

## DETERMINAN DEFISIT NERACA TRANSAKSI BERJALAN DAN DEFISIT ANGGARAN: *TWIN DEFICIT* INDONESIA

**Chrisna Yoseph Ludfernando<sup>1</sup>,**  
Universitas Diponegoro, Indonesia

**Edy Yusuf Agung Gunanto<sup>2</sup>**  
Universitas Diponegoro, Indonesia

### **ABSTRACT**

*The global crisis has pushed Indonesia into external and internal imbalances. In this case, the current account deficit is one of the important issues related to external balance because it is related to Indonesia's foreign exchange reserves. A crisis causes not only external imbalances but also causes internal imbalances. The Indonesian government uses the State Revenue and Expenditure Budget (APBN) as an instrument in achieving internal balance, but Indonesia implements a deficit budget policy so that with this condition Indonesia experiences a twin deficit. This study aims to analyze the determinants that cause a deficit in the current account balance and government budget. The government budget, exchange rate, economic growth, commodity price index, and trade openness variables are used to analyze the current account balance determinants. Meanwhile, to analyze the determinants of the government's budget, the variables of economic growth, inflation, and interest rates are used. The analytical tool used is the Error Correction Model (ECM). The results showed that the variables of economic growth, commodity price index, and trade openness had a significant negative effect on the current account balance in the long and short term. The government budget variable has a significant positive effect in the short term on the current account balance, while the exchange rate variable has a negative and significant effect on the current account balance in the long term. In the determinants of the government budget, the variable of economic growth has a significant positive effect in the long and short term, while the inflation variable has a significant negative effect in the long and short term. However, the interest rate variable has no significant effect in the long and short term.*

**Keywords:** *current account balance; government budget; current account; APBN; ECM*

### **ABSTRAK**

Krisis yang terjadi secara global telah mendorong Indonesia mengalami ketidakseimbangan eksternal dan internal. Dalam hal ini defisit neraca transaksi berjalan menjadi salah satu masalah yang penting terkait keseimbangan eksternal karena berkaitan dengan cadangan devisa Indonesia. Krisis tidak hanya menyebabkan ketidakseimbangan eksternal, tetapi juga menyebabkan ketidakseimbangan internal. Salah satu instrumen dalam mencapai keseimbangan internal, pemerintah Indonesia menggunakan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), namun Indonesia menerapkan kebijakan anggaran yang defisit sehingga dengan kondisi ini Indonesia mengalami defisit kembar (*twin deficit*). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan yang menyebabkan terjadinya defisit pada neraca transaksi berjalan dan anggaran pemerintah. Dalam menganalisis determinan neraca transaksi berjalan digunakan variabel anggaran pemerintah, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, indeks harga komoditas, dan *trade openness*. Sedangkan untuk menganalisis determinan anggaran pemerintah digunakan variabel pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan suku bunga. Alat analisis yang digunakan adalah *Error Correction Model* (ECM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan ekonomi, indeks harga komoditas, dan *trade openness* berpengaruh negatif signifikan terhadap neraca transaksi berjalan dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Variabel anggaran pemerintah berpengaruh positif signifikan dalam jangka pendek terhadap neraca transaksi berjalan, sedangkan variabel nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka panjang terhadap neraca transaksi berjalan. Pada determinan anggaran pemerintah variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan dalam jangka panjang maupun jangka pendek, sedangkan variabel inflasi berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Namun,

<sup>1</sup> Jalan Payung Asri Barat Raya no 65, 082226319438, [chrisna.ludfernando@gmail.com](mailto:chrisna.ludfernando@gmail.com)

untuk variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

**Kata kunci :** neraca transaksi berjalan; anggaran pemerintah: current account; APBN; ECM  
**Klasifikasi JEL:** F41, F62, H62

## PENDAHULUAN

Krisis yang terjadi secara global telah mendorong Indonesia mengalami ketidakseimbangan eksternal. Hal ini berasal dari melemahnya ekspor akibat dari melemahnya permintaan barang dan jasa dari mitra dagang. Selain melemahnya ekspor, ketidakseimbangan eksternal ini juga bersumber dari lemahnya harga komoditas ekspor. Ketidakseimbangan eksternal dapat diukur dengan posisi neraca pembayaran. Berdasarkan data dari Bank Indonesia Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) pasca krisis tahun 2008-2009 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Defisit NPI disebabkan neraca transaksi berjalan Indonesia yang mengalami defisit sebesar USD 24,4 juta pada tahun 2012. Pada tahun 2013 neraca transaksi berjalan mengalami defisit sebesar USD 29,1 miliar dan defisit terbesar terjadi pada tahun 2018, yakni sebesar USD 30,6 miliar. Menurut Pulungan (2020) ketika harga minyak mentah dunia mengalami lonjakan, neraca perdagangan akan mengalami tekanan karena Indonesia adalah salah satu negara yang menjadi *net importer* minyak mentah. Hal ini mendorong defisit transaksi berjalan menjadi semakin besar. Defisit neraca transaksi berjalan terjadi jika nilai ekspor dikurangi impor untuk beberapa sektor antara lain sektor minyak dan gas (migas), sektor non migas, dan sektor jasa nilainya negatif, sebaliknya jika hasil pengurangannya bernilai positif maka transaksi berjalan mengalami surplus (Sugiyono, 2002).

Salah satu instrumen dalam mencapai keseimbangan internal adalah Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang dirancang secara berkala setiap tahun. Komponen yang ada dalam APBN terdiri dari komponen pendapatan negara dan hibah, komponen belanja negara, dan komponen pembiayaan. Ketika nilai belanja negara lebih besar dari pendapatan negara maka anggaran dikatakan deficit sehingga untuk membiayai defisit APBN negara melakukan utang menggunakan surat berharga negara dan pinjaman. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS) terjadi peningkatan pengeluaran negara pasca terjadinya krisis keuangan global tahun 2008, namun penerimaan negara tidak seimbang dengan kenaikan pengeluaran sehingga keseimbangan primer menjadi negatif. Defisit keseimbangan primer paling besar terjadi pada tahun 2019, yakni sebesar Rp 348 triliun. Hal ini terjadi karena pengeluaran negara pada tahun 2019 naik 4,35% dari tahun sebelumnya, sedangkan penerimaan negara hanya naik sebesar 0,87%. Keseimbangan primer yang negatif menimbulkan defisit APBN yang semakin besar karena ketidakmampuan untuk membayar bunga utang. Pembiayaan defisit juga melalui pembiayaan investasi untuk beberapa lembaga, pemberian pinjaman, kewajiban penjaminan, serta melalui pembiayaan lain-lain. Defisit keseimbangan primer yang di dorong kenaikan belanja pemerintah ini memiliki tujuan untuk menggerakkan perekonomian yang mulai lesu namun tetap menjaga defisit anggaran tidak terlalu besar dengan memprioritaskan masyarakat miskin, gaji pegawai dengan tingkat yang rendah, dan proyek infrastruktur dengan modal yang besar. Melalui komponen dalam APBN maka dapat dilihat bahwa ada keterkaitan antara APBN dengan NPI dimana Indonesia mengalami defisit kembar pasca krisis global 2008.

Indonesia mengalami defisit kembar (*twin deficit*) setelah krisis global dimana defisit APBN terjadi bersamaan dengan defisit transaksi berjalan. Dalam Haryanto (2013), fenomena defisit kembar terjadi karena defisit pada anggaran pemerintah menyebabkan defisit pada neraca transaksi berjalan. Dalam menjelaskan fenomena defisit kembar terdapat dua aliran utama, yakni aliran Keynesian didukung teori perekonomian terbuka dari Mundell-Fleming dan aliran

neoklasik, yakni hipotesis *Ricardian equivalence*. Menurut pandangan Mundell-Fleming defisit transaksi berjalan dapat dipengaruhi oleh defisit anggaran melalui transmisi efek suku bunga dan output. Ketika suatu negara mengalami defisit anggaran maka suku bunga naik sehingga terjadi aliran modal masuk (*capital inflows*) dan nilai tukar mata uang domestik terapresiasi. Nilai tukar yang terapresiasi akan menambah defisit transaksi berjalan karena terjadi peningkatan nilai impor dan penurunan nilai ekspor. Berbeda dengan pandangan Mundell-Fleming, pandangan neoklasik melalui pendekatan *Ricardian Equivalence* menyatakan bahwa tidak ada hubungan sebab akibat antara defisit transaksi berjalan dan defisit anggaran (Nizar et al., 2012).

