

PERAN KEBIJAKAN MONETER DALAM
MENGATASI *TWIN DEFICIT* DI INDONESIA



SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:
Dominikus Leonardo
6021801042

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA EKONOMI PEMBANGUNAN
Terakreditasi oleh LAMEMBA No. 791/DE/A.5/AR.10/X/2023
BANDUNG
2024

THE ROLE OF MONETARY POLICY IN SURPASSING
THE TWIN DEFICIT IN INDONESIA



UNDERGRADUATE THESIS

Submitted to complete part of the requirements for Bachelor
Degree in Economics

By:
Dominikus Leonardo
6021801042

PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS
PROGRAM IN DEVELOPMENT ECONOMICS
Accredited by LAMEMBA No. 791/DE/A.5/AR.10/X/2023
BANDUNG
2024

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA EKONOMI PEMBANGUNAN**



PERSETUJUAN SKRIPSI

PERAN KEBIJAKAN MONETER DALAM MENGATASI *TWIN DEFICIT* DI INDONESIA

Oleh:

Dominikus Leonardo

6021801042

Bandung, Januari 2024

Ketua Program Studi Sarjana Ekonomi Pembangunan,

Ivantia S. Mokoginta, Ph.D.

Pembimbing,

Dr. Chandra Utama

Ko-pembimbing,

Ivantia S. Mokoginta, Ph.D.

PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini,

Nama : Dominikus Leonardo
Tempat, tanggal lahir : Sanggau, 8 Agustus 1999
NPM : 6021801042
Program Studi : Sarjana Ekonomi Pembangunan
Jenis naskah : Skripsi

JUDUL

PERAN KEBIJAKAN MONETER DALAM MENGATASI *TWIN DEFICIT* DI INDONESIA

Pembimbing : Dr. Chandra Utama
Ko-pembimbing : Iwantia S. Mokoginta, Ph.D.

MENYATAKAN

Adalah benar-benar karya tulis saya sendiri:

1. Apapun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut plagiat (*plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat merupakan peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak kesarjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan oleh pihak manapun.

Pasal 25 Ayat (2) UU.No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik, profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan, dicabut gelarnya.
Pasal 70: Lulusan yang karya ilmiah yang digunakan untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagai mana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,

Dinyatakan tanggal: Januari 2024

Pembuat pernyataan:


393AKX426411129
Dominikus Leonardo

ABSTRAK

Penelitian ini menginvestigasi keberadaan *twin deficit* dikaitkan dengan peran kebijakan moneter di Indonesia. Didasari model Mundell-Fleming, penelitian ini menguji pengaruh langsung dan tidak langsung defisit anggaran pemerintah terhadap defisit transaksi berjalan, dengan melibatkan mekanisme transmisi variabel perubahan suku bunga dan perubahan nilai tukar Rp/USD. Penelitian ini menggunakan data *time series* kuartalan untuk 2012Q1-2022Q4, diestimasi dengan teknik *structural vector autoregression* (SVAR). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa keberadaan *twin deficit* tidak terkonfirmasi di Indonesia karena peran kebijakan moneter dalam mengakomodasi kebijakan fiskal.

Kata Kunci: *Twin deficit*; Makroekonomi; Kebijakan moneter; Kebijakan fiskal.

ABSTRACT

This study investigates the existences of twin deficit associated with the role of monetary policy in Indonesia. Based on the Mundell-Fleming model, this research examines the direct and indirect effect of government budget deficit on current account deficit, involving transmission mechanism variables such interest rate changes and Rp/USD exchange rate changes. This study uses quarterly time series data for 2012Q1-2022Q4, estimated by structural vector autoregression (SVAR) technique. The results of this study indicate that the existence of twin deficit is not confirmed in Indonesia due to monetary policy's role in accommodating fiscal policy.

