

**ANALISIS KETERKAITAN INSTRUMEN
KEBIJAKAN MONETER, DEFISIT
ANGGARAN, DAN NERACA PEMBAYARAN
INDONESIA TAHUN 2002-2017**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**ORLANDIO JEREMY
NIM. 12020115140119**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO**

2019

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Orlandio Jeremy

Nomor Induk Mahasiswa : 12020115140119

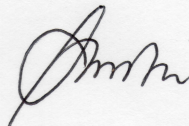
Fakultas / Jurusan : Fakultas Ekonomika dan Bisnis / Ilmu Ekonomi
dan Studi Pembangunan

Judul Skripsi : **Analisis Keterkaitan Instrumen Kebijakan
Moneter, Defisit Anggaran, dan Neraca
Pembayaran Indoneisa Tahun 2002-2017**

Dosen Pembimbing : Banatul Hayati, S.E., M.Si.

Semarang, 5 Juli 2019

Dosen Pembimbing,



(Banutul Hayati, S.E., M.Si.)
NIP. 196803161998022001

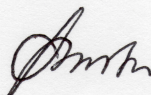
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Orlandio Jeremy
Nomor Induk Mahasiswa : 12020115140119
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / IESP
Judul Skripsi : **ANALISIS KETERKAITAN INSTRUMEN
KEBIJAKAN MONETER, DEFISIT ANGGARAN
DAN NERACA PEMBAYARAN INDONESIA
TAHUN 2002-2017**

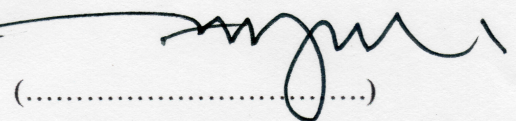
Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 15 Juli 2019

Tim Penguji:

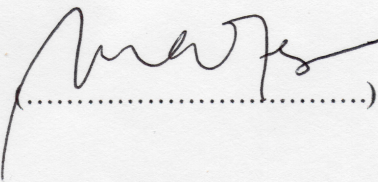
1. Banatul Hayati, S.E., M.Si.


(.....)


2. Akhmad Syakir Kurnia, S.E., M.Si., Ph.D.


(.....)

3. Maruto Umar Basuki, S.E., M.Si.


(.....)

Mengetahui,
Wakil Dekan I


(Prof. Anis Chariri, S.E., M.Com., Ph.D., Ak., CA)

NIP. 196708091992031001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Orlandio Jeremy, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISIS KETERKAITAN INSTRUMEN KEBIJAKAN MONETER DAN DEFISIT ANGGARAN TERHADAP NERACA PEMBAYARAN INDONESIA TAHUN 2002-2017** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi saya tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 5 Juli 2019

Yang membuat pernyataan,



Orlandio Jeremy

NIM. 12020115140119

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis keterkaitan instrumen kebijakan moneter, defisit anggaran, dan neraca pembayaran Indonesia dengan menggunakan metode analisis VECM. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari tahun 2002 kuartal I hingga 2017 kuartal IV.

Peneliti menemukan bahwa terdapat interaksi satu arah antara operasi pasar terbuka dengan neraca pembayaran Indonesia. Jumlah uang beredar juga memiliki hubungan kausalitas dua arah dengan defisit anggaran. Penelitian ini juga menemukan dimana variabel eksogen BI rate dan operasi pasar terbuka signifikan mempengaruhi neraca pembayaran Indonesia dengan korelasi positif, sementara itu giro wajib minimum signifikan mempengaruhi neraca pembayaran Indonesia dengan korelasi negatif. Dalam *variance decomposition* ditemukan bahwa fluktuasi neraca pembayaran Indonesia dipengaruhi oleh *shock* neraca pembayaran Indonesia itu sendiri dan jumlah uang beredar sebesar 0,6 persen. *Shock* dari jumlah uang beredar tersebut direspon neraca pembayaran Indonesia dengan reaksi negatif pada periode ke tiga dan positif pada periode ke empat

Maka hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa instrumen kebijakan moneter yaitu BI rate, giro wajib minimum dan operasi pasar terbuka merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk menjaga stabilitas neraca pembayaran Indonesia.

Kata kunci: Instrumen Kebijakan Moneter, Defisit Anggaran, Neraca Pembayaran Indonesia, *Vector Error Correction Model* (VECM)

ABSTRACT

This study aims to analyzing the linkages of monetary policy instruments, budget deficit and balance of payments with VECM analyzing method. Data used in this study are secondary data, it used from 2002 quarter I until 2017 quarter IV.

The result found that there is one-way interaction between open market operation with Indonesian balance of payments. Money supply also has two-way causality relationship with budget deficits and minimum reserve requirement. The study also found that exogenous variable which are BI rate and open market operation affected Indonesian's balance of payments with a positive correlation, while the minimum reserve requirement significantly affect Indonesian's balance of payments with negative correlation. In variance decomposition found that fluctuation of balance of payment are influenced by the shock of balance of payments itself and followed by the money supply by 0,6 percent. The shock of these money supply respond to balance of payments with negative reaction in the third period and change to positive in the fourth period.

Thus the results of the study can be concluded that monetary policy instruments that are the BI rate, minimum reserve requirement and open market operation are instruments that can be used to maintain the stability of Indonesia's balance of payment

Keywords: Instrument of Monetary Policy, Budget Deficit, Balance of Payment, Vector Error Correction Model (VECM)

MOTO DAN PERSEMBAHAN

Moto

“Sebab bagi Allah tidak ada yang mustahil”

- Lukas 1:37 -

Cerita Motivasi

Setiap kali saat fajar meyingsing

seekor rusa terjaga

Ia tahu hari ini ia harus berlari lebih cepat daripada seekor singa yang paling cepat

Jika tidak ia akan terbunuh

Setiap kali saat fajar menyingsing

Seekor singa terbangun dari tidurnya

Ia tahu hari ini ia harus mampu mengejar rusa yang paling lambat

Jika tidak ia akan mati kelaparan

Tak masalah Apakah engkau seekor rusa atau seekor singa

Karena setiap kali fajar menyingsing

Sebaiknya engkau mulai berlari

(Terinspirasi dari Puisi Afrika Kuno)

