HUBUNGAN ANTAR NERACA MAKROEKONOMI:

Mohamad Ikhsan

I. NERACA PEMBAYARAN AN PENDAPATAN NASIONAL

Transaksi berjalan dalam neraca pembayaran pada dasarnya sama (analog) dengan sisi eksternal (luar negeri) dalam neraca pendapatan nasional atau produksi nasional. Namun demikian, penggunaan konsep transaksi berjalan tergantung pada konsep pendapatan nasional pula. Definisi transaksi berjalan yang tepat berdasarkan konsep pendapatan nasional dapat dilihat pada Tabel 1.

Hubungan transaksi berjalan dengan perekonomian domestik dapat dilihat melalui identitas pendapatan nasional yaitu :

$$\text{PNB} = C + I_p + G + X - M \quad \dots\dots\dots (7.1)$$

di mana,

- C = Konsumsi masyarakat
- I_p = Investasi Swasta
- G = Pengeluaran Pemerintah
= $I_g + C_g$
- X = Ekspor barang dan jasa
- M = Impor barang dan jasa

PNB dapat didefinisikan pula sebagai penjumlahan pengeluaran agregat domestik atau absorpsi domestik dengan Surplus atau defisit transaksi berjalan (ekspor netto) atau,

$$\begin{aligned} \text{PNB} &= A + (C - M) \quad \dots\dots\dots (7.2) \\ A &= C + I_p + G = \text{Absorpsi Domestik} \end{aligned}$$

Presentasi di atas menekankan bahwa ketidakseimbangan transaksi berjalan adalah sama dengan ketidakseimbangan antar produksi nasional dengan pengeluaran agregat domestik (absorpsi domestik). Dengan demikian, defisit dalam transaksi berjalan adalah merupakan akses dari absorpsi domestik dibandingkan apa yang dapat diproduksi oleh perekonomian nasional, dan sebaliknya surplus dalam transaksi berjalan adalah sama kelebihan produksi nasional dibandingkan absorpsi domestik. Jika suatu negara mengalami defisit dalam transaksi berjalan maka yang dapat dilakukan agar negara yang bersangkutan kembali keseimbangan eksternal adalah dengan meningkatkan produksi nasional atau menekan absorpsi domestik.

Hubungan antara tidak keseimbangan internal dan internal dapat dijelaskan lebih lanjut dengan melihat keseimbangan sektor lainnya. PNB dapat diukur dengan menggunakan sisi pengeluaran atau sisi permintaan atau,

$$\text{PNB} = C + I_p + X + M \quad \dots\dots\dots (7.3)$$

$$= C + S_p + T + R \quad \dots\dots\dots (7.4)$$

di mana,

S_p = Tabungan Swasta

T = Total Penerimaan Domestik Pemerintah

R = Net Transfer Abroad

Identitas di atas dapat dirubah untuk melihat hubungan ketidakseimbangan antar sektor yaitu :

$$(I_p - S_p) + (G - T) = (M - X - R) \quad \dots\dots\dots (7.5)$$

Identitas di atas menunjukkan bahwa ketidakseimbangan dalam transaksi berjalan berasal dari ketidakseimbangan tabungan investasi sektor swasta dan anggaran pemerintah. Dengan kata lain defisit transaksi berjalan disebabkan oleh ketidakmampuan tabungan swasta untuk membiayai investasi domestik dan disertai dengan defisit dalam anggaran pemerintah.

II. NERACA PEMBAYARANDAN NERACA MONETER

Keterkaitan penting lain juga berlaku antara neraca pembayaran dan neraca moneter dalam negeri. Hubungan antara neraca pembayaran dan perkembangan moneter dalam negeri dapat dijelaskan dengan keseimbangan neraca pembayaran secara keseluruhan (overall balance).

