

**DETERMINAN DAN SUSTAINABILITAS NERACA
TRANSAKSI BERJALAN NEGARA-NEGARA ASEAN-5
PERIODE 2004-2018**



Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi
Starata I pada Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan
Bisnis

Disusun oleh :

FERDIAN ADE VINANGON

B300160221

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2020**

HALAMAN PERSETUJUAN

**DETERMINAN DAN SUSTAINABILITAS NERACA TRANSAKSI
BERJALAN NEGARA-NEGARA ASEAN-5 PERIODE 2004-2018**

PUBLIKASI ILMIAH

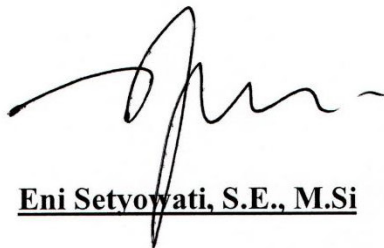
Oleh

FERDIAN ADE VINANGON

B300160221

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh :

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Eni Setyowati', written over a horizontal line.

Eni Setyowati, S.E., M.Si

HALAMAN PENGESAHAN

**DETERMINAN DAN SUSTAINABILITAS NERACA TRANSAKSI
BERJALAN NEGARA-NEGARA ASEAN-5 PERIODE 2004-2018**

OLEH

FERDIAN ADE VINANGON

B300160221

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Surakarta

Pada hari Sabtu, 15 Februari 2020

dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji:

1. Eni Setyowati, S.E., M.Si

(Ketua Dewan Penguji)

2. Yuni Prihadi Utomo, S.E., M.M

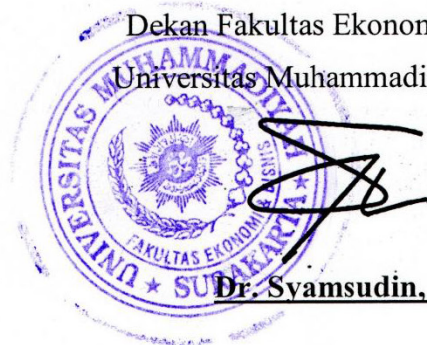
(Anggota I Dewan Penguji)

3. Dr. Agung Riyardi, S.E., M.Si

(Anggota II Dewan Penguji)

(.....)
(.....)
(.....)

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



Dr. Syamsudin, M.M

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ilmiah ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 20 April 2020

Penulis



Ferdian Ade Vinangon

DETERMINAN DAN SUSTAINABILITAS NERACA TRANSAKSI BERJALAN NEGARA-NEGARA ASEAN-5 PERIODE 2004-2018

Abstrak

Penelitian ini bertujuan mengukur kinerja neraca transaksi berjalan negara-negara ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand) serta faktor-faktor yang mempengaruhi selama periode 2004-2018. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan desain deskriptif. Analisis regresi data panel digunakan sebagai alat analisis penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa negara dengan kinerja neraca transaksi berjalan yang selalu mengalami surplus adalah Malaysia dan Singapura. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dapat dijelaskan bahwa investasi asing langsung (FDI) dan nilai tukar riil efektif (REER) berpengaruh positif terhadap neraca transaksi berjalan negara-negara ASEAN-5. Sedangkan pengeluaran konsumsi domestik berpengaruh negatif terhadap neraca transaksi berjalan negara-negara ASEAN-5.

Kata Kunci : Neraca transaksi berjalan, FDI, pengeluaran konsumsi domestik, REER

Abstract

This study was designed to measure the performance of current account balances in ASEAN-5 countries (Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand) and determinants during the period of 2004-2018. This research is quantitative descriptive interpretive. Regression analysis of panel data was implemented in this study. The results showed that countries with a current account balance that always had a surplus were Malaysia and Singapore. Based on the estimation results using the panel data explain that foreign direct investment (FDI) and real effective exchange rate had positive impact to current account balance in ASEAN-5 countries. While domestic consumption expenditure has negative impact to current account balance in ASEAN-5 countries