Pandangan lain tentang defisit neraca transaksi berjalan dan defisit anggaran ditemukan dalam beberapa penelitian terdahulu. Studi yang dilakukan Sadiku et al (2015) menemukan bahwa perkembangan keuangan berpengaruh terhadap menurunnya defisit transaksi berjalan dan *trade openness* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap defisit transaksi berjalan. Namun, untuk kasus Indonesia terdapat tiga sumber utama defisit transaksi berjalan. Pertama defisit transaksi berjalan terjadi karena neraca perdagangan mengalami defisit. Surplus pada neraca perdagangan menjadi komponen yang bisa menutup defisit transaksi berjalan. Kedua, defisit transaksi berjalan terjadi karena Indonesia memiliki tabungan nasional yang rendah khususnya untuk pembiayaan pembangunan. Ketiga, defisit transaksi berjalan terjadi karena defisit APBN yang terus meningkat (Pulungan, 2020)

Defisit anggaran dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi makro. Mawejje & Odhiambo (2020) menemukan volatilitas defisit anggaran cenderung dipengaruhi oleh hiperinflasi dan *trade openness* terutama di negara-negara berkembang. Disparitas pendapatan, PDB per kapita, pertumbuhan PDB, tingkat urbanisasi, dan kedalaman keuangan (*financial depth*) menjadi variabel pendorong neraca anggaran pemerintah. Suku bunga nominal dalam jangka panjang serta rasio hutang berpengaruh positif terhadap defisit anggaran.

Fenomena defisit kembar dapat melalui beberapa transmisi. Seperti yang dikemukakan Baharumshah & Lau (2007) serta Novi & Perdana (2021) bahwa defisit anggaran pemerintah berpengaruh terhadap neraca transaksi berjalan. Pengaruh defisit anggaran terhadap transaksi berjalan melalui tiga jalur transmisi. Transmisi pertama, yakni secara langsung dari defisit anggaran ke defisit transaksi berjalan, transmisi kedua, yakni melalui suku bunga kemudian memengaruhi ke nilai tukar dan pada akhirnya memengaruhi neraca transaksi berjalan, dan transmisi ketiga, yakni melalui suku bunga kemudian langsung memengaruhi neraca transaksi berjalan.

Berdasarkan latar belakang di atas maka dilakukan analisis determinan dari defisit neraca transaksi berjalan dan defisit anggaran pada fenomena defisit kembar tahun 2008-2021 di Indonesia.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Perekonomian Terbuka**

Kondisi perekonomian yang terbuka dijelaskan dengan pendekatan pengeluaran. Mankiw (2010), dalam perekonomian tertutup pendapatan nasional memiliki tiga komponen, yakni konsumsi domestik, investasi domestik, dan belanja pemerintah domestik. Jika ada kelebihan jumlah produksi maka negara melakukan ekspor. Namun, jika negara tidak dapat memenuhi permintaan dalam negeri maka dilakukan belanja dari luar negeri dalam bentuk konsumsi, investasi, dan belanja pemerintah atau dalam hal ini disebut dengan impor. Sehingga dalam model perekonomian terbuka pendapatan nasional memiliki empat komponen, yakni konsumsi,

investasi, belanja pemerintah, dan selisih ekspor serta impor atau dinamakan dengan ekspor bersih.

### **Neraca Transaksi Berjalan**

Perubahan neraca transaksi berjalan biasanya menggunakan tiga pendekatan diantaranya pendekatan elastisitas, pendekatan intertemporal, dan pendekatan absorpsi. Pendekatan moneter juga digunakan sebagai pengembangan pendekatan absorpsi (Brissimis et al. 2012).

#### **Pendekatan Elastisitas**

Pendekatan elastisitas dikembangkan Joan Robinson pada tahun 1937 yang merupakan hasil aplikasi dari analisis elastisitas permintaan dan penawaran komoditas terhadap analisis ekspor dan impor (Wulansari, 2014). Dalam pendekatan ini diasumsikan banyak dan sedikitnya volume ekspor tergantung dari harga ekspor, sedangkan banyak sedikitnya impor tergantung dari harga impor, selain itu diasumsikan tidak terjadi aliran modal dan tingkat harga domestik mengikuti tingkat harga internasional. Asumsi yang digunakan menandakan bahwa nilai tukar sangat berperan penting dalam ekspor dan impor. Devaluasi nilai tukar mata uang akan memberikan pengaruh positif terhadap neraca pembayaran jika elastisitas permintaan barang ekspor dan impor lebih dari satu. Kondisi ini disebut kondisi Marshall – Lerner.

#### **Pendekatan Intertemporal**

Pendekatan elastisitas tidak dapat menjelaskan bagaimana hubungan jangka panjang nilai tukar terhadap neraca transaksi berjalan karena perdagangan internasional dalam pendekatan elastisitas hanya bisa membuat estimasi langsung untuk melihat dampaknya dalam jangka pendek. Berdasarkan Brissimis et al. (2012), pendekatan intertemporal berfokus pada neraca transaksi berjalan sebagai hasil dari faktor makro, keuangan, dan struktural yang memengaruhi keseimbangan investasi dan tabungan nasional. Model intertemporal menggunakan asumsi ekonomi terbuka kecil dan dengan pelaku ekonomi yang hidup tanpa batas dan mengalokasikan konsumsi dari waktu ke waktu secara optimal dengan cara meminjam atau meminjamkan secara bebas ke luar negeri untuk memaksimalkan utilitasnya. Model ini juga menggunakan asumsi transaksi berjalan akan menyerap guncangan yang bersifat sementara ke arus kas nasional neto (output nasional dikurangi investasi dan pengeluaran pemerintah) sehingga perekonomian akan menurunkan tabungan nasional karena terjadinya defisit neraca transaksi berjalan setiap ada ekspektasi penurunan arus kas nasional di masa yang akan datang.

#### **Pendekatan Absorpsi**

Pendekatan absorpsi pertama kali diperkenalkan oleh Alexander pada tahun 1952. Dalam Djiwandono (1980) pendekatan absorpsi menekankan bahwa devaluasi nilai tukar harus melihat dampaknya terhadap pendapatan dan daya absorpsi masyarakat. Pendekatan ini dapat dijelaskan menggunakan persamaan pendapatan nasional dimana komponen konsumsi, investasi, dan belanja pemerintah dinamakan absorpsi dan ekspor impor merupakan neraca perdagangan. Karena impor merupakan absorpsi domestik atas barang dari luar negeri maka jika absorpsi lebih besar daripada pendapatan maka nilai impor juga akan semakin besar dan neraca perdagangan akan semakin defisit.

Untuk melihat dari sektor keuangan, Harry Johnson mengubah pendekatan absorpsi menjadi pendekatan pembayaran. Menurut Johnson, pendekatan pembayaran melihat neraca

perdagangan sebagai penghubung antara keseluruhan pendapatan dan pengeluaran masyarakat. Neraca pembayaran merupakan hasil dari selisih keseluruhan pendapatan dari masyarakat dan keseluruhan pengeluaran dari masyarakat sehingga defisit neraca pembayaran terjadi ketika pengeluaran melebihi dari pendapatan. Dalam keadaan defisit neraca pembayaran, uang dalam masyarakat berkurang karena uang domestik dari masyarakat diserahkan ke pemerintah sebagai pemegang devisa untuk membiayai defisit neraca pembayaran. Jumlah uang beredar juga berkurang jika otoritas moneter tidak menambah aliran dana. Dalam jangka panjang, defisit neraca pembayaran bersifat sementara karena penyesuaian akan bekerja dengan sendirinya sehingga pada akhirnya akan mengembalikan keseimbangan pendapatan dan pengeluaran. Defisit akan terjadi lebih lama jika pengurangan jumlah uang beredar diimbangi dengan peningkatan kredit oleh sektor perbankan (Djiwandono, 1980).

### **Anggaran Pemerintah**

Dalam menjaga kestabilan makroekonomi kebijakan fiskal berperan mengatur pengeluaran dan penerimaan pemerintah yang tertuang dalam neraca anggaran pemerintah. Kebijakan fiskal sendiri memiliki prioritas mengatasi masalah stabilitas, seperti laju pertumbuhan, laju inflasi, jumlah pengangguran, dan neraca pembayaran dan juga mengatasi masalah neraca anggaran, seperti defisit anggaran. Kestabilan anggaran pemerintah memiliki tiga cakupan, yakni defisit anggaran, keseimbangan primer, dan penerimaan pajak (Rahayu et al., 2019).

Kebijakan fiskal dapat dilihat dari struktur pos-pos APBN. Dalam jurnal *Novi dan Perdana* (2021) Boediono menyatakan bahwa dalam APBN terdapat dua sisi pencatatan, yaitu sisi pengeluaran dan sisi penerimaan.

