

BAB I

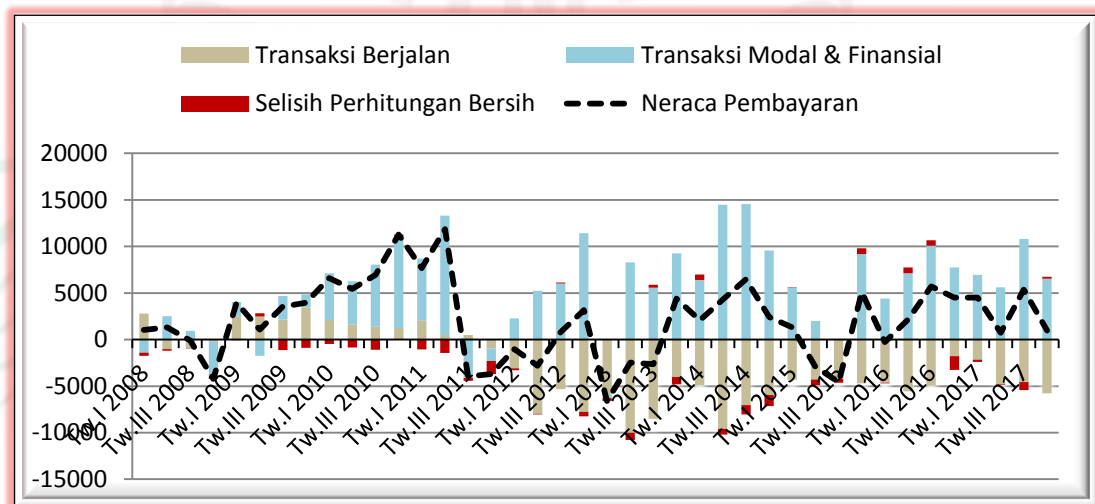
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Globalisasi pada dimensi ekonomi memainkan peranan penting dalam perkembangan dan stabilitas perekonomian suatu negara. Hal ini menyebabkan banyak negara, termasuk negara berkembang menerapkan sistem ekonomi terbuka atau *open economy*. Oleh karena itu, diperlukannya tingkat perekonomian yang tinggi guna memenuhi permintaan domestik dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi yang pada dasarnya tidak mampu dipenuhi hanya dengan kemampuan internal, tetapi perlunya dukungan dari sisi eksternal sebagai akibat dari adanya keterbatasan sumber daya (Niermasasi et al, 2016).

Peningkatan ekonomi yang tinggi dapat diwujudkan melalui penerapan kebijakan ekspansif. Namun pada prakteknya kebijakan ini tidak bisa terlepas dari permasalahan ketidakseimbangan antara tingginya pertumbuhan *demand* dan terbatasnya kapasitas *supply* yang tersedia. Kondisi ini akan menyebabkan guncangan pada keseimbangan eksternal seperti terjadinya volume impor yang tinggi diikuti rendahnya volume ekspor, tingginya inflasi sebagai akibat kelebihan permintaan. Hal ini otomatis akan menurunkan daya saing antar negara yang pada akhirnya akan memperburuk *external imbalance* sehingga lebih lanjut akan berdampak pada memburuknya transaksi berjalan pada neraca pembayaran atau *balance of payment* (Maipita, 2015).

Neraca pembayaran merupakan aplikasi penting untuk menganalisis perekonomian. Informasi dari neraca pembayaran dapat memberikan gambaran berapa besar aliran sumber dana antara suatu negara dengan negara lain sehingga terlihat apakah negara tersebut merupakan pengekspor barang dan modal, atau sebaliknya sebagai pengimpor barang dan modal. Selain itu, neraca pembayaran suatu negara menggambarkan kemampuan negara dalam menyerap devisa dan pembayaran luar negeri. Perekonomian akan terganggu bila neraca pembayaran selalu negatif (Astuti et al, 2015). Neraca pembayaran di Indonesia memiliki peranan yang sangat penting dalam pengelolaan ekonomi makro di Indonesia yaitu sebagai tolok ukur dalam mengukur kemampuan suatu perekonomian. Selain itu neraca pembayaran juga merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi tindakan para pelaku pasar beserta sejumlah besaran yang ada di dalamnya, yang memiliki peranan penting dalam pembentukan pendapatan suatu negara (Effendy, 2014). Berikut grafik perkembangan Neraca Pembayaran Indonesia (NPI):



Sumber Data: Bank Indonesia (Diolah)