Key words : Current account balance, FDI, domestic consumption expenditure, REER

1. PENDAHULUAN

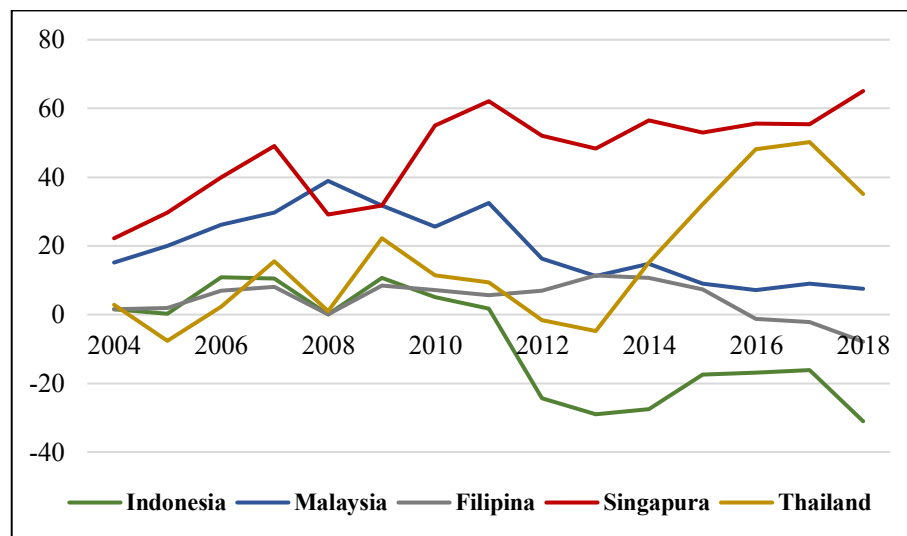
Normalisasi kebijakan moneter di negara-negara maju yang bergejolak, volatilitas aliran modal, kesalahan langkah kebijakan global merupakan kemungkinan risiko-risiko yang menentukan prospek global pada beberapa tahun mendatang. Hal-hal tersebut mencerminkan tantangan-tantangan penting bagi negara emerging market dan negara berkembang di seluruh dunia. Lima negara Perhimpunan Bangsa-Bangsa Asia Tenggara atau *Association of Southeast Asian Nations–5* yang terdiri dari Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand

mampu berdiri kokoh dalam menghadapi tantangan-tantangan tersebut. Transformasi kerangka kebijakan mereka yang dramatis sejak krisis keuangan Asia telah menghasilkan stabilitas keuangan makro selama berlangsungnya transformasi domestik dan regional yang signifikan serta guncangan ekonomi makro dan keuangan global. Selama beberapa dekade terakhir, ASEAN-5 telah memperkuat daya tahan mereka, membangun penyangga, dan menyesuaikan kebijakan-kebijakan mereka untuk merespons limpasan global (*global spillover*) (Corbacho, 2018).

Meski demikian, risiko-risiko global akan terus menguji negara-negara ASEAN-5. Meningkatnya konflik perdagangan dunia makin menekan pertumbuhan ekonomi global termasuk di negara-negara ASEAN-5. Konflik perdagangan antara Amerika Serikat dan Tiongkok meruncing setelah kedua negara kembali saling menaikkan tarif impor. Pengenaan tambahan tarif impor tersebut berdampak negatif pada kinerja perdagangan global. Volume perdagangan dunia melemah signifikan dan bahkan tumbuh negatif (kontraksi) dibandingkan periode sebelumnya seiring terganggunya rantai pasokan global. Konflik perdagangan yang makin tereskalasi di tengah masih tingginya ketidakpastian terkait negosiasi Brexit serta isu geopolitik menyebabkan ketidakpastian meningkat tajam sehingga memengaruhi sentimen bisnis dan konsumen. Pelaku usaha dan konsumen makin pesimis terhadap prospek perekonomian sehingga cenderung menahan investasi dan pembelian *durable goods*. Dinamika itu menyebabkan kegiatan investasi dan konsumsi makin melemah. Kinerja ekspor, investasi, dan konsumsi yang menurun mengakibatkan ekonomi sebagian besar negara di dunia termasuk negara-negara ASEAN-5 tumbuh di bawah ekspektasi (PEKKI, 2019).

Meningkatnya konflik perdagangan internasional dan melemahnya kondisi perekonomian global akan berdampak pada negara-negara dengan sistem perekonomian terbuka. Neraca transaksi berjalan (*current account*) merupakan salah satu indikator penting dalam menunjukkan *performance* makroekonomi suatu negara dari sisi eksternal, yang juga merupakan cerminan dari perekonomian internal, seperti ekspor dan impor di sektor riil, serta penerimaan dan pengeluaran di sektor fiskal (pemerintah). Neraca transaksi berjalan yang positif (surplus)

mencerminkan bahwa negara tersebut meminjamkan kelebihan tabungannya ke luar negeri, sehingga stok net aset bertambah, sedangkan neraca transaksi berjalan yang negatif (defisit) mengimplikasikan negara tersebut kekurangan dana tabungan untuk investasi domestik, sehingga harus meminjam/berutang ke negara lain (Asmarani, 2015).



