

Dampak Utang Luar Negeri dan Keterbukaan Perdagangan terhadap Stabilitas Nilai Tukar Indonesia Tahun 1990-2025: Pendekatan *ARDL*

Lukman Hakim^{1*}, Ifan Maulana^{2*}

^{1*}Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trunodjoyo Madura, Bangkalan, Indonesia

^{2*} Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trunodjoyo Madura, Bangkalan, Indonesia

^{1*}230231100001@student.trunodjoyo.ac.id, ^{2*}230231100138@student.trunodjoyo.ac.id

Abstract

Exchange rate stability is an important indicator of macroeconomic stability because exchange rate movements can affect domestic prices, trade activities, and the burden of external obligations. In Indonesia, rising external debt and increasing trade openness may influence exchange rate dynamics through changes in foreign exchange demand and external transactions. This study aims to examine the effects of external debt and trade openness on Indonesia's exchange rate in both the short and long run. The study employs a quantitative approach using annual secondary data for Indonesia covering the period 1990–2025, obtained from the World Development Indicators. The dependent variable is the official exchange rate, while the independent variables are external debt and trade openness. The analysis applies the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) approach to examine short-run dynamics and the Bounds Testing procedure to assess the existence of a long-run relationship. The results indicate that all variables are integrated of order one, $I(1)$, and the optimal model is $ARDL(1,1,0)$. External debt has a positive and statistically significant effect on the exchange rate in the short run, whereas trade openness does not have a statistically significant effect. The Bounds Test does not provide sufficient evidence to confirm a long-run relationship among the variables. These findings indicate that the effect of external debt is more evident in short-run exchange rate dynamics. The implication is that prudent external debt management and appropriate foreign exchange policies are important for maintaining Indonesia's external stability.

Keywords: External Debt; Trade Openness; Exchange Rate; *ARDL*; Indonesia.

Abstrak

Stabilitas nilai tukar merupakan salah satu indikator penting dalam menjaga stabilitas makroekonomi karena perubahan nilai tukar dapat memengaruhi harga domestik, aktivitas perdagangan, serta beban kewajiban eksternal. Dalam konteks Indonesia, peningkatan utang luar negeri dan keterbukaan perdagangan dapat memengaruhi dinamika nilai tukar melalui perubahan kebutuhan valuta asing dan transaksi eksternal. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh utang luar negeri dan keterbukaan perdagangan terhadap nilai tukar Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder tahunan Indonesia periode 1990-2025 yang bersumber dari *World Development Indicators*. Variabel dependen adalah nilai tukar resmi, sedangkan variabel independen terdiri atas utang luar negeri dan keterbukaan perdagangan. Analisis dilakukan menggunakan metode *Autoregressive Distributed Lag (ARDL)* untuk mengidentifikasi dinamika jangka pendek dan menguji keberadaan hubungan jangka panjang melalui *Bounds Testing*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variabel bersifat terintegrasi pada tingkat pertama atau $I(1)$ dan model terbaik adalah $ARDL(1,1,0)$. Utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar dalam jangka pendek, sedangkan keterbukaan perdagangan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hasil *Bounds Test* belum memberikan bukti yang cukup untuk mengonfirmasi adanya hubungan jangka panjang antarvariabel. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan utang luar negeri lebih terlihat dalam dinamika jangka pendek nilai tukar. Implikasinya, pengelolaan utang dan kebijakan valuta asing perlu dilakukan secara hati-hati untuk menjaga stabilitas eksternal Indonesia.

Kata Kunci: Utang Luar Negeri; Keterbukaan Perdagangan; Nilai Tukar; *ARDL*; Indonesia.

Info Artikel

Diterima 3 September 2026

Direvisi 13 September 2026

Diterima 23 September 2026

Tersedia Online 30 September 2026

230231100001@student.trunodjoyo.ac.id

Copyright©2026. Published by Jurnal Ekonomi dan Sosial (JES) – Lentera Hidup Mulia

