doi.org/10.1086/260807>
- Basten, E. Van, Hudayah, S., & Gani, I. (2021). Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Dampaknya Pada Pengangguran Terbuka di Indonesia. *Forum Ekonomi*, 23 (1) 202(1), 340–350.
- Battaglini, M., & Coate, S. (2008). A Dynamic Theory of Public Spending, Taxation, And Debt. *American Economic Review*, 98(1), 201–236. <https://doi.org/10.1257/aer.98.1.201>
- Campos, C. B. (2013). “Principios de Economía.” *Revista de Fomento Social*. <https://doi.org/10.32418/rfs.2013.269-270.1739>
- Campos, E. L., & Cysne, R. P. (2022). Sustainability of Brazilian Public Debt: a Structural Break Analysis. *International Journal of Emerging Markets*, 17(3), 645–663. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-11-2019-0936>
- Chenery, H. B., & Strout, A. M. (1968). Foreign Assistance and Economic Development: Reply. *The American Economic Review*, 58(4), 912–916. <http://www.jstor.org/stable/1815546> .
- Cheworei, P. P., Odwori, P. O., & Chepngeno, W. (2024). An Evaluation of The Effect of Domestic Debt and External Debt on Economic Growth in Kenya. *Africa Journal of Technical and Vocational Education and Training*, 9(1), 131–139. <https://doi.org/10.69641/afritvet.2024.91187>
- Egungwu, I. C. (2018). Impact of External Debt on Human Capital Development in Nigeria. *International Journal of Advance Research and Innovation*, 6(1), 84–104. <https://doi.org/10.51976/ijari.611815>
- Fachrunnisa, L. K., Armiyati, M.Pd, L., & Jayusman, I. (2023). Strategi Pemerintah Indonesia Mengatasi Masalah Ekonomi Pada Masa Reformasi (1999 – 2004). *Estoria: Journal of Social Science and Humanities*, 4(1), 494–513. <https://doi.org/10.30998/je.v4i1.2126>
- Faria, M. J. da S., & Pereira, B. L. G. A. (2023). The Impact on The Brazilian Economy of The Olympic Games in Rio De Janeiro in 2016. *International Journal of Professional Business Review*, 8(11), e03886. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i11.3886>
- Greenwood, D. T. (2018). Moving Beyond Traditional Indicators of Fiscal Sustainability: Examples from Locally Chosen Indicators. *The Palgrave*

Handbook of Indicators in Global Governance, 325–347.
https://doi.org/10.1007/978-3-319-62707-6_14

- Gujarati, D., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics-Fifth Edition*. New York The McGraw-Hill, Inc.
- Gupta, P., Masetti, O., & Rosenblatt, D. (2017). Should Emerging Markets Worry about U.S. Monetary Policy Announcements? *World Bank Group*, June. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-8100>
- Hall, A. (2008). Brazil's Bolsa Família - A Double-Edged Sword. *Development and Change*, 39(5), 799–822. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/J.1467-7660.2008.00506.X>
- Hartono, D. (2014). Memahami Pasar-Pasar Emerging (Understanding Markets). *Jurnal Ekonomi*, 16(1), 87–109. <https://doi.org/10.37721/je.v16i1.247>
- Ibrahim, S., Hidayat, W., & Nuraini, I. (2019). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2000-2017. *Jurnal Ilmu Ekonomi JIE*, 3(2), 234–246. <https://doi.org/10.22219/jie.v3i2.8255>
- Ilham, A. H. (2017). Post – Crisis Exchange Rate Policy in Indonesia. *Jurnal Tambora*, 2(3), 1–18. <https://doi.org/https://doi.org/10.36761/jt.v2i2.157>
- Ilhan, A. (2023). An Investigation of The Factors Influencing External Debt in Emerging Market Economies. *International Journal of Social Inquiry*, 16(2), 497–509. <https://doi.org/10.37093/ijsi.1284735>
- Imoagwu, C. P., Ezenekwe, U. R., & Nwogwugwu, U. C. (2023). Rising External Debt and Exchange Rate: Empirical Evidence From Nigeria. *International Journal of Advanced Economics*, null, null. <https://doi.org/10.51594/ijae.v5i4.457>
- Jakovljevic, M., Lamnisos, D., Westerman, R., Chattu, V. K., & Cerda, A. (2022). Future Health Spending Forecast In Leading Emerging BRICS Markets In 2030 : Health Policy Implications. *Health Research Policy and Systems*, 1–14. <https://doi.org/10.1186/s12961-022-00822-5>
- Junaedi, D. (2018). Hubungan Antara Utang Luar Negeri Dengan Perekonomian Dan Kemiskinan: Komparasi Antarezim Pemerintahan. *Symposium Nasional Keuangan Negara*, 1(1), 563–587. <https://jurnal.bppk.kemenkeu.go.id/snkn/article/view/154>
- Kenç, T., Erdem, F. P., & Ünalmiş, İ. (2016). Resilience of emerging market economies to global financial conditions. *Central Bank Review*, 16(1), 1–6. <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2016.03.002>