Sumber : Data Bank Dunia, diolah

Gambar 1. Neraca Transaksi Berjalan Negara-Negara ASEAN-5

Gambar 1 menunjukkan bahwa Singapura dan Malaysia merupakan negara dengan neraca transaksi berjalan yang tidak pernah mengalami defisit selama periode 2004-2018. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja ekspor kedua negara tersebut lebih tinggi dari kinerja impornya. Kinerja ekspor Singapura yang lebih cenderung pada produk barang jadi, transportasi, dan jasa bisnis membuat neraca transaksi berjalan negara tersebut selalu surplus bahkan diatas 40 miliar US\$ pasca krisis keuangan global tahun 2008. *Crude palm oil* (CPO) yang merupakan komoditas ekspor utama Malaysia mampu membuat neraca transaksi berjalan negara tersebut selalu bernilai positif walaupun mengalami tren penurunan semenjak tahun 2011.

Krisis keuangan global yang terjadi pada tahun 2008 memberikan dampak penurunan pada neraca transaksi berjalan negara-negara ASEAN-5 kecuali Malaysia. Neraca transaksi berjalan Malaysia mampu bertahan saat masa krisis

bahkan mengalami peningkatan dari 26,199 miliar US\$ pada tahun 2007 menjadi 29,770 miliar US\$ pada tahun 2008. Hal tersebut menunjukkan bahwa di tengah guncangan perekonomian global, kinerja perdagangan internasional Malaysia tetap dalam keadaan yang positif. Negara-negara yang pernah mengalami defisit neraca transaksi berjalan selama periode 2004-2018 adalah Indonesia, Filipina, dan Thailand. Indonesia merupakan negara terlama yang mengalami defisit neraca transaksi berjalan yaitu dari tahun 2012 hingga 2018. Defisit neraca transaksi berjalan tertinggi yang pernah terjadi di Indonesia adalah pada tahun 2018 dengan nilai defisit sebesar 31,050 miliar US\$. Thailand juga pernah mengalami defisit neraca transaksi berjalan yaitu pada tahun 2005, 2012, dan 2013 dengan nilai masing-masing sebesar 7,641 miliar US\$, 1,698 miliar US\$, dan 4,861 miliar US\$. Selain Indonesia dan Thailand, negara Filipina juga mengalami defisit neraca transaksi berjalan semenjak tahun 2016 hingga tahun 2018 dengan nilai defisit tertinggi pada tahun 2018 yaitu sebesar 7,878 miliar US\$.

Sahminan (2009) melakukan studi untuk mencari faktor-faktor yang menentukan sustainabilitas neraca transaksi berjalan Indonesia periode 1994-2008 dengan metode pendekatan intertemporal. Mereka menemukan bahwa dinamika neraca transaksi berjalan Indonesia telah optimal sesuai dengan pendekatan intertemporal. Faktor-faktor yang menentukan sustainabilitas neraca transaksi berjalan adalah konsumsi, investasi, dan *real effective exchange rate*. Dalam melakukan perdagangan internasional nilai tukar menjadi indikator penting. Nilai tukar memainkan peranan sentral dalam perdagangan internasional, karena nilai tukar memungkinkan kita untuk membandingkan harga-harga barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai negara. Secara teoritis apabila mata uang domestik mengalami apresiasi maka harga barang-barang domestik menjadi lebih mahal bagi negara lain. Sebagai akibat dari apresiasi tersebut volume ekspor barang domestik akan menurun dan volume impor domestik akan barang luar negeri akan meningkat. Hal ini dapat dijelaskan melalui kondisi Marshall-Lerner yang menyatakan bahwa depresiasi akan meningkatkan surplus neraca transaksi berjalan apabila volume ekspor dan volume impor elastis terhadap perubahan nilai tukar riil (*real effective*

exchange rate atau REER), dimana kondisi ini akan terpenuhi apabila pasar valuta asing berada dalam kondisi stabil (Zuchra, 2015).

Investasi asing langsung (*foreign direct investment* atau FDI) bisa mempengaruhi neraca transaksi berjalan di negara tuan rumah (*host country*) yang dapat dilihat dari neraca pembayarannya. Komponen dari neraca pembayaran ada dua yaitu neraca transaksi berjalan dan neraca transaksi modal. FDI itu sendiri terletak di bagian neraca transaksi modal. Disini, FDI bisa mempengaruhi neraca transaksi berjalan melalui ekspor impor barang dan jasa. Jika aliran FDI yang masuk kesuatu negara lebih berorientasi impor, maka neraca transaksi berjalan akan menjadi defisit. Dan sebaliknya, jika aliran FDI yang masuk kesuatu negara lebih berorientasi ekspor, maka neraca transaksi berjalan akan menjadi surplus (Sari, 2017).

