

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan untuk menganalisis pengaruh belanja pemerintah, nilai tukar, dan suku bunga terhadap utang pemerintah Indonesia selama periode 2010-2024. Maka dapat ditarik beberapa Kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel belanja pemerintah secara parsial berpengaruh signifikan terhadap utang pemerintah di Indonesia. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan belanja pemerintah cenderung diikuti oleh peningkatan utang pemerintah. Dalam konteks Indonesia, peningkatan belanja negara pada sektor infrastruktur, perlindungan sosial, pendidikan, kesehatan, serta program pemulihan ekonomi menjadi faktor yang mendorong bertambahnya kebutuhan pembiayaan pemerintah melalui utang negara. Dengan demikian, belanja pemerintah menjadi variabel yang memiliki kontribusi dominan dalam memengaruhi perkembangan utang pemerintah selama periode penelitian.
2. Nilai tukar secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap utang pemerintah di Indonesia periode 2010–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat belum mampu memberikan pengaruh langsung terhadap perubahan utang pemerintah Indonesia secara signifikan. Dominasi utang domestik serta kebijakan pengelolaan risiko nilai tukar yang dilakukan pemerintah turut menyebabkan pengaruh nilai tukar terhadap utang pemerintah menjadi relatif terbatas. Oleh karena itu, meskipun nilai tukar memiliki keterkaitan

terhadap kewajiban utang luar negeri, dalam penelitian ini variabel tersebut belum mampu menjelaskan perubahan utang pemerintah secara signifikan.

3. Suku bunga secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap utang pemerintah di Indonesia periode 2010–2024. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga cenderung diikuti oleh penurunan utang pemerintah. Pemerintah Indonesia cenderung lebih berhati-hati dalam melakukan penambahan utang ketika suku bunga meningkat. Selain itu, tingginya tingkat suku bunga dapat mendorong pemerintah untuk melakukan efisiensi pengeluaran dan mengoptimalkan sumber penerimaan negara guna mengurangi ketergantungan terhadap pembiayaan utang.
4. Secara simultan, belanja pemerintah, nilai tukar, dan suku bunga secara bersama-sama berpengaruh terhadap utang pemerintah di Indonesia periode 2010–2024. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dinamika utang pemerintah tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor ekonomi saja, melainkan merupakan hasil interaksi antara kebijakan fiskal dan kondisi moneter secara keseluruhan. Temuan tersebut memperlihatkan bahwa pengelolaan utang pemerintah memerlukan koordinasi kebijakan yang terintegrasi antara pemerintah dan otoritas moneter agar stabilitas fiskal dan keberlanjutan ekonomi dapat tetap terjaga. Oleh karena itu, kebijakan pengelolaan utang perlu diarahkan secara lebih hati-hati, produktif, dan berorientasi jangka panjang agar tidak menimbulkan tekanan fiskal yang berlebihan pada masa mendatang.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diperoleh, maka penelitian memberikan saran sebagai berikut:

1. Pemerintah disarankan untuk meningkatkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan belanja negara agar penggunaan utang dapat diarahkan pada sektor-sektor produktif yang mampu mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Selain itu, pengawasan terhadap penggunaan anggaran perlu diperkuat agar tidak menimbulkan pemborosan fiskal yang dapat memperbesar ketergantungan terhadap utang. Pemerintah juga perlu menjaga koordinasi kebijakan fiskal dan moneter guna menjaga stabilitas suku bunga serta keberlanjutan pembiayaan negara. Dengan pengelolaan utang yang lebih hati-hati dan terukur, risiko fiskal di masa depan dapat diminimalkan sehingga stabilitas ekonomi nasional tetap terjaga.
2. Bagi otoritas moneter dan lembaga terkait, penting untuk menjaga stabilitas makroekonomi melalui kebijakan suku bunga yang seimbang dan adaptif terhadap kondisi ekonomi nasional maupun global. Pemerintah dan Bank Indonesia juga perlu memperkuat koordinasi dalam menjaga stabilitas nilai tukar guna meminimalkan risiko eksternal yang dapat memengaruhi kondisi fiskal nasional. Selain itu, penguatan pasar keuangan domestik dan optimalisasi sumber pembiayaan dalam negeri perlu ditingkatkan agar ketergantungan terhadap pembiayaan luar negeri dapat dikurangi secara bertahap.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang diduga memengaruhi utang pemerintah, seperti inflasi,

pertumbuhan ekonomi, penerimaan pajak, investasi, agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif. Selain itu, penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang serta metode analisis ekonometrika yang lebih kompleks seperti VECM, ARDL, maupun ECM agar hasil penelitian dapat memberikan analisis yang lebih mendalam mengenai dinamika utang pemerintah di Indonesia.