Pada sisi pengeluaran, terdapat tiga pos utama:

1. Pengeluaran pemerintah untuk pembelian barang dan jasa
2. Pengeluaran pemerintah untuk gaji pegawai
3. Pengeluaran pemerintah untuk transfer *payment* (subsidi, pembayaran pensiun, dan pembayaran bunga pinjaman)

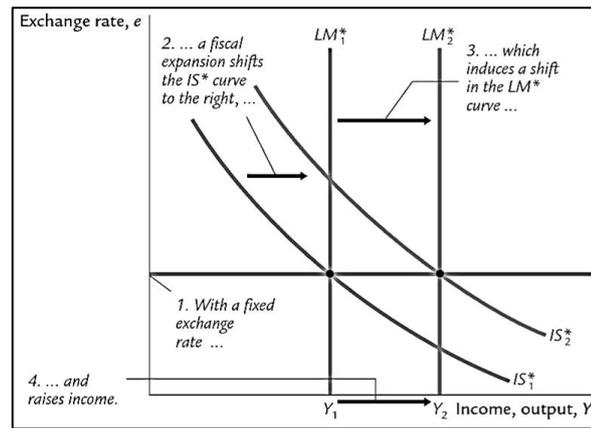
Pada sisi penerimaan menunjukkan sumber dana yang diperoleh:

1. Pajak
2. Pinjaman Bank Sentral
3. Pinjaman dari masyarakat dalam negeri
4. Pinjaman dari luar negeri

Apabila sisi pengeluaran dari APBN lebih besar daripada sisi pengeluaran maka APBN dikatakan mengalami defisit. Menurut Barro dalam Anwar (2014) terdapat beberapa faktor penyebab terjadinya defisit anggaran diantaranya; mempercepat pertumbuhan ekonomi, pemerataan pendapatan masyarakat, melemahnya nilai tukar, pengeluaran akibat krisis, realisasi menyimpang dari rencana, dan pengeluaran karena inflasi.

### **Model Mundell-Flemming**

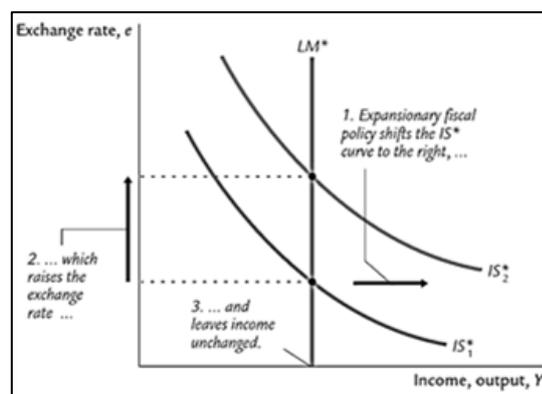
Model Mundell-Fleming berfokus pada interaksi antara pasar uang dengan pasar barang dan jasa yang menjelaskan bagaimana transmisi defisit anggaran pemerintah dapat memengaruhi neraca transaksi berjalan atau dinamakan dengan hipotesis defisit kembar (Mankiw, 2010).



**Gambar 1. Kebijakan Fiskal Ekspansif Pada Sistem Nilai Tukar Tetap**

Sumber: Macroeconomics, N. Gregory Mankiw (2010)

Mundell-Fleming menjelaskan bahwa pada sistem nilai tukar tetap kebijakan fiskal ekspansif (pada gambar 1 kebijakan fiskal ekspansif digambarkan dengan bergesernya kurva IS ke kanan) menyebabkan naiknya tingkat suku bunga domestik dan kemudian terjadi aliran modal masuk dari luar negeri. Aliran modal masuk yang meningkat juga menambah permintaan mata uang domestik untuk berinvestasi. Karena bank sentral menjalankan sistem nilai tukar tetap maka bank sentral menambah jumlah uang yang beredar di masyarakat (pada gambar 1 kebijakan moneter digambarkan dengan bergesernya kurva LM ke kanan) sehingga nantinya akan mengembalikan nilai tukar ke posisi semula dan terjadi peningkatan pendapatan agregat.



**Gambar 2. Kebijakan Fiskal Ekspansif Pada Sistem Nilai Tukar Mengambang**

Sumber: Macroeconomics, N. Gregory Mankiw (2010)

Kebijakan fiskal yang ekspansif dalam bentuk pemotongan pajak atau peningkatan belanja pemerintah akan meningkatkan pengeluaran agregat dan menggeser kurva IS ke kanan. Pada gambar 2 pergeseran kurva IS ke kanan menyebabkan nilai tukar terapresiasi namun tingkat pendapatan tidak berubah. Dalam perekonomian terbuka kecil kenaikan suku bunga domestik yang lebih tinggi dari suku bunga dunia menyebabkan aliran modal masuk dari luar negeri karena adanya ekspektasi pengembalian di masa yang akan datang lebih tinggi dari suku bunga dunia. Aliran modal masuk ini akan mengembalikan suku bunga domestik ke suku bunga dunia. Selain itu aliran modal masuk juga menyebabkan penurunan ekspor neto karena ketika aliran modal masuk, para investor asing harus membeli nilai tukar domestik untuk berinvestasi sehingga mata uang domestik terapresiasi. Apresiasi nilai tukar domestik menjadikan barang-barang domestik

relatif lebih mahal daripada barang-barang dari luar negeri sehingga ekspor akan berkurang.

### Hipotesis Penelitian

Setelah menelaah teori dan hasil penelitian terdahulu tentang variabel determinan dari neraca transaksi berjalan dan anggaran pemerintah maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut: (H1) adanya pengaruh positif anggaran pemerintah terhadap neraca transaksi berjalan, (H2) terdapat dugaan pengaruh negatif nilai tukar terhadap neraca transaksi berjalan, (H3) adanya pengaruh negatif pertumbuhan ekonomi terhadap neraca transaksi berjalan, (H4) indeks harga komoditas berpengaruh positif terhadap neraca transaksi berjalan, (H5) adanya pengaruh negatif dari variabel keterbukaan perdagangan terhadap neraca transaksi berjalan, (H6) pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif terhadap anggaran pemerintah, (H7) terdapat pengaruh positif dari variabel inflasi terhadap neraca anggaran pemerintah, dan (H8) terdapat pengaruh yang negatif dari variabel suku bunga terhadap anggaran pemerintah.

### METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari instansi atau lembaga terkait. Data yang digunakan merupakan data deret waktu kuartalan dalam periode 2011Q4 – 2020Q2. Data berasal dari Bank Indonesia, Kemenkeu, dan Badan Pusat Statistik (BPS).

Fokus dalam penelitian ini adalah faktor apa saja yang memengaruhi neraca transaksi berjalan dan neraca anggaran pemerintah sehingga terjadi fenomena defisit kembar. Variabel yang diduga memengaruhi pergerakan neraca transaksi berjalan, yakni variabel nilai tukar, neraca anggaran pemerintah, pertumbuhan ekonomi, indeks harga komoditas, dan *trade openness*. Sedangkan variabel yang diduga memengaruhi pergerakan neraca anggaran, yakni inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi.

Metode analisis yang digunakan, yakni analisis kuantitatif dengan model *Error Correction Model* (ECM) dengan bantuan aplikasi Eviews. Analisis model ECM perlu melalui pengujian yang bertahap dengan beberapa syarat yang harus terpenuhi. Tahap pertama, yakni menguji stasioneritas data, jika data tidak stasioner maka dilakukan uji kointegrasi apakah variabel memiliki hubungan jangka panjang atau tidak. Jika terdapat kointegrasi maka analisis data dalam jangka panjang dapat dilakukan dengan model Ordinary Least Squares (OLS) dan analisis dalam jangka pendek menggunakan model ECM.