Selain dipengaruhi oleh nilai tukar riil efektif dan investasi asing langsung, neraca transaksi berjalan juga dipengaruhi oleh permintaan domestik melalui konsumsi yang dilakukan oleh rumah tangga ataupun pemerintah. Kenaikan konsumsi domestik baik yang dilakukan oleh pemerintah maupun rumah tangga dapat menyebabkan ketidakseimbangan neraca transaksi berjalan. Pelaksanaan program pembangunan yang dilakukan oleh pemerintah seperti pembangunan infrastruktur membuat pemerintah melakukan impor bahan baku yang tidak tersedia di dalam negeri dalam kapasitas besar. Tingginya minat rumah tangga atau masyarakat untuk mengkonsumsi produk luar negeri juga menyebabkan kenaikan impor barang dan jasa. Kinerja impor yang tinggi dan tidak diimbangi dengan kinerja eksportnya akan membuat neraca transaksi berjalan suatu negara mengalami defisit dan sebaliknya (Ousseini, 2017).

Dari uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa neraca pembayaran disusun untuk memberikan informasi kepada pemerintah, swasta, dan masyarakat mengenai posisi internasional dari negara yang bersangkutan secara keseluruhan. Informasi yang dimaksud berupa data-data khususnya neraca transaksi berjalan yang ada pada neraca pembayaran yang sangat diperlukan bagi penyusunan laporan kebijakan moneter, fiskal dan perdagangan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan

penelitian lebih lanjut dengan topik yang sama yaitu sustainabilitas neraca transaksi berjalan di negara-negara ASEAN-5.

2. METODE

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Adapun model ekonometrika yang digunakan merupakan modifikasi dari penelitian Ariyani (2018) dan Sahminan (2009) dengan model :

$$CAB_{it} = \beta_0 + \beta_1 FDI_{it} + \beta_2 CONS_{it} + \beta_3 REER_{it} + e_{it} \quad (1)$$

Keterangan :

CAB	=	Neraca Transaksi Berjalan (Miliar US\$)
FDI	=	<i>Foreign Direct Investment</i> (Miliar US\$)
$CONS$	=	Konsumsi Domestik (Miliar US\$)
ER	=	<i>Real Effective Exchange Rate</i>
i	=	Data Cross Section
t	=	Data Time Series
β_0	=	<i>Intercept</i>
$\beta_1, \beta_2, \beta_3,$	=	Koefisien Regresi
e	=	<i>Error Term</i>

Langkah-langkah estimasinya akan meliputi : estimasi parameter model estimator data panel, uji pemilihan model estimator, uji kebaikan model, dan uji validitas pengaruh.

2.1 Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Menurut Widarjono (2009) penggunaan data panel dalam sebuah observasi mempunyai beberapa keuntungan yang diperoleh. **Pertama**, data panel mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan lebih menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. **Kedua**, menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted-variabel*).

Hsiao (2014), mencatat bahwa penggunaan panel data dalam penelitian ekonomi memiliki beberapa keuntungan utama dibandingkan data jenis *cross section* maupun *time series*. **Pertama**, dapat memberikan peneliti jumlah pengamatan yang besar, meningkatkan *degree of freedom* (derajat kebebasan), data memiliki variabilitas yang besar dan mengurangi kolinieritas antara variabel

penjelas, di mana dapat menghasilkan estimasi ekonometri yang efisien. **Kedua**, data panel dapat memberikan informasi lebih banyak yang tidak dapat diberikan hanya oleh data *cross section* atau *time series* saja. **Ketiga**, data panel dapat memberikan penyelesaian yang lebih baik dalam inferensi perubahan dinamis dibandingkan data *cross section*.

Menurut Basuki (2019) metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain :

2.1.1 Common Effect Model

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data individu sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

2.1.2 Fixed Effect Model

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effects* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar individu, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan sifat masing-masing individu. Namun demikian sloponya sama antar data individu. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

2.1.3 Random Effect Model

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing data individu. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

2.2 Pemilihan Metode Pengujian Data Panel

Terdapat dua metode yang dapat digunakan untuk menentukan model yang paling tepat dalam mengestimasi parameter regresi data panel (Gujarati, 2008), yaitu :

2.2.1 Uji Chow

Uji Chow merupakan uji untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect* dengan *Common/Pool Effect*. Uji Chow memiliki langkah-langkah sebagai berikut (Gujarati, 2008) :

- a. Formulasi Hipotesis
 H_0 : *Common Effect Model* (CEM)
 H_A : *Fixed Effect Model* (FEM)
- b. Menentukan tingkat signifikansi (α)
- c. Menentukan kriteria pengujian
 H_0 diterima apabila $p\text{-value} > \alpha$
 H_0 ditolak apabila $p\text{-value} \leq \alpha$
- d. Kesimpulan

2.2.2 Uji Hausman

Uji Hausman merupakan uji untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji Hausman adalah sebagai berikut (Gujarati, 2008) :

- a. Formulasi Hipotesis
 H_0 : *Random Effect Model* (REM)
 H_A : *Fixed Effect Model* (FEM)
- b. Menentukan tingkat signifikansi (α)
- c. Menentukan kriteria pengujian
 H_0 diterima apabila $p\text{-value} > \alpha$
 H_0 ditolak apabila $p\text{-value} \leq \alpha$
- d. Kesimpulan