SKRIPSI INI DIPERSEMBAHKAN UNTUK

Papa, Mama, abang Andres, dan abang Kevin

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas limpahan rahmat dan berkat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh Instrumen Kebijakan Moneter dan Defisit Anggaran Terhadap Neraca Pembayaran Indonesia Tahun 2002-2017”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana Strata 1 jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

Penulis menyadari bahwa selama penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan berkat adanya dukungan, bimbingan, motivasi, saran, serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus yang selalu memberkati dan menyertai penulis selama masa penulisan skripsi ini
2. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Akhmad Syakir Kurnia, S.E., M.Si., Ph.D., selaku Kepala Departemen Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
4. Banatul Hayati, S.E., M.Si., selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk berdiskusi, memberikan masukan dan saran yang sangat berguna bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
5. Achma Hendra Setiawan, S.E., M.Si., selaku dosen wali yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama penulis menjalani studi di

Departemen Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

6. Seluruh Dosen, Staf Pengajar, Staf Kemahasiswaan, Tata Usaha, Staf Perpustakaan, Staf keamanan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu, pengalaman, pelayanan yang bermanfaat bagi penulis.
7. Orang tua yang penulis cintai, papa Armansyah Sinaga dan mama Tabita Elfrida Dameria Siahaan, abang Kevin Joshua, abang Andres Jordan dan keluarga besar penulis yang memberikan cinta, kasih sayang, motivasi, doa, dan dukungan moral maupun materi kepada penulis
8. Abang, kakak, dan adik-adik [teater obkial] terimakasih atas bimbingan, motivasi, dan saranya. Terimakasih juga kepada partner [teater obkial]: Eliza Andriani Surbakti, Samuel Putro Adi, dan Daisy Meirisa Tarigan atas proses bersama selama ini.
9. Teman-teman, kakak, abang dan adik-adik di Persekutuan Mahasiswa Kristen FEB UNDIP atas dukungan, doa, dan motivasinya selama penulis melakukan studi di Universitas Diponegoro
10. Untuk semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terimakasih atas dukungan dan doanya kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini belum sempurna dan masih memiliki banyak kekurangan dikarenakan keterbatasan ilmu yang dimiliki. Oleh karena itu, penulis terbuka untuk kritik, saran, dan masukan agar skripsi ini dapat menjadi

karya yang lebih baik. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak.

Semerang, 5 Juli 2019

Penulis,

Orlando Jeremy

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT.....	vi
MOTO DAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	15
1.3.1 Tujuan Penelitian	15
1.3.2 Manfaat Penelitian	16
1.4 Sistematika Penulisan.....	16
BAB II.....	18
TELAAH PUSTAKA	18
2.1 Landasan Teori	18
2.1.1 Neraca Pembayaran.....	18
2.1.2 Teori Neraca Pembayaran	20
2.1.3 Model IS-LM <i>Mundell-Fleming</i>	24
2.1.4 Kebijakan Moneter dan <i>Balance of Payment</i>	26
2.1.5 Kebijakan Fiskal dan <i>Balance of Payment</i>	33
2.1.6 Hubungan Antar Variabel	37
2.1.7 Penelitian Terdahulu	40

2.2	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	53
2.3	Hipotesis	56
BAB III.....		57
METODOLOGI PENELITIAN.....		57
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	57
3.2	Jenis dan Sumber Data	59
3.2.1	Jenis Data	59
3.2.2	Sumber Data.....	60
3.3	Metode Pengumpulan Data	60
3.4	Metode Analisis.....	60
3.4.1	Spesifikasi Model.....	61
3.4.2	Model Empiris <i>Vector Autoregression</i> (VAR)	63
3.4.3	Model Empiris Vector Error Correction Model (VECM).....	64
3.4.4	Analisis Data <i>Time Series</i> Model VAR/VECM.....	67
3.4.5	Deteksi Asumsi Klasik	73
3.4.6	Pengujian Hipotesis.....	75
BAB IV		77
PEMBAHASAN		77
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	77
4.1.1	Perkembangan Neraca Pembayaran Indonesia	77
4.1.2	Perkembangan Defisit Anggaran Indonesia.....	79
4.1.3	Operasi Pasar Terbuka	81
4.1.4	Giro Wajib Minimum.....	82
4.1.5	Jumlah Uang Beredar	83
4.1.6	Tingkat Suku Bunga BI.....	84
4.2.1	Deskripsi Statistik	86
4.2.2	Hasil Uji Unit Root	87
4.2.3	Hasil Penentuan Lag Optimum.....	88
4.2.4	Hasil Uji Kointegrasi.....	89
4.2.5	Uji Granger Causality	90
4.2.6	Hasil Pengujian VECM.....	92

4.2.7	Hasil Uji Stabilitas VECM.....	95
4.2.8	Hasil Impulse Response Function.....	96
4.2.9	Variance Decomposition.....	101
4.2.10	Pengujian Asumsi Klasik.....	103
4.3	Interpretasi Hasil.....	104
4.3.1	Pengaruh BI <i>rate</i> Terhadap Neraca Pembayaran Indonesia	104
4.3.2	Pengaruh Defisit Anggaran Terhadap Neraca Pembayaran Indonesia 104	
4.3.3	Pengaruh Giro Wajib Minimum Terhadap Neraca Pembayaran Indonesia.....	105
4.3.4	Pengaruh Operasi Pasar Terbuka Terhadap Neraca Pembayaran Indonesia.....	105
BAB V.....		109
PENUTUP.....		109
5.1	Kesimpulan.....	109
5.2	Keterbatasan dan Saran Penelitian	111
5.2.1	Keterbatasan.....	111
5.2.2	Saran.....	111
DAFTAR PUSTAKA		113
LAMPIRAN.....		117