I. PENDAHULUAN

Nilai tukar merupakan salah satu indikator penting dalam menjaga stabilitas makroekonomi karena pergerakannya berkaitan erat dengan perdagangan internasional, arus modal, inflasi, serta kemampuan suatu negara memenuhi kewajiban eksternal. Bagi negara dengan perekonomian terbuka seperti Indonesia, perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat menjadi semakin penting karena sebagian transaksi perdagangan dan kewajiban internasional masih menggunakan dolar AS. Tekanan terhadap nilai tukar dapat meningkat ketika terjadi perubahan kondisi ekonomi global, arus modal, maupun ketidakpastian pasar keuangan internasional. Kondisi tersebut kembali terlihat pada 2025 ketika rupiah menghadapi tekanan akibat kebijakan tarif Amerika Serikat dan dinamika pasar keuangan global. Bank Indonesia mencatat bahwa nilai tukar rupiah pada akhir Desember 2025 berada pada Rp16.675 per dolar AS, melemah 3,48% dibandingkan akhir Desember 2024. Meskipun demikian, stabilitas rupiah relatif tetap terjaga dibandingkan sejumlah mata uang negara berkembang lainnya, antara lain melalui intervensi pasar valuta asing dan kebijakan stabilisasi Bank Indonesia (Bank Indonesia, 2026). Fenomena tersebut menunjukkan bahwa stabilitas nilai tukar tidak hanya dipengaruhi oleh kebijakan moneter, tetapi juga oleh fundamental eksternal perekonomian, termasuk posisi utang luar negeri dan keterbukaan perdagangan.

Salah satu faktor yang berpotensi memengaruhi stabilitas nilai tukar adalah utang luar negeri (ULN). Utang luar negeri dapat membantu pembiayaan pembangunan ketika sumber pembiayaan domestik terbatas, tetapi pada saat yang sama menciptakan kewajiban dalam valuta asing yang dapat meningkatkan sensitivitas perekonomian terhadap perubahan nilai tukar. Data Bank Indonesia menunjukkan bahwa posisi ULN Indonesia mencapai US\$424,8 miliar pada triwulan IV 2024, kemudian berada pada US\$424,4 miliar pada triwulan III 2025, sebelum meningkat menjadi US\$431,7 miliar pada triwulan IV 2025. Pada akhir 2025, ULN pemerintah tercatat sebesar US\$214,3 miliar. Besarnya kewajiban eksternal tersebut membuat perubahan nilai tukar menjadi persoalan penting karena depresiasi rupiah dapat meningkatkan nilai kewajiban luar negeri apabila dikonversikan ke dalam rupiah. Penelitian Wijaya dan Purwanti (2021) menemukan bahwa utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar dolar AS di Indonesia, sementara Kurniasih dan Tampubolon (2022) juga menunjukkan adanya hubungan antara utang luar negeri dan nilai

tukar rupiah menggunakan pendekatan *ARDL*. Bahkan, penelitian terbaru Suripto et al. (2025) menemukan adanya hubungan jangka panjang antara utang luar negeri, *GDP*, dan nilai tukar Indonesia.

Selain utang luar negeri, keterbukaan perdagangan menjadi faktor penting karena semakin terintegrasinya Indonesia dengan perekonomian global meningkatkan keterkaitan antara aktivitas ekspor-impor dan pasar valuta asing. Keterbukaan perdagangan pada satu sisi dapat memperkuat penerimaan devisa melalui ekspor dan meningkatkan efisiensi ekonomi, tetapi pada sisi lain juga dapat meningkatkan kebutuhan valuta asing untuk membiayai impor sehingga dampaknya terhadap nilai tukar tidak selalu seragam. Data World Bank menunjukkan bahwa perdagangan Indonesia yang terdiri atas ekspor dan impor barang dan jasa masih memiliki porsi yang cukup besar terhadap perekonomian, yaitu sekitar 41,34% dari PDB, dengan ekspor barang dan jasa sebesar 21,75% PDB dan impor sebesar 19,58% PDB pada data terbaru yang tersedia. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar memiliki hubungan yang erat dengan aktivitas perdagangan internasional Indonesia. Namun, bukti empiris mengenai pengaruh keterbukaan perdagangan terhadap nilai tukar masih belum konsisten. Kurniawan et al. (2024) melalui pendekatan *ARDL* menemukan bahwa keterbukaan perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sebaliknya, Yusoff dan Febrina (2014) menemukan adanya hubungan jangka panjang antara keterbukaan perdagangan, nilai tukar riil, investasi domestik, dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara keterbukaan perdagangan dan nilai tukar masih perlu dikaji lebih lanjut dengan mempertimbangkan dinamika jangka pendek dan jangka panjang.