Definisi luas dari overall balance memberikan suatu hubungan antara BOP dan neraca otoritas moneter. Penyederhanaan dari neraca ini dapat dinyatakan :

$$\text{NFA}^* + \text{DC} = \text{RM} \quad \dots\dots\dots (7.6)$$

$$\text{NFA}^* + \text{DC} = \text{RM} \quad \dots\dots\dots (7.7)$$

di mana,

NFA^* = Aktiva Luar Negeri Bersih Otoritas Moneter

DC = Kredit Domestik Otoritas Moneter

RM = Uang Primer

= Perubahan variabel

Sisi kanan persamaan di atas menunjukkan uang primer sebagai kewajiban otoritas moneter. Perubahan dalam RIM merefleksikan suatu perubahan dari sisi neraca otoritas moneter yaitu NFA dan DC. Selama NFA didefinisikan sebagai surplus atau defisit dalam neraca pembayaran, persamaan di atas, menunjukkan hubungan langsung antara neraca pembayaran dengan perkembangan moneter. Surplus dalam neraca pembayaran akan meningkatkan NFA dan dengan tanpa perubahan dalam DC, akan meningkatkan RM, dan sebaliknya defisit dalam neraca pembayaran akan menyebabkan penurunan dalam NFA, ceteris paribus, akan menurunkan RM.

Perubahan RM melalui proses money multiplier akan mempengaruhi stok uang

beredar. Perkembangan stok uang beredar dapat dilihat pada neraca sistem moneter yang secara sederhana dapat dinyatakan,

$$\text{NFA} + \text{DC} = \text{MQ} \quad \dots\dots\dots (7.8)$$

$$\text{NFA} + \text{DC} = \text{MQ} \quad \dots\dots\dots (7.9)$$

di mana,

NFA = Aktiva luar negeri bersih sistem moneter

DC = Kredik domestik sistem moneter

MQ = Uang beredar + Ungan kuasi (M2)

Perkembangan neraca pembayaran tidak hanya mempengaruhi tetapi juga mencerminkan perkembangan dalam sektor moneter. Kebijakan moneter yang ekspansif akan mempengaruhi permintaan domestik, impor dan capital flow, yang cenderung akan mengarah kepada kemunduran dalam posisi neraca pembayaran. Sedangkan kebijakan moneter ketat akan dapat mengarahkan perbaikan dalam posisi neraca pembayaran.

III. NERACA PEMBAYARAN DAN ANGGARAN PEMERINTAH

Sebetulnya hubungan antara anggaran pemerintah dengan neraca pembayaran dapat dijelaskan dengan persamaan 7.5, dimana ditunjukkan secara jelas bahwa efisit transaksi berjalan dalam neraca pembayaran adalah sama dengan penjumlahan defisit anggaran pemerintah dan kesenjangan tabungan investasi. Dengan kata lain, salah satu sumber defisit transaksi berjalan adalah defisit dalam anggaran pemerintah.

Hubungan anggaran pemerintah dengan neraca pembayaran dapat dijelaskan lebih rinci melalui berbagai komponen dalam APBN dan neraca pembayaran.

Pertama, penerimaan pemerintah sebagian berasal dari pajak perdagangan internasional. Dalam keadaan lemahnya administrasi pemungutan pajak, pajak dari perdagangan internasional menjadi andalan penerimaan pemerintah seperti pajak ekspor, bea masuk dan sebagainya. Semakin besar volume perdagangan internasional maka semakin besar pula pajak potensial yang dapat dipungut oleh suatu negara sebagai sumber penerimaan negara. Sebagai gambaran, untuk negara berkembang, pajak impor mencapai 1-5 persen per PDB, sementara pajak ekspor mencapai 1-3 persen dari PDB tergantung pada tahap pembangunan suatu negara dan derajat keterbukaan suatu negara. Makin maju suatu negara terdapat kecenderungan proporsi pajak dari perdagangan internasional makin mengecil. Begitu pula makin terbuka suatu negara terdapat kecenderungan makin kecil pula persentase pajak perdagangan internasional terhadap PDB. Hubungan lain yang justru lebih dominan adalah kasus negara-negara pengekspor migas seperti Indonesia. Karena sumber daya migas dikuasai oleh pemerintah (negara), pemerintah memperlakukan secara khusus pajak terhadap minyak bumi. Pajak perseroan migas ini telah menjadi sumber utama penerimaan negara. Untuk Indonesia, penerimaan migas mempunyai peranan sekitar 50-70 persen dari total penerimaan. Besarnya penerimaan ini sangat tergantung pada nilai ekspor migas.

Penurunan atau kenaikan harga migas, ceteris paribus, akan berdampak yang sama terhadap neraca pembayaran dan APBN. Perubahan penerimaan ini akan berpengaruh pula terhadap pengeluaran (ingat kebijakan anggaran berimbang dan pinjaman netto untuk membiayai defisit anggaran).