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Anatomi Neraca Pembayaran.....	19
Tabel 4.2 Komponen Neraca Pembayaran Indonesia	79
Tabel 4.3 Hasil Pengujian Deskripsi Statistik.....	86
Tabel 4.4 Hasil Uji Unit Root	88
Tabel 4.5 Hasil Penentuan Lag Optimum	89
Tabel 4.6 Hasil Uji Kointegrasi dengan Metode Johansen Cointegration Test ...	90
Tabel 4.7 Pairwise Granger Causality.....	90
Tabel 4.8 Hasil Estimasi VECM Variabel Eksogen	92
Tabel 4.9 Hasil Uji Stabilitas Tabel VECM.....	95
Tabel 4.10 Impulse Response Function Neraca Pembayaran Indonesia.....	97
Tabel 4.11 Hasil Impulse Response Function Jumlah Uang Beredar	99
Tabel 4.12 Hasil Variance Decomposition Neraca Pembayaran Indonesia.....	101
Tabel 4.13 Hasil Variance Decomposition Jumlah Uang Beredar	102

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kondisi Neraca Pembayaran Indonesia, Neraca Transaksi Berjalan, dan Neraca Transaksi Modal dan Finansial Tahun 2002 – 2017 (Dalam Juta USD)	9
Gambar 1.2 Defisit Anggaran Indonesia Tahun 2002 – 2017 (Dalam Miliar Rupiah).....	10
Gambar 1.4 Instrumen Kebijakan Moneter Operasi Pasar Terbuka dan Giro Wajib Minimum Tahun 2002 – 2017 (Dalam Miliar Rupiah).....	11
Gambar 1.5 Perkembangan Jumlah Uang Beredar di Indonesia Tahun 2002 – 2017 (Dalam Miliar Rupiah).....	12
Gambar 1.6 Suku Bunga Acuan Indonesia BI Rate Tahun 2002 – 2017 (Dalam %).....	13
Gambar 2.1 Alur Kebijakan Moneter.....	26
Gambar 2.2 Tabungan dan Investasi dalam Perekonomian Terbuka Kecil	30
Gambar 2.3 Kebijakan Moneter Ekspansif dengan Kurs Mengambang.....	31
Gambar 2.4 Kebijakan Moneter Kontraktif dan Kurva LM	32
Gambar 2.5 Kebijakan Fiskal Ekspansif dan Kurva IS.....	35
Gambar 2.6 Kebijakan Fiskal Ekspansif dengan Kurs Mengambang.....	36
Gambar 2.7 Kerangka Pemikiran Teoritis	55
Gambar 3.1 Tahapan Analisa Time Series Estimasi dengan Pendekatan VAR/VECM.....	62
Gambar 4.1 Perkembangan Neraca Pembayaran Indonesia Triwulanan Tahun 2002.Q1-2017.Q4 (Juta USD).....	78

Gambar 4.2 Perkembangan Defisit Anggaran Indonesia Triwulanan Tahun 2002.Q1-2017.Q4 (Miliar Rupiah)	80
Gambar 4.3 Perkembangan Operasi Pasar Terbuka di Indonesia Triwulanan Tahun 2002.Q1-2017.Q4 (Miliar Rupiah)	81
Gambar 4.4 Perkembangan Giro Wajib Minimum di Indonesia Triwulanan Tahun 2002.Q1-2017.Q4 (Miliar Rupiah)	82
Gambar 4.5 Perkembangan Jumlah Uang Beredar (M2) di Indonesia Triwulanan Tahun 2002.Q1-2017.Q4 (Miliar Rupiah)	84
Gambar 4.6 Perkembangan BI Rate di Indonesia Triwulanan Tahun 2002.Q1- 2017.Q4 (Persen).....	85
Gambar 4.7 Hasil Uji Stabilitas Grafik VECM	96
Gambar 4.8 Respon NPI Terhadap NPI Analisis Impulse Response Function ...	98
Gambar 4.9 Respon NPI Terhadap JUB Analisis Impulse Response Function...	98
Gambar 4.10 Respon JUB Terhadap JUB Analisis Impulse Response Function	99
Gambar 4.11 Respon JUB Terhadap JUB Analisis Impulse Response Function	100

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran a. Deskripsi Statistik	117
Lampiran b. Uji Unit Root Tingkat Level.....	117
Lampiran c. Uji Unit Root First Difference	122
Lampiran d. Uji Lag Optimum.....	126
Lampiran e. Uji Kointegrasi.....	126
Lampiran f. Uji Pairwise Granger Causality	127
Lampiran g. Hasil Estimasi VECM	128
Lampiran h. Hasil Uji Stabilitas VECM	130
Lampiran i. Hasil Impulse Response Function	131
Lampiran j. Hasil Variance Decomposition.....	132
Lampiran k. Uji Asumsi Klasik	133

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Permasalahan yang sering terjadi di negara berkembang adalah tingginya tingkat pengangguran dan inflasi, hal ini dikarenakan masih adanya *external imbalance*. *External imbalance* disebabkan oleh permintaan yang tinggi tidak sebanding dengan *supply* yang berakibat meningkatnya impor sedangkan ekspor menetap bahkan turun. Dengan terjadinya hal tersebut maka *current account* pada neraca pembayaran akan terkena dampak buruknya (Maipita, 2012).

Neraca Pembayaran (*balance of payment*) adalah laporan berkala yang merangkum aliran transaksi ekonomi dengan asing (Nwanosike., B, GO, & Ishiwu, 2017). Neraca pembayaran memiliki sifat dasar yaitu *balance*, neraca pembayaran yang defisit memiliki arti bahwa sisi debit yang dianggap sebagai beban negara yang harus dibayarkan memiliki nilai lebih besar jika dibandingkan dengan sisi kredit, keseimbangan neraca pembayaran tetap terjadi akan tetapi untuk menyeimbangkannya harus ditutupi dengan utang luar negeri ataupun dengan cara penjualan aset negara yang meningkatkan cadangan devisa. Transaksi yang tercatat dalam neraca pembayaran adalah neraca transaksi berjalan (*current account*) dan neraca transaksi modal dan finansial (*capital and financial account*).

