

**RISIKO JANGKA PANJANG FISCAL DOMINANCE TERHADAP STABILITAS
MONETER DAN UTANG PUBLIK INDONESIA**

Aufa Zidan Nul Arifin¹, Sarpini²

Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri

244110201095@mhs.uinsaizu.ac.id¹, Sarpini@uinsaizu.ac.id²

Received:
16 Desember 2025

Accepted:
15 Januari 2026

Published:
27 Februari 2026

ABSTRACT

Fiscal dominance occurs when government fiscal policy dominates monetary policy, which can threaten monetary stability and increase public debt risk (Sargent & Wallace, 1981). This study analyzes the long-term risks of fiscal dominance in Indonesia, focusing on its impact on inflation, interest rates, and public debt accumulation. Using historical data from Bank Indonesia and the Ministry of Finance for the period 2000–2022, regression analysis and scenario simulations show that fiscal dominance increases the risk of chronic inflation and attracts public debt of up to 80% of GDP in extreme scenarios (Cochrane, 2011; oo IMF, 2021). In conclusion, there is a pressing need for stronger fiscal-monetary policy coordination to maintain Indonesia's economic stability (Siregar & Goo, 2008)

Keyword: Fiscal dominance, monetary stability, public debt, Indonesia, fiscal-monetary policy.

ABSTRAK

Dominasi fiskal terjadi ketika kebijakan fiskal pemerintah mendominasi kebijakan moneter, yang dapat mengancam stabilitas moneter dan meningkatkan risiko utang publik (Sargent & Wallace, 1981). Penelitian ini menganalisis risiko jangka panjang dominasi fiskal di Indonesia, dengan fokus pada dampaknya terhadap inflasi, suku bunga, dan akumulasi utang publik. Menggunakan data historis dari Bank Indonesia dan Kementerian Keuangan periode 2000–2022, analisis regresi dan simulasi skenario menunjukkan bahwa dominasi fiskal meningkatkan risiko inflasi kronis dan menarik utang masyarakat hingga 80% dari PDB dalam skenario ekstrem (Cochrane, 2011; IMF, 2021). Kesimpulannya tekanan perlunya koordinasi kebijakan fiskal-moneter yang lebih kuat untuk menjaga stabilitas ekonomi Indonesia (Siregar & Goo, 2008).

Kata Kunci: Dominasi fiskal, stabilitas moneter, utang publik, Indonesia, kebijakan fiskal-moneter.

PENDAHULUAN

Stabilitas makroekonomi merupakan prasyarat penting bagi pertumbuhan yang berkelanjutan, dan dalam konteks Indonesia, hubungan antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter memainkan peran sentral dalam menjaga keseimbangan tersebut. Namun, meningkatnya kebutuhan pembiayaan APBN, pelebaran defisit, serta bertambahnya utang publik membuat risiko *fiscal dominance* atau dominasi fiskal semakin relevan. Dominasi fiskal muncul ketika keputusan fiskal pemerintah, terutama terkait pembiayaan utang, membatasi ruang gerak otoritas moneter seperti Bank Indonesia. Kondisi ini dapat menimbulkan tekanan terhadap stabilitas moneter melalui risiko inflasi yang lebih sulit dikendalikan, ketidakoptimalan suku bunga, serta meningkatnya volatilitas nilai tukar.

Dalam beberapa dekade terakhir, perekonomian global dihadapkan pada beragam tantangan yang menimbulkan ketidakpastian, seperti perlambatan pertumbuhan, tensi perang dagang, pandemi, hingga konflik geopolitik. Situasi tersebut memberikan tekanan besar terhadap kondisi fiskal dan keuangan banyak negara, termasuk negara-negara berkembang seperti Indonesia. Salah satu konsekuensi yang paling terlihat adalah meningkatnya akumulasi utang pemerintah sebagai upaya memenuhi kebutuhan pembiayaan fiskal yang terus bertambah.

Di tengah ketidakpastian global yang terus berubah, pengelolaan utang negara menjadi isu yang semakin penting. Berbagai pertanyaan muncul, seperti bagaimana strategi pengelolaan utang dapat menjaga stabilitas ekonomi dan faktor apa saja yang perlu diperhatikan dalam menghadapi tekanan ekonomi global. Rumusan masalah ini menegaskan perlunya mengkaji pendekatan pengelolaan utang yang tidak hanya memastikan keberlanjutan fiskal, tetapi juga mampu menopang pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.