Gambar 1.1

Neraca Pembayaran Indonesia Tahun 2008:1-2017:4

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa data perkembangan Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) selama 10 tahun terakhir (2008-2017) menunjukkan tren yang berfluktuasi. Sejak Tw. I-2009 hingga Tw. II-2011 NPI mampu mempertahankan pencapaian yang positif dengan mencatat surplus. Hal ini disebabkan karena sepanjang periode tersebut terjadi surplus neraca transaksi berjalan dan surplus transaksi modal dan finansial kecuali pada Tw. II-2009 (transaksi modal dan finansial mengalami defisit). Surplus NPI pada Tw. II-2011 merupakan pencapaian surplus tertinggi yaitu sebesar USD 11.879 juta, terutama didorong oleh lonjakan surplus transaksi modal dan finansial yang mencapai USD 12.849 juta, meningkat signifikan dibanding USD 6.646 juta pada triwulan sebelumnya. Sumber terbesar berasal dari derasnya aliran masuk modal asing ke dalam instrumen saham dan surat utang baik pemerintah maupun swasta, diikuti oleh penarikan pinjaman luar negeri sektor swasta dan penarikan simpanan swasta dari perbankan di luar negeri. Di sisi lain, transaksi berjalan mencatat surplus sebesar USD 468 juta, ditopang oleh kenaikan ekspor nonmigas dan ekspor gas. Namun, surplus transaksi berjalan tersebut menyusut dibandingkan triwulan sebelumnya yang mencapai USD 2.072 juta, akibat meningkatnya tekanan defisit neraca perdagangan minyak, neraca jasa, dan neraca pendapatan (Laporan NPI Tw. II, 2011).

Pencapaian yang positif pada Tw. II-2011 tidak diikuti oleh triwulan selanjutnya yang mencatat defisit NPI sebesar USD 3.960 juta. Penurunan yang signifikan ini disebabkan oleh neraca transaksi modal dan finansial yang mencatat defisit sebesar USD 4.107 juta. Adapun defisit NPI terbesar terjadi pada Tw. I-2013 yaitu mencapai defisit USD 6.614 juta. Hal ini disumbang oleh defisit neraca

transaksi berjalan sebesar USD 5.905 juta dan defisit neraca transaksi modal dan finansial sebesar USD 394 juta. Salah satu faktor terjadinya defisit transaksi modal dan finansial ini karena adanya kebijakan Bank Indonesia dalam meningkatkan pasokan valuta asing (valas) untuk pembayaran impor minyak dari perbankan domestik. Kebijakan ini berhasil mengurangi permintaan di pasar valas dan mampu meredam tekanan depresiasi rupiah (Laporan NPI Tw. I, 2011).

Informasi lainnya menunjukkan bahwa untuk enam tahun terakhir NPI belum dapat dikatakan stabil karena terus mengalami fluktuasi. Selama enam tahun tersebut (2012-2017) data menunjukkan transaksi berjalan mengalami tren negatif namun transaksi modal dan finansial mengalami tren positif. Meskipun transaksi berjalan dan transaksi modal dan finansial mencatat hasil yang berlawanan selama periode tersebut namun perkembangan NPI selama periode yang sama mencatat tren yang berfluktuasi (surplus dan defisit). Pada Tw. IV-2014 NPI mencatat surplus USD 2.410 juta karena didukung oleh defisit transaksi berjalan sebesar USD 5.953 juta dan surplus transaksi modal dan finansial sebesar USD 9.574 juta. Kondisi ini menunjukkan ketidaksesuaian antara transaksi berjalan dengan neraca pembayaran. Ketidaksesuaian ini disebabkan oleh defisit neraca perdagangan migas yang juga menyusut sebagai dampak dari melemahnya harga minyak dunia (Laporan NPI Tw. IV, 2014).

Grand Theory terkait analisis terhadap neraca pembayaran suatu negara adalah Teori Ekonomi Makro Terbuka atau Ekonomi Internasional. Fokus analisis teori tersebut terletak pada beberapa argumentasi tentang mengapa suatu negara harus berhubungan dengan kegiatan ekonomi negara lain. Seiring dengan perkembangan sistem perekonomian maka teori neraca pembayaran juga

mengalami perkembangan, sebagaimana Lendert membaginya ke dalam beberapa kelompok pemikiran: (1) Teori Pra Klasik (2) Teori Klasik (3) Teori Keynesian (4) Teori Moneteris dan (5) Teori Model Kendala Pertumbuhan. Teori-teori tersebut memiliki perbedaan asumsi, variabel dan proposisinya. Akan tetapi Frenkel dan Nwaobi berpendapat bahwa aliran pemikiran yang lebih intensif menguraikan teori neraca pembayaran adalah teori Keynesian dan teori Moneteris (Masdjojo, 2010). Kedua kelompok tersebut memiliki pandangan yang berbeda dalam analisis Neraca Pembayaran Indonesia (NPI). Perbedaannya terutama terletak pada aspek faktor-faktor pengaruh, mekanisme pengaruhnya dan proposisinya terhadap NPI.