Menurut Departemen Statistik Bank Indonesia (2014) transaksi berjalan mencakup ekspor dan impor barang, jasa, pendapatan primer, dan pendapatan sekunder. Ketika ekspor dikurangi impor memiliki nilai negative maka dapat

disimpulkan transaksi berjalan mengalami defisit, sebaliknya apabila hasil penjumlahan ekspor dikurangi impor memiliki nilai positif maka disimpulkan transaksi berjalan mengalami surplus. Negara yang transaksi berjalannya mengalami defisit maka negara tersebut akan menutup kekurangan jumlah defisitnya dengan melakukan utang luar negeri, maka dari itu neraca berjalan memiliki peran yaitu mengukur arah dan besarnya pinjaman internasional (Safuan, 2013).

Menurut Departemen Statistik Bank Indonesia (2014) transaksi Modal (*capital account*) berupa transfer modal (*capital transfer*) dan transaksi finansial (*financial account*) berupa transaksi *direct investment*, *portfolio investment*, *financial derivatives*, dan investasi lainnya. Aliran modal masuk (*capital inflow*) dimana aliran modal mengalir ke domestic atau bisa juga disebut *capital import*, biasanya hal tersebut dipicu oleh investasi asing yang menambah supply mata uang asing dan pencatatannya dimasukkan sebagai kredit. Sebaliknya aliran modal keluar (*capital outflow*) dimana aliran modal mengalir keluar dari negara domestic atau bisa juga disebut *capital export* dan pencatatannya dimasukkan dalam debit. Aliran modal jangka pendek merupakan modal yang disimpan dalam aset sangat likuid, sebaliknya aliran modal jangka panjang merupakan modal yang disimpan dalam aset yang tidak likuid atau investasi langsung.

Neraca transaksi berjalan dijumlahkan dengan transaksi modal dan finansial menghasilkan neraca pembayaran yang hasilnya sama dengan nol, memiliki arti seimbang. Defisit neraca pembayaran dapat menimbulkan dampak sistemik terhadap perekonomian suatu negara. Penyebab defisit neraca pembayaran yang

sering terjadi di Indonesia ialah karena adanya kenaikan harga barang impor. Dari semakin banyak kegiatan impor maka jika tidak diimbangkan dengan kegiatan ekspor dapat mengakibatkan neraca perdagangan defisit, dengan demikian harga valuta asing dapat naik dikarenakan cadangan yang terpakai dikarenakan kenaikan harga. Defisit dalam jangka panjang menimbulkan dampak negative yaitu devisa yang semakin lama semakin habis yang seharusnya digunakan untuk mengimpor barang, jasa dan membayar utang dengan bunganya. Sebaliknya surplus neraca pembayaran yang tidak normal memiliki dampak negative dalam jangka panjang dikarenakan terindikasinya penumpukan devisa yang berarti tidak adanya efisiensi dari pemakaian devisa, hal ini berpengaruh pada kemakmuran masyarakat. Hal tersebut berdampak pada kegiatan ekonomi dalam negeri dikarenakan jenuhnya pengusaha untuk menanamkan modal ke negara yang mengalami penurunan. Suatu negara dapat mengimbangi tren buruk dalam neraca pembayaran dengan perubahan kebijakan keuangan (Meade, 1951).

Pendekatan moneter, pendekatan absorpsi, dan pendekatan elastisitas merupakan pendekatan yang digunakan untuk mempelajari *Balance of Payment*. Pendekatan *Keynesian* seringkali disebutkan yang merupakan pendekatan elastisitas dan absorpsi. Dalam pendekatan elastisitas berporos pada perubahan nilai tukar dan tingkat bunga sebagai alat untuk memperbaiki ketidakseimbangan yang terjadi pada neraca pembayaran melalui tingkat elastisitas permintaan barang ekspor, ketika permintaan elastis maka perubahan kuantitas akan lebih besar dari perubahan harga.

Pada pendekatan absorpsi merupakan kombinasi antara pengeluaran, kurs, dan pendapatan untuk memulihkan neraca pembayaran (Jamli, 2001). Menurut Marsha (1994) dalam Imoisi et al (2013) ada dua tipe kebijakan dalam mempengaruhi neraca pembayaran, yaitu kebijakan *expenditure switching* dan *expenditure reducing*. Kebijakan *expenditure reducing* merujuk pada kebijakan fiscal (dilaksanakan dengan mengatur pengeluaran pemerintah dan atau pajak) dan kebijakan moneter yang merujuk pada perubahan jumlah uang beredar dan tingkat bunga, sedangkan kebijakan *expenditure switching* mengarah pada devaluasi (depresiasi) dan revaluasi (apresiasi) dari mata uang suatu negara. Tujuan kebijakan *expenditure reducing* untuk mengurangi konsumsi domestic dan meningkatkan investasi, sedangkan kebijakan *expenditure switching* adalah mengalihkan permintaan domestic akan barang-barang impor ke permintaan barang-barang buatan domestic.

Pendekatan moneter menganggap bahwa neraca pembayaran memiliki hubungan dengan jumlah uang beredar pada suatu negara, tujuan perubahan kebijakan untuk mengalihkan permintaan domestik dari barang-barang impor menjadi barang-barang buatan domestik (Effendy, 2014). Tujuan utama kebijakan moneter dalam perekonomian modern adalah untuk menjaga stabilitas harga tidak hanya terhadap kondisi ekuilibrium neraca pembayaran tetapi juga jumlah uang beredar. Apabila terjadi jumlah uang beredar yang berlebih dalam perekonomian maka akan meningkatkan permintaan barang dan jasa yang menyebabkan kenaikan harga dan juga mempengaruhi neraca pembayaran (Imoisi et al., 2013). Ketidakpastian dalam tingkat harga dalam jangka panjang akan mempengaruhi

keputusan dalam konsumsi dan investasi, selain itu menyebabkan ketidakpastian dalam pasar keuangan, menyebabkan mekanisme transmisi kebijakan moneter tidak efektif, menyebabkan kesulitan dalam kondisi fundamental makroekonomi (Imoisi et al., 2013).