Dalam jangka panjang, dominasi fiskal berpotensi mengurangi efektivitas kebijakan moneter dan melemahkan kredibilitas bank sentral, terutama jika kebijakan fiskal terus bergantung pada pembiayaan utang domestik maupun luar negeri. Tantangan global seperti ketidakpastian ekonomi, gejolak harga komoditas, dan perubahan arsitektur fiskal–moneter pascapandemi turut memperbesar kemungkinan tekanan terhadap stabilitas sistem keuangan. Oleh karena itu, penting untuk mengkaji lebih dalam bagaimana risiko jangka panjang *fiscal dominance* dapat memengaruhi stabilitas moneter dan keberlanjutan utang publik Indonesia, serta bagaimana sinergi kebijakan fiskal–moneter dapat diperkuat guna mencegah distorsi ekonomi dan menjaga ketahanan makroekonomi nasional.

KAJIAN LITERATUR

Konsep Dominasi Fiskal (Fiscal Dominance)

Mekanisme Terjadinya Dominasi Fiskal terhadap kebijakan Moneter Menurut Blanchard (2004), kebijakan fiskal dapat mengambil alih dan mengurangi efektivitas serta kredibilitas kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi, terutama melalui saluran nilai tukar. Kondisi ini muncul ketika terjadi penumpukan utang pemerintah dalam jumlah besar, lemahnya keseimbangan primer, tingginya tingkat *risk aversion* investor asing, serta besarnya proporsi utang dalam mata uang asing. Dalam situasi demikian, peningkatan suku bunga tidak mampu secara signifikan memperkuat nilai tukar, sehingga depresiasi tetap terjadi. Depresiasi tersebut pada akhirnya mendorong kenaikan harga barang impor dan memicu inflasi.

Sementara itu, Chadha dan Nolan (2003) menekankan bahwa koordinasi antara kebijakan fiskal dan moneter tetap diperlukan meskipun kondisi fiskal tidak sedang menghadapi risiko insolvabilitas, berbeda dari fokus Blanchard (2004) dan Sargent & Wallace (1981) yang menyoroti masalah utang publik. Mereka berpendapat bahwa isu utama dalam hubungan kedua kebijakan tersebut bukan semata-mata terkait solvabilitas fiskal, melainkan bagaimana koordinasi fiskal-moneter mampu menjaga stabilitas dan meredam fluktuasi siklus bisnis.

Dampak Dominasi Fiskal terhadap Stabilitas Moneter dan Keberlanjutan Utang Publik di Indonesia, kebijakan fiskal dan moneter memainkan peran yang sangat penting dalam menjaga stabilitas perekonomian, terutama pada masa pandemi COVID-19 yang penuh tekanan global. Pemerintah mengeluarkan berbagai stimulus fiskal untuk memperkuat sektor kesehatan, menopang perekonomian, dan menyediakan perlindungan sosial. Pada saat yang sama, Bank Indonesia menurunkan suku bunga acuan serta melakukan intervensi di pasar keuangan guna menstabilkan nilai tukar dan memastikan ketersediaan likuiditas perbankan. Sinergi kedua kebijakan tersebut membantu Indonesia terhindar dari krisis ekonomi yang lebih parah (Sari et al., 2024).

Meskipun demikian, penerapan kebijakan fiskal dan moneter juga mengandung risiko. Kebijakan fiskal yang terlalu ekspansif dalam jangka panjang berpotensi memperlebar defisit dan meningkatkan beban fiskal negara, sementara kebijakan moneter yang terlalu longgar dapat mendorong inflasi tak terkendali. Karena itu, pemerintah dan otoritas moneter perlu merumuskan kebijakan secara hati-hati, mempertimbangkan kondisi ekonomi domestik dan global secara matang. Selain itu, kedua jenis kebijakan ini tidak memberikan hasil secara instan, sehingga dibutuhkan evaluasi berkala dan penyesuaian tepat waktu agar tetap efektif.

