

## **BAB V**

### **PENUTUP**

Neraca transaksi berjalan, nilai tukar Rupiah dan utang luar negeri baik utang luar negeri jangka pendek maupun jangka panjang merupakan tiga variabel penting dalam kegiatan eksternal Indonesia, mengingat interdependensi ekonomi antar negara yang semakin meningkat. Ketiga variabel tersebut memiliki kemungkinan saling berkaitan satu sama lain. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan pengaruh dan keterkaitan atau hubungan kausalitas antara neraca transaksi berjalan, nilai tukar Rupiah dan utang luar negeri di Indonesia, baik utang luar negeri jangka pendek maupun utang luar negeri jangka panjang. Ketiga variabel tersebut merupakan faktor penting dalam perumusan kebijakan dan proses pengambilan keputusan pemerintah. Berdasarkan hasil penelitian menggunakan metode VAR, *Granger Causality Test* dan *Variance Decomposition*, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Terdapat tiga hubungan *unidirectional causality* pada hasil *Granger Causality Test I* yang didukung oleh hasil dari VAR I. Pertama, hubungan *unidirectional causality* dari nilai tukar Rupiah terhadap neraca transaksi berjalan. Nilai tukar Rupiah dapat memengaruhi neraca transaksi berjalan secara positif. Kedua, hubungan *unidirectional causality* dari utang luar negeri jangka pendek terhadap neraca transaksi berjalan. Neraca transaksi berjalan dipengaruhi oleh utang luar negeri jangka pendek secara negatif. Ketiga, hubungan *unidirectional causality* dari utang luar negeri jangka pendek terhadap nilai tukar Rupiah dimana utang luar negeri jangka pendek memengaruhi nilai tukar Rupiah secara positif.

2. Terdapat dua hubungan *bidirectional causality* dan satu hubungan *unidirectional causality* berdasarkan hasil *Granger Causality Test II* dan VAR II. Pertama, hubungan *bidirectional causality* antara neraca transaksi berjalan dan nilai tukar Rupiah. Neraca transaksi berjalan memengaruhi nilai tukar Rupiah secara negatif dan nilai tukar Rupiah memengaruhi neraca transaksi berjalan secara positif. Selanjutnya, hubungan *bidirectional causality* antara nilai tukar Rupiah dan utang luar negeri jangka panjang. Nilai tukar Rupiah memengaruhi utang luar negeri jangka panjang secara positif dan utang luar negeri jangka panjang memengaruhi nilai tukar Rupiah secara positif. Terakhir, hubungan *unidirectional causality* dari utang luar negeri jangka panjang terhadap neraca

transaksi berjalan, Utang luar negeri jangka panjang memengaruhi neraca transaksi berjalan secara negatif.

3. Berdasarkan arah kausalitas, dapat dilihat bahwa terdapat beberapa perbedaan saat menggunakan utang luar negeri jangka pendek dan utang luar negeri jangka panjang. Terdapat hubungan kausalitas dari nilai tukar Rupiah terhadap utang luar negeri jangka panjang, tetapi tidak terdapat hubungan kausalitas dari nilai tukar Rupiah terhadap utang luar negeri jangka pendek. Hal ini disebabkan karena pada utang luar negeri jangka pendek, seringkali memerlukan *roll over* atau *refinancing* yang didukung oleh data *debt service ratio* tier-1 yang telah dipaparkan pada sub-bab pembahasan. Hal ini membuat aspek nilai tukar Rupiah tidak signifikan memengaruhi utang luar negeri jangka pendek. Lain halnya dengan utang luar negeri jangka panjang yang memiliki hubungan *bidirectional causality* dengan nilai tukar Rupiah. Perubahan nilai tukar Rupiah memengaruhi utang luar negeri jangka panjang karena jangka waktu yang lebih panjang untuk menyelesaikan utang tersebut, perencanaannya dapat lebih baik, salah satunya dengan mempertimbangkan perubahan pada nilai tukar Rupiah. Perbedaan hubungan kausalitas yang terjadi antara utang luar negeri jangka pendek dan jangka panjang dengan nilai tukar Rupiah juga memengaruhi hubungan kausalitas lainnya. Pada *Granger Causality Test* II, diketahui bahwa terdapat hubungan kausalitas dari neraca transaksi berjalan ke nilai tukar Rupiah yang tidak ditunjukkan pada hasil *Granger Causality Test* I.