Secara teoritis menurut *Mundell-Fleming* kebijakan moneter mempengaruhi neraca pembayaran melalui mobilitas modal maupun mobilitas barang dan jasa. Kebijakan moneter ekspansif maupun kontraktif menyebabkan terjadinya depresiasi/apresiasi dan berdampak pada harga relative barang dan jasa, berimplikasi pada transaksi domestik dan luar negeri sehingga dengan adanya perubahan pada ekspor impor maka akan terjadi perubahan komposisi pada neraca perdagangan. Kebijakan moneter ekspansif maupun kontraktif juga mempengaruhi aliran modal dari sisi selisih suku bunga domestic dan luar negeri. Perbedaan tingkat bunga internasional dan domestic menyebabkan adanya aliran keluar masuknya modal dari suatu negara lain (Mankiw, 2006).

Secara teori kebijakan fiscal mempengaruhi neraca pembayaran melalui transaksi berjalan. Dengan menggunakan model *Mundell-Fleming* defisit anggaran menyebabkan kenaikan suku bunga yang menyebabkan terjadinya aliran modal masuk dikarenakan adanya selisih suku bunga internasional dan domestic. Maka dari itu peningkatan defisit anggaran akan mendorong impor, hal tersebut berimplikasi pada defisit perdagangan yang pada akhirnya mempengaruhi ketidakseimbangan transaksi berjalan yang merupakan komponen dari neraca pembayaran (Nizar, 2012).

Mundell (1995) dalam Blejer, Khan, & Masson (1995) mengemukakan kebijakan moneter lebih efektif dibandingkan kebijakan fiskal untuk menjaga keseimbangan neraca pembayaran Indonesia. Hal tersebut diungkapkan dengan latar belakang kebijakan moneter dapat memperbaiki neraca transaksi berjalan dan neraca modal dan finansial.

Studi empiris yang dilakukan oleh Hermawan (2006) tentang kausalitas antara tingkat bunga dan neraca pembayaran di Indonesia. Studi empiris tersebut menyatakan bahwa pada lag satu kuartal terdapat hubungan kausalitas hanya satu arah dimana neraca pembayaran mempengaruhi pergerakan tingkat suku bunga.

Studi yang dilakukan oleh Maipita (2012) tentang keterkaitan instrument kebijakan moneter dengan *Balance of Payments* di Indonesia menemukan bahwa ada kaitan antara instrument kebijakan moneter dengan neraca pembayaran di Indonesia. Terbukti bahwa operasi pasar terbuka (OPT) berkorelasi positif dengan neraca pembayaran dengan pengaruh yang signifikan, giro wajib minimum (GWM) mempengaruhi secara signifikan terhadap neraca pembayaran dengan memiliki korelasi negative, dan tingkat suku bunga domestik secara signifikan mempengaruhi neraca pembayaran dengan memiliki korelasi positive.

Akan tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Masdjojo (2010) dalam penelitian pendekatan *Keynesian* dan Moneteris terhadap cadangan devisa melalui Neraca Pembayaran Internasional, ditemukan bahwa tingkat suku bunga domestic dalam jangka pendek maupun panjang tidak signifikan dan memiliki hubungan yang negative dengan neraca pembayaran.

Studi yang dilakukan oleh Imoisi et al. (2013) menemukan bahwa jumlah uang beredar, tingkat suku bunga, dan nilai tukar mempengaruhi neraca pembayaran Nigeria tahun 1980-2010. Hasil dari penelitian tersebut mengemukakan bahwa jumlah uang beredar memiliki korelasi positif dan mempengaruhi neraca pembayaran secara signifikan. Tingkat suku bunga memiliki korelasi negative dengan neraca pembayaran dan memiliki kontribusi yang signifikan. Hanya nilai tukar yang tidak memiliki pengaruh yang tidak signifikan dengan korelasi positif dengan neraca pembayaran.

Didalam penelitian Celina (2015) meneliti tentang kebijakan moneter dan neraca pembayaran di Nigeria tahun 1981-2012. Hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa jumlah uang beredar secara signifikan dan memiliki korelasi positif dengan neraca pembayaran. Sedangkan tingkat suku bunga tidak signifikan mempengaruhi neraca pembayaran dan memiliki korelasi negative terhadap neraca pembayaran.

Penelitian yang dilakukan oleh Aristovnik (2005) mengemukakan dalam perekonomian *Commonwealth of Independent States (CIS)* bahwa kebijakan fiscal tidak efektif untuk menjaga keseimbangan eksternal. Hal tersebut dikarenakan peningkatan *public saving* tidak meningkatkan tingkat tabungan secara keseluruhan dan dalam penelitian tersebut berpengaruh negative terhadap *external imbalances*.

Hal yang menjadi penyebab defisit transaksi berjalan di Indonesia menurut Nizar (2012) dalam penelitiannya adalah penurunan surplus neraca perdagangan barang (*trade balance*), defisit neraca jasa (*service accounts*), dan defisit neraca

pendapatan neto (*net income*). Defisit neraca pendapatan telah menjadi penyumbang masalah terbesar bagi defisit transaksi berjalan dikarenakan pendapatan yang harus ditransfer ke luar negeri lebih besar dari pendapatan yang di dapat. Besaran bunga pinjaman ini dicatat di APBN dan sebagai salah satu kontribusi cukup besar dalam defisit anggaran. Maka dari itu ada keterkaitan antara defisit anggaran dengan neraca pembayaran dipengaruhi melalui neraca transaksi berjalan. Hal tersebut diperkuat dengan bukti empiris penelitian tersebut ditemukan bahwa defisit anggaran secara signifikan mempengaruhi dan memiliki hubungan positif dengan defisit transaksi berjalan dengan lag satu kuartal.