Sejumlah penelitian terdahulu telah membahas hubungan antara utang luar negeri dan nilai tukar maupun keterbukaan perdagangan dan nilai tukar, tetapi masih terdapat beberapa *research gap*. Wijaya dan Purwanti (2021) menggunakan regresi linier berganda untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar, sedangkan Kurniasih dan Tampubolon (2022) menggunakan *ARDL* tetapi memusatkan perhatian pada inflasi domestik dan utang luar negeri. Sementara itu, Cahyadin dan Ratwianingsih (2020) mengkaji hubungan utang luar negeri, nilai tukar, dan pengangguran pada beberapa negara *ASEAN* dengan *ARDL-ECM*, sedangkan Kurniawan et al. (2024) lebih berfokus pada harga



minyak, keterbukaan perdagangan, dan siklus bisnis terhadap nilai tukar Indonesia. Penelitian Suripto et al. (2025) memang telah menggunakan *ARDL* untuk menganalisis hubungan utang luar negeri dan nilai tukar Indonesia, tetapi variabel keterbukaan perdagangan belum ditempatkan secara simultan sebagai faktor penjelas utama. Dengan demikian, penelitian ini berupaya melengkapi literatur dengan mengintegrasikan utang luar negeri dan keterbukaan perdagangan dalam satu model untuk menjelaskan stabilitas nilai tukar Indonesia, sekaligus membedakan dinamika jangka pendek dan jangka panjang. Penggunaan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag (ARDL)* juga relevan karena memungkinkan pengujian hubungan jangka panjang melalui kointegrasi sekaligus menangkap respons jangka pendek terhadap perubahan utang luar negeri dan keterbukaan perdagangan.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak utang luar negeri dan keterbukaan perdagangan terhadap stabilitas nilai tukar Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang menggunakan pendekatan *ARDL*. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoretis dengan memperkaya bukti empiris mengenai hubungan antara pembiayaan eksternal, integrasi perdagangan, dan stabilitas nilai tukar dalam konteks negara berkembang, khususnya Indonesia. Secara empiris, penelitian ini juga dapat memperjelas apakah pengaruh utang luar negeri dan keterbukaan perdagangan terhadap nilai tukar bersifat sementara atau berlangsung dalam jangka panjang. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan dapat menjadi masukan bagi Bank Indonesia dan pemerintah dalam merumuskan kebijakan stabilisasi nilai tukar, pengelolaan utang luar negeri, serta kebijakan perdagangan yang mempertimbangkan risiko eksternal. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya melihat perubahan nilai tukar sebagai fenomena moneter, tetapi juga sebagai hasil interaksi antara kewajiban eksternal dan keterbukaan ekonomi Indonesia.

II. KAJIAN TEORI

2.1 Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang negara lain. Dalam perekonomian terbuka, nilai tukar memiliki peran penting karena memengaruhi kegiatan ekspor-impor, inflasi, arus modal, serta kewajiban luar negeri. Perubahan nilai tukar juga mencerminkan kondisi fundamental ekonomi dan respons pasar terhadap berbagai guncangan domestik maupun global. Secara

teoritis, hubungan nilai tukar dengan fundamental ekonomi dapat dijelaskan melalui *Purchasing Power Parity (PPP)*, yang menyatakan bahwa dalam jangka panjang nilai tukar berkaitan dengan perbedaan tingkat harga antarnegara (Taylor & Taylor, 2004). Dengan demikian, stabilitas nilai tukar menjadi salah satu aspek penting dalam menjaga kestabilan ekonomi makro Indonesia.

2.2 Utang Luar Negeri dan Nilai Tukar

Utang luar negeri merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang dapat digunakan untuk mendukung pembangunan ketika sumber pembiayaan domestik terbatas. Namun, peningkatan utang luar negeri juga dapat meningkatkan kebutuhan valuta asing untuk pembayaran pokok dan bunga. Kondisi tersebut berpotensi memberikan tekanan terhadap nilai tukar apabila kebutuhan valuta asing lebih besar dibandingkan ketersediaannya. Fitriyani et al. (2024) menemukan adanya hubungan jangka panjang antara utang luar negeri dan nilai tukar Indonesia dengan menggunakan pendekatan *linear* dan *nonlinear ARDL*. Temuan tersebut menunjukkan bahwa hubungan utang luar negeri dan nilai tukar tidak hanya terjadi dalam jangka pendek, tetapi juga berkaitan dengan keseimbangan ekonomi dalam jangka panjang. Penelitian Cahyadin dan Ratwianingsih (2020) juga menunjukkan adanya hubungan dinamis antara utang luar negeri dan nilai tukar di beberapa negara *ASEAN*.