- Kirom, C. (2018). Hutang Luar Negeri Dalam Perspektif Ekonomi Syariah. *TAWAZUN: Journal of Sharia Economic Law*, 1(2), 207. <https://doi.org/10.21043/tawazun.v1i2.5093>
- Korinek, A. (2011). Foreign Currency Debt, Risk Premia And Macroeconomic Volatility. *European Economic Review*, 55(3), 371–385. <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2010.12.008>
- Kuchins, A. C. (2015). Russia and The CIS in 2014: A Rather Bad Year. *Asian Survey*, 55(1), 148–156. <https://doi.org/10.1525/AS.2015.55.1.148>
- Kuncoro, M. (2011). *Metode Kuantitatif: Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis & Ekonomi (Keempat)*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Luk, P., & Zheng, T. (2020). Foreign Direct Investment and Debt Financing in Emerging Economies. *Journal of Money, Credit and Banking*, 52(4), 863–905. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12612>
- Maesyaroh, W. U., & Kundhani, E. Y. (2024). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cadangan Devisa. *Jurnal Ilmu Ekonomi JIE*, 8(01), 92–109. <https://doi.org/10.22219/jie.v8i01.29769>
- Martin, G., Grant, A., & D'Agostino, M. (2012). Global Health Funding And Economic Development. *Globalization and Health*, 8, 2–5. <https://doi.org/10.1186/1744-8603-8-8>
- Medvedev, D., Rama, M., & Ikeda, Y. (2019). Advanced-Country Policies and Emerging-Market Currencies: The Impact of US Tapering on India's Rupee. *International Finance*, 22(1), 35–52. <https://doi.org/10.1111/inf.12145>
- Mohd Daud, S. N. (2020). External Debt, Institutional Quality and Economic Growth. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 23(2), 221–238. <https://doi.org/10.21098/bemp.v23i2.1173>
- Mustafa, D. S., & Malik, S. (2023). Can Foreign Investment Contribute To Development in Pakistan? an Analysis of Its Significance From Pakistan'S Viewpoint. *Pakistan Journal of International Affairs*, 6(2), 72–86. <https://doi.org/10.52337/pjia.v6i2.761>
- Nachrowi, N. D., & Usman, H. (2020). Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta. In *Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta*.
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). *Penelitian Bisnis : Teknik dan Analisa Data dengan SPSS - STATA - EVIEWS* (1st ed., Vol. 1). Madenatera. https://scholar.google.co.id/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=T

1nJQ0cAAAAJ&citation_for_view=T1nJQ0cAAAAJ:D03iK_w7-QYC

- Nguyen, T. T. T., Pham, B. T., & Sala, H. (2023). World Uncertainty and National Fiscal Balances. *Journal of Applied Economics*, 26(1). <https://doi.org/10.1080/15140326.2023.2242110>
- Niepmann, F., & Schmidt-Eisenlohr, T. (2022). Foreign Currency Loans and Credit Risk: Evidence From U.S. Banks. *Journal of International Economics*, 135(October 2017). <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103558>
- Nsakaza, K., Simuchimba, J., & Banda, E. (2024). Does Africa ' s Industrialization Foster Sustainable Emission Decoupled Economic Growth? The Case of Zambia and South Africa. *International Journal of Economics and Management* Volume, 02(02), 93–110. <https://doi.org/https://doi.org/10.54209/iem.v2i02.30> Does
- Nurkodri, M. S., Tan, S., & Achmad, E. (2024). Determinants of Government Spending , Its Impact on Public Welfare , and The Role of Economic Growth : A Literature Review. *Nomico Journal*, 1(6), 77–89. <https://doi.org/https://doi.org/10.62872/jagdc251>
- Okoye, L. U., Omankhanlen, A. E., Okorie, U. E., Okoh, J. I., & Ahmed, A. (2019). Persistence of Fiscal Deficits in Nigeria: Examining The Issues. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(4), 98–109. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(4\).2019.09](https://doi.org/10.21511/imfi.16(4).2019.09)
- Olaoye, C. O., & Alonge, F. B. (2022). The Effects of Public Debt Financing: A Multi-state Perspective. *Archives of Business Research*, 10(9), 112–118. <https://doi.org/10.14738/abr.109.12851>
- Onjala, J. (2018). China's Development Loans and The Threat of Debt Crisis in Kenya. *International Finance EJournal.*, 38(1), 42–49. <https://doi.org/10.1111/ijlh.12426>
- Pérez, A. G. A., Hernández Gracia, T. J., & Duana Ávila, D. (2022). Foreign Direct Investment and Its Impact on The Regional Level: A Prospective Analysis. *Journal of Administrative Science*, 3(6), 27–31. <https://doi.org/10.29057/jas.v3i6.8140>
- Pribadi, Y. (2020). Studi Utang Pemerintah Republik Indonesia Sebagai Pembiayaan Anggaran Pendapatan Dan Belanja Negara (Apbn) Tahun 2000-2016. *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 4(1). <https://doi.org/10.22146/abis.v4i1.59342>
- Reddy, T., & Ramaiah, T. S. (2020). The Impact of Current Account Deficit on Economic Growth: An ARDL Approach. *Journal of International Business and Economy*, 21(1), 76–92. <https://doi.org/10.51240/jibe.2020.1.5>