Keywords: *Twin deficit; Macroeconomics; Monetary policy; Fiscal policy.*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan yang Maha Esa atas berkat, rahmat, dan karunia-Nya, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Peran Kebijakan Moneter dalam Mengatasi *Twin Deficit* di Indonesia” sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana Ekonomi Pembangunan, Universitas Katolik Parahyangan. Selama menjalankan studi di Ekonomi Pembangunan UNPAR, saya mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Orang tua tercinta Bapak Suwes dan Ibu Reni, sekaligus saudari yang saya sayangi Wanti, Efa, dan Yubelta yang senantiasa memberikan dukungan dalam bentuk apapun;
2. Bapak Dr. Chandra Utama selaku dosen pembimbing dan Ibu Ivantia S. Mokoginta, Ph.D. selaku dosen ko-pembimbing yang membantu dan membimbing skripsi saya hingga selesai;
3. Dosen-dosen Ekonomi Pembangunan UNPAR yang telah memberikan ilmu dan pembelajaran penting yaitu Ibu Dr. Miryam B.L.S.K. Wijaya, Ibu Noknik Karliya Herawati, Dra., M.P., Ibu Yanuarita Hendrani, Ph.D., Ibu Deba Luthfia, SE., M.A.B., Bapak Yusuf Munawar, S.E., M.E., ERMCP., CCGO., Bapak Prof. Pius Suratman Kartasasmita, Bapak Prof. D.S. Priyarsono, dan Bapak Dr. Franciscus Haryanto;
4. Sahabat saya yang telah memberikan dukungan emosional yaitu Kevin Anderson, Yannuar Wirafatrawan, William Pangihutan Butarbutar, Stefano Fuzer Pangkarego, Keavin Graha Christophan Mumeck, Vicktor Susanto, Viktor Julianto, Gerardus Eldi, dan Remigius Dio Rendra;
5. Teman terdekat saya di program studi Ekonomi Pembangunan yang selalu ada di saat suka dan duka yaitu Fransiskus Thomas, Muhammad Faruq Abdulhakim, Aloisius Yoel A.T., Yonathan Natanael, Imanuel Rui Costa Gultom, Yohana Srinawanti, Elfrida Febriani Manalu, Karmelita Sindy, Reynhard A.R. Yopeng, Vincent Hardiyanto, Muhammad Maulana, Faris Qaysmahrn, Hezkya Refienes Ginting, Ferryanto, Aldi Meyjicsen Juanda, Djunior Yakub Kusaly, Justin Hartanto, dan Andrian Rezki Salomo Siahaan;
6. Teman terdekat di UKM Taekwondo UNPAR yaitu Ben Daviess, Maheswara Naufal, Ravli Muhammad M., dan Charels E.L. Wambrau yang membuat saya semangat untuk konsisten melanjutkan progress sabuk saya;
7. Kakak tutor Ekonomi Pembangunan yang banyak sekali memberikan gagasan yaitu Ferinda Nafisa, S.E., Nadia Restu Utami, S.E., Nia Yustiana, S.E., Ely Elprida Sigiro, S.E., dan Billy Cancerio, S.E.;
8. Semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu, yang sampai detik ini tetap mendukung saya.

Bandung, Januari 2024



Dominikus Leonardo

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT.....	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR TABEL.....	vii
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah	2
1.3. Tujuan Penelitian	3
1.4. Kerangka Penelitian	3
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	5
2.1. Landasan Teori	5
2.1.1. Hipotesis <i>Twin Deficit</i>	5
2.1.2. Identitas Pendapatan Nasional	5
2.2. Penelitian Terdahulu	7
BAB 3 METODE DAN OBJEK PENELITIAN.....	9
3.1. Data Penelitian.....	9
3.2. Pengembangan Model	9
3.3. Metode Estimasi.....	11
3.4. Langkah Penelitian.....	11
3.5. Objek Penelitian.....	13
3.5.1. Defisit Anggaran Pemerintah	13
3.5.2. Perubahan Suku Bunga	14
3.5.3. Perubahan Nilai Tukar Rp/USD	15
3.5.4. Defisit Transaksi Berjalan	16
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN	17
4.1. Hasil Pengolahan Data.....	17
4.1.1. Uji Stasioner	17
4.1.2. Uji <i>Lag</i> Optimal	17