Kedua, jika defisit anggaran dibiayai dengan bantuan luar negeri maka baik neraca pembayaran dan APBN akan terpengaruh. Pemasukkan modal netto (disbursement dikurangi cicilan pokok) akan mempengaruhi neraca modal pada neraca pembayaran dan pos pinjaman netto pada APBN. Pembiayaan defisit anggaran dengan bantuan luar negeri akan menimbulkan beban hutang di masa mendatang yaitu biaya bunga dan pembayaran cicilan hutang. Yang pertama akan mempengaruhi transaksi berjalan pada neraca pembayaran dan pos pengeluaran rutin pada anggaran pemerintah, sedangkan yang kedua akan mempengaruhi neraca modal pada neraca modal pada neraca pembayaran pos pinjaman netto pada APBN.

Ketiga, melalui komponen hibah. Hibah merupakan jenis transaksi ekonomi yang tidak menimbulkan kewajiban bagi pihak yang menerimanya (unrequisted transfer). Komponen ini tercakup dalam neraca pembayaran dan APBN. Jika hibah ini berasal dari luar negeri dan diberikan kepada sektor pemerintah, perubahan komponen ini akan mempunyai pengaruh sama terhadap APBN dan neraca pembayaran.

Keempat, sebagian dari komponen pengeluaran rutin (diluar biaya bunga) dibelanjakan di luar negeri. Belanja barang luar negeri akan meningkatkan ekspor.

Kelima, pengeluaran modal untuk pembentukan modal tetap bruto sektor pemerintah untuk negara berkembang umumnya harus dipenuhi dari luar negeri. Peningkatan pengeluaran modal dari luar negeri tidak hanya meningkatkan defisit anggaran ($\text{current account} = \text{penerimaan rutin} - \text{pengeluaran rutin}$), tetapi juga akan meningkatkan impor. Jika pembiayaan untuk pengeluaran modal tersebut dikaitkan dengan bantuan luar negeri (seperti kasus bantuan proyek untuk Indonesia) maka pos dalam neraca pembayaran yang terpengaruh tidak hanya impor tetapi juga neraca modal.

Melihat hubungan yang parallel antara neraca pembayaran dan anggaran pemerintah, maka tidak heran jika dikatakan bahwa kebijakan fiskal yang ekspansif yang dilakukan oleh banyak negara dewasa ini mempunyai kontribusi yang besar terhadap ketidakseimbangan dalam neraca pembayaran. Untuk kasus Amerika Serikat misalnya, banyak ekonom menyarankan agar pemerintah AS menurunkan defisit anggarannya untuk mengatasi defisit dalam neraca pembayarannya.

IV. ANGGARAN PEMERINTAH DAN NERACA MONETER

Pertambahan uang beredar disebabkan oleh perubahan dalam uang primer dan atau perubahan dalam koefisien money multiplier. Analisis tentang hubungan uang beredar dengan anggaran pemerintah dapat dijelaskan dengan menggunakan komponen uang primer. Untuk menghindari pengulangan bagian ini akan membahas tentang hubungan defisit anggaran domestik dengan perubahan uang primer.

Untuk menjelaskan hubungan tersebut, pertama, definisikan persamaan anggaran yaitu :

$$TGE - TGR = DA \quad \dots\dots\dots (7.10)$$

di mana,

- TGE = Total pengeluaran pemerintah
- TGR = Total penerimaan domestik
- DA = Defisit anggaran

Defisit anggaran dapat dibiayai dengan meminjam dari masyarakat, dari bank, bantuan luar negeri atau menurunkan deposit pemerintah pada Bank Sentral, atau dapat ditulis menjadi :

$$DA = DCGNB + DCG + FG - GD \quad \dots\dots\dots (7.11)$$

di mana,

- DCGNB = Perubahan Kredit Domestik kepada Masyarakat (misalnya dengan penjualan surat berharga, obligasi dan sebagainya)
- DCG = Perubahan Tagihan Sektor Pemerintah pada Perbankan
- FG = Perubahan Kenaikan Kewajiban Luar Negeri (Hutang Luar Negeri)
- GD = Perubahan Deposit Sektor Pemerintah

Jika persamaan anggaran dipisahkan antara komponen dalam negeri dan luar negeri maka persamaan (7.10) dapat ditulis menjadi :

$$(GFE - GDE) - (GFR + GDR) = DA \quad \dots\dots\dots (7.12)$$

atau

$$(GFE - GFR) - (GDR - GDE) = DA \dots\dots\dots (7.13)$$

di mana,

- GDE = Pengeluaran Pemerintah untuk sektor luar negeri
- GFR = Penerimaan Pemerintah dari sektor luar negeri
- GDE = Pengeluaran Pemerintah untuk sektor dalam negeri
- GDR = Penerimaan Pemerintah dari sektor dalam negeri

(GDR - GFR) merupakan foreign surplus, sementara (GDR - GDE) merupakan defisit anggaran domestik.