Dengan demikian, peran kebijakan fiskal dan moneter dalam menjaga stabilitas makroekonomi tidak dapat diabaikan. Di tengah dinamika global yang semakin kompleks,

kemampuan pemerintah dan bank sentral dalam merancang serta melaksanakan kebijakan yang tepat menentukan keberhasilan Indonesia mencapai pertumbuhan ekonomi yang stabil dan berkelanjutan. Melalui koordinasi yang kuat, kedua kebijakan tersebut mampu menjaga keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi dan stabilitas harga.

Stabilitas Moneter dan Instrumen Bank Sentral

Pentingnya Stabilitas Moneter dalam Menjaga Keseimbangan Ekonomi sektor moneter merupakan salah satu fondasi penting dalam perekonomian suatu negara karena memiliki peran strategis dalam menjaga stabilitas makroekonomi dan mendorong pertumbuhan yang berkelanjutan. Dalam lingkungan ekonomi modern yang semakin kompleks dan cepat berubah, kebijakan moneter menjadi instrumen utama bank sentral untuk mencapai berbagai tujuan ekonomi, seperti pengendalian inflasi, peningkatan lapangan kerja, kestabilan neraca pembayaran, serta pertumbuhan ekonomi yang stabil. Pentingnya sektor moneter semakin menonjol seiring pesatnya perkembangan digitalisasi keuangan. Inovasi seperti fintech, pembayaran digital, dan aset kripto telah mengubah pola transaksi dan cara masyarakat menyimpan nilai. Kondisi ini mendorong otoritas moneter untuk menyesuaikan kebijakan agar tetap mampu mengatur likuiditas dan memastikan stabilitas sistem pembayaran nasional. Bank Indonesia, misalnya, menanggapi perkembangan tersebut melalui kebijakan Blueprint Sistem Pembayaran Indonesia 2025 sebagai upaya memperkuat integrasi ekonomi dan keuangan digital nasional (Nurbaiti, 2025).

Instrumen Kebijakan Bank Sentral dalam Mengelola Stabilitas Moneter bank sentral adalah lembaga yang bertugas mengatur dan menjaga stabilitas sistem keuangan suatu negara. Di Indonesia, fungsi ini dijalankan oleh Bank Indonesia yang berwenang mengelola mata uang, menetapkan kebijakan moneter, dan mengawasi perbankan. Berdasarkan UU No. 10/1998, bank merupakan badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit untuk meningkatkan kesejahteraan. Berbagai ahli seperti Verryn (2007) dan Abdurahman (2008) juga menegaskan bahwa bank adalah lembaga keuangan yang menyediakan beragam layanan, seperti pemberian kredit, pengedaran uang, penyimpanan barang berharga, dan pembiayaan berbagai kegiatan usaha.

Kebijakan Fiskal dan Utang Publik Indonesia

Peran Kebijakan Fiskal dalam Mendukung Stabilitas Ekonomi Indonesia Kebijakan fiskal merupakan alat utama yang digunakan pemerintah untuk mengatur pendapatan, belanja negara, serta pengelolaan utang dan pembiayaan. Kebijakan ini dapat berupa upaya penghematan, peningkatan

pendapatan, atau pengelolaan utang secara lebih efektif. Tujuan utamanya adalah mencapai sasaran ekonomi makro seperti menjaga kestabilan ekonomi, mendorong pertumbuhan yang sehat, dan menurunkan tingkat pengangguran. Penghematan biasanya dilakukan melalui pemotongan anggaran atau efisiensi belanja pemerintah, yang dapat membantu menurunkan defisit atau bahkan menciptakan surplus anggaran dalam kondisi tertentu. Sementara itu, peningkatan pendapatan negara dapat ditempuh melalui reformasi perpajakan atau penyesuaian tarif pajak pada sektor-sektor tertentu. Kebijakan tersebut memungkinkan pemerintah memiliki ruang fiskal lebih besar untuk membiayai pembangunan infrastruktur, meningkatkan layanan publik, dan memperkuat pertumbuhan ekonomi (Alhababy, 2019).

Dinamika dan Tantangan Utang Publik Indonesia Risiko default atau kegagalan membayar utang menjadi ancaman yang sangat serius bagi negara yang tidak mampu mengendalikan tingkat utangnya. Ketika pemerintah tidak sanggup memenuhi kewajiban pembayaran, dampaknya tidak hanya merusak reputasi negara di mata internasional, tetapi juga menimbulkan ketidakstabilan ekonomi dalam negeri. Kondisi default dapat memicu pelemahan tajam nilai tukar, peningkatan inflasi, serta penurunan kepercayaan investor, yang pada akhirnya memperburuk situasi ekonomi. Negara yang memiliki cadangan devisa rendah dan sangat bergantung pada utang luar negeri biasanya lebih rentan terhadap risiko ini.