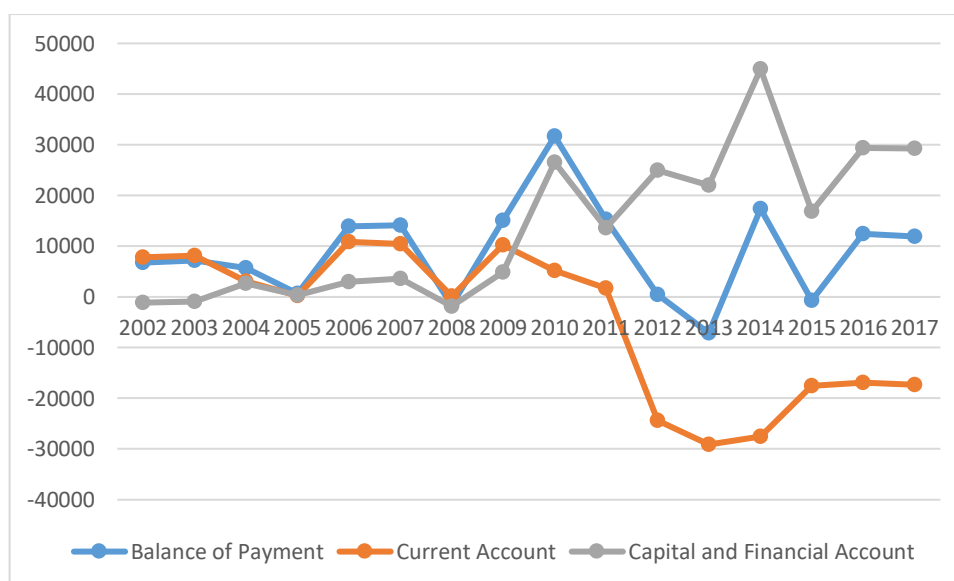
Dalam studi empiris Astuti (2017) meneliti tentang pengaruh defisit anggaran terhadap neraca pembayaran. Hasil penelitian ditemukan bahwa defisit anggaran dalam jangka pendek maupun panjang signifikan dan berkorelasi negative dengan defisit neraca berjalan

Rafiq (2010) dalam penelitiannya tentang hubungan neraca berjalan dengan kebijakan fiscal dan nilai tukar riil. Penelitian tersebut menemukan bahwa terjadi hipotesis *twin-deficit*, hal ini dibuktikan bahwa defisit anggaran memiliki korelasi negative terhadap neraca berjalan.

Sementara itu dalam penelitian Bhat & Sharma (2018) tentang pengujian kembali tentang hipotesis *twin-deficit*. Dalam penelitiannya dibuktikan secara empiris bahwa neraca berjalan dan defisit fiscal memiliki hubungan yang sama sehingga memvalidasi hipotesis *twin-deficit*.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu penelitian ini ingin mengkaji kembali pengaruh instrument kebijakan moneter dan kebijakan defisit anggaran terhadap neraca pembayaran Indonesia tahun 2002 kuartal I sampai dengan 2017 kuartal IV.

Gambar 1.1
Kondisi Neraca Pembayaran Indonesia, Neraca Transaksi Berjalan, dan Neraca Transaksi Modal dan Finansial Tahun 2002 – 2017 (Dalam Juta USD)

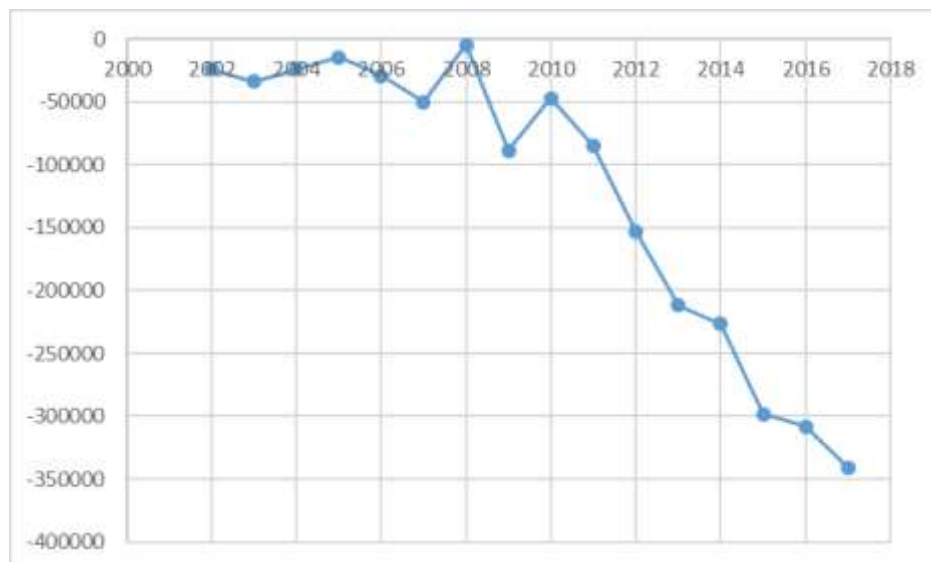


Sumber : Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI)

Dari gambar 1.1 dapat dilihat bahwa pada tahun 2002 gap antara *balance of payment* Indonesia, neraca transaksi berjalan, dan neraca transaksi modal dan finansial tidak terlalu besar. Pada tahun 2010 terjadi perubahan gap dan terdapat perbedaan arah antara neraca pembayaran dengan neraca transaksi berjalan. Tahun 2012 juga terjadi perubahan gap dan arah antara neraca pembayaran dengan transaksi modal dan finansial

Selama kurun waktu 16 tahun (2002-2017), terlihat bahwa terjadi fluktuasi pada neraca pembayaran Indonesia. Fenomena tersebut menjadi suatu hal yang cukup menarik untuk dicermati lebih lanjut dikarenakan banyaknya variabel yang mempengaruhi neraca pembayaran dari sisi moneter dan fiskal. Dari penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa instrumen kebijakan moneter (giro wajib minimum, operasi pasar terbuka, BI rate, dan JUB) serta instrumen kebijakan fiskal (defisit anggaran) mempengaruhi surplus/defisit neraca pembayaran (Maipita, 2012) (Nizar, 2012).