- Riak, G. A., & Bill, D. B. A. (2022). The Role of Financial Initiative on Financial Performance. *IJRDO - Journal of Social Science and Humanities Research*, 8(11), 81–84. <https://doi.org/10.53555/sshr.v8i11.5375>
- Richter, F. (2024). *The Global Clout of The New BRICS*. Statista. <https://www.statista.com/chart/33311/brics-share-of-global-gdp-and-population/#:~:text=As>
- Salmon, J. (2021). The Impact of Public Debt on Economic Growth. *Cato Journal*, 41(3), 487–509. <https://doi.org/10.54097/zmkc0t92>
- Sameer, A., & Pallavi, D. R. (2023). An Evaluation of Currency Depreciation and its Impact on The Economy: A Conceptual Study. *REST Journal on Banking, Accounting and Business*, 2(2), 25–30. <https://doi.org/10.46632/jbab/2/2/3>
- Santis, R. (2012). Foreign Direct Investments - FDI. PSN. *Bankpedia Review*, 2(ISSN 2239-8023).
- Sarwedi. (2002). Investasi Asing Langsung di Indonesia dan Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 4(2), 119–131. <https://doi.org/10.53978/jd.v7i2.139>
- Sinha, J. K. (2023). Impact of Government Expenditure, Unemployment, Inflation and Households Consumption on Economic Growth in India. *Journal of Development Economics and Finance*, 4(1), 247–261. <https://doi.org/10.47509/jdef.2023.v04i01.11>
- Sui, L., & Sun, L. (2016). Spillover Effects Between Exchange Rates and Stock Prices: Evidence From BRICS Around The Recent Global Financial Crisis. *Research in International Business and Finance*, 36, 459–471. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2015.10.011>
- Sukanto, S., Azwardi, A., Mukhlis, M., Atiyatna, D. P., & Hamira, H. (2024). Unveiling External Debt Dynamics: Interdependencies of Macroeconomic Variables in ASEAN-7. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 12(1), 1–16. <https://doi.org/10.22437/ppd.v12i1.31408>
- Sun, D. (2024). The Impact Factors Study on The Appropriate Scale of China's Foreign Exchange Reserves. *Frontiers in Business, Economics and Management*, 13(2), 100–107. <https://doi.org/10.54097/9wvmgm53>
- Supancana, I. B. R. (2006). *Kerangka Hukum dan Kebijakan Investasi Langsung di Indonesia* (Cet. 1). Ghalia Indonesia. <https://ci.nii.ac.jp/ncid/BA83600927.bib>
- Syaparudin, S., Umiyati, E., & Edy, J. kesuma. (2015). Pengaruh Hutang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia, Thailand, Malaysia, Filipina, Vietnam Dan Burma Periode 1990-201. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 10(1), 206–220. <https://doi.org/10.22437/paradigma.v10i1.3650>

- Tanna, S., Li, C., & De Vita, G. (2018). The Role Of External Debt in The Foreign Direct Investment Growth Relationship. *International Journal of Finance and Economics*, 23(4), 393–412. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1628>
- Triatmanto, B., Bawono, S., & Wahyuni, N. (2023). The Contribution and Influence of Total External Debt, FDI, and HCI on Economic Growth in Indonesia, Thailand, Vietnam, and Philippines. *Research in Globalization*, 7(October), 100163. <https://doi.org/10.1016/j.resglo.2023.100163>
- Tuzova, Y., & Qayum, F. (2016). Global Oil Glut and Sanctions: The Impact on Putin’s Russia. *Energy Policy*, 90, 140–151. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2015.12.008>
- Twillert, N. van, & Vega, S. H. (2023). Risk or Opportunity? The Belt and Road Initiative and The Role of Debt in The China-Central Asia-West Asia Economic Corridor. *Eurasian Geography and Economics*, 64(3), 365–377. <https://doi.org/10.1080/15387216.2021.2012816>
- Zahra, A., Nasir, N., Rahman, S. U., & Idress, S. (2023). Impact of Exchange Rate, and Foreign Direct Investment on External Debt: Evidence From Pakistan Using ARDL Cointegration Approach. *IRASD Journal of Economics*, 5(1), 709–719. <https://doi.org/10.52131/joe.2023.0501.0110>
- Zhao, Z. (2023). The Impact of The Trade War on Manufacturing and Workers in China and The United States. *Highlights in Business, Economics and Management*, 3(December 2001), 43–48. <https://doi.org/10.54097/hbem.v3i.4641>