4. Pengaruh dari *shock* yang terjadi pada setiap variabel tidak secara konstan memengaruhi kondisi variabel lainnya pada 10 periode pertama. Perubahan yang terjadi pada neraca transaksi berjalan, nilai tukar Rupiah, utang luar negeri jangka pendek dan utang luar negeri jangka panjang pada umumnya didominasi oleh perubahan pada variabel itu sendiri.

Ketidakpastian perekonomian global akan menjadi tantangan bagi sektor eksternal Indonesia. Keterkaitan antara neraca transaksi berjalan, nilai tukar Rupiah dan utang luar negeri jangka pendek maupun jangka panjang tentunya memengaruhi ketahanan sektor eksternal Indonesia. Untuk itu pemerintah telah melakukan berbagai kebijakan dalam mendukung peningkatan ekspor dan pengurangan impor. Selain itu, pemerintah juga meningkatkan peran sektor pariwisata untuk memperluas basis devisa negara. Penulis setuju dengan berbagai kebijakan yang dilakukan pemerintah sebagai upaya menjaga ketahanan sektor eksternal. Namun, dalam melakukan utang luar negeri baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, pemerintah dan pihak swasta perlu

mengoptimalkan penggunaan utang luar negeri untuk kegiatan yang produktif sehingga beban cicilan dan bunga utang dapat diatasi dengan baik. Besarnya proporsi utang luar negeri swasta baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang juga perlu menjadi perhatian bagi pemerintah. Diperlukan pengawasan lebih bagi pihak-pihak swasta yang akan melakukan utang luar negeri untuk meminimalisir risiko gagal bayar maupun aliran modal keluar dalam jumlah besar saat negara kreditur mengalami permasalahan di tengah ketidakpastian perekonomian global.

Dalam penelitian ini, penulis menyadari bahwa terdapat beberapa kekurangan. Untuk perbaikan dan penyempurnaan dalam penelitian di masa yang akan datang dapat mempertimbangkan beberapa aspek berikut ini. Penelitian ini menggunakan data *time series* dalam triwulanan selama 15 tahun, untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat sebaiknya jangka waktu yang digunakan dapat diperpanjang. Dalam penelitian ini membedakan utang luar negeri hanya berdasarkan jangka waktunya, yaitu utang luar negeri jangka pendek dan utang luar negeri jangka panjang. Untuk penelitian selanjutnya disarankan agar variabel utang luar negeri dibedakan berdasarkan peminjamnya sehingga dapat melihat secara lebih detail.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullahi, M. M., Abu Bakar, N. A., & Hassan, S. B. (2016). Debt overhang versus crowding out effects: understanding the impact of external debts on capital formation in theory. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(1), 271-278.
- Bank Indonesia. (2005). *Laporan perekonomian Indonesia 2005*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2008). *Laporan perekonomian Indonesia 2008*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2008). *Neraca pembayaran Indonesia dan posisi investasi internasional Indonesia: konsep, sumber data, dan metode*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2009). *Laporan perekonomian Indonesia 2009*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2011). *Laporan perekonomian Indonesia 2011*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2012). *Siaran Pers*. Retrieved from bi.go.id: [https://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp\\_142812.aspx](https://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_142812.aspx)
- Bank Indonesia. (2013). *Laporan perekonomian Indonesia 2013*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2015). *Laporan perekonomian Indonesia 2015*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2016). *Laporan perekonomian Indonesia 2016*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2018). *Laporan perekonomian Indonesia 2018*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Basri, M. C. (2018). Twenty years after the Asian financial crisis. In L. E. Breuer, J. Guajardo, & T. Kinda, *Realizing Indonesia's economic potential* (pp. 25-26). Washington, DC: International Monetary Fund.
- Cavallo, M., Kisselev, K., Perri, F., & Roubini, N. (2005). Exchange rate overshooting and the costs of floating. 1-32. Federal Reserves Bank of San Fransisco.
- Cho, D. (2010). Responses of the Korean economy to the global crisis: another currency crisis? *Conference on Global Economic Crisis: Impacts, Transmission, and Recovery* (pp. 2-4). Hawaii: EWC / KDI Conference.
- CNN Indonesia. (2019, August 2). *Membongkar pro-kontra devisa atas utang luar negeri*. Retrieved from CNN Indonesia Web site:

- <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20190802123720-532-417711/membongkar-pro-kontra-devisa-atas-utang-luar-negeri>
- Diebold, F. X. (2019). *Econometric data science: A predictive modeling approach*. Pennsylvania: University of Pennsylvania.
- Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2017). *Memahami utang*. Retrieved from DJPPR Kemenkeu Web site: <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/pahamiutang/index.php>
- Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan Risiko Kementerian Keuangan & Departemen Statistik Bank Indonesia. (2018, Desember). *Statistik Utang Luar Negeri Indonesia Desember 2018*. Bank Indonesia & Kementerian Keuangan .
- Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan Risiko Kementerian Keuangan & Departemen Statistik Bank Indonesia. (2019, February). *Statistik Utang Luar Negeri Indonesia Februari 2019*. Bank Indonesia & Kementerian Keuangan.
- Draz, M. U., & Ahmad, F. (2015). External debts and exchange rates of oil-producing and non-oil producing nations: evidence from Nigeria and Pakistan. *Journal of Advanced Management Science*, 3(1), 8-12.
- Elbadawi, I. A., Ndulu, B. J., & Ndung'u, N. (1997). Debt overhang and economic growth in Sub-Saharan Africa. In Z. Iqbal, & R. Kanbur, *External Finance for Low-income Countries* (pp. 49-76). Washington, DC: International Monetary Fund.
- Ginting, A. M. (2014, May 16). *Perkembangan neraca perdagangan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya*. Retrieved from Kemendag.go.id: [https://www.kemendag.go.id/files/pdf/2014/11/19/-1416396956.pdf?TSPD\\_101\\_R0=088ef8419bab20008499c6cf9ce635837f69546959776fe8fd8736d447a29af4dccc99e4881cc635083f2443cd143000ba82dba7b3e69e6bb3a0a0fedc98225f69293c35f04a0f8ea1d0775b35a4ccc340daa1f4aa2ab249619ec58c7e3172d3](https://www.kemendag.go.id/files/pdf/2014/11/19/-1416396956.pdf?TSPD_101_R0=088ef8419bab20008499c6cf9ce635837f69546959776fe8fd8736d447a29af4dccc99e4881cc635083f2443cd143000ba82dba7b3e69e6bb3a0a0fedc98225f69293c35f04a0f8ea1d0775b35a4ccc340daa1f4aa2ab249619ec58c7e3172d3)
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic econometrics* (4th Edition ed.). New York: McGraw-Hill Companies.
- Herrmann, S., & Jochem, A. (2005). Determinants of current account developments in the Central and East European EU member states - consequences for the enlargement of the Euro area. Deutsche Bundesbank.
- High, J. (2009). Balance of payments. In K. A. Reinert , R. S. Rajan, A. Jocelyn , & L. S. Davis, *The princeton encyclopedia of the world economy* (pp. 102-107). Mercer, New Jersey, United States of America: Princeton University Press.
- Indonesia-Investments. (2015). *Penjelasan defisit transaksi berjalan indonesia*. Retrieved from Indonesia-Investments: <https://www.indonesia-investments.com/id/keuangan/kolom-keuangan/penjelasan-defisit-transaksi-berjalan-indonesia/item5731?>