4.1.3. Uji Stabilitas SVAR	17
4.1.4. <i>Impulse Response Function</i>	18
4.1.5. <i>Variance Decomposition</i>	19
4.1.6. Kausalitas Granger	19
4.1.7. Estimasi SVAR.....	20
4.1.8. Uji Asumsi Klasik	22
4.2. Pembahasan	23
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	25
5.1. Kesimpulan	25
5.2. Saran	25
Daftar Pustaka.....	26
LAMPIRAN 1: Uji Stasioner ADF	A - 1
LAMPIRAN 2: <i>Variance Decomposition</i>	A - 4
LAMPIRAN 3: Kausalitas Granger.....	A - 5
LAMPIRAN 4: Estimasi Model SVAR	A - 6
LAMPIRAN 5: Asumsi Klasik Model SVAR.....	A - 7
RIWAYAT HIDUP PENULIS.....	A - 9

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Fenomena <i>Twin Deficit</i> di Indonesia	2
Gambar 2. Kerangka Pemikiran	3
Gambar 3. Defisit Anggaran Pemerintah (% PDB Nominal)	13
Gambar 4. Perubahan Suku Bunga (%)	14
Gambar 5. Perubahan Nilai Tukar Rp/USD (%).....	15
Gambar 6. Defisit Transaksi Berjalan (% PDB nominal)	16
Gambar 7. Hasil Uji Stabilitas SVAR	18
Gambar 8. <i>Impulse Response Function</i> Defisit Transaksi Berjalan.....	18
Gambar 9. Visualisasi Hasil Estimasi SVAR.....	21

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Indikator Variabel Penelitian	9
Tabel 2. Hipotesis Statistik	10
Tabel 3. Hasil Uji Stasioner ADF	17
Tabel 4. Hasil Uji Panjang <i>Lag</i>	17
Tabel 5. Hasil <i>Variance Decomposition</i> Defisit Transaksi Berjalan	19
Tabel 6. Hasil Kausalitas Granger	19
Tabel 7. Hasil Estimasi SVAR	20
Tabel 8. Hasil Uji Asumsi Klasik	22

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Defisit anggaran pemerintah dan defisit transaksi berjalan yang terkendali menjadi indikator penting untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Forte & Magazzino, 2015). Apabila peningkatan defisit anggaran pemerintah menyebabkan defisit transaksi berjalan meningkat (atau *twin deficit* terjadi) maka kebijakan fiskal ekspansif menjadi tidak efektif untuk mencapai sasarnya untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Literatur empiris mengatakan bahwa mekanisme transmisi terjadinya *twin deficit* secara teoritis dijelaskan dalam model Mundell-Fleming (Dissou & Nafie, 2021; Gabrisch, 2015; Hasanah et al., 2019; Helmy, 2018; Mallick et al., 2021).