Jika dilihat dari aspek penelitian terdahulu bahwa studi terkait analisis neraca pembayaran suatu negara telah banyak dilakukan di luar negeri, khususnya di Nigeria. Namun hanya ada beberapa peneliti yang sudah meneliti neraca pembayaran di Indonesia, beberapa di antaranya seperti: Boediono (1979) dengan model simultan; Hakim (2000) dan Nusantara (2000) dengan persamaan tunggal dinamis; Masdjojo (2010) dan Effendy (2014) dengan model ECM serta Astuti, et al. (2015) dengan model Thirlwall dan Hussain. Kebanyakan penelitian tersebut menggunakan pendekatan Moneter dan Keynesian.

Pendekatan-pendekatan tersebut menjelaskan bahwa inflasi, nilai tukar, suku bunga, jumlah uang beredar dan Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki keterkaitan dalam menentukan saldo transaksi berjalan dan transaksi modal yang akhirnya berpengaruh terhadap NPI.

Tabel 1.1
Neraca Pembayaran Indonesia, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap
USD, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar dan Produk Domestik Bruto
Tahun 2011:1-2017:4

TAHUN	NPI (Juta USD)	Inflasi (%)	Nilai Tukar (Rp/USD)	Suku Bunga (%)	JUB (Miliar Rupiah)	PDB (Miliar Rupiah)
2011:Q1	7.666	6,65	8.897	6,75	2.451.357	1.748.731
2011:Q2	11.876	5,54	8.589	6,75	2.522.784	1.816.268
2011:Q3	-3.960	4,61	8.599	6,75	2.643.331	1.881.850
2011:Q4	-3.727	3,79	8.972	6,00	2.877.220	1.840.786
2012:Q1	-1.034	3,97	9.066	5,75	2.914.194	1.855.580
2012:Q2	-2.811	4,53	9.277	5,75	3.052.786	1.929.019
2012:Q3	794	4,31	9.491	5,75	3.128.179	1.993.632
2012:Q4	3.176	4,30	9.613	5,75	3.307.508	1.948.852
2013:Q1	-6.614	5,90	9.680	5,75	3.322.529	1.958.396
2013:Q2	-2.477	5,90	9.781	6,00	3.413.379	2.036.817
2013:Q3	-2.645	8,40	10.652	7,25	3.584.081	2.103.598
2013:Q4	4.412	8,38	11.675	7,50	3.730.197	2.057.688
2014:Q1	2.066	7,32	11.833	7,50	3.660.606	2.058.585
2014:Q2	4.297	6,70	11.629	7,50	3.865.891	2.137.386
2014:Q3	6.475	4,53	11.770	7,50	4.010.147	2.207.344
2014:Q4	2.410	8,36	12.244	7,75	4.173.327	2.161.553
2015:Q1	1.303	6,38	12.807	7,50	4.246.361	2.158.040
2015:Q2	-2.925	7,26	13.131	7,50	4.358.802	2.238.704
2015:Q3	-4.566	6,83	13.873	7,50	4.508.603	2.312.844
2015:Q4	5.090	3,35	13.769	7,50	4.546.743	2.272.929
2016:Q1	-287	4,45	13.525	6,75	4.561.873	2.264.680
2016:Q2	2.162	3,45	13.313	6,50	4.737.451	2.355.422
2016:Q3	5.708	3,07	13.130	5,00	4.737.631	2.429.286
2016:Q4	4.505	3,02	13.247	4,75	5.004.977	2.385.244
2017:Q1	4.514	3,61	13.348	4,75	5.017.644	2.378.176
2017:Q2	739	4,37	13.309	4,75	5.225.166	2.473.425
2017:Q3	5.359	3,72	13.333	4,25	5.254.139	2.552.217
2017:Q4	973	3,61	13.537	4,25	5.419.165	2.508.932

Sumber Data: Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia (Diolah)

