

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini, pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tukar dan defisit anggaran terhadap utang luar negeri Indonesia selama periode tahunan 1990-2025 dengan menggunakan metode *Vector Error Correction Model* (VECM). Adapun kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia dalam jangka panjang, namun tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek. Peningkatan PDB yang berkelanjutan mendorong kebutuhan investasi yang lebih besar, sementara kapasitas tabungan domestik tidak selalu mampu mengimbangnya, sehingga pemerintah mengandalkan utang luar negeri sebagai instrumen pembiayaan eksternal. Dalam jangka pendek, perubahan PDB belum mampu memicu respons yang nyata terhadap volume utang luar negeri mengingat proses negosiasi dan realisasi pinjaman memerlukan waktu yang panjang.
2. Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Kondisi ini mengindikasikan bahwa keputusan pemerintah dalam menarik utang luar negeri lebih ditentukan oleh kebutuhan pembiayaan fiskal dan agenda pembangunan jangka panjang, bukan oleh pergerakan nilai tukar semata. Dalam jangka pendek, fluktuasi nilai tukar yang bersifat sementara belum cukup untuk mendorong perubahan yang berarti pada posisi utang luar negeri Indonesia.
3. Defisit anggaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia dalam jangka panjang, namun tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek. Pelebaran defisit anggaran secara konsisten diikuti oleh peningkatan utang luar negeri dalam jangka panjang, sebagaimana dijelaskan oleh *Three-Gap Model* melalui

mekanisme *fiscal gap*. Dalam jangka pendek, pemerintah tidak secara langsung merespons perubahan defisit dengan mengambil pinjaman baru karena realisasi utang luar negeri umumnya telah terencana dalam kerangka kebijakan fiskal jangka menengah.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian, terdapat beberapa saran yang dapat diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan untuk penelitian selanjutnya.

a) Saran Teoritis

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan variabel independen, seperti menambahkan variabel inflasi, cadangan devisa, suku bunga, atau *foreign direct investment* (FDI), guna memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor makroekonomi yang menentukan besaran utang luar negeri Indonesia.
2. Penelitian berikutnya dapat mempertimbangkan penggunaan variabel *dummy* untuk menangkap guncangan struktural seperti krisis ekonomi 1997–1998 dan pandemi COVID-19 tahun 2020, sehingga dampak perubahan kebijakan dan peristiwa ekstrem tersebut dapat dianalisis secara lebih eksplisit dan mendalam.
3. Studi komparatif dengan memperluas objek penelitian ke negara-negara ASEAN lainnya menggunakan pendekatan *panel ARDL* atau *panel VECM* juga direkomendasikan, agar diperoleh pemahaman yang lebih luas mengenai determinan utang luar negeri di kawasan berkembang secara keseluruhan.

b) Saran Praktis

1. Mengingat PDB berpengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri dalam jangka panjang, pemerintah perlu memastikan bahwa utang luar negeri yang ditarik diarahkan secara produktif pada sektor-sektor yang mendorong pertumbuhan ekonomi berkualitas, seperti infrastruktur, pendidikan, dan teknologi, sehingga peningkatan PDB dapat menghasilkan kapasitas fiskal yang lebih kuat dan mengurangi

ketergantungan pada pembiayaan eksternal di masa depan. Mengingat PDB berpengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri dalam jangka panjang, pemerintah perlu memastikan bahwa utang luar negeri yang ditarik diarahkan secara produktif pada sektor-sektor yang mendorong pertumbuhan ekonomi berkualitas, seperti infrastruktur, pendidikan, dan teknologi, sehingga peningkatan PDB dapat menghasilkan kapasitas fiskal yang lebih kuat dan mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal di masa depan.

2. Meskipun nilai tukar tidak terbukti signifikan dalam penelitian ini, stabilitas nilai tukar rupiah tetap perlu dijaga melalui kebijakan moneter yang prudent oleh Bank Indonesia, mengingat depresiasi yang ekstrem sebagaimana terjadi pada krisis 1998 terbukti secara historis mampu mendorong lonjakan rasio utang luar negeri secara drastis.
3. Mengingat defisit anggaran berpengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri dalam jangka panjang, pemerintah disarankan untuk menjaga disiplin fiskal dengan mengoptimalkan penerimaan negara, baik dari sektor perpajakan maupun penerimaan bukan pajak, serta mengendalikan belanja negara agar tidak melebihi batas aman defisit yang ditetapkan, sehingga kebutuhan pembiayaan melalui utang luar negeri dapat diminimalkan secara bertahap demi menjaga keberlanjutan fiskal nasional jangka panjang.