

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini, ditemukan bahwa selisih tingkat bunga riil jangka panjang dengan tingkat pertumbuhan ekonomi (RG) memiliki pengaruh signifikan terhadap Rasio utang di enam negara ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Vietnam, dan Filipina. Hasil regresi data panel menunjukkan bahwa selisih tingkat bunga riil jangka panjang dengan tingkat pertumbuhan ekonomi berhubungan positif dengan Rasio utang, yang berarti bahwa semakin besar perbedaan antara suku bunga riil jangka panjang dan pertumbuhan ekonomi ($r > g$), semakin besar pula Rasio utang suatu negara. Hal ini mendukung teori *Debt Sustainability*, yang menyatakan bahwa ketika suku bunga utang lebih tinggi daripada pertumbuhan ekonomi, beban pembayaran bunga meningkat, sehingga utang cenderung membesar.

Hasil regresi data panel hanya menunjukkan hubungan rata-rata antara selisih tingkat bunga riil jangka panjang dengan tingkat pertumbuhan ekonomi dan Rasio utang tanpa mempertimbangkan variasi efek pada berbagai tingkat utang. Oleh karena itu, penelitian ini juga menggunakan regresi kuantil untuk menganalisis pengaruh selisih tingkat bunga riil jangka panjang dengan tingkat pertumbuhan ekonomi berdasarkan tingkat rasio utang di enam negara ASEAN. Hasil regresi kuantil menunjukkan bahwa selisih tingkat bunga riil jangka panjang dengan tingkat pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pada negara yang memiliki tingkat rasio utang rendah hingga menengah, tetapi dampaknya bervariasi karena nilai koefisien nya juga berbeda pada setiap kuantil nya. Dengan demikian selisih tingkat bunga riil jangka panjang dengan tingkat pertumbuhan ekonomi berpengaruh secara signifikan dalam menentukan keberlanjutan rasio utang, terutama bagi negara dengan rasio utang rendah hingga menengah yang lebih sensitif terhadap perubahan suku bunga. Oleh karena itu kebijakan fiskal harus

disesuaikan dengan kondisi masing-masing negara untuk menghindari resiko ketidakstabilan ekonomi di masa depan.

5.2. Implikasi Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka implikasi dari penelitian ini yaitu tentang Bagaimana tingkat keberlanjutan utang publik pada negara-negara di kawasan ASEAN tahun 2017-2023 yaitu:

1. Pemerintah negara-negara di kawasan ASEAN perlu memastikan bahwa dana utang digunakan secara produktif, bukan hanya untuk menutup defisit anggaran jangka pendek. Dana utang sebaiknya dialokasikan pada proyek-proyek strategis seperti pembangunan infrastruktur transportasi, penguatan konektivitas digital, serta pengembangan kawasan industri yang memiliki *multiplier effect* terhadap perekonomian. Dengan demikian, investasi dari utang ini akan berkontribusi langsung pada peningkatan kapasitas produksi dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Pertumbuhan ekonomi yang kuat menjadi kunci utama agar negara dapat menjaga kondisi pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi daripada suku bunga utang ($r < g$) yang menjadi syarat penting bagi keberlanjutan utang.
2. Selain itu, negara-negara ASEAN juga perlu memastikan bahwa kebijakan moneter tetap seimbang dan terkoordinasi dengan kebijakan fiskal, sehingga suku bunga domestik tetap kompetitif dan tidak memperburuk beban bunga utang pemerintah. Dengan menjaga keseimbangan tersebut, utang tidak hanya menjadi alat pembiayaan defisit, melainkan juga menjadi instrumen yang efektif dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi jangka panjang yang mampu menjaga rasio utang terhadap PDB tetap terkendali. Dengan kata lain, strategi ini akan memperkuat keberlanjutan fiskal karena pemerintah dapat memenuhi kewajiban utangnya tanpa harus terus-menerus menambah defisit atau meningkatkan utang baru secara signifikan.
3. Bagi negara-negara ASEAN yang saat ini memiliki rasio utang yang masih berada pada kategori rendah hingga menengah, seperti Indonesia, Vietnam, dan Thailand, perlu berhati-hati agar tidak terjebak dalam peningkatan utang yang tidak terkendali. Meskipun kemampuan fiskal

yang relatif stabil memberikan peluang untuk melakukan pembiayaan pembangunan, negara-negara ini tetap harus menerapkan prinsip kehati-hatian, seperti mengutamakan efisiensi dalam pembiayaan defisit anggaran. Selain itu, negara-negara ini juga disarankan untuk memperkuat kebijakan fiskal yang lebih disiplin, mengendalikan defisit primer, dan meminimalkan pembiayaan utang untuk belanja yang tidak produktif.

5.3. Saran

1. Diharapkan pemerintah negara-negara ASEAN dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai acuan dalam merancang kebijakan fiskal dan pengelolaan utang yang lebih efektif dan terukur. Penggunaan utang sebaiknya difokuskan pada sektor-sektor produktif seperti infrastruktur, teknologi, dan industri strategis guna mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan menjaga stabilitas fiskal jangka panjang.
2. Diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk dapat menambahkan lebih banyak variabel, seperti faktor nilai tukar, keseimbangan primer, defisit fiskal, serta memperluas periode dan cakupan negara penelitian, agar analisis keberlanjutan fiskal dan utang publik di kawasan ASEAN menjadi lebih komprehensif dan akurat.