5.3 Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang telah di jelaskan pada bab sebelumnya, implikasi hasil penelitian ini dibagi menjadi dua yaitu implikasi teoritis dan implikasi praktis sebagai berikut:

1. Implikasi Teoritis

implikasi teoritis bahwa teori Keynesian masih relevan dalam menjelaskan hubungan antara kebijakan fiskal, kebijakan moneter, dan dinamika utang pemerintah di Indonesia. Pengaruh signifikan belanja pemerintah terhadap utang pemerintah menunjukkan bahwa kebijakan fiskal ekspansif yang diwujudkan melalui peningkatan pengeluaran negara memiliki konsekuensi terhadap meningkatnya kebutuhan pembiayaan melalui utang. Di sisi lain, pengaruh negatif signifikan suku bunga terhadap utang pemerintah memperlihatkan bahwa kebijakan moneter juga memiliki kontribusi penting dalam memengaruhi keputusan pembiayaan negara. Temuan tersebut memperkuat pandangan bahwa keseimbangan makroekonomi tidak hanya ditentukan oleh kebijakan fiskal, tetapi juga dipengaruhi oleh stabilitas moneter dan kondisi pasar keuangan. Selain itu, ketidaksignifikanan nilai tukar dalam penelitian ini menunjukkan bahwa stabilitas utang pemerintah Indonesia relatif tidak

sepenuhnya dipengaruhi oleh fluktuasi kurs selama periode penelitian. Dengan demikian, penelitian ini dapat menjadi pengembangan empiris bagi kajian ekonomi publik dan ekonomi makro terkait pengelolaan utang pemerintah di negara berkembang.

2. Implikasi Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa pemerintah perlu meningkatkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan belanja negara agar peningkatan pengeluaran pemerintah tidak menimbulkan ketergantungan yang berlebihan terhadap pembiayaan utang. Pengeluaran negara sebaiknya lebih diarahkan pada sektor-sektor produktif yang mampu menciptakan pertumbuhan ekonomi berkelanjutan dan meningkatkan penerimaan negara di masa mendatang. Selain itu, pemerintah perlu memperhatikan kondisi suku bunga dalam menentukan strategi pembiayaan negara karena perubahan tingkat suku bunga akan memengaruhi biaya pinjaman dan beban bunga utang pemerintah. Stabilitas fiskal juga memerlukan penguatan koordinasi antara pemerintah dan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas ekonomi nasional. Dengan pengelolaan fiskal dan moneter yang terintegrasi, risiko peningkatan utang yang berlebihan dapat diminimalkan sehingga keberlanjutan fiskal negara dapat tetap terjaga dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., Hasda, S., Fadilla, Z., Taqwin, Ardiawan, K. N., & Sari, M. E. (2022). **Metodologi penelitian kuantitatif**. Yayasan Penerbit Muhammad Zaini.
- Adila, N., Dwi, sinta gabi, Ningsih, R., Nuraiman, Wahyuni, S., Wulandari, W., & Julian, M. (2024). Defisit Anggaran Dan Hutang Publik: Dampak Jangka Panjang Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. **Journal of Social and Economics Research**, 6(2), 1024–1032.
- Afandi, M. F. (2022). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2001-2020. **Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)**, 6(3), 513–524.
- Aini, N. (2025). Pengaruh Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal Dalam Perkembangan Investasi Asing Langsung Di Indonesia. **Jurnal Ekonomi & Bisnis Syariah**, 1(2), 48–62.
- Alafif, H. A. (2023). Interest Rate and Some of Its Applications. **Journal of Applied Mathematics and Physics**, 1557–1569.
<https://doi.org/10.4236/jamp.2023.116102>
- Bernoth, K. &, & Herwartz, H. (2019). Exchange rates, foreign currency exposure and sovereign risk. **German Institute for Economic Research (DIW Berlin) Suggested**, 1792.
- Dukalang, H. H. (2020). Financial Performance Analysis For Rerturn On Assets With A Multiple Linier Regression Approach. **Jurnal Ilmiah Matematika, Sains Dan Teknologi**, 8(2), 42–50.
- Essl, S., Celik, S. kilic, Kirby, P., & Priote, A. (2019). Debt in Low-Income Countries Evolution , Implications , and Remedies. **Policy Research Working Paper, March**.
- Fadillah, N. D. N. &, & Sutjipto, H. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri indonesia. **Jurnal Ekonomi-Qu**, 8(2), 212–226.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). **Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan EvIEWS 10**. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Grittayaphong, P. &, & Echavarria, P. R. (2022). COVID-19 : fiscal implications and financial stability in developing. **Economic Research Federal Reservw Bank Of ST. Louis**.
- Haque, M. (2019). Deficit Financing in Contemporary Economies : Effects and Implications. **JKAU: Islamic Econ.**, 32(1), 87–95.
<https://doi.org/10.4197/Islec.32-1.6>