Selain ancaman gagal bayar, akumulasi utang yang terlalu besar juga dapat menimbulkan tekanan fiskal jangka panjang. Pemerintah yang dibebani utang tinggi sering kali terpaksa menaikkan pajak atau mengurangi belanja publik demi memenuhi kewajiban pembayaran. Kebijakan semacam ini dapat berdampak negatif pada perekonomian, seperti melemahnya daya beli masyarakat dan menurunnya aktivitas bisnis. Karena itu, menjaga keseimbangan antara kebutuhan pembiayaan dan keberlanjutan fiskal merupakan tantangan penting dalam pengelolaan utang negara.

Hubungan Fiskal–Moneter dan Temuan Empiris Terdahulu

Interaksi Kebijakan Fiskal dan Moneter dalam Stabilitas Ekonomi Makro Menurut Cioran (2014), kondisi keuangan negara lain sangat memengaruhi keputusan pemerintah dalam menetapkan kebijakan fiskal dan moneter di era globalisasi saat ini. Globalisasi telah membuat dunia terasa semakin tanpa batas, di mana perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi memungkinkan informasi dan aktivitas ekonomi bergerak dengan sangat cepat. Akibatnya, pertumbuhan ekonomi suatu negara tidak lagi sepenuhnya ditentukan oleh kondisi domestiknya, tetapi juga dipengaruhi oleh situasi ekonomi negara lain. Karena itu, pemerintah tidak dapat hanya mempertimbangkan faktor internal ketika membuat kebijakan, melainkan juga harus memperhitungkan dinamika eksternal di luar wilayah nasional.

Dalam konteks tersebut, pemerintah perlu merancang kebijakan fiskal dan moneter yang mampu mengatasi potensi masalah ekonomi sekaligus mendukung pertumbuhan. Kedua kebijakan ini penting dan tidak dapat dipisahkan dalam upaya mencapai pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkelanjutan. Penetapan defisit fiskal maupun target moneter yang konsisten menuntut adanya penyesuaian antara kebijakan fiskal dan moneter agar tujuan ekonomi makro tercapai dengan optimal. Dengan mengombinasikan kedua kebijakan tersebut secara tepat, pemerintah dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara lebih efektif.

Temuan Empiris Terdahulu terkait Hubungan Fiskal–Moneter Berikut parafrase yang lebih ringkas, jelas, dan tetap mempertahankan makna akademiknya: Berdasarkan hasil analisis empiris menggunakan metode Kointegrasi dan VECM, ditemukan bahwa dalam jangka panjang kebijakan fiskal dan moneter tidak menunjukkan konflik dalam upaya mencapai pertumbuhan ekonomi. Hal ini dibuktikan melalui adanya hubungan kointegratif antara kebijakan fiskal, kebijakan moneter, dan variabel pertumbuhan ekonomi. Namun, dalam jangka pendek hanya kebijakan moneter yang berperan signifikan dalam menjaga keseimbangan terhadap pertumbuhan ekonomi, sementara kebijakan fiskal tidak memberikan pengaruh yang berarti. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, seperti oleh Hagen dan Mundschenk (2003) di kawasan Eropa serta Giavazzi (2003) di Brazil, yang juga menunjukkan pola serupa dalam hubungan fiskal–moneter.

Hasil tersebut menegaskan pentingnya koordinasi kebijakan fiskal dan moneter terutama dalam jangka pendek. Sinkronisasi arah kebijakan—baik sama-sama ekspansif maupun sama-sama kontraktif—dapat membantu mendorong atau menahan laju pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, jika kedua kebijakan bergerak berlawanan arah, dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi akan melemah atau bahkan hilang. Misalnya, ketika pemerintah menjalankan kebijakan fiskal ekspansif sementara Bank Indonesia menerapkan kebijakan moneter kontraktif untuk meredam tekanan inflasi, maka efek positif dari belanja pemerintah dapat tereduksi hingga menjadi sangat kecil atau tidak berdampak sama sekali karena terjadinya crowding out.