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil estimasi regresi data panel dengan pendekatan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien Regresi		
	CEM	FEM	REM
C	-15,401790	-37,625110	-33,330350
FDI	0,479312	0,181413	0,241555
CONS	-0,076674	-0,106280	-0,095209
REER	0,430741	0,789378	0,705921
R^2	0,694689	0,781076	0,406602
Adj. R^2	0,681789	0,758204	0,381529
F-statistik	53,849970	34,148940	16,216610
Prob F-statistik	0,000000	0,000000	0,000000

3.1 Pemilihan Model Estimasi Terbaik

3.1.1 Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	6,609529	(4,67)	0,0002
Cross-section Chi-square	24,945506	4	0,0001

Kesimpulan dari Uji Chow adalah H_0 ditolak karena $\text{Prob.F} (0,0002) \leq 0,05$. Sehingga model yang terbaik untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

3.1.2 Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Square Stat.	d.f	Prob
Cross-section random	3,580655	3	0,3105

Kesimpulan dari Uji Chow adalah H_0 diterima karena $\text{Prob.Chi-Square} (0,3105) > 0,10$. Sehingga model yang terbaik untuk digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

Berdasarkan uji pemilihan model yang telah diuraikan diatas maka model yang terbaik untuk digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Hasil estimasi *Random Effect Model* (REM) terlihat pada Tabel 4 dan Tabel 5.

Tabel 4. Hasil Estimasi Random Effect Model

$\widehat{CAB}_{it} = -33,330 + 0,241 FDI_{it} - 0,095 CONS_{it} + 0,705 REER_{it} + e_{it}$				
(0,085)	(0,035)**	(0,000)*	(0,000)*	
$R^2 = 0,4066$; DW-Stat = 0,7365 ; F-Stat = 16,2166 ; Prob.F-Stat = 0,0000				
Keterangan :				
*Signifikan pada $\alpha = 0,01$; **Signifikan pada $\alpha = 0,05$				

Tabel 5. Efek dan Konstanta Random Effect Model

No	Negara	Efek	Konstanta
1	Indonesia	7,319908	-26,010442
2	Malaysia	0,595703	-32,734647
3	Filipina	-13,959950	-47,290300
4	Singapura	6,226330	-27,104020
5	Thailand	-0,181993	-33,512343

3.2 Uji Kebaikan Model

Berdasarkan Tabel 4 diketahui nilai Prob.F-Stat pada estimasi *Random Effect Model* (REM) memiliki nilai 0,0000 ($\leq 0,01$), sehingga H_0 ditolak. Kesimpulannya adalah model yang dipakai dalam penelitian adalah eksis.

Berdasarkan Tabel 4 juga diketahui nilai R^2 pada estimasi *Random Effect Model* (REM) sebesar 0,4066, artinya 40,66% variasi variabel neraca transaksi berjalan (CAB) dapat dijelaskan oleh variabel investasi asing langsung (FDI), konsumsi domestik (CONS), dan nilai tukar riil efektif (REER). Sisanya 59,34% dipengaruhi oleh variabel-variabel atau faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

3.3 Uji Validitas Pengaruh

Berdasarkan uji valistas pengaruh (uji t) terlihat bahwa semua variabel independen pada *Random Effect Model* (REM) memiliki pengaruh signifikan terhadap neraca transaksi berjalan. Variabel-variabel tersebut antara lain investasi asing langsung (FDI), konsumsi domestik (CONS), dan nilai tukar riil efektif (REER).

Variabel investasi asing langsung (*foreign direct investment*) memiliki koefisien regresi sebesar 0,2415. Pola hubungan antara investasi asing langsung dengan neraca transaksi berjalan adalah linier-linier sehingga apabila investasi asing langsung naik sebesar 1 miliar US\$ maka neraca transaksi berjalan akan naik sebesar 0,2415 miliar US\$. Sebaliknya apabila investasi asing langsung turun sebesar 1 miliar US\$ maka neraca transaksi berjalan akan turun sebesar 0,2415 miliar US\$.

Hal tersebut menunjukkan bahwa FDI yang masuk ke negara-negara ASEAN-5 memiliki orientasi ekspor dan bukan untuk memenuhi kebutuhan domestik. Selain berorientasi ekspor, FDI yang masuk ke negara-negara ASEAN-5 lebih banyak menggunakan menggunakan tenaga kerja lokal daripada tenaga kerja asing sehingga kompensasi atau upah yang diberikan kepada tenaga kerja asing lebih sedikit dan neraca pendapatan akan bernilai positif. Dampak positif FDI terhadap neraca transaksi berjalan negara-negara ASEAN-5 berkaitan pula dengan repatriasi keuntungan (*profit remittances*) yang dicatat pada neraca pendapatan yaitu pengembalian atas investasi FDI kepada perusahaan induknya yang semakin kecil, sehingga aliran arus modal keluar (*capital outflow*) semakin mengecil dan neraca transaksi berjalan akan bergerak positif.