Keterkaitan inflasi dan NPI dijelaskan oleh pendekatan elastisitas Keynesian dengan menerapkan analisis *Marshallian-Lerner Condition* yang menekankan efek dari devaluasi valuta asing terhadap neraca pembayaran dengan asumsi bahwa tingkat harga dan upah memiliki sifat yang kaku, maka devaluasi

dapat mengubah tingkat harga domestik secara relatif terhadap barang luar negeri (Nopirin, 2000). Jika laju inflasi sebuah negara meningkat relatif terhadap negara-negara mitra dagangnya, saldo neraca transaksi berjalan akan mengalami penurunan karena meningkatnya impor. Jika nilai impor lebih tinggi dari ekspor akan menyebabkan defisit neraca pembayaran melalui neraca perdagangan.

Teori di atas sejalan dengan hasil penelitian Danjuma (2013); Imoughele dan Ismaila (2015) dengan model ECM; Chiawa et al. (2013) dengan model VECM memperoleh hasil bahwa tingkat inflasi memiliki hubungan negatif dengan neraca pembayaran Nigeria, tetapi tidak signifikan. Selain itu adanya *gap* empiris data yang ditunjukkan pada Tabel 1.1 dimana pada Tw. IV-2014 inflasi meningkat menjadi 8.36 persen namun pada periode yang sama NPI mencatat surplus sebesar USD 2.410 juta. Kondisi ini tidak sesuai dengan teori Keynesian. Ajan tetapi mendukung hasil penelitian Effendy (2014) yang memperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek maupun jangka panjang variabel inflasi memiliki pengaruh yang positif terhadap NPI, namun tidak signifikan.

Keterkaitan nilai tukar dan NPI dijelaskan oleh pendekatan elastisitas Keynesian yang memandang bahwa neraca perdagangan hanya akan meningkat saat nilai tukar riil terdepresiasi bila persyaratan kondisi *Marshall-Lerner* terpenuhi (Salvatore, 1997). Berdasarkan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa ketika nilai tukar riil terdepresiasi maka akan menyebabkan harga barang yang dihasilkan oleh negara tersebut di luar negeri menjadi murah dan harga barang luar negeri di negara tersebut menjadi lebih mahal. Kondisi ini otomatis akan meningkatkan ekspor dan surplus neraca pembayaran.

Teori di atas sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Imoughele dan Ismaila (2015) yang memperoleh hasil bahwa depresiasi nilai tukar memiliki dampak positif dan signifikan pada neraca pembayaran Nigeria. Namun teori ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Shahzad et al. (2017) yang tidak menemukan bukti adanya hubungan jangka panjang antara depresiasi nilai tukar dan neraca perdagangan untuk negara-negara Asia Selatan. Sementara itu, penelitian Dominic et al. (2017) dan Batool et al. (2015) menemukan hasil bahwa depresiasi nilai tukar riil memiliki pengaruh negatif terhadap neraca pembayaran Pakistan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Selain itu *gap* empiris data ditunjukkan pada Tabel 1.1 dimana pada Tw. II-2015 nilai tukar terdepresiasi dari Rp12.807/USD menjadi Rp13.131/USD namun pada periode yang sama NPI mencatat defisit sebesar USD 2.925 juta.

Keterkaitan suku bunga dan NPI dijelaskan oleh teori Keynesian melalui mekanisme pendapatan, dimana jika suku bunga naik, maka terjadi penurunan investasi dan menurunnya pendapatan agregat. Kondisi ini akan menurunkan impor dan menyebabkan surplus NPI. Sedangkan teori Moneteris menjelaskan jika suku bunga naik maka melalui keseimbangan pasar uang, permintaan uang domestik akan meningkat sehingga nilai mata uang domestik mengalami apresiasi. Kondisi ini menurunkan ekspor dan menyebabkan defisit NPI.

Teori Keynesian sejalan dengan hasil penelitian Imoughele dan Ismaila (2015) dan Olisah (2018) menunjukkan hasil bahwa secara statistik sangat kecil, adanya hubungan positif antara suku bunga dan neraca pembayaran di Nigeria. Sedangkan teori Moneteris sesuai dengan penelitian Masdjojo (2010) yang menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap NPI baik dalam

jangka pendek maupun jangka panjang. Data penelitian menunjukkan bahwa pada Tw. III-2013 suku bunga meningkat menjadi 7,25 persen namun pada periode yang sama NPI mencatat defisit sebesar USD 2.645 juta. *Gap* empiris data ini tidak mendukung teori Keynesian namun sesuai dengan teori Monetaris.