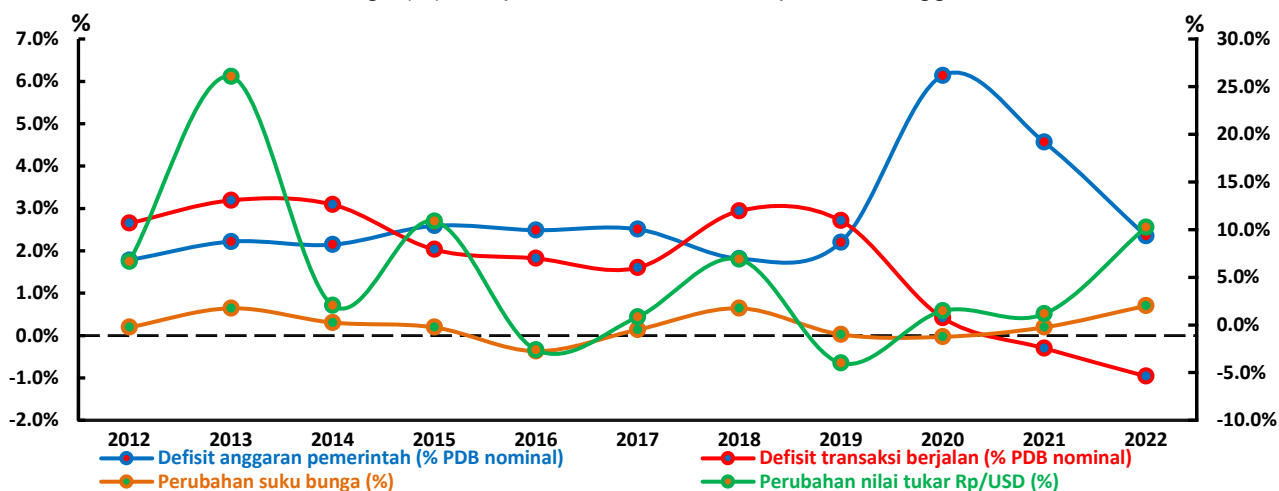
Putri et al. (2022) menyatakan kebijakan fiskal berperan penting dalam menjaga stabilitas perekonomian. Di samping itu, Mallick et al. (2021) menegaskan bahwa untuk mengatasi permasalahan *twin deficit* memerlukan keterlibatan kebijakan moneter dengan menjaga stabilitas nilai tukar. Dikarenakan defisit anggaran pemerintah dapat mempengaruhi variabel makroekonomi lain seperti suku bunga, nilai tukar, dan transaksi berjalan. Oleh karena itu, intervensi kebijakan moneter sangat diperlukan untuk mengatur suku bunga dan mengintervensi nilai tukar domestik di pasar valuta asing (valas). Apabila mekanisme pasar valas tidak diintervensi oleh kebijakan moneter maka *capital inflow* yang terjadi akibat peningkatan defisit anggaran pemerintah dapat menyebabkan defisit transaksi berjalan meningkat.

Terlebih lagi, Sulaiman (2021: 40) dan Utama (2020) menegaskan bahwa optimalisasi kebijakan makroekonomi sangat ditentukan oleh peran kebijakan fiskal dan moneter. Dalam memperkuat kebijakan makroekonomi Indonesia melalui kebijakan fiskal, Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan RI (2012: 53) melaporkan bahwa pemerintah mulai menerapkan *crisis management protocol* (CMP) yang melibatkan pengelolaan keuangan negara sejak tahun 2012. Diterapkannya CMP melalui *early warning system* (EWS), pemerintah dapat mendeteksi sejak awal kemungkinan terjadinya krisis. Dalam penelitian ini dikaitkan dengan kemungkinan terjadinya *twin deficit*.

Sebagai analisis awal, gambar 1 menampilkan fenomena *twin deficit* di Indonesia untuk periode tahunan 2012-2022. Selain memasukkan variabel defisit anggaran pemerintah dan defisit transaksi berjalan sebagai variabel inti dari *twin deficit*. Analisis awal juga melibatkan variabel tambahan seperti perubahan suku bunga dan perubahan nilai tukar Rp/USD, dikarenakan variabel tersebut berperan penting dalam menjelaskan mekanisme transmisi *twin deficit* (Hasanah et al., 2019). Berdasarkan gambar 1, terdapat beberapa anomali atau ketidaksesuaian antara hipotesis *twin deficit* dikaitkan dengan fenomena yang terjadi di Indonesia.

Gambar 1. Fenomena *Twin Deficit* di Indonesia

Defisit anggaran pemerintah (% PDB nominal) dan defisit transaksi berjalan (% PDB nominal) menggunakan skala kiri. Perubahan suku bunga (%) dan perubahan nilai tukar Rp/USD menggunakan skala kanan.