Variabel konsumsi domestik memiliki koefisien regresi sebesar -0,0952. Pola hubungan antara konsumsi domestik dengan neraca transaksi berjalan adalah linier-linier sehingga ketika konsumsi domestik sebesar 1 miliar US\$ maka neraca transaksi berjalan akan turun sebesar 0,0952 miliar US\$. Sebaliknya ketika konsumsi domestik turun sebesar 1 miliar US\$ maka neraca transaksi berjalan akan naik sebesar 0,0952 miliar US\$.

Hal tersebut berarti ketika konsumsi domestik negara-negara ASEAN-5 meningkat maka neraca transaksi berjalan masing-masing negara akan mengalami penurunan. Pelaksanaan program pembangunan yang dilakukan oleh pemerintah seperti pembangunan infrastruktur yang dilakukan oleh Indonesia membuat pemerintah melakukan impor bahan baku yang tidak tersedia di dalam negeri dalam kapasitas besar. Selain dari sisi pemerintah, tingginya minat rumah tangga atau masyarakat untuk mengkonsumsi produk luar negeri juga menyebabkan kenaikan

impor barang dan jasa. Kinerja impor yang tinggi dan tidak diimbangi dengan kinerja ekspornya akan membuat neraca transaksi berjalan suatu negara mengalami defisit.

Variabel nilai tukar riil efektif memiliki koefisien regresi sebesar 0,7059. Pola hubungan antara nilai tukar riil efektif dengan neraca transaksi berjalan adalah linier-linier sehingga apabila nilai tukar riil efektif naik sebesar 1% maka neraca transaksi berjalan akan naik sebesar 0,7059 miliar US\$. Sebaliknya apabila nilai tukar riil efektif turun sebesar 1% maka neraca transaksi berjalan akan turun sebesar 0,7059 miliar US\$.

Peningkatan nilai tukar riil efektif berarti nilai tukar suatu negara mengalami apresiasi atau revaluasi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori kurva J yang menyatakan bahwa dengan melakukan revaluasi nilai tukar maka akan menurunkan volume ekspor. Negara-negara yang memiliki spesialisasi pada produk barang jadi seperti Singapura dan Thailand akan tetap melakukan ekspor walaupun nilai tukarnya mengalami apresiasi. Hal tersebut terjadi karena permintaan luar negeri akan produk-produk barang jadi akan tetap konstan bahkan meningkat setiap tahun. Sama halnya dengan negara seperti Indonesia, Malaysia, dan Filipina yang ekspornya didominasi oleh bahan baku atau bahan mentah akan tetap melakukan ekspor walaupun nilai tukarnya terapresiasi. Hal tersebut terjadi karena permintaan luar negeri akan input (bahan baku atau bahan mentah) akan tetap konstan bahkan meningkat. Meningkatnya ekspor yang dilakukan oleh negara-negara tersebut ditengah apresiasi nilai tukar masing-masing negara akan berakibat pada neraca transaksi berjalan yang semakin meningkat.

Nilai konstanta masing-masing negara ditunjukkan pada Tabel 5. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai konstanta tertinggi adalah Indonesia yaitu sebesar -26,0104. Nilai tersebut menunjukkan bahwa terkait pengaruh investasi asing langsung, pengeluaran konsumsi domestik, dan nilai tukar riil efektif terhadap neraca transaksi berjalan, Indonesia lebih tinggi dibandingkan dengan negara-negara lain di ASEAN-5. Negara dengan nilai konstanta terendah adalah Filipina yaitu sebesar -47,2903, hal tersebut menunjukkan bahwa terkait pengaruh investasi asing langsung, pengeluaran konsumsi domestik, dan nilai tukar

