

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini telah menganalisis pengaruh *kebijakan Local Currency Settlement* (LCS) terhadap nilai tukar di negara-negara ASEAN, khususnya Indonesia, Malaysia, dan Thailand. Dimana penelitian ini menggunakan metode regresi *difference-in-differences* dengan model *fixed effect* pada periode analisis Januari 2018 hingga Desember 2023.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bagian sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil estimasi menunjukkan bahwa selama periode pengamatan, kebijakan LCS justru berkorelasi dengan pelemahan mata uang domestik (LCS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap REER). Hal ini dapat terjadi karena masih terbatasnya likuiditas mata uang lokal dalam perdagangan internasional, rendahnya volume transaksi LCS dibandingkan total perdagangan, serta ketergantungan yang tinggi terhadap dolar AS.
2. Meskipun kebijakan LCS dirancang untuk mengurangi ketergantungan terhadap mata uang asing dan memperkuat posisi mata uang lokal, dalam praktiknya kebijakan ini belum berhasil mendorong apresiasi nilai tukar secara nyata selama periode penelitian. Oleh karena itu, agar kebijakan LCS dapat berjalan lebih efektif, diperlukan dukungan kebijakan makroekonomi yang terintegrasi, penguatan infrastruktur pasar keuangan lokal, serta peningkatan kepercayaan pelaku pasar terhadap penggunaan mata uang lokal dalam transaksi lintas negara.
3. Inflasi ditemukan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar, sesuai dengan teori *Purchasing Power Parity* (PPP), yang menyatakan bahwa kenaikan harga domestik akan menurunkan daya beli mata uang dan menyebabkan depresiasi nilai tukar.
4. Variabel suku bunga dalam penelitian ini menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai tukar, yang menunjukkan bahwa

fluktuasi suku bunga selama periode pengamatan belum cukup mempengaruhi pergerakan nilai tukar secara konsisten. Di sisi lain, cadangan devisa terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar, yang menunjukkan bahwa akumulasi cadangan devisa yang tinggi memberikan kontribusi dalam memperkuat stabilitas eksternal dan mendukung penguatan nilai tukar domestik di ketiga negara.

5.2 Implikasi Kebijakan

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disampaikan implikasi kebijakan sebagai berikut:

1. Penguatan Infrastruktur Pendukung LCS:

Untuk meningkatkan efektivitas kebijakan LCS terhadap nilai tukar, diperlukan penguatan infrastruktur pasar keuangan lokal, termasuk penyediaan likuiditas untuk pasangan mata uang lokal, pengembangan instrumen derivatif berbasis mata uang regional (misalnya IDR/THB, MYR/IDR), serta sistem penyelesaian lintas batas yang efisien. Pemerintah dan bank sentral perlu bekerja sama dengan perbankan dan pelaku pasar untuk menciptakan ekosistem perdagangan mata uang lokal yang kredibel dan menarik.

2. Koordinasi Stabilitas Makroekonomi:

Temuan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar menunjukkan pentingnya stabilitas harga dalam menjaga kekuatan mata uang. Oleh karena itu, kebijakan LCS harus dijalankan secara terintegrasi dengan strategi pengendalian inflasi dan kebijakan fiskal yang hati-hati. Tanpa stabilitas harga, insentif untuk menggunakan mata uang lokal akan terus melemah. Otoritas perlu memastikan bahwa kebijakan moneter dan fiskal tidak berjalan secara kontradiktif terhadap tujuan penguatan nilai tukar.

3. Penguatan Cadangan Devisa sebagai Penyangga Eksternal:

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa cadangan devisa memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar. Dengan demikian, negara-negara mitra LCS perlu menjaga dan meningkatkan

cadangan devisanya sebagai bentuk perlindungan terhadap volatilitas eksternal dan arus keluar modal. Selain sebagai alat stabilisasi dan penguatan nilai tukar, cadangan devisa juga memainkan peran penting dalam memperkuat kepercayaan investor terhadap ketahanan eksternal negara.