Keterkaitan JUB dan NPI dijelaskan oleh teori Monetarist yang memiliki pandangan bahwa neraca pembayaran merupakan fenomena moneter, dimana ada hubungan antara neraca pembayaran suatu negara dan penawaran uang didalamnya. Neraca pembayaran yang tidak seimbang merupakan refleksi atau cerminan dari ketidakseimbangan pada pasar uang. Surplus neraca pembayaran merupakan refleksi dari kelebihan penawaran uang, sedangkan defisit neraca pembayaran merupakan refleksi dari kelebihan permintaan uang (Nopirin, 2000).

Teori ini sejalan dengan penelitian Imoughele dan Ismaila (2015) dan Batool et al. (2015) menemukan hasil bahwa JUB berpengaruh positif terhadap neraca pembayaran Nigeria. *Gap* empiris data ditunjukkan pada Tabel 1.1, dimana pada Tw. III-2013 JUB meningkat menjadi Rp 3.584.081 miliar namun pada periode yang sama NPI mencatat defisit sebesar USD 2.645 juta.

Keterkaitan PDB dan NPI dijelaskan oleh teori Keynesian melalui transmisi *multiplier effect*. Apabila pendapatan agregat meningkat maka impor akan meningkat dan terjadi defisit NPI. Sedangkan teori Monetaris menjelaskan bahwa PDB akan mempengaruhi keseimbangan di pasar uang domestik melalui perubahan terhadap permintaan uang domestik yang akan mendatangkan surplus terhadap NPI.

Teori Keynesian diatas mendukung hasil penelitian Wulandari (2015) yang memperoleh hasil bahwa peningkatan PDB tidak berpengaruh terhadap neraca pembayaran. Temuan tersebut sejalan dengan data penelitian Tw. II-2013 PDB meningkat menjadi Rp 2.036.817 miliar dan pada periode yang sama NPI mencatat defisit sebesar USD 2.477 juta. Adapun hasil penelitian yang tidak mendukung teori di atas ditemukan oleh Batool et al. (2015) dan Effendy (2014) yang memperoleh hasil bahwa PDB berpengaruh positif baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Namun penelitian ini mendukung teori Moneteris. *Gap* empiris data diperlihatkan pada Tw. III-2017 PDB mengalami peningkatan menjadi Rp 2.552.217 miliar namun direspon surplus NPI sebesar USD 5.359 juta pada periode yang sama.

Adanya beberapa fenomena yang ditemukan seperti *gap* teori antara pandangan Keynesian dan Moneteris, khususnya pada perbedaan pengaruh suku bunga dan PDB terhadap neraca pembayaran; serta ditemukannya perbedaan hasil, kesimpulan, dan penggunaan proksi variabel neraca pembayaran pada studi empiris sebelumnya maka peneliti tertarik melakukan penelitian mengenai **“Analisis Interdependensi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Neraca Pembayaran Indonesia”**.

1.2. Rumusan Masalah

Permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

- Bagaimana keterkaitan inflasi, nilai tukar, suku bunga, jumlah uang beredar dan PDB terhadap neraca pembayaran Indonesia?

- Berapa besar kontribusi *shock* inflasi, nilai tukar, suku bunga, jumlah uang beredar dan PDB terhadap neraca pembayaran Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis keterkaitan inflasi, nilai tukar, suku bunga, jumlah uang beredar dan PDB terhadap neraca pembayaran Indonesia.
2. Untuk menganalisis besarnya kontribusi *shock* inflasi, nilai tukar, suku bunga, jumlah uang beredar dan PDB terhadap neraca pembayaran Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Memberikan gambaran umum tentang keterkaitan dan kontribusi *shock* inflasi, nilai tukar, suku bunga, jumlah uang beredar dan PDB terhadap neraca pembayaran Indonesia.
2. Memberikan informasi dan masukan bagi pemerintah atau pembuat kebijakan dalam pengendalian kondisi neraca pembayaran Indonesia yang baik dan stabil pada masa yang akan datang.
3. Memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang ilmu ekonomi moneter khususnya kebijakan moneter terkait interdependensi faktor-faktor yang mempengaruhi neraca pembayaran Indonesia.

4. Menjadi bahan informasi dan referensi yang dapat mendorong dan memotivasi peneliti lain untuk mendalami dan mengembangkan hasil penelitian.



THE
Character Building
UNIVERSITY