Berdasarkan tinjauan pustaka determinan dari neraca transaksi berjalan dan anggaran pemerintah dapat dituliskan sebagai berikut:

$$CA = f(ER, IHK, BD, Gr, TO)$$

$$BD = f(Gr, INF, IR)$$

Kemudian dari fungsi matematis ini dirumuskan model spesifik OLS untuk pengujian dalam jangka panjang sebagai berikut:

$$CA_t = \alpha + \beta_1 BB_t + \beta_2 ER_t + \beta_3 IHK_t + \beta_4 Gr_t + \beta_5 TO_t + \varepsilon_t$$

$$BB_t = \alpha_1 + \theta_1 Gr_t + \theta_2 INF_t + \theta_3 IR_t + \varepsilon_t$$

Sedangkan model spesifik ECM untuk pengujian dalam jangka pendek sebagai berikut:

$$\Delta CA_t = \alpha + \beta_1 \Delta BB_t + \beta_2 \Delta ER_t + \beta_3 \Delta IHK_t + \beta_4 \Delta Gr_t + \beta_5 \Delta TO_t + \beta_6 ECT_{t-1} + e_t$$

$$\Delta BB_t = \alpha_1 + \theta_1 \Delta Gr_t + \theta_2 \Delta INF_t + \theta_3 \Delta IR_t + \beta_4 ECT_{t-1} + e_t$$

Dimana,

$$ECT_{t-1} = \Delta BB_{t-1} + \Delta ER_{t-1} + \Delta IHK_{t-1} + \Delta Gr_{t-1} + \Delta TO_{t-1}$$

$$ECT_{t-1} = \Delta Gr_{t-1} + \Delta INF_{t-1} + \Delta IR_{t-1}$$

Keterangan:

$CA_t$	= Transaksi berjalan pada waktu ke-t
$ER_t$	= Nilai tukar pada waktu ke-t
$IHK_t$	= Indeks harga komoditas pada waktu ke-t
$BD_t$	= Defisit anggaran pada waktu ke-t
$Gr_t$	= Pertumbuhan ekonomi pada waktu ke-t
$TO_t$	= <i>Trade openness</i> pada waktu ke-t
$INF_t$	= Tingkat inflasi pada waktu ke-t
$IR_t$	= BI Rate pada waktu ke-t
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_5$	= Koefisien parameter pada variabel lag ke-i
$\theta_1, \theta_2, \theta_3$	= Koefisien parameter pada variabel lag ke-i
$\varepsilon_t$	= Nilai residual pada waktu ke-t
$t$	= 1,2,...
$n$	= Banyaknya observasi

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1. Hasil Uji Stasioneritas**

Variabel	Level	Keterangan
Neraca Transaksi Berjalan (CA)	0.0133	Stasioner
Anggaran Pemerintah (BB)	0.0031	Stasioner
Nilai Tukar (ER)	0.2574	Tidak Stasioner
Pertumbuhan Ekonomi (Gr)	0.9956	Tidak Stasioner
Indeks Harga Komoditas (IHP)	0.2453	Tidak Stasioner
Inflasi (INF)	0.2686	Tidak Stasioner
Suku Bunga (IR)	0.6175	Tidak Stasioner
<i>Trade Openness</i> (TO)	0.7822	Tidak Stasioner

### Hasil Uji Stasioneritas

Analisis ECM memerlukan uji stasioneritas dengan metode Augmented Dickey-Fuller sebagai langkah pertama. Data yang tidak stasioner pada tingkat level memiliki kemungkinan terkointegrasi sehingga perlu adanya uji kointegrasi dengan melihat residual persamaan jangka panjang apakah stasioner pada tingkat level. Hasil uji stasioneritas diukur dengan melihat nilai probabilitas yang ditunjukkan pada tabel diatas. Data dikatakan stasioner apabila nilai probabilitas lebih kecil dari taraf nyata sebesar 5%. Tabel 1 menunjukkan bahwa pada level hanya ada dua variabel yang stasioner, yaitu variabel neraca transaksi berjalan dan anggaran pemerintah, sedangkan untuk variabel nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, indeks harga komoditas, inflasi, suku bunga, dan trade openness tidak stasioner pada level maka selanjutnya dilakukan uji kointegrasi.

### Hasil Uji Kointegrasi

Jika terdapat dua variabel atau lebih memiliki hubungan jangka panjang maka variabel tersebut memiliki kointegrasi (Gujarati, 2009). Untuk melihat apakah variabel yang digunakan memiliki hubungan jangka panjang atau tidak maka dilakukan uji kointegrasi. Uji kointegrasi menggunakan metode membentuk residual dari estimasi jangka panjang. Data dikatakan memiliki kointegrasi jika residual dari estimasi tersebut stasioner pada tingkat level. Residual dikatakan stasioner jika nilai t-statistik lebih besar dari t-statistik dari nilai kritis, atau jika nilai probabilitas kurang dari 0,05.

**Tabel 2. Hasil Uji Kointegrasi Determinan Transaksi Berjalan**

Null Hypothesis: ECT\_CA has a unit root

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.272209	0.0019
Test critical values: 1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

Pada Tabel 2 untuk determinan transaksi berjalan, nilai t-statistik ADF lebih besar dari nilai t-statistik dari nilai kritis 1%, 5%, dan 10%. Selain itu, nilai probabilita adalah sebesar 0,0019 lebih kecil dari 0,05. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa residual persamaan determinan transaksi berjalan stasioner sehingga dapat dikatakan bahwa persamaan ini memiliki kointegrasi.

**Tabel 3. Hasil Uji Kointegrasi Determinan Anggaran Pemerintah**

Null Hypothesis: ECT\_BB has a unit root

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.675564	0.0006
Test critical values: 1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

Pada Tabel 3 untuk determinan anggaran pemerintah, nilai t-statistik ADF lebih besar dari nilai t-statistik dari nilai kritis 1%, 5%, dan 10%. Selain itu, nilai probabilita adalah sebesar 0,0006 lebih kecil dari 0,05. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa residual persamaan determinan anggaran pemerintah stasioner sehingga dapat dikatakan bahwa persamaan ini memiliki kointegrasi.

### Hasil Pengujian Jangka Panjang

Pengujian untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka panjang menggunakan model OLS. Pengujian signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistik dengan t-tabel. Pengujian menggunakan taraf signifikan 10% dengan nilai t-tabel sebesar 1,31143 untuk determinan neraca transaksi berjalan, sedangkan untuk determinan anggaran pemerintah sebesar 1,30946. Pengujian pengaruh secara simultan juga dilakukan dengan membandingkan nilai f-tabel dengan f-statistik. Pengujian menggunakan taraf signifikan 5% dengan nilai f-tabel sebesar 2,55 untuk determinan neraca transaksi berjalan, sedangkan untuk determinan anggaran pemerintah sebesar 3,29. Berikut estimasi jangka panjang untuk determinan neraca transaksi berjalan dan determinan anggaran pemerintah.

Model OLS digunakan untuk melihat bagaimana pengaruh variabel defisit anggaran pemerintah, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, indeks harga komoditas, dan trade openness

terhadap neraca transaksi berjalan dalam jangka panjang. Hasil estimasi ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 4. Hasil Estimasi Jangka Panjang Determinan Neraca Transaksi Berjalan**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BB	0.001663	0.004355	0.381838	0.7054
ER	-8813.042	5318.697	-1.656993	0.1083
GR	-243.2457	409.5504	-0.593933	0.5572
IHP	-47.28799	22.81073	-2.073059	0.0472
TO	-220.3945	162.1238	-1.359421	0.1845
C	96110.93	57397.29	1.674486	0.1048
R-squared	0.233392			
Adjusted R-squared	0.101218			
F-statistic	1.765794			
Prob(F-statistic)	0.151354			

Dalam **Tabel 4** persamaan jangka panjang determinan neraca transaksi berjalan adalah sebagai berikut:

$$CA = 96110.93 + 0.001663(BB) - 8813.042(ER) - 243.2457(GR) - 47.28799(IHP) - 220.3945(TO) + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil uji variabel nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan, indeks harga komoditas berpengaruh negatif dan signifikan, dan trade openness berpengaruh negatif dan signifikan terhadap neraca transaksi berjalan, sedangkan untuk variabel anggaran pemerintah berpengaruh positif dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Berdasarkan nilai f-statistik untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel neraca transaksi berjalan secara simultan. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap neraca transaksi berjalan karena nilai f-statistik < f-tabel. Berdasarkan nilai R-Squared variabel independen dapat menjelaskan perilaku neraca transaksi berjalan sebesar 23,5% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

**Tabel 5. Hasil Estimasi Jangka Panjang Determinan Anggaran Pemerintah**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GR	37683.06	17175.99	2.193938	0.0359
INF	-510760.1	242061.1	-2.110047	0.0430
IR	18046.99	14386.12	1.254472	0.2190
C	2067173.	1153238.	1.792495	0.0828
R-squared	0.288778			
Adjusted R-squared	0.219950			
F-statistic	4.195649			
Prob(F-statistic)	0.013296			

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang pada **Tabel 5**, persamaan jangka panjang determinan neraca transaksi berjalan adalah sebagai berikut:

$$BB = 2067173 + 37683,06(GR) - 510760,1(INF) + 18046,99(IR) + \varepsilon$$

Untuk melihat apakah pengaruhnya signifikan terhadap neraca transaksi berjalan maka nilai t-statistik dari tiap variabel dependen harus lebih besar dari nilai t-tabel. Berdasarkan hasil uji variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan untuk variabel suku bunga berpengaruh positif namun tidak signifikan. Berdasarkan nilai f-statistik untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel neraca transaksi berjalan secara simultan. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap neraca transaksi berjalan karena nilai f-statistik > f-tabel. Berdasarkan nilai R-Squared, variabel independen dapat menjelaskan perilaku neraca transaksi berjalan sebesar 28,9% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

### Hasil Pengujian ECM

Pengujian untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka pendek menggunakan model ECM. Pengujian signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistik dengan t-tabel. Pengujian menggunakan taraf signifikan 10% dengan nilai t-tabel sebesar 1,31253 untuk determinan neraca transaksi berjalan, sedangkan untuk determinan anggaran pemerintah sebesar 1,31042. Berikut estimasi jangka pendek untuk determinan neraca transaksi berjalan dan determinan anggaran pemerintah. Pengujian pengaruh secara simultan juga dilakukan dengan membandingkan nilai f-tabel dengan f-statistik. Pengujian menggunakan taraf signifikan 5% dengan nilai f-tabel sebesar 2,56 untuk determinan neraca transaksi berjalan, sedangkan untuk determinan anggaran pemerintah sebesar 3,30.