Sumber: Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, & Kementerian Keuangan (diolah penulis)

Pertama, pada rentang 2015-2019, pergerakan kedua defisit memperlihatkan pola yang tidak searah. Kedua, pada rentang 2020-2022, penurunan defisit anggaran pemerintah diikuti oleh defisit transaksi berjalan yang menurun hingga negatif khususnya 2021-2022. Selain itu, anomali lain ditunjukkan pada perubahan suku bunga dan perubahan nilai tukar Rp/USD yang memperlihatkan pergerakan searah di sepanjang periode. Berdasarkan model Mundell-Fleming, pola pergerakan kedua variabel tersebut seharusnya tidak searah. Seharusnya, ketika suku bunga meningkat maka terjadi *capital inflow* yang menyebabkan nilai tukar terapresiasi (atau perubahan nilai tukar negatif).

Sejumlah penelitian telah menginvestigasi keberadaan *twin deficit* dalam berbagai konteks dan menghasilkan temuan yang beragam. Pertama, mengonfirmasi keberadaan *twin deficit* (seperti Bucevska, 2020; Çatık et al., 2015; Karras, 2019; Shastri, 2019; Tang, 2015). Kedua, tidak mengonfirmasi keberadaan *twin deficit* (seperti Dissou & Nafie, 2021; Gabrisch, 2015; Hasanah et al., 2019; Helmy, 2018; Mallick et al., 2021). Meskipun demikian, penelitian ini serupa dengan penelitian Hasanah et al. (2019) yaitu menginvestigasi keberadaan *twin deficit* di Indonesia menggunakan kerangka model Mundell-Fleming. Sebagai pembeda, investigasi keberadaan *twin deficit* pada penelitian ini dikaitkan dengan peran kebijakan moneter yang belum dieksplor oleh penelitian sebelumnya.

1.2. Rumusan Masalah

Di kalangan pembuat kebijakan dan akademisi, investigasi keberadaan *twin deficit* menjadi penting untuk dilakukan. Keberadaan *twin deficit* merujuk pada situasi terjadinya peningkatan defisit anggaran pemerintah dan defisit transaksi berjalan pada waktu bersamaan. Pada dasarnya kebijakan fiskal ekspansif ditujukan untuk meningkatkan aktivitas perekonomian melalui peningkatan *aggregate expenditure*. Berdasarkan model Mundell-Fleming, defisit anggaran pemerintah dapat membahayakan defisit transaksi berjalan melalui beberapa proses. Pertama,

kebijakan fiskal ekspansif dengan meningkatkan defisit anggaran pemerintah yang dibiayai oleh utang atau obligasi dapat menyebabkan kenaikan suku bunga. Kedua, kenaikan suku bunga oleh bank sentral dapat menyebabkan terjadinya *capital inflow*, sehingga nilai tukar domestik terapresiasi terhadap nilai tukar asing. Ketiga, apresiasi nilai tukar domestik menyebabkan daya saing ekspor turun dan impor meningkat, sehingga defisit transaksi berjalan meningkat. Keempat, peningkatan defisit transaksi berjalan dapat menyebabkan aktivitas perekonomian turun, sehingga tujuan kebijakan fiskal menjadi tidak optimal untuk meningkatkan aktivitas perekonomian. Oleh karena itu, studi ini penting untuk dilakukan. Apabila *twin deficit* terkonfirmasi maka kebijakan fiskal ekspansif menjadi tidak efektif untuk mencapai tujuannya meningkatkan *aggregate expenditure*. Selain itu, investigasi keberadaan *twin deficit* dikaitkan dengan peran kebijakan moneter masih sangat terbatas, sehingga eksplorasi mengenai hal tersebut perlu dilakukan.