Gambar 1.2
Defisit Anggaran Indonesia Tahun 2002 – 2017 (Dalam Miliar Rupiah)

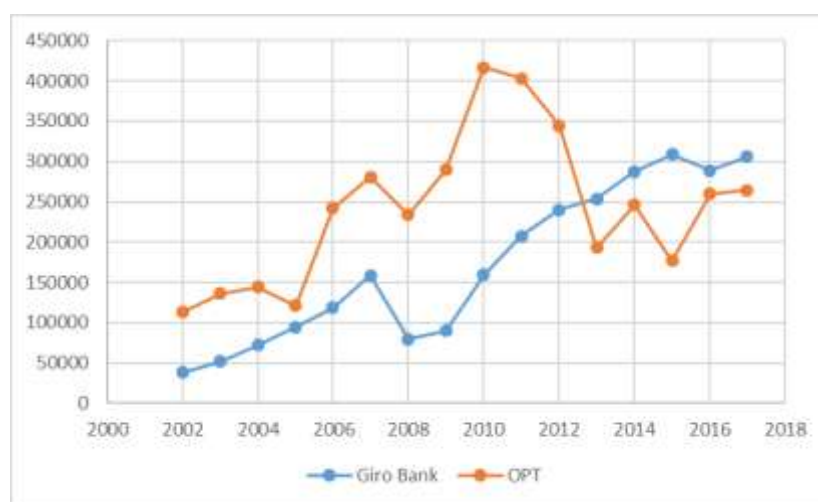


Sumber : Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI)

Defisit anggaran di Indonesia memiliki kecenderungan bertambah dari tahun ke tahun. Kecuali pada tahun 2008 defisit anggaran di Indonesia membaik dikarenakan pemerintah mendapatkan Sisa Lebih Pembiayaan Anggaran (SILPA) yang tepat. Menurut Sri Mulyani Menteri Keuangan Indonesia penerimaan pada tahun 2008 melampaui target dengan belanja negara yang mendekati target

sehingga pada tahun itu defisit anggaran 95,64% lebih rendah dari APBN-P 2008 sebesar Rp. 94,5 Triliun. Hasil penelitian Nizar (2012) tentang defisit anggaran mempengaruhi transaksi berjalan. Penelitiannya mengemukakan bahwa defisit anggaran memberikan pengaruh positif terhadap defisit transaksi berjalan. Berdasarkan data pada gambar 1.2 dan gambar 1.1 fenomena *twin deficit* dalam perekonomian Indonesia hanya terjadi pada beberapa tahun, yaitu mulai tahun 2012-2017. Hal ini diduga karena defisit transaksi berjalan tidak hanya dipengaruhi oleh defisit anggaran tetapi juga dipengaruhi instrumen kebijakan moneter seperti operasi pasar terbuka, giro wajib minimum, BI rate, dan jumlah uang beredar.

Gambar 1.3
Instrumen Kebijakan Moneter Operasi Pasar Terbuka dan Giro Wajib Minimum Tahun 2002 – 2017 (Dalam Miliar Rupiah)

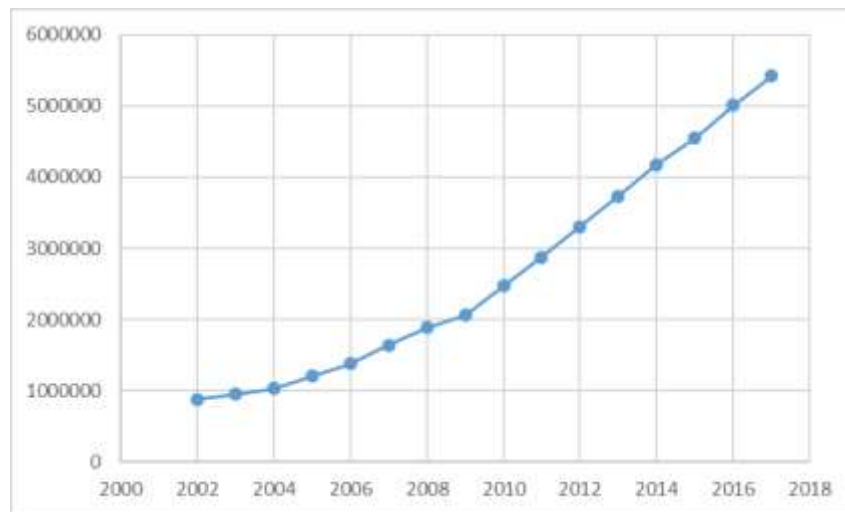


Sumber : Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (diolah)

Pada gambar 1.3 digambarkan bahwa instrument kebijakan moneter giro wajib minimum dan operasi pasar terbuka berfluktuasi dengan tren yang positif. Operasi pasar terbuka merupakan salah satu instrument kebijakan moneter, sasaran

dari instrument operasi pasar terbuka diantaranya jumlah uang beredar (Maipita, 2012). Jadi pengaruh operasi pasar terbuka dan giro wajib minimum terhadap neraca pembayaran melalui perubahan jumlah uang beredar.

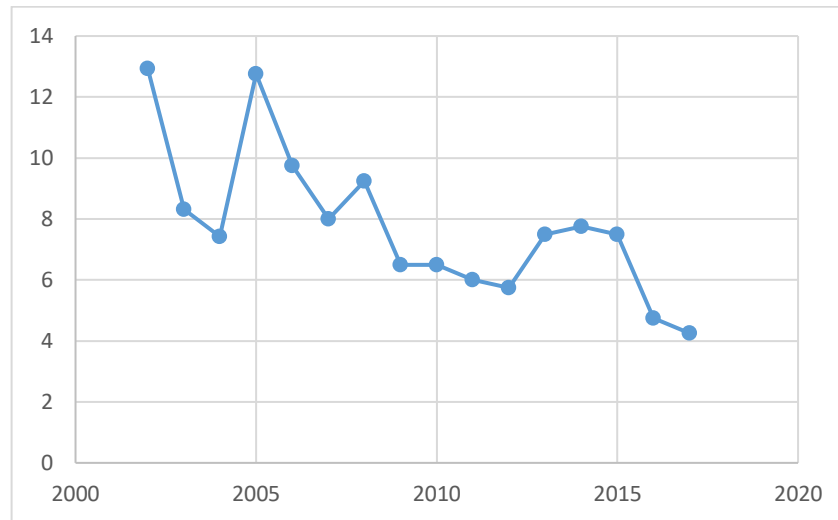
Gambar 1.4
Perkembangan Jumlah Uang Beredar di Indonesia Tahun 2002 – 2017
(Dalam Miliar Rupiah)



Sumber : Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia

Dapat terlihat bahwa jumlah uang beredar memiliki tren meningkat dari tahun 2002 hingga tahun 2017. Dalam penelitian (Imoisi et al., 2013) ditemukan bahwa kenaikan jumlah uang beredar mempunyai pengaruh signifikan dengan korelasi positif terhadap *Balance of Payment*.