**Tabel 6. Hasil Estimasi Jangka Pendek Determinan Neraca Transaksi Berjalan**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BB)	0.004219	0.002869	1.470525	0.1530
D(ER)	-1225.998	6723.997	-0.182332	0.8567
D(GR)	-524.7714	440.4499	-1.191444	0.2438
D(IHP)	-60.43906	23.97158	-2.521280	0.0179
D(TO)	-170.5399	126.1840	-1.351518	0.1877
ECT_CA(-1)	-0.577700	0.165312	-3.494608	0.0017
C	-266.7202	338.3011	-0.788411	0.4373
R-squared	0.516563			
Adjusted R-squared	0.409133			
F-statistic	4.808348			
Prob(F-statistic)	0.001867			

Berdasarkan hasil estimasi jangka pendek pada Tabel 6, persamaan jangka pendek determinan neraca transaksi berjalan adalah sebagai berikut:

$$D(CA) = -266.7202 + 0.004219(D(BB)) - 1225.998(D(ER)) - 524.7714(D(GR)) - 60.43906(D(IHP)) - 170.5399(D(TO)) - 0.577700(ECT(-1)) + e$$

Untuk melihat apakah pengaruhnya signifikan terhadap neraca transaksi berjalan maka nilai t-statistik dari tiap variabel dependen harus lebih besar dari nilai t-tabel. Berdasarkan hasil uji

variabel anggaran pemerintah berpengaruh positif dan signifikan, indeks harga komoditas berpengaruh negatif dan signifikan, dan trade openness berpengaruh negatif dan signifikan terhadap neraca transaksi berjalan, sedangkan untuk variabel nilai tukar berpengaruh positif namun tidak signifikan dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Berdasarkan nilai f-statistik untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel neraca transaksi berjalan secara simultan, dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap neraca transaksi berjalan karena nilai f-statistik > f-tabel. Berdasarkan nilai R-Squared variabel independen dapat menjelaskan perilaku neraca transaksi berjalan sebesar 51,4% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

**Tabel 7. Hasil Estimasi Jangka Pendek Determinan Anggaran Pemerintah**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GR)	26904.74	20029.80	1.343235	0.1896
D(INF)	-703543.3	232040.8	-3.031981	0.0051
D(IR)	15035.41	32055.04	0.469050	0.6425
ECT_BB(-1)	-0.769068	0.188114	-4.088315	0.0003
C	-1767.438	15157.62	-0.116604	0.9080
R-squared	0.548429			
Adjusted R-squared	0.486143			
F-statistic	8.805049			
Prob(F-statistic)	0.000088			

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang pada **Tabel 7**, persamaan jangka panjang determinan neraca transaksi berjalan adalah sebagai berikut:

$$D(BB) = -1767.438 + 26904.74(D(GR)) - 703543.3(D(INF)) + 15035.41(D(IR)) - 0.769068(ECT(-1)) + e$$

Untuk melihat apakah pengaruhnya signifikan terhadap neraca transaksi berjalan maka nilai t-statistik dari tiap variabel dependen harus lebih besar dari nilai t-tabel. Berdasarkan hasil uji variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan untuk variabel suku bunga berpengaruh positif namun tidak signifikan. Berdasarkan nilai f-statistik untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel neraca transaksi berjalan secara simultan. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap neraca transaksi berjalan karena nilai f-statistik > f-tabel. Berdasarkan nilai R-Squared, variabel independen dapat menjelaskan perilaku neraca transaksi berjalan sebesar 54,8% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

Dalam Gujarati (2009) suatu model regresi perlu melalui uji asumsi klasik agar sampel yang telah diambil dan dianalisa dapat menggambarkan bagaimana keadaan populasi atau dengan kata lain model yang digunakan tidak bias.

### Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini digunakan untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Dalam uji ini digunakan hipotesis H0: residual terdistribusi normal; H1: residual tidak terdistribusi dengan normal. Ukuran uji normalitas menggunakan metode Jarque-

Bera dimana jika nilai uji Jarque-Bera lebih dari taraf signifikansi 5% maka hipotesis H1 di tolak dan H0 diterima.

Berdasarkan hasil uji nilai probabilitas Jarque-Bera untuk determinan neraca transaksi berjalan sebesar 0,054 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal karena nilainya  $> 0,05$ . Nilai probabilitas Jarque-Bera untuk determinan anggaran pemerintah adalah sebesar 0,47 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal karena nilainya  $> 0,05$ .

### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat adanya ketidaksamaan variansi residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam uji heteroskedastisitas menggunakan hipotesis H0: tidak terdapat heteroskedastisitas; H1: terdapat heteroskedastisitas. Indikator untuk uji heteroskedastisitas adalah menggunakan metode Breusch-Pagan-Godfrey Heteroskedasticity Test. Model dinyatakan tidak bersifat heteroskedastisitas jika nilai chi-square lebih dari taraf signifikansi 5%.

Berdasarkan hasil uji nilai probabilitas Prob. Chi-Square untuk determinan neraca transaksi berjalan sebesar 0,45 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas karena nilainya  $> 0,05$ . Nilai probabilitas Prob. Chi-Square untuk determinan anggaran pemerintah adalah sebesar 0,07 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas karena nilainya  $> 0,05$ .

### **Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi digunakan untuk melihat adanya korelasi antar periode  $t$  dengan periode  $t-1$ . Dalam uji autokorelasi digunakan hipotesis H0: tidak terdapat autokorelasi; H1: terdapat korelasi. Metode yang digunakan untuk uji autokorelasi adalah metode Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test. Ukuran untuk menganalisa hasil uji ini dengan melihat nilai Prob. Chi-Square. Jika nilai Prob. Chi-Square lebih dari taraf signifikansi 5% artinya H1 ditolak, sedangkan H0 bahwa tidak terdapat autokorelasi diterima.

Berdasarkan hasil uji nilai probabilitas Prob. Chi-Square untuk determinan neraca transaksi berjalan sebesar 0,73 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi karena nilainya  $> 0,05$ . Nilai probabilitas Prob. Chi-Square untuk determinan anggaran pemerintah adalah sebesar 0,22 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi karena nilainya  $> 0,05$ .

### **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi diantara variabel independen dalam model regresi. Deteksi adanya multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai toleransi dan nilai variance inflation factor (VIF). Model regresi dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas jika nilai dari centered VIF tidak lebih dari 10.

Berdasarkan hasil uji VIF untuk determinan neraca transaksi berjalan tidak mengalami multikolinearitas karena nilai centered VIF  $< 10$ . Determinan anggaran pemerintah juga tidak mengalami multikolinearitas karena nilai centered VIF  $< 10$ .

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Anggaran Pemerintah Terhadap Neraca Transaksi Berjalan**

Hasil estimasi menunjukkan terdapat pengaruh signifikan anggaran pemerintah terhadap neraca transaksi berjalan dalam jangka pendek. Dalam jangka panjang anggaran pemerintah memberikan pengaruh yang arahnya positif namun tidak signifikan, sedangkan dalam jangka pendek variabel anggaran pemerintah berpengaruh positif dan signifikan terhadap neraca transaksi berjalan.