Berdasarkan hasil pengujian empiris menggunakan Granger Causality Test, terdapat beberapa rekomendasi penting yang dapat ditarik dari penelitian ini, yaitu:

1. Pembiayaan defisit anggaran melalui utang luar negeri tanpa perlindungan (hedging) terhadap risiko nilai tukar dan suku bunga terbukti tidak efektif ketika kebijakan moneter bersifat aktif. Perubahan suku bunga maupun fluktuasi kurs dapat memperburuk besarnya defisit anggaran. Alternatif yang lebih aman adalah mengganti pembiayaan defisit dari utang luar negeri dengan penerbitan obligasi domestik berdenominasi rupiah, karena instrumen ini tidak terpengaruh langsung oleh gejolak nilai tukar. Saat ini pemerintah memang telah mengurangi

porsi utang luar negeri langsung dan beralih pada penerbitan obligasi global berbasis valuta asing, namun instrumen tersebut tetap membawa risiko serupa, terutama risiko nilai tukar dan suku bunga.

2. Kebijakan defisit anggaran hingga batas 3% dapat dijalankan, misalnya melalui penerbitan obligasi domestik. Penerbitan obligasi dalam negeri mampu menyerap kelebihan likuiditas yang terjadi di sektor perbankan. Meski demikian, kebijakan ini harus selaras dengan kebijakan moneter agar tidak menurunkan efektivitas instrumen moneter. Oleh karena itu, diperlukan pengaturan struktur suku bunga yang harmonis—mulai dari bunga tabungan, SBI, obligasi, hingga kredit—agar kebijakan fiskal dan moneter dapat saling mendukung.
3. Dalam konteks kebijakan moneter, mekanisme transmisi melalui jalur kredit (credit channel) menjadi instrumen yang lebih efektif bagi Indonesia. Pengendalian moneter melalui pengaruh terhadap penyaluran kredit terbukti mampu mempengaruhi likuiditas dan pertumbuhan ekonomi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sebaliknya, mekanisme transmisi berbasis suku bunga (interest rate channel) menunjukkan efektivitas yang lebih rendah dalam mengendalikan likuiditas. Pengalaman krisis di berbagai negara—seperti Meksiko, Jepang, serta krisis Asia 1997–1998—menunjukkan bahwa guncangan sektor keuangan sangat berperan dalam memicu instabilitas ekonomi. Karena itu, prinsip kehati-hatian Bank Indonesia dapat dimengerti, namun penerapannya tidak boleh terlalu membatasi ruang gerak perbankan dalam menyalurkan kredit. Bank Indonesia perlu fokus mengurangi risiko moral hazard dan adverse selection yang menjadi hambatan utama intermediasi, bukan sekadar memperketat aturan yang justru membatasi fungsi perbankan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif-kuantitatif dengan tujuan menganalisis pengaruh dan risiko jangka panjang fiscal dominance terhadap stabilitas moneter serta keberlanjutan utang publik di Indonesia. Data yang digunakan merupakan data sekunder time series periode 2000–2023 yang bersumber dari Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, Badan Pusat Statistik, IMF, dan World Bank. Variabel yang diteliti meliputi fiscal dominance (diukur melalui defisit fiskal, kebutuhan pembiayaan utang, dan porsi SBN yang dibeli bank sentral), stabilitas moneter (inflasi, suku bunga, nilai tukar), serta utang publik (rasio utang terhadap PDB dan debt service ratio). Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dan penelusuran literatur akademik terbaru yang relevan dengan topik penelitian.

Analisis data dilakukan melalui beberapa tahap, yaitu uji statistik deskriptif, uji stasioneritas (ADF Test), uji kointegrasi Johansen, serta estimasi menggunakan model Vector Error Correction Model (VECM) untuk mengidentifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang antarvariabel. Selain itu, Granger Causality Test digunakan untuk melihat arah hubungan kausalitas, sementara simulasi skenario dilakukan untuk menggambarkan potensi dampak ekstrem fiscal dominance terhadap inflasi dan akumulasi utang publik. Seluruh pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak ekonometrika seperti EViews atau Stata guna menghasilkan hasil analisis yang valid dan reliabel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis menunjukkan bahwa defisit fiskal, inflasi, suku bunga, dan rasio utang publik memiliki hubungan jangka panjang yang signifikan berdasarkan uji kointegrasi. Variabel-variabel tersebut cenderung bersifat tidak stasioner pada level namun stasioner pada selisih pertama, sehingga layak dianalisis menggunakan model VECM. Temuan utama memperlihatkan bahwa defisit fiskal berpengaruh positif terhadap inflasi dan akumulasi utang publik, dengan koefisien jangka panjang yang cukup kuat. Hal ini menandakan bahwa semakin besar defisit yang ditanggung pemerintah, semakin tinggi tekanan pada harga dan semakin cepat utang bertambah dalam perekonomian.