2.3 Keterbukaan Perdagangan dan Nilai Tukar

Keterbukaan perdagangan menggambarkan tingkat keterlibatan suatu negara dalam aktivitas perdagangan internasional dan umumnya diukur melalui rasio ekspor dan impor terhadap *PDB*. Semakin terbuka suatu perekonomian, semakin besar interaksi antara aktivitas perdagangan dan pasar valuta asing. Peningkatan ekspor dapat meningkatkan penerimaan devisa dan mendukung penguatan mata uang domestik, sedangkan peningkatan impor dapat meningkatkan permintaan valuta asing sehingga memberikan tekanan terhadap nilai tukar. Namun, hubungan tersebut tidak selalu menunjukkan arah yang sama. Kacaribu et al. (2021) menemukan bahwa keterbukaan perdagangan dapat menurunkan volatilitas nilai tukar, sedangkan Kurniawan et al. (2024) menemukan bahwa keterbukaan perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Indonesia. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan keterbukaan perdagangan dan nilai tukar masih perlu dikaji lebih lanjut.



2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa hubungan antara utang luar negeri, keterbukaan perdagangan, dan nilai tukar masih menghasilkan temuan yang beragam. Sebagian penelitian menemukan adanya hubungan jangka panjang antara utang luar negeri dan nilai tukar, sementara pengaruh keterbukaan perdagangan terhadap nilai tukar belum menunjukkan hasil yang konsisten (Cahyadin & Ratwianingsih, 2020; Fitriyani et al., 2024; Kurniawan et al., 2024). Selain itu, penelitian yang menguji utang luar negeri dan keterbukaan perdagangan secara bersamaan terhadap nilai tukar Indonesia masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag (ARDL)* untuk mengidentifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang antarvariabel. *ARDL* sesuai digunakan karena mampu menganalisis dinamika hubungan antarvariabel dan menguji keberadaan hubungan jangka panjang melalui bounds testing (Pesaran et al., 2001).

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian eksplanatori untuk menganalisis hubungan utang luar negeri dan keterbukaan perdagangan terhadap nilai tukar Indonesia. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian menggunakan data numerik dan analisis ekonometrika untuk menguji hubungan antarvariabel. Data yang digunakan berupa data sekunder time series tahunan Indonesia. Variabel penelitian terdiri atas nilai tukar rupiah terhadap dolar AS sebagai variabel dependen, sedangkan utang luar negeri dan keterbukaan perdagangan sebagai variabel independen. Data diperoleh dari *World Bank* melalui *World Development Indicators (WDI)* dan Bank Indonesia sesuai ketersediaan data penelitian.

Populasi penelitian mencakup seluruh data tahunan indikator makroekonomi Indonesia yang berkaitan dengan nilai tukar, utang luar negeri, dan perdagangan internasional. Sampel ditentukan berdasarkan ketersediaan data yang konsisten untuk seluruh variabel selama periode penelitian. Pemilihan periode tersebut dimaksudkan untuk memperoleh rangkaian data yang memadai dalam mengidentifikasi dinamika jangka pendek dan hubungan jangka panjang antarvariabel. Karena menggunakan data sekunder, penelitian ini tidak melibatkan responden atau partisipan serta tidak menggunakan instrumen survei. Instrumen penelitian berupa lembar dokumentasi data yang digunakan untuk

mengidentifikasi, mencatat, dan mengolah data dari sumber resmi.

Analisis data dilakukan menggunakan metode *Autoregressive Distributed Lag (ARDL)*. Tahapan analisis meliputi uji stasioneritas untuk mengetahui tingkat integrasi masing-masing variabel, penentuan panjang lag optimal, estimasi model *ARDL*, dan Bounds Test untuk menguji keberadaan hubungan jangka panjang. Apabila ditemukan kointegrasi, analisis dilanjutkan dengan *Error Correction Model (ECM)* untuk mengetahui hubungan jangka pendek dan kecepatan penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang. Selanjutnya dilakukan uji diagnostik untuk memastikan model terbebas dari masalah autokorelasi dan heteroskedastisitas serta memenuhi kelayakan model. Hasil estimasi kemudian digunakan untuk mengetahui dampak utang luar negeri dan keterbukaan perdagangan terhadap dinamika nilai tukar Indonesia dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Simbol	Pengukuran
Nilai Tukar	ER	Rupiah per US\$
Utang Luar Negeri	ULN	Total utang luar negeri Indonesia (US\$)
Keterbukaan Perdagangan	TO	(Ekspor+Impor)/PDB×100