Hasil ini sesuai dengan hipotesis penelitian bahwa terdapat pengaruh positif variabel anggaran pemerintah terhadap neraca transaksi berjalan. Penelitian dari Bilman dan Karaođlan (2020); Jeremy (2019); Novi dan Perdana (2021); Shastri (2019) menemukan hal serupa bahwa hipotesis defisit kembar tercapai. Pemerintah Indonesia menerapkan anggaran defisit sejak pasca krisis ekonomi secara global dan defisit paling besar terjadi pada tahun 2019 kuartal keempat akibat adanya pelemahan ekonomi secara global. Posisi anggaran pemerintah yang defisit ini mendorong ekspansi permintaan agregat baik untuk meningkatkan daya beli masyarakat juga menambah permintaan akan barang impor. Hal ini didukung oleh data yang dikeluarkan BPS yang menunjukkan adanya peningkatan impor sepanjang tahun 2011 kuartal keempat sampai tahun 2020 kuartal kedua. Peningkatan impor inilah yang mengakibatkan neraca transaksi berjalan mengalami defisit apabila tidak diimbangi ekspor. Selain memengaruhi sisi perdagangan, defisit anggaran juga memengaruhi defisit pada neraca transaksi berjalan melalui neraca pendapatan primer. Defisit anggaran disebabkan oleh adanya pembayaran bunga utang terutama utang luar negeri. Pembayaran bunga utang luar negeri ini dicatat dalam neraca pendapatan primer sehingga ketika jumlah pembayaran lebih besar dari pendapatan primer maka neraca pendapatan primer juga mengalami defisit. Defisit pada neraca pendapatan primer juga akan memperburuk kondisi pada neraca transaksi berjalan. Hasil ini didukung oleh data yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dimana dari tahun 2011 kuartal keempat hingga tahun 2020 kuartal kedua neraca pendapatan primer mengalami defisit yang fluktuatif.

### **Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Neraca Transaksi Berjalan**

Hasil estimasi menunjukkan terdapat pengaruh signifikan nilai tukar terhadap neraca transaksi berjalan dalam jangka panjang. Dalam jangka panjang nilai tukar memberikan pengaruh yang arahnya negatif dan signifikan, sedangkan dalam jangka pendek dengan arah pengaruh yang sama variabel nilai tukar berpengaruh namun tidak signifikan terhadap neraca transaksi berjalan.

Hasil temuan ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian bahwa arah pengaruh dari variabel nilai tukar bernilai positif dan signifikan. Temuan pengaruh positif nilai tukar terhadap neraca transaksi berjalan serupa dengan penelitian yang ditemukan oleh Shastri (2019) bahwa depresiasi nilai tukar akan menurunkan permintaan akan barang impor sehingga neraca transaksi berjalan meningkat. Begitu juga dengan penelitian oleh Bilman & Karaođlan (2020) dimana ditemukan apresiasi nilai tukar menurunkan neraca transaksi berjalan. Penelitian lain tentang defisit kembar oleh Helmy (2018) juga menemukan hal serupa bahwa pengaruh apresiasi nilai tukar terhadap meningkatnya defisit neraca transaksi berjalan terjadi dalam jangka pendek.

Berdasarkan data yang dikeluarkan Bank Indonesia jika dilihat komposisi dari neraca transaksi berjalan, dalam periode penelitian neraca perdagangan secara dominan mengalami surplus, sedangkan nilai tukar memiliki *trend* yang meningkat artinya terjadi depresiasi sepanjang periode penelitian. Hal ini dapat disimpulkan bahwa sebenarnya dalam jangka panjang depresiasi nilai tukar meningkatkan kondisi neraca perdagangan. Namun karena dalam neraca transaksi berjalan juga terdapat neraca pendapatan primer yang berkaitan dengan sektor pemerintah maka pengaruh nilai tukar tidak sepenuhnya berpengaruh positif. Sepanjang periode penelitian neraca pendapatan primer mengalami defisit yang didominasi sektor pembayaran termasuk pembayaran atas bunga utang pemerintah. Ketika nilai tukar mengalami depresiasi

maka beban bunga utang yang harus dibayarkan pemerintah juga akan semakin besar. Kondisi ini menjelaskan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka panjang terhadap neraca transaksi berjalan. Arah hubungan yang negatif ini juga ditemukan dalam penelitian Herwartz dan Siedenburg (2007) bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap neraca transaksi berjalan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Neraca Transaksi Berjalan**

Hasil estimasi dalam penelitian ini menemukan bahwa variabel pertumbuhan ekonomi memberikan pengaruh negatif namun tidak signifikan dalam jangka panjang maupun jangka pendek terhadap variabel neraca transaksi berjalan. Pengaruh variabel pertumbuhan ekonomi terhadap neraca transaksi berjalan sesuai dengan hipotesis yang digunakan bahwa pertumbuhan ekonomi memberikan pengaruh yang negatif karena tingkat konsumsi. Asumsi bahwa meningkatnya pertumbuhan ekonomi yang kemudian meningkatkan permintaan barang impor didukung data yang dikeluarkan oleh BPS. Berdasarkan data terdapat *trend* peningkatan impor yang cukup tinggi sepanjang periode penelitian. Jumlah impor ini didominasi barang-barang non migas kemudian disusul dengan impor dalam bentuk jasa. Tingkat impor yang tinggi ini memberikan sinyal yang menandakan bahwa masyarakat Indonesia memiliki tingkat konsumsi tinggi atas barang-barang impor.

Berdasarkan hasil telaah pustaka, peningkatan pertumbuhan ekonomi suatu negara menunjukkan adanya peningkatan pendapatan dan daya beli masyarakat sehingga peningkatan pendapatan ini mendorong pengeluarannya untuk konsumsi menjadi lebih tinggi. Peningkatan konsumsi ini tidak hanya konsumsi atas barang dan jasa domestik, tetapi juga adanya peningkatan konsumsi atas barang impor. Hal inilah yang mendorong defisit neraca transaksi berjalan lebih tinggi lagi. Pengaruh pertumbuhan ekonomi yang negatif terhadap neraca transaksi berjalan ditemukan dalam penelitian Das (2016), Altayligil dan Çetrez (2020), Bhat dan Sharma (2018) juga dalam penelitian Sadiku et al. (2015) meskipun pengaruhnya tidak signifikan.

### **Pengaruh Indeks Harga Komoditas Terhadap Neraca Transaksi Berjalan**

Estimasi dalam penelitian ini secara statistik menunjukkan bahwa variabel indeks harga komoditas memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap neraca transaksi berjalan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil ini sesuai dengan hipotesis penelitian dimana indeks harga komoditas berpengaruh negatif terhadap neraca transaksi berjalan karena perubahan nilai tukar dan harga komoditas menjadi salah satu faktor utama yang memengaruhi permintaan barang dan jasa ekspor maupun impor (Handoko, 2015). Berdasarkan teori neraca transaksi berjalan dengan pendekatan elastisitas, ketika harga komoditas meningkat dengan asumsi bahwa tingkat permintaan akan barang ekspor elastis maka jumlah ekspor akan turun sehingga akan memperburuk defisit pada neraca transaksi berjalan. Hal ini juga didukung oleh data yang dikeluarkan oleh BPS dimana dalam periode penelitian terdapat adanya *trend* yang meningkat pada ekspor seiring dengan *trend* indeks harga komoditas yang cenderung menurun.

Hasil serupa ditemukan dalam penelitian Nakatani (2018) bahwa peningkatan pada indeks harga komoditas justru malah mengurangi ekspor sehingga pada akhirnya akan memperburuk neraca transaksi berjalan. Das (2016) juga menemukan adanya hubungan negatif antara indeks harga komoditas terhadap neraca transaksi berjalan. Pada studi kasus Indonesia hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Handoko (2015) bahwa indeks harga komoditas berpengaruh negatif terhadap neraca transaksi berjalan. Hubungan yang negatif ini dikarenakan negara-negara berkembang sebagian besar masih menjadi eksportir komoditas, sedangkan negara-negara maju sebagian besar merupakan importir komoditas dari negara berkembang sehingga ketika terjadi

peningkatan pada harga komoditas maka impor barang komoditas akan semakin mahal di negara-negara maju. Karena peningkatan barang impor ini negara-negara maju akan mengurangi jumlah barang yang diimpor karena semakin mahal sehingga berdampak pada turunnya permintaan barang ekspor komoditas dari negara berkembang yang pada akhirnya memperburuk kondisi neraca transaksi berjalan.

### **Pengaruh *Trade Openness* Terhadap Neraca Transaksi Berjalan**

Berdasarkan hasil estimasi ditemukan adanya hubungan negatif dan signifikan pada pengujian dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian Chinn dan Prasad (2003) juga Sadiku et al. (2015) bahwa pengaruh *trade openness* terhadap neraca transaksi berjalan arahnya negatif. Penemuan ini sesuai dengan hipotesis penelitian bahwa adanya dugaan hubungan negatif *trade openness* terhadap neraca transaksi berjalan.