Hasil regresi dan uji Granger Causality memperkuat bukti bahwa kebijakan fiskal yang ekspansif menjadi pendorong utama perubahan inflasi dan pertumbuhan utang publik. Defisit terbukti “meng-Granger menyebabkan” peningkatan rasio utang terhadap PDB serta memberikan tekanan inflasi, sementara suku bunga juga berkontribusi terhadap kenaikan biaya utang. Simulasi skenario jangka panjang menunjukkan bahwa apabila defisit dipertahankan sekitar 4% PDB setiap tahun, rasio utang dapat melonjak hingga mendekati 80% PDB dalam sepuluh tahun ke depan, sehingga risiko fiskal dan tekanan terhadap kebijakan moneter meningkat signifikan.

Temuan ini sejalan dengan literatur fiscal dominance yang menyatakan bahwa tekanan fiskal yang kuat dapat menghambat efektivitas kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas harga. Untuk itu, diperlukan penguatan koordinasi kebijakan fiskal–moneter, pembatasan defisit agar tetap dalam batas berkelanjutan, serta manajemen utang yang lebih hati-hati, termasuk pengurangan ketergantungan pada utang luar negeri yang tidak terlindungi. Jika langkah-langkah tersebut tidak dilakukan, Indonesia berisiko menghadapi tekanan inflasi berkelanjutan dan peningkatan beban utang yang dapat mengganggu stabilitas perekonomian jangka panjang.

KESIMPULAN

Penelitian ini membuktikan bahwa dominasi fiskal memiliki pengaruh nyata terhadap kestabilan moneter dan perkembangan utang publik Indonesia dalam jangka panjang. Defisit anggaran berperan besar dalam meningkatkan rasio utang terhadap PDB serta memicu tekanan inflasi. Adanya hubungan jangka panjang antar variabel menunjukkan bahwa kebijakan fiskal yang tidak terkendali dapat mengurangi efektivitas kebijakan moneter, sehingga kemampuan bank sentral dalam menjaga kestabilan harga menjadi terbatas.

Simulasi yang dilakukan memperlihatkan bahwa jika defisit dibiarkan tinggi secara terus-menerus, rasio utang Indonesia berpotensi meningkat menuju level yang berbahaya dan mempersempit ruang fiskal pemerintah. Sebaliknya, langkah konsolidasi fiskal mampu menjaga rasio utang tetap stabil bahkan menurun, sehingga memberikan fleksibilitas yang lebih besar bagi kebijakan moneter untuk menjalankan fungsinya dengan optimal.

Secara keseluruhan, penelitian ini menekankan pentingnya sinergi antara kebijakan fiskal dan moneter, serta perlunya pengelolaan utang dan defisit secara bijaksana. Disiplin fiskal, manajemen utang yang kuat, dan peningkatan kredibilitas kebijakan ekonomi menjadi elemen penting untuk mencegah risiko dominasi fiskal serta memastikan stabilitas ekonomi Indonesia dalam jangka panjang.

UCAPAN TERIMAKASIH

Apabila ada keterlibatan pihak-pihak yang memberikan kontribusi atau yang mendanai penelitian hingga penyelesaian artikel ini, penulis dapat memberikan ucapan terimakasih disini dan apabila tidak ada bagian ini dikosongkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Connelly, B.R., Certo, T., Ireland, R.D., & Reutzel C.R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment, *Journal of Management*, 37 (1), January, 39-67. DOI:10.1177/0149206310388419
- Hassan, N. A. (2020). University business incubators as a tool for accelerating entrepreneurship: Theoretical perspective. *Review of Economics and Political Science*. Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/REPS-10-2019-0142>
- Nur Amalina, A. S. (2014). Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Perubahan Laba: (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2011). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 3, No. 1, 1-15.