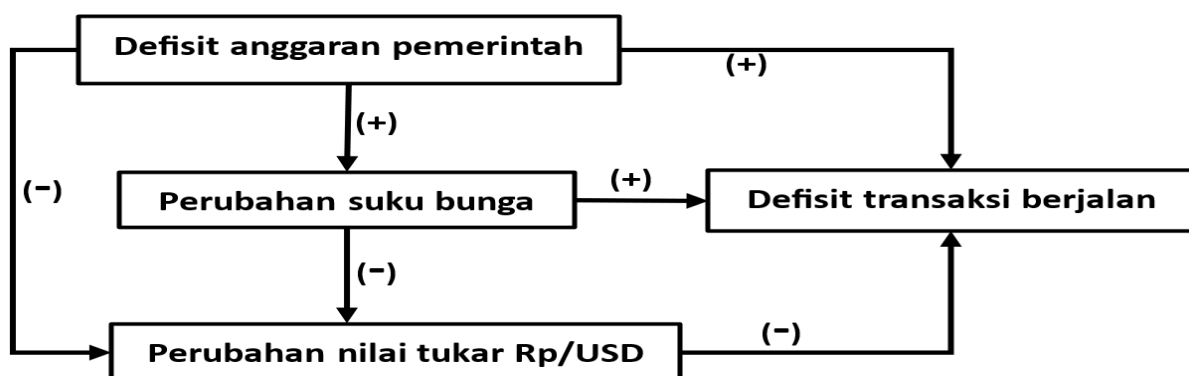
1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini ditujukan untuk menginvestigasi keberadaan *twin deficit* di Indonesia pada periode kuartalan 2012Q1-2024Q4, dikaitkan dengan peran kebijakan moneter. Pertama, menginvestigasi keberadaan *twin deficit*, dengan menguji pengaruh langsung defisit anggaran pemerintah terhadap defisit transaksi berjalan. Kedua, menjelaskan investigasi keberadaan *twin deficit* dikaitkan peran kebijakan moneter, dengan menguji pengaruh tidak langsung kedua defisit melibatkan mekanisme transmisi variabel perubahan suku bunga dan perubahan nilai tukar Rp/USD. Dengan tercapainya tujuan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi kebijakan sebagai upaya untuk mengatasi permasalahan *twin deficit*.

1.4. Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian ini dilampirkan pada gambar 2, yang menunjukkan diagram alur yang dikonstruksi oleh empat variabel. Alur kerangka pemikiran pada gambar 2 dilandasi oleh kerangka model Mundell-Fleming yang menjadi dasar teori untuk menjelaskan hipotesis *twin deficit*. Tanda (+) merupakan parameter yang menunjukkan pengaruh positif atau pergerakan searah dan tanda (-) merupakan parameter yang menunjukkan pengaruh negatif atau pergerakan berlawanan.

Gambar 2. Kerangka Pemikiran



Fleming (1962) menegaskan bahwa pengaruh positif kedua defisit dapat terjadi melalui mekanisme transmisi suku bunga dan nilai tukar. Kemudian, Mundell (1963) menyatakan bahwa terlibatnya suku bunga dan nilai tukar di dalam transmisi, terjadi karena adanya operasi gabungan kebijakan fiskal dan moneter, yang dapat dijelaskan melalui beberapa argumen:

- Pertama, arah panah (+) yang mengarah pada defisit anggaran pemerintah terhadap perubahan suku bunga. Dengan meningkatkan defisit anggarannya maka pemerintah menerbitkan obligasi melalui bank sentral, dengan adanya peningkatan permintaan uang dari pemerintah maka bank sentral meningkatkan suku bunga;
- Kedua, arah panah (-) dan (+) yang masing-masing mengarah pada perubahan suku bunga terhadap perubahan nilai tukar Rp/USD dan defisit transaksi berjalan. Menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga oleh bank sentral menyebabkan *capital inflow* atau dana masuk dari luar negeri ke domestik karena adanya pembelian obligasi pemerintah, sehingga nilai tukar Rp/USD terapresiasi dan defisit transaksi berjalan meningkat;
- Ketiga, arah tanda (-) yang mengarah pada perubahan nilai tukar Rp/USD terhadap defisit transaksi berjalan. Menunjukkan bahwa apresiasi nilai tukar Rp/USD memicu kenaikan impor melebihi ekspor, sehingga defisit transaksi berjalan meningkat;
- Keempat, arah tanda (+) yang mengarah pada defisit anggaran pemerintah terhadap defisit transaksi berjalan. Menunjukkan bahwa peningkatan defisit anggaran pemerintah menyebabkan defisit transaksi berjalan meningkat, sehingga keberadaan *twin deficit* terkonfirmasi.