

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan temuan dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, hasil penelitian ini berhasil menjawab pertanyaan penelitian yang telah diajukan. Adapun Kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil *event analysis* terhadap enam variabel makroekonomi dan keuangan, ditemukan bahwa meskipun sebagian besar perubahan koefisien tidak signifikan secara statistik, pola pergerakannya mengindikasikan adanya dinamika ekonomi yang relevan di sekitar periode krisis. Hasil *event analysis* menunjukkan bahwa sebelum krisis yang memperlihatkan tanda pelemahan, kecuali nilai tukar efektif riil pada *capital reversals* yang cenderung apresiasi (mengalami peningkatan). Pada saat krisis terjadi, mayoritas variabel mengalami guncangan meskipun sebagian besar tidak signifikan secara statistik. Pasca krisis, pemulihan cukup lambat atau stagnan.
2. Berdasarkan hasil estimasi logit, faktor-faktor domestik memiliki pengaruh yang signifikan terhadap probabilitas terjadinya krisis mata uang, *capital reversals*, dan *joint crisis* di Indonesia. Sementara itu, faktor eksternal hanya signifikan dalam krisis mata uang dan *joint crisis*. Pada krisis mata uang, nilai tukar riil (*real exchange rate*) dan indeks ketidakpastian global (log VXO/VIX) menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan probabilitas krisis mata uang. Pada *capital reversals*, variabel neraca transaksi berjalan/PDB, cadangan devisa/PDB, nilai tukar riil, dan keseimbangan fiskal pertumbuhan memiliki pengaruh signifikan. Sementara itu, pada *joint crisis*, variabel yang signifikan adalah pertumbuhan kredit riil dan indeks ketidakpastian global (log VXO/VIX). Sedangkan, variabel neraca transaksi berjalan/PDB memiliki arah yang sesuai dengan teori tetapi tidak signifikan. Oleh karena itu, perlu penelitian lebih lanjut mengenai hal tersebut.
3. Uji kekokohan (*robustness test*) menunjukkan bahwa variabel yang tetap *robust* adalah nilai tukar riil pada krisis mata uang. Sedangkan pada *capital reversals*, neraca transaksi berjalan/PDB, cadangan devisa/PDB, dan keseimbangan fiskal/PDB menunjukkan hasil yang *robust* dengan hasil utama. Selain itu,

indeks ketidakpastian global juga konsisten pada *joint crisis*. Sementara itu, variabel yang kehilangan signifikansi adalah indeks ketidakpastian global pada krisis mata uang, nilai tukar riil pada *capital reversals*, serta pertumbuhan kredit riil pada *joint crisis*. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh kedua variabel ini sensitif terhadap keberadaan *outlier* dan data ekstrim.

5.2. Implikasi Kebijakan

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan penelitian, terdapat beberapa implikasi kebijakan penting yang dapat menjadi masukan bagi pemegang otoritas dalam upaya menjaga stabilitas perekonomian di Indonesia, yaitu sebagai berikut:

1. Perlunya pengembangan sistem pemantauan risiko krisis berbasis indikator makroekonomi utama. Pemerintah dan otoritas moneter dapat mengembangkan sistem peringatan dini (*early warning system*) yang menggabungkan tren historis dan ambang batas kewaspadaan terhadap variabel-variabel kunci. Sehingga, kebijakan dapat dirumuskan dan diimplementasikan secara lebih antisipatif, bukan reaktif. Selain itu, perlunya peningkatan frekuensi dan kualitas data juga menjadi kunci agar dinamika ekonomi dapat ditangkap secara lebih presisi.
2. Melakukan perumusan kebijakan ekonomi yang kontekstual dan berbasis struktur ekonomi domestik, dikarenakan hasil logit menunjukkan bahwa faktor domestik berperan signifikan dalam seluruh jenis krisis, sementara faktor eksternal seperti ketidakpastian global yang diprosikan oleh indeks volatilitas (*VXO/VIX index*) hanya signifikan pada krisis mata uang dan *joint crisis*. Disisi lain, terdapat perbedaan arah koefisien dengan teori pada beberapa variabel yang mencerminkan kompleksitas struktural ekonomi Indonesia serta perilaku investor yang tidak sepenuhnya terpengaruh oleh sentimen global jangka pendek. Oleh karena itu, kebijakan ekonomi Indonesia harus dirancang secara kontekstual dan berbasis bukti dengan mempertimbangkan karakteristik struktural domestik. Penyesuaian kebijakan makroprudensial serta komunikasi yang efektif kepada pasar menjadi krusial untuk menjaga persepsi dan kepercayaan investor, sekaligus memastikan bahwa stabilitas ekonomi tetap terjaga di tengah gejolak eksternal.