4. Reformasi Strategi Komunikasi dan Insentif LCS:

Efektivitas kebijakan LCS sangat dipengaruhi oleh persepsi dan partisipasi pelaku pasar. Oleh karena itu, bank sentral dan otoritas perdagangan perlu melakukan reformasi strategi komunikasi kebijakan untuk memperjelas manfaat jangka panjang LCS. Diperlukan pula insentif bagi eksportir, importir, dan lembaga keuangan untuk lebih aktif menggunakan mata uang lokal dalam transaksi lintas negara, misalnya melalui pembebasan biaya transaksi atau insentif perpajakan.

5. Perluasan dan Harmonisasi Kerja Sama Regional:

Untuk memperkuat efektivitas LCS, negara-negara mitra perlu memperluas jaringan kerja sama LCS ke negara-negara utama mitra dagang lainnya serta melakukan harmonisasi kebijakan, termasuk penyamaan prosedur perbankan, sistem pembayaran, dan aturan kepabeanan. Upaya ini akan menciptakan integrasi keuangan regional yang lebih kuat dan mempercepat peralihan dari ketergantungan terhadap dolar AS ke penggunaan mata uang lokal secara nyata.

5.3 Keterbatasan Studi

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, durasi observasi yang digunakan dalam penelitian ini tergolong masih singkat, yaitu mencakup periode Januari 2018 hingga Desember 2023. Mengingat bahwa kebijakan *Local Currency Settlement* (LCS) merupakan kebijakan struktural yang bersifat jangka menengah hingga panjang, maka rentang waktu lima tahun kemungkinan besar belum cukup untuk menangkap dampak kebijakan secara penuh terhadap dinamika nilai tukar. Efek positif dari kebijakan ini cenderung bersifat gradual dan sangat bergantung pada kesiapan infrastruktur, perubahan perilaku pelaku pasar, serta kedalaman pasar keuangan domestik.

Kedua, periode penelitian ini bertepatan dengan berbagai peristiwa global yang bersifat luar biasa, seperti pandemi COVID-19, gejolak geopolitik internasional, serta ketidakpastian pasar akibat perang dagang dan krisis energi global. Peristiwa-peristiwa tersebut berpotensi menciptakan distorsi terhadap respons pasar, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi hasil estimasi pengaruh LCS terhadap nilai tukar.

Ketiga, penelitian ini belum sepenuhnya memasukkan faktor-faktor eksternal global yang secara teoritis dan empiris turut mempengaruhi nilai tukar, seperti fluktuasi harga komoditas internasional, arus modal asing, dan kebijakan suku bunga dari negara-negara maju. Ketiadaan variabel ini dalam model dapat menyebabkan potensi omitted variable bias yang mempengaruhi akurasi estimasi.

Keempat, cakupan negara dalam penelitian ini terbatas pada tiga negara, yakni Indonesia, Malaysia, dan Thailand. Meskipun ketiga negara tersebut merupakan pelopor implementasi LCS di kawasan Asia Tenggara, hasil penelitian ini belum dapat digeneralisasi secara langsung ke seluruh negara ASEAN atau kawasan lainnya yang menerapkan kebijakan serupa.

4.4 Saran

Berikut saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Memperluas cakupan negara yang dianalisis agar hasil penelitian dapat mencerminkan dampak kebijakan *Local Currency Settlement* (LCS) secara lebih komprehensif, khususnya di tingkat regional ASEAN maupun kawasan Asia Timur secara umum. Cakupan negara yang lebih luas akan memungkinkan perbandingan efektivitas LCS antar negara dan memperkuat generalisasi hasil penelitian.
2. Disarankan untuk menggunakan data transaksi LCS secara langsung, seperti volume perdagangan yang diselesaikan dalam mata uang lokal, agar dapat mengevaluasi secara lebih spesifik seberapa besar kebijakan ini berhasil mengurangi penggunaan mata uang asing, terutama dolar AS, dalam transaksi lintas negara.
3. Selain itu, disarankan untuk menggunakan data yang lebih rinci dan variabel yang lebih beragam, yang secara teoritis turut mempengaruhi nilai tukar.