Sumber: (*World Bank*, 2026)

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil

4.1.1 Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas dilakukan menggunakan *Augmented Dickey-Fuller (ADF)* untuk memastikan tingkat integrasi masing-masing variabel sebelum estimasi *ARDL*. Hasil pengujian ditampilkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Level (p-value)	First Difference (p-value)	Orde Integrasi
Nilai tukar (Y)	0,7716	0,0000	I(1)
Utang luar negeri (X1)	0,3719	0,0000	I(1)



Keterbukaan perdagangan (X2)	0,4406	0,0000	I(1)
------------------------------	--------	--------	------

Sumber: (Hasil Pengolahan Data, 2026)

Tabel 2 menunjukkan bahwa seluruh variabel tidak stasioner pada tingkat level karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Setelah dilakukan *first difference*, seluruh variabel menjadi stasioner dengan nilai probabilitas 0,0000. Dengan demikian, seluruh variabel terintegrasi pada orde satu atau I(1). Kondisi ini memenuhi salah satu persyaratan penggunaan metode *ARDL* karena tidak terdapat variabel yang terintegrasi pada orde dua atau I(2).

4.1.2 Pemilihan Model ARDL

Pemilihan model dilakukan berdasarkan *Bayesian Information Criterion (BIC)* dengan maksimum lag tiga. Hasil estimasi menunjukkan bahwa model yang dipilih adalah *ARDL*(1,1,0).

Tabel 3. Hasil Pemilihan Model *ARDL*

Model	Lag Y	Lag X1	Lag X2	Kriteria
<i>ARDL</i> (1,1,0)	1	1	0	BIC

Sumber: (Hasil Pengolahan Data, 2026)

Model *ARDL*(1,1,0) menunjukkan bahwa nilai tukar menggunakan satu lag, utang luar negeri menggunakan satu lag, sedangkan keterbukaan perdagangan tidak menggunakan lag. Hasil ini tetap konsisten ketika maksimum lag dinaikkan dari dua menjadi tiga, sehingga model yang diperoleh relatif stabil.

4.1.3 Uji Bounds

Pengujian bounds dilakukan untuk mengetahui keberadaan hubungan jangka panjang antara nilai tukar, utang luar negeri, dan keterbukaan perdagangan. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Bound

Statistik	Nilai	I(0) 10%	I(1) 10%	Keputusan
<i>F</i> - <i>statistic</i>	3,454	3,400	4,473	<i>Inconclusive</i>
<i>t</i> - <i>statistic</i>	1,448	-2,584	-3,241	<i>Inconclusive</i>

Sumber: (Hasil Pengolahan Data, 2026)



Nilai *F*-statistic sebesar 3,454 berada di antara batas bawah *I*(0) sebesar 3,400 dan batas atas *I*(1) sebesar 4,473. Oleh karena itu, hasil bounds test bersifat *inconclusive* pada taraf 10%. Artinya, penelitian ini belum memperoleh bukti yang cukup untuk memastikan adanya hubungan jangka panjang antara utang luar negeri, keterbukaan perdagangan, dan nilai tukar Indonesia.

4.1.4 Estimasi Jangka Pendek dan Jangka Panjang

Hasil estimasi *ARDL*(1,1,0) dalam bentuk error correction ditampilkan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Estimasi *ARDL* (1,1,0)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-statistik	Prob.
Adjustment (Y.L1)	0,0456	0,0315	1,45	0,159
Jangka panjang				
X1 – Utang luar negeri	-22,6089	140,6749	-0,16	0,874
X2 – Keterbukaan perdagangan	-727,2252	517,1341	-1,41	0,171
Jangka pendek				
D.X1 – Utang luar negeri	54,1913	5,2297	10,36	0,000
Konstanta	-1.702,574	837,7888	-2,03	0,052

Sumber: (Hasil Pengolahan Data, 2026)

Dalam jangka pendek, utang luar negeri (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar dengan koefisien sebesar 54,1913 dan probabilitas 0,000. Artinya, peningkatan utang luar negeri sebesar satu satuan berkaitan dengan peningkatan nilai tukar sebesar 54,19 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Sementara itu, koefisien jangka panjang utang luar negeri sebesar -22,6089 dan keterbukaan perdagangan sebesar -727,2252, tetapi keduanya tidak signifikan secara statistik. Hasil tersebut tidak dapat digunakan sebagai bukti kuat mengenai pengaruh jangka panjang karena hasil bounds test sebelumnya

menunjukkan hubungan jangka panjang yang tidak konklusif.