3. Hasil uji kekokohan menunjukkan bahwa otoritas moneter dan fiskal perlu fokus pada variabel yang *robust*, seperti pengelolaan nilai tukar, cadangan devisa, neraca transaksi berjalan, keseimbangan fiskal, dan indeks volatilitas. sebagai instrumen utama dalam mencegah krisis mata uang, *capital reversals*, maupun *joint crisis*. Sementara variabel yang sensitif terhadap *outlier* harus dipantau dengan hati-hati karena efeknya dapat berubah dalam kondisi ekstrim, sehingga kebijakan yang fleksibel dan berbasis data aktual menjadi penting untuk mitigasi risiko krisis.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa penelitian ini masih jauh dari kata sempurna dan tidak luput dari berbagai keterbatasan, baik dalam proses maupun hasil dari penelitian ini. Oleh karena itu, keterbatasan dalam penelitian ini diharapkan mampu dijadikan sebagai landasan atau acuan untuk penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Adanya keterbatasan signifikansi dalam *event analysis* diantara variabel makroekonomi dan keuangan yang digunakan, baik sebelum dan sesudah krisis, dimana sebagian besar hasil menunjukkan perubahan yang tidak signifikan secara statistik. Hasil *event analysis* mencerminkan pola kecenderungan yang perlu ditafsirkan secara hati-hati karena sebagian besar perubahan tidak signifikan secara statistik.
2. Terdapat keterbatasan jumlah observasi, yang mana jumlah krisis yang relatif sedikit dalam rentang waktu pengamatan terutama untuk *joint crisis* dapat mempengaruhi signifikansi beberapa variabel penting, serta menghasilkan estimasi yang sensitif terhadap penambahan atau pengurangan episode. Oleh karena itu, hasil interpretasi perlu dilakukan dengan kehati-hatian, terutama dalam menarik generalisasi.
3. Hasil uji kekokohan yang menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa beberapa variabel kehilangan signifikansi setelah pengelolaan *outlier* menandakan bahwa pengaruh variabel tersebut sensitif terhadap data ekstrim. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan mungkin tidak sepenuhnya menangkap dinamika ekstrim yang terjadi selama krisis dan pengaruh variabel tertentu bisa berbeda jika periode atau kondisi ekonomi yang dianalisis berubah. Selain itu,

penggunaan metode logit dengan data *time series* terbatas dalam menangkap interaksi kompleks antara variabel yang mungkin mempengaruhi probabilitas krisis.

5.4.Saran

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan peneliti antara lain:

1. Meningkatkan kualitas dan frekuensi data dalam *event analysis* untuk memperoleh hasil yang lebih kuat secara statistik. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan data dengan frekuensi yang lebih tinggi, seperti data bulanan serta memilih *event window* yang lebih adaptif terhadap dinamika ekonomi Indonesia. Dengan demikian, analisis dapat menangkap perubahan variabel makroekonomi dan keuangan secara lebih sensitif dan akurat di sekitar periode krisis.
2. Mengingat keterbatasan jumlah observasi, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan data dengan menambah periode waktu pengamatan atau mencakup lebih banyak negara agar jumlah observasi meningkat, terutama untuk episode *joint crisis*. Hal ini diharapkan dapat memperkuat signifikansi hasil dan menghasilkan temuan yang lebih dapat digeneralisasikan.
3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode yang lebih kompleks untuk menangkap interaksi non linear antara variabel dan pengaruh data ekstrim sehingga model lebih mampu menjelaskan dinamika krisis. Selain itu, analisis tambahan terhadap variabel yang kehilangan signifikansi setelah *robustness test* dapat dilakukan untuk memahami kondisi di mana pengaruh variabel muncul atau hilang. Penelitian mendatang juga disarankan mengeksplorasi faktor-faktor baru, baik domestik maupun eksternal, agar kebijakan mitigasi krisis dapat lebih tepat sasaran dan adaptif terhadap kondisi ekstrem.