Meningkatnya keterbukaan ekonomi tidak hanya berarti bahwa negara tersebut menjalankan sistem perekonomian yang terbuka namun lebih dari itu bahwa semakin terbuka perekonomian suatu negara maka memungkinkan ada peningkatan baik ekspor maupun impor yang memengaruhi neraca transaksi berjalan. Dalam kondisi ini jika *trade openness* didominasi oleh banyaknya impor maka akan memperburuk kondisi neraca transaksi berjalan, sebaliknya jika didominasi oleh banyaknya ekspor maka neraca transaksi berjalan akan menjadi surplus sehingga pengaruh dari *trade openness* memiliki dua transmisi.

Pertama, jika pengaruh *trade openness* arahnya positif dengan neraca transaksi berjalan artinya semakin terbuka perekonomian suatu negara maka semakin baik kondisi neraca transaksi berjalan. Kondisi ini dapat terjadi karena keterbukaan didominasi oleh ekspor yang memberikan sinyal bahwa pemerintah memberikan insentif bagi produsen domestik misalkan pemotongan tarif pajak dan kebijakan pemerintah yang bertujuan melindungi domestik dari barang impor sehingga kebijakan ini yang dapat memperbaiki kondisi defisit neraca transaksi berjalan. Hasil seperti ini ditemukan dalam penelitian Das (2016) dan Bhat dan Sharma (2018).

Kedua, pengaruh *trade openness* arahnya berlawanan dengan neraca transaksi berjalan. Berdasarkan hasil penelitian Altayligil dan Çetrez (2020) Jika suatu negara berkembang menerapkan sistem perdagangan yang sangat terbuka maka defisit pada neraca transaksi berjalan semakin besar karena adanya peningkatan impor barang produksi dan mesin dari negara maju. Indonesia sebagai negara berkembang menuju negara maju masih memenuhi kebutuhan akan pembangunan masih yang cukup besar sehingga dalam hal ini tingkat keterbukaan Indonesia masih didominasi oleh impor dalam bentuk barang-barang produksi untuk pembangunan dari negara maju.

### **Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Anggaran Pemerintah**

Berdasarkan hasil estimasi ditemukan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel anggaran pemerintah dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Hasil ini sesuai hipotesis penelitian bahwa terdapat pengaruh positif variabel pertumbuhan ekonomi terhadap variabel anggaran pemerintah.

Jika dilihat dari dugaan arah pengaruh yang positif terhadap anggaran pemerintah, penelitian Arjomand et al. (2016) menemukan bahwa pertumbuhan ekonomi secara positif dan signifikan memengaruhi anggaran pemerintah. Pengaruh pertumbuhan ekonomi dijelaskan berdasarkan fungsi belanja pemerintah (Steiner, 2016); (Tujula dan Wolswijk, 2007). Ketika terjadi resesi di suatu negara dan pertumbuhan ekonomi melambat, pemerintah akan melakukan kebijakan fiskal ekspansif dalam bentuk belanja sebagai bentuk dorongan agar perekonomian

kembali atau dengan kata lain anggaran pemerintah digunakan sebagai alat antisiklus sehingga ketika pemerintah menerapkan kebijakan fiskal yang ekspansif namun tidak diimbangi dengan pendapatan yang cukup maka defisit pada anggaran pemerintah akan semakin besar. Sebaliknya, ketika pertumbuhan ekonomi tinggi pemerintah pada akhirnya juga akan mengurangi belanjanya agar memperlambat siklus bisnis. Berdasarkan data yang dikeluarkan oleh BPS dan Kementerian Keuangan, pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan pada periode penelitian bersamaan dengan posisi anggaran pemerintah yang juga cenderung mengalami penurunan. Dari hasil data ini dapat dilihat bahwa ketika pertumbuhan ekonomi mulai melambat, pemerintah akan memperbesar belanjanya sebagai alat antisiklus dari perekonomian. Pada kasus Indonesia Ratnah S (2015) juga menemukan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap anggaran pemerintah.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap Anggaran Pemerintah**

Dari hasil estimasi ditemukan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel anggaran pemerintah dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Hasil yang ditemukan sesuai dengan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap anggaran pemerintah. Penelitian serupa dilakukan oleh Arjomand et al. (2016) juga Steiner (2016) yang mengatakan bahwa adanya hubungan negatif dan signifikan antara inflasi terhadap anggaran pemerintah. Apabila dilihat dari sisi pengeluaran, ketika terjadi inflasi pemerintah akan mengeluarkan lebih banyak pos anggaran untuk mempertahankan daya beli masyarakat sehingga dalam kondisi ini pemerintah justru akan menambah belanja dalam wujud penambahan subsidi untuk barang-barang yang di konsumsi kemudian pada akhirnya kondisi ini semakin memperburuk kondisi defisit anggaran pemerintah (Arjomand et al., 2016). Hubungan dengan arah yang negatif ditemukan dalam penelitian Maltritz dan Wüste (2015) namun pengaruhnya tidak signifikan terhadap anggaran pemerintah. Melalui transmisi pertumbuhan ekonomi, Ratnah S (2015) menemukan bahwa pada kasus Indonesia inflasi berpengaruh negatif terhadap anggaran pemerintah. Naiknya harga-harga barang dan jasa secara agregat akan mengakibatkan penurunan pada daya beli masyarakat sehingga menjadikan permintaan turun. Menurunnya permintaan akan menyebabkan turunnya output sehingga PDB dan pertumbuhan ekonomi turun. Anggaran pemerintah sebagai alat antisiklus perekonomian akan memperbesar pengeluarannya agar meningkatkan pertumbuhan ekonomi sehingga hal ini akan memperburuk kondisi anggaran pemerintah.

### **Pengaruh Suku Bunga Terhadap Anggaran Pemerintah**

Berdasarkan hasil estimasi variabel suku bunga memiliki hubungan positif namun tidak signifikan terhadap variabel anggaran baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap anggaran pemerintah melalui transmisi pertumbuhan ekonomi. Hasil ini dipengaruhi penggunaan *BI rate* sebagai indikator dari variabel suku bunga yang seharusnya menggunakan suku bunga obligasi atau suku bunga deposito atau suku bunga kredit sehingga pengaruhnya tidak sesuai dengan tinjauan pustaka. Meskipun hasilnya tidak sesuai dengan tinjauan pustaka variabel suku bunga tidak memengaruhi anggaran pemerintah secara signifikan.

Berdasarkan tinjauan pustaka suku bunga rendah dinilai sebagai insentif bagi sektor swasta untuk meminjam modal untuk menambah kapasitas produksinya sehingga akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi, penerimaan pajak pemerintah atas barang konsumsi juga meningkat sehingga terjadi perbaikan kondisi anggaran pemerintah. Hal ini didukung oleh penelitian Steiner (2016) serta Lis dan Nickel (2021)

Berdasarkan sisi pengeluaran melalui saluran tingkat utang, defisit pada anggaran pemerintah dapat dibiayai dengan utang melalui surat berharga yang dikeluarkan pemerintah. Suku bunga obligasi inilah yang menentukan pembiayaan utang yang dilakukan pemerintah. Ketika negara asing meminjamkan modalnya untuk pembiayaan utang domestik, suku bunga tinggi membatasi pengeluaran negara domestik sebagai debitur, sedangkan negara asing sebagai kreditur biasanya memiliki suku bunga yang lebih rendah. Anggapan bahwa tingkat suku bunga yang tinggi menandakan defisit anggaran saat ini arus diimbangi dengan surplus pada waktu mendatang kurang menguntungkan untuk mengganti konsumsi masa depan dengan konsumsi sekarang. Hal didukung penelitian Maltritz dan Wüste (2015) serta Ratnah S (2015).

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian, variabel neraca transaksi berjalan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya anggaran pemerintah, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, indeks harga komoditas, dan *trade openness*. Variabel anggaran pemerintah berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka pendek namun tidak signifikan dalam jangka panjang terhadap neraca transaksi berjalan. Hal ini juga menandakan bahwa hipotesis defisit kembar yang mana menyatakan bahwa defisit anggaran akan memperburuk kondisi neraca transaksi berjalan terjadi di Indonesia dalam jangka pendek. Variabel nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka panjang namun tidak signifikan dalam jangka pendek terhadap neraca transaksi berjalan. Variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif namun tidak signifikan dalam jangka panjang maupun jangka pendek terhadap neraca transaksi berjalan. Variabel indeks harga komoditas berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka panjang maupun jangka pendek terhadap neraca transaksi berjalan. Variabel *trade openness* berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka panjang maupun jangka pendek terhadap neraca transaksi berjalan.