- International Monetary Fund. (2019). *What is the balance of payments (BOP)?* Retrieved from International Monetary Fund: <http://datahelp.imf.org/knowledgebase/articles/484330-what-is-the-balance-of-payments-bop>
- Investing.com. (2019). *USD/IDR - US dollar indonesian rupiah*. Retrieved from investing.com: <https://www.investing.com/currencies/usd-idr-historical-data>
- Jawaid, S. T., & Raza, S. A. (2012, February 10). Dynamics of current account deficit: a lesson from Pakistan. *Transition Studies Review Journal*, 19(3), 5-13.
- Kariuki, G. M. (2009). *Determinants of Current Account Balance in Kenya: The Intertemporal Approach*. KIPPRA, Kenya Institute for Public Policy Research and Analysis.
- Krugman, P. (1988). Financing vs forgiving a debt overhang: Some analytical notes. *Journal of Development Economics*, 29(3), 253-268.
- Mehta, D. B., & Kayumi, P. F. (2015). Effect of India's current account deficit on external debts and foreign exchange rates. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 1(7), 54-65.
- Muli, J. M., & Ocharo, K. N. (2018). External debt servicing and current account balance in kenya. *International Journal of Development and Sustainability*, 7(5), 1688-1710.
- Mustami, A. A. (2018). *Defisit transaksi berjalan makin lebar*. Retrieved from Kontan.co.id: <https://nasional.kontan.co.id/news/defisit-transaksi-berjalan-makin-lebar>
- Olivei, G. P. (2000, July/Agustus). The role of savings and investment in balancing the current account: some empirical evidence from the United States. *New England Economic Review*, pp. 1-12.
- Pattillo, C. A., Poirson, H., & Ricci, L. A. (2006, February 14). External debt and growth. *IMF Working Paper No. 02/69*, pp. 1-49.
- Purnamahadi, W. (2014, Juni). Determinan neraca transaksi berjalan di Indonesia: pendekatan kointegrasi metode johansen dan 2-step-ingle-granger. *Determinan neraca transaksi berjalan di Indonesia: pendekatan kointegrasi metode johansen dan 2-step-ingle-granger*. Bogor, Jawa Barat, Indonesia: Sekolah Pascasarjana Institut Pertanian Bogor.
- Saheed, Z. S., Sani, I. E., & Idakwoji, B. O. (2015). Impact of public external debt on exchange rate in Nigeria. *Eurpoean Journal of Business and Management*, 7(21), 51-57.
- Sahminan, Ibrahim, & Yanfitri. (2009). Determinants and sustainability of Indonesia's current account balance. *BI Working Paper wp/09/2009*.

- Simorangkir, I., & Suseno. (2004, Mei). Sistem dan kebijakan nilai tukar. *Seri Kebanksentralan no.12*. Jakarta, DKI Jakarta, Indonesia: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK), Bank Indonesia.
- Sims, C. A. (1980). *Econometrica. Macroeconomics and Reality*, 48(1), 1-48.
- Sulistiyono, S. T. (2017, September 21). *Gubernur BI: Pentingnya kestabilan rupiah bagi pertumbuhan ekonomi RI*. Retrieved 2019, from Tribunnews.com: <https://www.tribunnews.com/bisnis/2017/09/21/gubernur-bi-pentingnya-kestabilan-rupiah-bagi-pertumbuhan-ekonomi-ri>
- Syarifuddin, D. (2015, Desember). Konsep, dinamika dan respon kebijakan nilai tukar di indonesia. *Seri Kebanksentralan no.24*. Jakarta, DKI Jakarta, Indonesia: Bank Indonesia Institute.
- Trading Economics. (2019). *Indonesia current account*. Retrieved from Tradingeconomics Web site: <https://tradingeconomics.com/indonesia/current-account>
- Warjiyo, P. (2013, October). Indonesia: Stabilizing the exchange rate along its fundamental. Bank for International Settlements. Retrieved November 2019, from Bank for International Settlements: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap73m.pdf>
- Widardjono, A. (2007). *Ekonometrika teori dan aplikasi untuk ekonomi dan bisnis*. Yogyakarta: Ekonisia UII.
- Widjanarko, O. (2019, November 8). *Siaran pers*. Retrieved from Bank Indonesia Web site: [https://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp\\_217919.aspx](https://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_217919.aspx)