Koefisien adjustment sebesar 0,0456 dan tidak signifikan. Selain tidak signifikan, koefisien tersebut bernilai positif sehingga tidak menunjukkan mekanisme koreksi menuju keseimbangan jangka panjang. Hasil ini konsisten dengan bounds test yang belum menemukan bukti kuat mengenai kointegrasi.

4.1.5 Uji Diagnostik Model

Pengujian diagnostik dilakukan untuk memastikan bahwa model tidak mengalami masalah autokorelasi, heteroskedastisitas, dan ketidaknormalan residual.

Tabel 6. Hasil Uji Diagnostik Model

Uji	Statistik/Probabilitas	Kriteria	Kesimpulan
<i>Breusch-Godfrey</i>	$p = 0,3270$	$p > 0,05$	Tidak ada autokorelasi
<i>Breusch-Pagan</i>	$p = 0,5448$	$p > 0,05$	Tidak ada heteroskedastisitas
<i>Skewness/Kurtosis</i>	$p = 0,6822$	$p > 0,05$	<i>Residual</i> normal

Sumber: (Hasil Pengolahan Data, 2026)

Hasil uji diagnostik menunjukkan bahwa model tidak mengalami masalah autokorelasi karena nilai probabilitas *Breusch-Godfrey* sebesar 0,3270 lebih besar dari 0,05. Uji *Breusch-Pagan* juga menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas dengan probabilitas 0,5448. Selain itu, *residual* berdistribusi normal berdasarkan uji *Skewness/Kurtosis* dengan probabilitas 0,6822. Dengan demikian, model *ARDL* yang digunakan tidak menunjukkan masalah diagnostik yang berarti.

4.2 Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar dalam jangka pendek. Temuan ini dapat dijelaskan melalui mekanisme permintaan dan penawaran valuta asing. Peningkatan utang luar negeri pada dasarnya menyediakan sumber pembiayaan eksternal, tetapi pada saat yang sama menciptakan kewajiban pembayaran pokok dan bunga dalam valuta asing. Ketika kebutuhan valuta asing untuk memenuhi kewajiban tersebut meningkat, tekanan terhadap pasar valuta asing dapat semakin besar dan mendorong

depresiasi mata uang domestik. Dalam perspektif debt overhang, peningkatan kewajiban eksternal yang terlalu besar juga dapat meningkatkan kerentanan perekonomian terhadap perubahan kondisi keuangan internasional. Temuan ini sejalan dengan Cahyadin dan Ratwianingsih (2020) yang menunjukkan adanya keterkaitan antara utang luar negeri dan nilai tukar pada negara-negara *ASEAN*. Hasil penelitian Fitriyani et al. (2024) pada Indonesia juga menunjukkan bahwa hubungan antara utang luar negeri dan nilai tukar memiliki dinamika yang berbeda antara jangka pendek dan jangka panjang, sehingga pengaruh utang terhadap stabilitas nilai tukar tidak selalu bersifat langsung dan konstan.

Dari sisi teori, hasil tersebut dapat dikaitkan dengan pendekatan neraca pembayaran dan mekanisme pasar valuta asing. Nilai tukar terbentuk dari interaksi permintaan dan penawaran valuta asing. Ketika kebutuhan valuta asing meningkat, sementara pasokannya relatif terbatas, mata uang domestik cenderung mengalami depresiasi. Dalam konteks utang luar negeri, kewajiban pembayaran dalam mata uang asing dapat meningkatkan kebutuhan valuta asing sehingga memberikan tekanan terhadap nilai tukar. Namun, pengaruh tersebut tidak selalu bertahan dalam jangka panjang karena kemampuan pemerintah dan sektor ekonomi dalam mengelola utang, penerimaan ekspor, cadangan devisa, serta kondisi perekonomian global dapat mengubah hubungan tersebut. Hal ini membantu menjelaskan mengapa dalam penelitian ini pengaruh utang luar negeri terlihat signifikan dalam jangka pendek, tetapi koefisien jangka panjangnya tidak signifikan.