riil efektif terhadap neraca transaksi berjalan, Filipina lebih rendah dibandingkan dengan negara-negara lain di ASEAN-5. Berdasarkan Tabel 5 juga dapat diketahui bahwa negara-negara ASEAN-5 memiliki selisih nilai konstanta yang tidak terlalu tinggi, yang berarti bahwa struktur hubungan variabel-variabel bebas dengan variabel terikat cenderung sama untuk masing-masing negara.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Perkembangan perekonomian dunia yang bergerak sangat cepat dan penuh dengan ketidakstabilan pasca masa krisis ekonomi tahun 2008 memberikan tantangan bagi perekonomian negara-negara ASEAN-5. Normalisasi kebijakan moneter di negara-negara maju yang bergejolak, volatilitas aliran modal, kesalahan langkah kebijakan global merupakan kemungkinan risiko-risiko yang menentukan prospek global pada beberapa tahun mendatang. Neraca transaksi berjalan (*current account*) merupakan salah satu indikator penting dalam menunjukkan *performance* makroekonomi suatu negara dari sisi eksternal, yang juga merupakan cerminan dari perekonomian internal, seperti ekspor dan impor di sektor riil, serta penerimaan dan pengeluaran di sektor fiskal (pemerintah). Neraca transaksi berjalan yang positif (surplus) seperti yang dialami oleh Singapura dan Malaysia mencerminkan bahwa negara-negara tersebut meminjamkan kelebihan tabungannya ke luar negeri, sehingga stok net aset bertambah, sedangkan neraca transaksi berjalan yang negatif (defisit) seperti yang terjadi di Indonesia, Filipina, dan Thailand mengimplikasikan negara-negara tersebut kekurangan dana tabungan untuk investasi domestik, sehingga harus meminjam/berutang ke negara lain.

Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM) dapat diketahui bahwa secara parsial variabel investasi asing langsung dan nilai tukar riil efektif berpengaruh positif signifikan terhadap neraca transaksi berjalan negara-negara ASEAN-5. Variabel konsumsi domestik berpengaruh negatif signifikan terhadap neraca transaksi berjalan negara-negara ASEAN-5. Efek dari REM menunjukkan bahwa nilai konstanta tertinggi adalah Indonesia dan nilai konstanta terendah adalah Filipina.

4.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan diatas maka saran yang dapat diberikan penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Pemerintah (termasuk bank sentral) yang mengalami defisit neraca transaksi berjalan seperti Indonesia dan Filipina perlu mengambil kebijakan untuk meningkatkan kinerja ekspornya agar defisit neraca transaksi berjalan masing-masing negara dapat berkurang. Peningkatan ekspor dilakukan bukan hanya untuk barang-barang baku/mentah tetapi juga pada barang-barang jadi yang memiliki nilai tambah.
- 2) Negara-negara yang mengalami surplus neraca transaksi berjalan seperti Singapura, Malaysia, dan Thailand tetap perlu waspada terhadap kondisi perekonomian global yang tidak stabil dan memiliki resiko tinggi pada *capital outflow*.
- 3) Bagi akademisi yang akan melakukan penelitian selanjutnya terkait neraca transaksi berjalan di negara-negara ASEAN-5, diharapkan dapat memasukkan variabel-variabel ekonomi yang lain agar penelitian tentang neraca transaksi berjalan yang selama ini dilakukan dapat lebih kompleks.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, H. Y., & Sek, S. K. (2012). Investigating the Current Account Dynamics in Crisis-Hit Asia. *International Journal of Humanities and Applied Sciences, Volume 1*, 22-26.
- Asmarani, T. E., & Falianty, T. A. (2015). The Persistency and The Sustainability of The Indonesia's Current Account Deficit. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Volume 17*, 315-338.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analylsis of Panel Data*. New Delhi: John Wiley & Sons.
- Bank, T. W. (2019, December 27). *World Bank Open Data*. Retrieved from The World Bank: <https://data.worldbank.org/>
- Basuki, A. T. (2019). *Buku Praktikum E-Views Program Studi MM UMY*. Yogyakarta: FEB UMY.
- Blanchard. (2000). *Macroeconomics : 5th Edition*. Boston USA: Pearson.
- Chaisrisawatsuk. (2007). Import, Export and Foreign Direct Investment Interactions and Their Effects. *Asia-Pasific Research and Training Network on Trade Working Paper Series*, No. 47.

- Corbacho, A., & Peiris, S. J. (2018). *The ASEAN Way : Sustaining Growth and Stability*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Corden, W. M. (1992). *Exchange Rates and International Finance*. Boston USA: Addison-Wesley.
- Djiwandono, J. S. (1980). Perkembangan Teori Neraca Pembayaran. *EKI*, Volume 28, 303-320.
- DSEM. (2008). *Neraca Pembayaran Indonesia dan Posisi Investasi Internasional Indonesia: Konsep, Sumber Data , dan Metode*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Exsiani, W. (2008). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ekspor Minyak Pala di Sumatera Barat. *Jurnal FEB UNP [tidak dipublikasikan]*, -.
- FRED. (2019, December 27). *Economic Research*. Retrieved from Federal Reserve Bank of St.Louis: <https://fred.stlouisfed.org/>
- Ginting, A. M. (2015). Pengaruh PMA Terhadap Neraca Perdagangan ASEAN-6. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*, 45-62.
- Gujarati, D. N. (2008). *Basic Econometric*. Singapore: McGraw-Hill Inc.
- Hady, H. (2001). *Ekonomi Internasional : Teori dan Kebijakan Keuangan Internasional*. Jakarta: PT. Ghalia Indonesia.
- Halwani, H. (2005). *Ekonomi Internasional dan Globalisasi Ekonomi*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Hastuti, T. (2019). Analisa Empiris Data Panel Neraca Transaksi Berjalan Negara-Negara Anggota ASEAN dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya Tahun 2013-2017. *[Skripsi] FEB UMS*, 1-100.
- Hsiao, C. (2014). *Analysis of Panel Data*. Cambridge: Cambridge University Press.
- IFS. (2019, October 26). *International Financial Statistics*. Retrieved from International Monetary Fund: <https://data.imf.org/?sk=4C514D48-B6BA-49ED-8AB9-52B0C1A0179B&sId=1409151240976>
- IMF. (2009). *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- IMF. (2019, December 27). *IMF Data*. Retrieved from International Monetary Fund: <https://www.imf.org/en/Data>
- Johnston, J., & Dinardo, J. (1997). *Econometric Method*. Pennsylvania: McGraw-Hill.
- Mankiw, N. G. (2007). *Makroekonomi : Edisi Keenam*. Jakarta: Erlangga.
- Nanga, M. (2005). *Makroekonomi : Teori, Masalah, dan Kebijakan*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Nation, D. o. (2011). *International Merchandise Trade Statistics: Concepts and Definitions 2010*. New York: United Nations Publication.