Kemudian variabel anggaran pemerintah dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan suku bunga. Variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka panjang maupun jangka pendek terhadap anggaran pemerintah. Variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka panjang maupun jangka pendek terhadap anggaran pemerintah. Variabel suku bunga berpengaruh positif namun tidak signifikan dalam jangka panjang maupun jangka pendek terhadap anggaran pemerintah.

### **Keterbatasan dan Saran**

Meskipun penelitian ini telah dilakukan sesuai dengan prosedur ilmiah namun tetap memiliki beberapa keterbatasan. Dalam penelitian ini digunakan beberapa variabel yang hasilnya tidak kuat menjelaskan perilaku neraca transaksi berjalan dan anggaran pemerintah. Selain itu, keterbatasan jumlah observasi yang berjumlah 35 dan secara kuartalan menyebabkan fluktuasi data tidak terlalu besar yang berpengaruh pada tingkat signifikansi data.

Berdasarkan hasil analisis, pemerintah perlu membuat serangkaian kebijakan berkaitan perdagangan internasional dimana memberikan insentif untuk melakukan ekspor sehingga tidak terjadi defisit neraca transaksi berjalan yang berkepanjangan. Meskipun pemerintah melakukan kebijakan defisit anggaran namun besarnya defisit anggaran perlu dijaga agar tidak melebihi batas yang telah ditentukan undang-undang. Selain itu, defisit anggaran ini hendaknya dialokasikan untuk peningkatan produktivitas dan stabilitas perekonomian. Pemerintah juga perlu menjaga alokasi pengeluaran sehingga defisit anggaran tidak terlalu besar agar defisit pada

neraca transaksi berjalan juga tidak bertambah buruk. Untuk penelitian selanjutnya perlunya pemilihan variabel yang diduga secara kuat memengaruhi perilaku neraca transaksi berjalan dan anggaran pemerintah.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Altayligil, Y. B., & Çetrez, M. (2020). Macroeconomic, institutional and financial determinants of current account balances: a panel data assessment. *Journal of Economic Structures*, 9(1), 1–23. <https://doi.org/10.1186/s40008-020-00225-1>
- Anwar, K. (2014). Analisis Dampak Defisit Anggaran Terhadap Ekonomi Makro Indonesia (Tahun 1993-2007). *Jejaring Administrasi Publik*, 6(2), 588–603.
- Arjomand, M., Emami, K., & Salimi, F. (2016). Growth and Productivity; The Role of Budget Deficit in the MENA Selected Countries. *Procedia Economics and Finance*, 36(16), 345–352. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)30046-6](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)30046-6)
- Baharumshah, A. Z., & Lau, E. (2007). Dynamics of fiscal and current account deficits in Thailand: An empirical investigation. *Journal of Economic Studies*. <https://doi.org/10.1108/01443580710830943>
- Bhat, J. A., & Sharma, N. K. (2018). The twin-deficit hypothesis: revisiting Indian economy in a nonlinear framework. *Journal of Financial Economic Policy*. <https://doi.org/10.1108/JFEP-09-2017-0082>
- Bilman, M. E., & Karaođlan, S. (2020). Does the twin deficit hypothesis hold in the OECD countries under different real interest rate regimes? *Journal of Policy Modeling*, 42(1), 205–215. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2019.09.003>
- Brissimis, S. N., Hondroyannis, G., Papazoglou, C., Tsaveas, N. T., & Vasardani, M. A. (2012). Current account determinants and external sustainability in periods of structural change. *Economic Change and Restructuring*, 45(1–2), 71–95. <https://doi.org/10.1007/s10644-011-9107-y>
- Chinn, M. D., & Prasad, E. S. (2003). Medium-term determinants of current accounts in industrial and developing countries: An empirical exploration. *Journal of International Economics*, 59(1), 47–76. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(02\)00089-2](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(02)00089-2)
- Das, D. K. (2016). Determinants of current account imbalance in the global economy: a dynamic panel analysis. *Journal of Economic Structures*, 5(1). <https://doi.org/10.1186/s40008-016-0039-6>
- Djiwandono, J. (1980). Perkembangan Teori Neraca Pembayaran. *Economics and Finance in Indonesia*, 28(3), 303–320.
- Gujarati, D. N. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Handoko, R. (2015). Determinan Neraca Transaksi Berjalan Di Indonesia : Pendekatan Vektor Autoregresif. *Kajian Ekonomi Dan Keuangan*, 19(2), 139–160. <https://fiskal.kemenkeu.go.id/ejournal/index.php/kek/article/view/139>
- Haryanto. (2013). Sinkronisasi Kebijakan Fiskal dan Moneter dalam Mengantisipasi Fenomena Desifit Kembar (Twin Defisit). *Majalah Indo Spread*, 03, 67–79.
- Helmy, H. E. (2018). The twin deficit hypothesis in Egypt. *Journal of Policy Modeling*, 40(2), 328–349. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2018.01.009>
- Herwartz, H., & Siedenburg, F. (2007). Determinants of current account imbalances in 16 OECD countries: An out-of-sample perspective. *Review of World Economics*, 143(2), 349–374.

<https://doi.org/10.1007/s10290-007-0111-2>

- Jeremy, O. (2019). *Analisis Keterkaitan Instrumen Kebijakan Moneter, Defisit Anggaran, dan Neraca Pembayaran Indonesia Tahun 2002-2017*. Universitas Diponegoro.
- Lis, E. M., & Nickel, C. (2021). The Impact of Extreme Weather Events on Budget Balances and Implications for Fiscal Policy. *SSRN Electronic Journal*.  
<https://doi.org/10.2139/ssrn.1402582>
- Maltritz, D., & Wüste, S. (2015). Determinants of budget deficits in Europe: The role and relations of fiscal rules, fiscal councils, creative accounting and the Euro. *Economic Modelling*, 48, 222–236. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.12.001>
- Mankiw, N. G. (2010). *Macroeconomics (7th Ed)*. In *Worth Publishers*.
- Mawejje, J., & Odhiambo, N. M. (2020). The determinants of fiscal deficits: a survey of literature. *International Review of Economics*, 67(3), 403–417. <https://doi.org/10.1007/s12232-020-00348-8>
- Nakatani, R. (2018). Adjustment to negative price shocks by a commodity exporting economy: Does exchange rate flexibility resolve a balance of payments crisis? *Journal of Asian Economics*, 57(June), 13–35. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2018.06.002>
- Nizar, M. A., Kebijakan, P., Makro, E., Fiskal, B. K., & Keuangan-ri, K. (2012). *Pengaruh Defisit Anggaran Terhadap Defisit Transaksi Berjalan di Indonesia*.
- Novi, M., & Perdana, A. (2021). Analisis Fenomena Defisit Anggaran dan Defisit Transaksi Berjalan di Indonesia ( 1990-2019 ). *Diponegoro Journal of Economics*, 10(1), 1–15.
- Pulungan, A. M. (2020). Determinan Neraca Transaksi Berjalan Indonesia. *INDEFFWORKING PAPER No. 3, 3*.
- Rahayu, F. P., Juliprijanto, W., Jalunggono, G., Ekonomi, F., & Tidar, U. (2019). *Analisis Pengaruh Indikator Ekonomi Makro Terhadap Keseimbangan Primer di Indonesia Tahun 2000 – 2019*.
- Ratnah S. (2015). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Defisit APBN Indonesia. *Journal Economix*, 3(2), 1–11.
- Sadiku, L., Fetahi-Vehapi, M., Sadiku, M., & Berisha, N. (2015). The Persistence and Determinants of Current Account Deficit of FYROM: An Empirical Analysis. *Procedia Economics and Finance*, 33(15), 90–102. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01696-2](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01696-2)
- Shastri, S. (2019). Re-examining the twin deficit hypothesis for major South Asian economies: Some insights into the transmission mechanism. *Indian Growth and Development Review*, 12(3), 265–287. <https://doi.org/10.1108/IGDR-11-2018-0124>
- Steiner, A. (2016). Determinants of the Public Budget Balance: The Role of Official Capital Flows. *Global Imbalances, Financial Crises, and Central Bank Policies*, 71–117.  
<https://doi.org/10.1016/b978-0-12-810402-6.00004-9>
- Sugiyono, F. X. (2002). *Neraca Pembayaran*.
- Tujula, M., & Wolswijk, G. (2007). Budget balances in OECD countries: What makes them change? *Empirica*, 34(1), 1–14. <https://doi.org/10.1007/s10663-006-9015-y>
- Wulansari, F. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Neraca Transaksi Berjalan : Studi Kasus Indonesia Tahun 1990-2011. *Economics Development Analysis Journal*, 3(1).