

Ekonomi Internasional dan Penerapannya

Disusun oleh:
Ignatia Martha Hendrati
Putra Perdana
Noer Aida Triandini



PT GHANI PRESS GROUP

Ekonomi Internasional dan Penerapannya

Penulis:

Ignatia Martha Hendrati | Putra Perdana | Noer Aida Triandini

Desain Cover:

Umar Khasan

Layouter:

Tyas Dzawil Istiqomah

Editor Naskah:

Dr. Aveanty Miagina, S.E., M.M.

Anggota IKAPI: No. 468/JTI/2026

Diterbitkan oleh: PT GHANI PRESS GROUP

Perpustakaan Nasional RI: Katalog Dalam Terbitan (KDT)

Hendrati, dkk.,

Ekonomi internasional dan penerapannya 2026 /
penulis, Hendrati, dkk., Lamongan: PT. Ghani Press
Group, 2026.

V + 218 hlm; 14,8 x 21 cm

ISBN 978-634-97264-6-7

1. Hubungan ekonomi internasional	I. Judul
Perdagangan internasional	338.176 213 [23]

Sanksi Pelanggaran Pasal 113

Undang-Undang No. 28 Tahun 2014 Tentang Hak Cipta

- a) Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp 100.000.000 (seratus juta rupiah).
- b) Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).
- c) Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf a, huruf b, huruf e, dan/atau huruf g untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 4 (empat) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp 1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).
- d) Setiap Orang yang memenuhi unsur sebagaimana dimaksud pada ayat (3) yang dilakukan dalam bentuk pembajakan, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp 4.000.000.000,00 (empat miliar rupiah).

KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karunia-Nya sehingga buku Ekonomi Internasional dan Penerapannya ini dapat disusun dan diselesaikan dengan baik.

Buku ini membahas tentang Ekonomi Internasional, khususnya pada topik teori dan kebijakan perdagangan internasional. Dengan pendekatan yang sistematis dan terstruktur, buku ini diharapkan dapat menjadi referensi utama dalam memahami konsep-konsep fundamental ekonomi internasional serta penerapannya dalam dunia nyata.

Isi buku ini mencakup pembahasan tentang teori-teori perdagangan internasional, seperti teori keunggulan komparatif, keunggulan kompetitif, serta berbagai model perdagangan modern. Selain itu, buku ini juga membahas kebijakan-kebijakan perdagangan internasional yang meliputi tarif, kuota, subsidi, dan perjanjian perdagangan internasional.

Akhir kata, semoga buku ini dapat memberikan manfaat yang sebesar-besarnya bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan pembelajaran di bidang ekonomi internasional.

Surabaya, Agustus 2026

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
BAB 1	
TEORI DAN KONSEP PERDAGANGAN	
INTERNASIONAL.....	1
BAB 2	
KEBIJAKAN PERDAGANGAN INTERNASIONAL.....	35
BAB 3	
<i>BALANCE OF PAYMENT AND EXTERNAL SECTOR</i>	
<i>INDICATORS.....</i>	<i>57</i>
BAB 4	
NILAI TUKAR DAN PASAR VALUTA ASING.....	75
BAB 5	
SISTEM KEUANGAN INTERNASIONAL	101
BAB 6	
ASPEK MONETER PERDAGANGAN INTERNASIONAL	129
BAB 7	
PERAN BI DALAM FORA INTERNASIONAL	155
BAB 8	
CONTOH KASUS KEBIJAKAN PERDAGANGAN	185
DAFTAR PUSTAKA.....	203
BIODATA PENULIS	215



PT GHANI PRESS GROUP

Email: ptghanipress@gmail.com

Website: <https://ghanipress.com>

BAB 1

TEORI DAN KONSEP PERDAGANGAN INTERNASIONAL

Mengapa Terjadi Perdagangan?