Gambar 1.5
Suku Bunga Acuan Indonesia BI Rate Tahun 2002 – 2017 (Dalam %)



Sumber : Bank Indonesia

Dapat dilihat perkembangan BI rate Indonesia dari tahun 2002-2017 berfluktuasi dan memiliki tren yang cenderung menurun.

Selisih tingkat bunga internasional dan tingkat bunga domestik akan mempengaruhi aliran keluar masuknya modal. Posisi suku bunga acuan BI rate yang relative lebih tinggi dari suku bunga dunia diharapkan mampu mendorong masuknya aliran modal ke Indonesia

Maka dari itu dari penjelasan sebelumnya akan dianalisis pengaruh kebijakan moneter (operasi pasar terbuka, giro wajib minimum, suku bunga BI rate, dan jumlah uang beredar), kebijakan fiskal (defisit anggaran) terhadap neraca pembayaran di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Persoalan mendasar yang dihadapi sebagian besar negara sedang berkembang selain inflasi dan pengangguran adalah masalah *external imbalance*.

Konflik antara *external balance* dan *internal balance* mengharuskan adanya instrument kebijakan yang efektif, baik dari instrumen kebijakan fiskal (defisit anggaran) maupun dari instrumen kebijakan moneter (operasi pasar terbuka, giro wajib minimum, BI rate, dan jumlah uang beredar), dimana diantara kebijakan tersebut diharapkan memberikan dampak negative sekecil mungkin terhadap kondisi neraca pembayaran Indonesia. Secara teoritis, kebijakan moneter mempengaruhi neraca pembayaran Indonesia melalui mobilitas modal maupun barang dan jasa akibat dari adanya selisih suku bunga domestik dan luar negeri. Kebijakan fiskal yaitu defisit anggaran mempengaruhi neraca pembayaran melalui transaksi berjalan akibat dari naiknya impor yang lebih besar dengan tidak diimbangi dengan peningkatan ekspor. Selain itu terdapat perbedaan beberapa penelitian yang mengemukakan tentang pengaruh kebijakan moneter dan kebijakan fiskal terhadap kondisi surplus/defisit neraca pembayaran. Gap neraca pembayaran Indonesia yang semula tidak terlalu jauh dalam periode tahun 2002-2008 berubah menjadi memiliki gap yang semakin jauh dan perbedaan arah antara neraca pembayaran Indonesia, neraca transaksi berjalan, dan neraca modal sejak tahun 2009-2017. Perbedaan gap dan arah antara neraca pembayaran Indonesia, neraca transaksi berjalan, dan neraca modal diduga akibat pengaruh kebijakan defisit anggaran dan perubahan instrumen kebijakan moneter.

Berdasarkan masalah tersebut dapat dibuat pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana instrumen kebijakan moneter (operasi pasar terbuka, giro wajib minimum, BI rate, jumlah uang beredar), kebijakan fiskal (defisit anggaran), dan neraca pembayaran Indonesia saling berinteraksi?

2. Bagaimana respon dari adanya *shock* pada salah satu determinan neraca pembayaran Indonesia terhadap perubahan variabel itu sendiri maupun determinan lainnya?
3. Seberapa besar keterkaitan antar variabel yang menjadi determinan NPI tahun 2002-2017?

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka penulis mengangkat judul untuk penelitian tersebut **“ANALISIS KETERKAITAN INSTRUMEN KEBIJAKAN MONETER, DEFISIT ANGGARAN, DAN NERACA PEMBAYARAN INDONESIA PADA TAHUN 2002-2017”**

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

- 1 Menganalisis interaksi instrumen kebijakan moneter (operasi pasar terbuka, giro wajib minimum, BI rate, jumlah uang beredar), kebijakan fiskal (defisit anggaran), dan neraca pembayaran Indonesia
- 2 Menganalisis respon *shock* pada salah satu determinan neraca pembayaran Indonesia terhadap perubahan variabel itu sendiri maupun determinan lainnya
- 3 Menganalisis besarnya keterkaitan antar variabel yang menjadi determinan neraca pembayaran Indonesia tahun 2002-2017

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat diketahui pengaruh instrumen kebijakan moneter maupun kebijakan fiscal terhadap kondisi surplus/defisitnya neraca pembayaran Indonesia.
2. Diharapkan hasil dari penelitian ini menjadi petunjuk pemerintah dalam menerapkan instrumen kebijakan fiscal maupun instrumen kebijakan moneter dengan tepat dan bijak untuk menjaga ekuilibrium neraca pembayaran.
3. Bagi peneliti dan akademisi diharapkan hasil penelitian ini merupakan tambahan dalam mengembangkan ilmu ekonomi dan dapat menjadi referensi bagi penelitian lainnya mengenai faktor yang berpengaruh terhadap *Balance of Payment*.

1.4 Sistematika Penulisan

Skripsi ini disusun dan disajikan dalam sistematika penulisan yang dibagi menjadi lima bab :

BAB I Pendahuluan

Bab ini berisikan dan menjelaskan gambaran umum mengenai permasalahan penelitian, didalamnya terdapat latar belakang masalah, perumusan masalah, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II Telaah Pustaka

Bab ini menjelaskan teori dan berbagai penelitian terdahulu yang menjadi fondasi dari landasan teori. Didalamnya terdapat landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini berisi deskripsi bagaimana penelitian ini akan dilaksanakan secara operasional. Bab ini memaparkan variabel penelitian dan definisi variabel operasional, sampel data, jenis beserta sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis yang akan digunakan.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini menguraikan deskripsi tentang objek penelitian, analisis data, interpretasi data, dan menguji apakah hipotesis yang dirumuskan sesuai atau tidak. Dalam bab ini terdapat deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil

BAB V Simpulan

Bab ini memuat simpulan yang dicapai berdasar analisis dan interpretasi dalam pembahasan. Dalam bab ini terdapat kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.