Sementara itu, keterbukaan perdagangan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar dalam model penelitian ini. Secara teoritis, keterbukaan perdagangan dapat memengaruhi nilai tukar melalui perubahan ekspor dan impor. Peningkatan ekspor dapat meningkatkan penerimaan valuta asing dan memperkuat mata uang domestik, sedangkan peningkatan impor meningkatkan permintaan valuta asing dan dapat memberikan tekanan depresiasi. Karena kedua mekanisme tersebut dapat berlangsung secara bersamaan, pengaruh bersih keterbukaan perdagangan terhadap nilai tukar menjadi tidak selalu jelas. Hasil ini sejalan dengan Kurniawan et al. (2024) yang menemukan bahwa keterbukaan perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Temuan tersebut menunjukkan bahwa keterbukaan perdagangan saja belum cukup untuk menjelaskan perubahan nilai tukar



karena nilai tukar juga dipengaruhi oleh faktor makroekonomi dan eksternal lainnya.

Hasil yang tidak signifikan tersebut berbeda dengan penelitian Kacaribu et al. (2021) yang menemukan bahwa keterbukaan perdagangan dapat menurunkan volatilitas nilai tukar pada sampel 52 negara. Perbedaan ini dapat terjadi karena penelitian Kacaribu et al. menggunakan volatilitas nilai tukar sebagai variabel dependen, sedangkan penelitian ini menggunakan nilai tukar resmi rupiah terhadap dolar AS. Dengan demikian, keterbukaan perdagangan mungkin lebih berperan dalam mengurangi fluktuasi nilai tukar daripada menentukan tingkat nilai tukar itu sendiri. Calderón dan Kubota (2018) juga menunjukkan bahwa hubungan keterbukaan dengan volatilitas nilai tukar dipengaruhi oleh karakteristik keterbukaan perdagangan dan kondisi perekonomian masing-masing negara. Perbedaan ukuran variabel, periode penelitian, dan karakteristik negara dapat menyebabkan hasil empiris yang berbeda.

Selanjutnya, hasil *bounds test* yang *inconclusive* menunjukkan bahwa penelitian ini belum memperoleh bukti yang cukup untuk menyatakan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antara utang luar negeri, keterbukaan perdagangan, dan nilai tukar Indonesia. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan nilai tukar selama periode penelitian lebih kuat tercermin melalui dinamika jangka pendek. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa hubungan antara variabel eksternal dan nilai tukar Indonesia bersifat kompleks dan kemungkinan dipengaruhi oleh faktor lain seperti inflasi, suku bunga, harga komoditas, arus modal, dan kondisi perekonomian global. Dengan demikian, hasil penelitian mendukung pandangan bahwa stabilitas nilai tukar tidak hanya ditentukan oleh satu instrumen atau satu variabel eksternal, tetapi merupakan hasil interaksi berbagai kondisi fundamental ekonomi.

Secara keseluruhan, hasil penelitian memperlihatkan bahwa utang luar negeri merupakan faktor yang lebih terlihat pengaruhnya terhadap nilai tukar dalam jangka pendek dibandingkan keterbukaan perdagangan. Temuan ini memperkuat penelitian sebelumnya mengenai adanya keterkaitan utang dan nilai tukar, tetapi sekaligus menunjukkan bahwa hubungan tersebut belum cukup kuat untuk membentuk keseimbangan jangka panjang. Sementara itu, tidak signifikannya keterbukaan perdagangan menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas perdagangan internasional tidak secara otomatis menghasilkan perubahan nilai tukar yang signifikan. Oleh karena itu, stabilitas nilai tukar Indonesia perlu dilihat dalam konteks yang lebih luas dengan

mempertimbangkan kondisi eksternal, kebijakan moneter, arus modal, dan kemampuan pengelolaan kewajiban luar negeri.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh utang luar negeri dan keterbukaan perdagangan terhadap nilai tukar Indonesia menggunakan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag (ARDL)* selama periode 1990-2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variabel yang digunakan terintegrasi pada orde satu atau $I(1)$, sehingga memenuhi salah satu persyaratan estimasi *ARDL*. Berdasarkan kriteria BIC, model yang diperoleh adalah *ARDL*(1,1,0).

Hasil estimasi menunjukkan bahwa utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar dalam jangka pendek. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan utang luar negeri berkaitan dengan meningkatnya tekanan terhadap nilai tukar dalam periode pendek. Sementara itu, keterbukaan perdagangan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar. Hasil *Bounds Test* juga menunjukkan keputusan yang *inconclusive*, sehingga belum terdapat bukti yang cukup untuk memastikan adanya hubungan jangka panjang antara utang luar negeri, keterbukaan perdagangan, dan nilai tukar Indonesia. Dengan demikian, pengaruh variabel eksternal terhadap nilai tukar dalam penelitian ini lebih terlihat dalam dinamika jangka pendek dibandingkan hubungan keseimbangan jangka panjang.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pemerintah perlu memperhatikan pengelolaan utang luar negeri secara hati-hati karena peningkatan utang terbukti berkaitan dengan tekanan terhadap nilai tukar dalam jangka pendek. Pengelolaan utang perlu diarahkan pada penggunaan yang produktif, terutama untuk kegiatan yang mampu meningkatkan kapasitas produksi dan menghasilkan penerimaan valuta asing sehingga kewajiban eksternal dapat dikelola secara berkelanjutan. Selain itu, penguatan cadangan devisa dan peningkatan daya saing ekspor tetap penting untuk menjaga ketersediaan valuta asing dan mengurangi tekanan terhadap nilai tukar.