Jika persamaan (7.13) disubstitusikan ke dalam (7.11) maka akan menghasilkan :

$$(GFE - GFR) - (GDR - GDE) = DCGNB + DCG + FG - GD \quad \dots\dots\dots (7.14)$$

Asumsikan bahwa pemerintah tidak meminjam dari dalam negeri sehingga persamaan (7.14) dapat ditulis kembali :

$$(GFE - GFR) - (GDR - GDE) = DCG + FG - GD \quad \dots\dots\dots (7.15)$$

Persamaan defisit anggaran dapat ditulis menjadi :

$$(GDE - GDR) - (GDE - GDF) + DCG + FG - GD \quad \dots\dots\dots (7.16)$$

Persamaan (7.16) berarti sama dengan persamaan (17), yaitu defisit anggaran domestik dapat dibiayai dengan foreign surplus, pinjaman pada sistem perbankan (Bank Sentral), bantuan luar negeri atau penurunan deposit pemerintah pada Bank Sentral.

Persamaan Aktiva Luar Negeri Netto (NFA) dapat dipisahkan berdasarkan pemilihan yaitu :

$$NFA = NFAg + NFAp \quad \dots\dots\dots (7.17)$$

di mana,

$$NFAg = \text{Perubahan Aktiva Luar Negeri Netto milik pemerintah} \\ = (GFR - GFE) + FG$$

$$NFAp = \text{Aktiva Luar Negeri Netto milik swasta}$$

Atau,

$$NFA = (GFR - GFE) + FG + NFAp \quad \dots\dots\dots (7.18)$$

Persamaan uang primer dapat ditulis :

$$RM = NFAp + NFAg + DCg + CDp + NOA - GD \quad \dots\dots\dots (7.19)$$

Atau,

$$\Delta RM = \Delta NFAp + \Delta (GFR - GFE) + \Delta FG + \Delta DCg + \Delta DCp + \Delta NOA - \Delta GD$$

di mana,

$$\Delta RM = \text{Perubahan uang primer}$$

$$\Delta DCg = \text{Perubahan Kredit Domestik untuk sektor pemerintah}$$

$$\Delta DCp = \text{Perubahan Kredit Domestik untuk sektor swasta}$$

$$\Delta NOA = \text{Perubahan Aktiva lain-lain netto}$$

Substitusikan persamaan (7.16) ke (7.20) akan menghasilkan :

$$\Delta RM = \Delta(GDE - GDR) + \Delta FG + \Delta DCp + \Delta NOA + \Delta NFAp \quad \dots\dots\dots (7.21)$$

Persamaan (7.21) menunjukkan hubungan yang positif antara deposit anggaran domestik dengan perubahan yang primer. Semakin tinggi defisit anggaran domestik, maka akan terjadi ekspansi moneter yang besar pula. Dengan demikian kebijakan anggaran domestik akan mempunyai efek inflasioner jika sektor riil tidak berkembang mengimbangi pertumbuhan uang beredar.

Menggunakan persamaan (7.16) dan (7.21) jelaslah bahwa sumber ekspansi uang primer tersebut berasal dari pembiayaan defisit anggaran domestik dari foreign surplus, atau pinjaman pada Bank Sentral.

Kasus Indonesia pada saat oil boom merupakan contoh yang paling menarik dihubungkan dengan kondisi di atas. Pada saat itu, terjadi pertumbuhan uang beredar sangat tinggi (sekitar 20-25 persen) yang mengakibatkan inflasi. Salah satu sumbernya adalah defisit anggaran domestik yang besar yang dibiayai dengan foreign surplus yang berasal dari penerimaan migas dan bantuan luar negeri. Dampak moneter dari anggaran sebetulnya dapat dikurangi jika pemerintah melakukan sterilisasi dengan meningkatkan deposit pemerintah pada Bank Sentral atau mempercepat pembayaran hutang. Cara

pertama dilakukan pemerintah, tetapi penambahan deposit ini dijadikan oleh Bank Indonesia sebagai sumber penciptaan kredit likuiditas yang bersubsidi.