- Jannah, M., Zannah, M., Pradana, M. D., & Malik, A. (2025). Pengaruh Inflasi, Nilai tukar, dan Bunga Terhadap Tingkat Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2014-2018 The Effect Of Inflation, Exchange Rates, And Interest Rates On The Level Of Indonesia's Foreign Debt In 2014-2018. **JICN: Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara**, 9299–9309.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2025). *Surat Utang Negara*. JDIH Kementerian Keuangan. <https://jdih.kemenkeu.go.id/kamus-hukum/surat-utang-negara?id=6a34402139fe9d2d28a952f52af6d71d&utm>
- Kurniasih, C. E., & Tampubolon, D. (2022). Pengaruh Inflasi Domestik dan Utang Luar Negeri terhadap Nilai Tukar Rupiah. **Jurnal of Economics and Development Studies**, 29–39.
- Kusuma, E. P., Soebagiyo, D., & Hasmarini, M. I. (2025). Analisis Utang Pemerintah terhadap Kebijakan Fiskal di Indonesia 2014-2023. **Center of Economic Student Journal**, 8(1), 307–317.
- Madjid, Z. (2026). *Purbaya Tarik Utang Baru Rp 127,3 Triliun pada Januari 2026*. CNBC Indonesia [Internet]. [diakses 11 Februari 2026] <https://www.cnbcindonesia.com/news/20260223121250-4-713019/purbaya-tarik-utang-baru-rp-1273-triliun-pada-januari-2026>
- Majeed, H. S., Abdulridha, M. M., & Kadhim, N. M. (2024). Fiscal Policy ' s Function in Reducing Economic Downturn. **International Journal of Economics**, 11–15.
- Masitoh, S. (2026). *Utang Pemerintah 2026 Makin Menumpuk, Lingkaran Pembiayaan Semakin Lebar*. Kontan.Co.Id. [Internet]. [diakses 27 Februari 2026] <https://nasional.kontan.co.id/news/utang-pemerintah-2026-makin-menumpuk-lingkaran-pembiayaan-semakin-lebar>
- Matondang, K. A., Sinurat, P., Afifah, Z., & Manurung, T. (2024). Dampak Pengeluaran Pemerintah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. **Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah**, 6, 3854–3862. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i6.1259>
- Maulia, I. E., Pangestoeti, W., Simangunsong, D., & Ramadhan, F. R. (2024). Strategi Efektif Pengeluaran Pemerintah : Mengoptimalkan Belanja Negara Dan Pembelian Barang Dan Jasa negara dan mempengaruhi kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan . Kebijakan Strategi Efektif Pengeluaran Pemerintah : Mengoptimalkan Belanja Negara D. **Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia Volume.**, 2.
- Nugraha, N., Kamio &, & Gunawan, D. S. (2021). Faktor-Faktor Penyebab Utang Luar Negeri dan Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. **Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi**, 21(1), 21–26. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i1.1160>

- Osband, K., Filoso, V., & Capasso, S. (2024). The limits of limitless debt. ***Journal of Macroeconomics***, 79(February 2023), 103567. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2023.103567>
- Padua, D. de, Kiocho, M. H., & Park, D. (2024). Growth-enhancing taxes. ***ADB Economics Working Paper Series***, 727.
- Paramita, R. & Panjaitan, J. Y. (2018). Dampak Utang Pemerintah Pusat Terhadap Keberlangsungan Fiskal Indonesia Priode 1998-2017. ***JURNAL BUDGET***, 3(1), 1–27.
- Porzecanski, A. c. (2018). Debunking The Relevance Of The Debt-to-GDP Ratio. ***WORLD ECONOMICS JURNAL***.
- Pratomo, A. G. & Fadjar, N. S. (2024). Analisis Pengaruh Utang Domestik Dan Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan ekonomi Di Indonesia Pada Tahun 2014-2023. ***Jurnal Of Development Economic And Social Studies***, 3(4), 1126–1137.
- Pravitasari, C. F., & Insukindro. (2022). The Impact of Fiscal-Monetary Policy Interaction on the Indonesian Economy. ***Jurnal Ekonomi Pembangunan***, 20, 159–172. <https://doi.org/10.29259/jep.v20i2.18586>
- Pribadi, Y. (2016). Studi Utang Pemerintah Republik Indonesia Sebagai Pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) Tahun 2000-2016. ***Accounting and Business***.
- Putrandito, G. M. & Rohmah, F. (2025). Ancaman Krisis Utang Luar Negeri: Analisis Kualitatif Dari Dampak dan Solusi Alternatifnya. ***Jurnal Ekonomi Pembangunan***, 7, 50–57.
- Putri, A. U., Wijayanti, D. L., & Winarti, A. S. (2023). Analisis Determinan Nilai Tukar Rupiah Per Usdperiode 2020-2023. ***Jurnal Ekonomi Regional***, 2004, 1–12.
- Putri, E. P. (2025). Memahami Konsep, Jenis, Prinsip Serta Teori Dalam Pengeluaran Pemerintah. ***Journal of Economics, Business, Accounting and Management***, 3(2), 108–122.
- Putri, R. A., Susilo, J. H., Astuti, H., & Vellyana, S. D. (2024). Regional Revenue And Expenditure Budget To Analyze The Economic Condition Of Bojonegoro Regency In 2011 - 2022. ***Proceeding Iconies Faculty Of Economics***, 69–76.
- Qadri, M. Z. (2022). *Pengaruh Belanja Pemerintah, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Defisit Anggaran Terhadap Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. **UNIVERSITAS HASANUDDIN**.
- Qasim, R., Alam, D., & Ahmad, I. (2025). The Classical and Keynesian Approaches to Interest Rate Determination : A Theoretical Overview. ***International***