- Nizar, M. A. (2014). The Effect of Budget Deficit on Current Accounts Deficit in Indonesia. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 17.
- Noviantoro, B., Emilia, & Amzar, Y. V. (2017). Pengaruh Harga CPO, Harga Minyak Mentah Dunia, Harga Karet Dunia dan Kurs Terhadap Defisit Neraca Transaksi Berjalan Indonesia. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, Volume 12, 31-40.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1995). The Intertemporal Approach to The Current Account. *Handbook of International Economics*, Volume 3.
- Ousseini, A. M., Hu, X., & Aboubacar, B. (2017). WAEMU Trade and Current Account Balance Deficit Analysis: A Panel VAR Approach. *Theoretical Economics Letters*, Volume 7, 834-861.
- PEKKI, T. P. (2019). *Perkembangan Ekonomi Keuangan dan Kerja Sama Internasional (Konflik Perdagangan Makin Menekan Perekonomian Global) : Edisi III 2019*. Jakarta: Departemen Internasional Bank Indonesia.
- Polat, O. (2011). Sustainability of Current Account Deficit in Turkey. *African Journal of Business Management*, Volume 5, 577-581.
- Purba, J. H., & Magdalena, A. (2017). Pengaruh Nilai Tukar terhadap Ekspor dan Dampaknya terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *DeReMa Jurnal Manajemen*, Volume 12, 285-295.
- Purnamahadi, W. (2014). Determinan Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia (Pendekatan Kointegrasi Metode Johansen dan 2-Step Engle-Granger). [Tesis] Sekolah Pascasarjana IPB, 1-67.
- Salvatore, D. (2014). *Ekonomi Internasional : Edisi 9 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sari, N. (2017). Dampak Investasi Asing Langsung Terhadap Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia Periode 1990.Q1-2016.Q3. [Skripsi] Universitas Andalas.
- Simorangkir, I., & Suseno. (2004). *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Soekro, S. R., & Widodo, T. (2015). Pemetaan dan Determinan Intra ASEAN FDI : Studi Kasus Indonesia. *Working Paper Bank Indonesia*, Volume 12, 1-95.
- Soekro, S. R., & Widodo, T. (2015). Pemetaan dan Determinan Intra-ASEAN Foreign Direct Investment (FDI) : Studi Kasus Indonesia. *Working Paper Bank Indonesia*, 1-95.
- Sugiyono, F. X. (2002). *Neraca Pembayaran : Konsep, Metodologi, dan Penerapan*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Sukirno, S. (2007). *Makroekonomi Modern*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.

- Tobing, L., Soekro, S. R., Cahyono, W., & Widodo, T. (2014). Sustainabilitas Defisit Neraca Transaksi Berjalan : Pembiayaan Melalui Transaksi Modal dan Finansial. *Working Paper Bank Indonesia, Volume 15*, 1-46.
- Wibisono, Y. (2005). *Metode Statistik*. Yogyakarta: UGM Press.
- Wulansari, F. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Neraca Transaksi Berjalan : Studi Kasus Indonesia Tahun 1990-2011. *Economics Development Analysis Journal, Volume 1*, 189-202.
- Yang, L. (2011). An Empirical Analysis of Current Account Determinants in Emerging Asian. *Cardiff Economics Working Paper, No. E2011/10*, 1-50.
- Zuchra, A. (2015). Analisis Fenomena Kurva J Neraca Perdagangan Komoditi Pertanian dan Manufaktur Indonesia dengan Lima Mitra Dagang Utama. *[Skripsi] Universitas Diponegoro*, 1-113.