Bagi penelitian selanjutnya, analisis dapat dikembangkan dengan menambahkan variabel makroekonomi lain seperti inflasi, suku bunga, cadangan devisa, harga komoditas, atau arus modal agar faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar dapat dijelaskan secara lebih komprehensif. Penelitian



berikutnya juga dapat menggunakan data dengan frekuensi yang lebih tinggi, seperti data kuartalan atau bulanan, sehingga dinamika jangka pendek nilai tukar dapat ditangkap dengan lebih baik.

VI. DAFTAR PUSTAKA

- Afiana, W., Damanhuri, D. S., Taryono, T., & Amanah, S. (2025). Currency risk and debt maturity: Their effects on the resilience of Indonesia's foreign exchange reserves. *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 14(2). <https://doi.org/10.15408/sjie.v14i2.46526>
- Cahyadin, M., & Ratwianingsih, L. (2020). External debt, exchange rate, and unemployment in selected ASEAN countries. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 21(1), 16–36. <https://doi.org/10.18196/jesp.21.1.5029>
- Calderón, C., & Kubota, M. (2018). Does higher openness cause more real exchange rate volatility? *Journal of International Economics*, 110, 176–204. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2017.08.002>
- Dawood, M., Feng, Z. R., Ilyas, M., & Abbas, G. (2024). External debt, transmission channels, and economic growth: Evidence of debt overhang and crowding-out effect. *SAGE Open*. <https://doi.org/10.1177/21582440241263626>
- Kacaribu, F., Sabrina, S., & Hasan, T. M. R. (2021). Does the service trade openness mitigate real exchange rate volatility? *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 24(2), 237–254. <https://doi.org/10.21098/bemp.v24i2.1168>
- Kurniasih, C. E., & Tampubolon, D. (2022). Pengaruh inflasi domestik dan utang luar negeri terhadap nilai tukar rupiah. *Ecoplan*, 5(1). <https://doi.org/10.20527/ecoplan.v5i1.378>
- Kurniawan, M. L. A., Trianto, C., & Suropto, S. (2024). Analysis of oil price, trade openness and business cycle on exchange rate in Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 25(2), 307–321. <https://doi.org/10.18196/jesp.v25i2.24620>
- Nazamuddin, B. S., Wahyuni, S. S., Fakhruddin, F., & Fitriyani, F. (2024). The nexus between foreign exchange and external debt in Indonesia: Evidence from linear and nonlinear ARDL approaches. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 29(2), 810–836. <https://doi.org/10.1080/13547860.2022.2054153>
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289–326. <https://doi.org/10.1002/jae.616>
- Suropto, S., Athfal, A. A., Kurniawan, M. L. A., & Salim, A. (2025). Structural cointegration of exchange rate, gross domestic product, and external debt in Indonesia: An analysis of macroeconomic stability with the ARDL–ECM approach. *Ekulibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 20(2), 271–294. <https://doi.org/10.24269/ekulibrium.v20i2.2025.pp271-294>
- Taylor, A. M., & Taylor, M. P. (2004). The purchasing power parity debate. *Journal of Economic Perspectives*, 18(4), 135–158. <https://doi.org/10.1257/0895330042632744>
- Vo, H. L., & Vo, D. H. (2023). The purchasing power parity and exchange-rate economics half a century on. *Journal of Economic Surveys*, 37(2), 446–479. <https://doi.org/10.1111/joes.12504>
- Wijaya, I. N. A., & Purwanti, P. A. P. (2021). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar dollar Amerika Serikat di Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 10(5), 1774–1800.
- Yusoff, M. B., & Febrina, I. (2014). Trade openness, real exchange rate, gross domestic investment and growth in Indonesia. *Global Business Review*, 15(1), 121–132. <https://doi.org/10.1177/0973801013506398>