Journal of Research in Social Science and Humanities, 1–5.
<https://doi.org/10.47505/IJRSS.2025.8.1>

Roy, S. N. (2021). Concept Of Foreign Exchange Rate. ***Learnet Group of Organisations***.

Sari, W. I., Hasanah, U., & Novalina, A. (2020). Analisis Penerbitan Surat Utang Negera Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Melalui Inflasi Sebagai Media Dalam Melawan Wabah COVID-19. ***Jurnal Kajian Ekonomi Dan Kebijakan Publik***, 5(1).

Taufiqurrachman, F., & Handoyo, R. D. (2021). Analisis Dampak IC-CEPA Terhadap Perekonomian Indonesia Analisis of the IC-CEPA Impact on the Indonesian Economy. ***Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan***, 27–50.

Upadiyanti, M. Y. E., Bagiada, K., & Parameswara, A. . G. A. (2018). Pengaruh Inflasi dan BI Rate Terhadap Volume Simpanan Masyarakat pada Bank Umum Pemerintah di Indonesia Periode 2013-2017. ***Warmadewa Economic Development Journal***, 1(2), 59–67.

Ussa'diyah, N., Vidriza, U., & Sau'idy, A. (2022). Peran Pinjaman Luar Negeri Dalam APBN Pada Pembiayaan Pembangunan Di Indonesia. ***Journal Of Development Economic and Digitalization***, 1(1), 28–37.

Usupbeyli, A., & Ucak, S. (2020). The Effects of Exchange Rates on CPI and PPI. ***Business and Economics Research Journal***, 11(2), 323–334.
<https://doi.org/10.20409/berj.2020.252>

Vanessa, S. P. (2025). *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Utang Luar Negeri Di Indonesia Ditinjau Dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2005-2024*. **Universitas Islam Negri Raden Intan Lampung**.

Wahyudi. (2020). The Relationship between Government Spending and Economic Growth Revisited. ***International Journal of Economics and Financial Issues***, 10(6), 84–88.

Warake. (2024). The Determinants Of The Public Debt Sustainability: A Review. ***Journal of Accountancy & Finance***, 11(1), 1–16.

Widiawaty. (2016). Aspek Yuridis Pengelolaan Keuangan Negara Pada Kementerian / Lembaga Dihubungkan Dengan Prinsip Good Governance Berdasarkan Undang-undang No . 17 Tahun 2003 Tentang Keuangan Negara. ***Jurnal Hukum Media Justitia Nusantara***, 6(1), 1–11.

Willie, M. M. (2024). Population and Target Population in Research Methodology. ***Social Science And Education***, 4(1), 75–79.

Wulandari, M. I., Anam, M. S., & Wijoyo, H. S. H. (2025). Derterminants of Foreing Direct Investment in Inonesia Using Autoregressive Distributed Lag

Modeling. ***Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)***, 09(04), 424–439.

Wulandari, R., Farrohah, U., & Sumriyah, S. (2023). Penerbitan Obligasi Negara Sebagai Alternatif Pendanaan Defisit APBN Indonesia. ***Jurnal Riset Rumpun Ilmu Sosial, Politik Dan Humaniora***, 2(2), 18–29.

Yanti, D., Mawartina, J., Sarlini, H., & Pangestoeti, W. (2025). Mekanisme Pengelolaan Utang Negara dan Implikasinya terhadap Perekonomian Nasional. ***Jurnal Hukum, Administrasi Publik Dan Negara***.

Yuniarti, D. & Khoirudin, R. (2023). Pengaruh Nilai Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Utang Luar Negri Pasca Era Reformasi. ***Journal of Economic, Business and Accounting***, 6, 1128–1139.

Zhao, Y. (2020). The Influence and Impact of the Exchange Rate on the Economy. ***Web of Conferences***, 03007.