Pada zaman perdagangan kuno, pertukaran awal terjadi dengan menggunakan sistem barter. Hal ini terjadi karena adanya perbedaan produksi yang timbul sebagai akibat adanya keterbatasan sumber daya yang dimiliki oleh setiap individu. Sebagai contoh, seseorang mungkin hanya dapat menanam gandum karena tanah yang dimilikinya cocok untuk pertumbuhan gandum, sementara orang lain hanya dapat menanam apel karena tanah dan iklimnya lebih cocok untuk pertumbuhan apel. Karena adanya perbedaan produksi di antara individu-individu ini, maka terjadi pertukaran yang kemudian dikenal dengan sistem barter. Pertukaran dengan metode ini juga bisa terjadi pada level yang lebih besar, seperti tingkat distrik atau tingkat negara. Secara sederhana dapat disimpulkan bahwa dalam *ancient trading*, perdagangan terjadi antara individu-individu karena adanya perbedaan produksi.

Perdagangan internasional merupakan perdagangan yang melibatkan beberapa negara atau lebih. Salah satu pertanyaan mendasar terkait dengan perdagangan internasional adalah mengapa suatu negara masih membutuhkan perdagangan lintas negara dan tidak sepenuhnya memproduksi sendiri? Sebagai contoh,

2 | Ignatia Martha Hendrati, dkk.

kenapa Amerika yang tergolong negara maju masih memerlukan perdagangan dengan negara berkembang? Pertanyaan kedua yakni mengapa negara X melakukan perdagangan dengan negara Y dan tidak dengan negara lain? Misalnya, kenapa Indonesia melakukan perdagangan secara intensif dengan Jepang dibandingkan dengan negara lain seperti Thailand? Ketiga, mengapa negara X cenderung mengeksport produk A dibandingkan dengan produk B? Sebagai contoh, mengapa Indonesia cenderung mengeksport produk dengan nilai tambah yang rendah seperti minyak sawit daripada produk yang *capital intensive*? Demikian juga, kenapa Amerika lebih fokus kepada mengeksport produk-produk yang *capital intensive* dan bukan pada produk yang sifatnya komoditas? Dalam perdagangan internasional, ketika suatu negara akan melakukan perjanjian perdagangan bebas dan beberapa perjanjian lain yang mempermudah perdagangan, aspek yang juga tidak kalah penting dipertimbangkan adalah bagaimana dampak dari perdagangan itu sendiri terhadap kesejahteraan (*welfare*) baik dari sisi produsen, konsumen, maupun pemerintah. Untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan tersebut, akan dijelaskan menggunakan teori perdagangan berikut ini:

➡ Teori Perdagangan Adam Smith: Keunggulan Absolut

Teori perdagangan internasional digunakan untuk menjelaskan 3 hal di antaranya: (1) pola perdagangan (*pattern of trade*), (2) manfaat dari perdagangan (*gains from trade*), dan (3) potensi perdagangan apa yang sebenarnya

kita miliki. Beberapa teori perdagangan internasional yaitu dari Adam Smith, David Ricardo dan Heckscher & Ohlin.

Adam Smith mengemukakan teori yang dikenal dengan “Teori Keunggulan Absolut”. Dalam teori ini dijelaskan bahwa perdagangan dan pertukaran masih tetap terjadi meskipun negara memiliki kesamaan hasil produksi. Hal ini disebabkan oleh perbedaan dalam biaya produksi dan produktivitas. Adam Smith menggunakan pendekatan tenaga kerja atau teknologi yang memengaruhi bagaimana spesialisasi dilakukan. Sebagai contoh Indonesia dan Australia sama-sama memiliki kemampuan untuk memproduksi keju dan tekstil.

Negara	Man-hour	
	Keju/kg	Tekstil/meter
Indonesia	2	3
Australia	1	4



Gambar 1. *Man-Hours*

Merujuk pada tabel *man-hours* yaitu jam kerja yang diperlukan untuk menghasilkan satu unit keju (dalam kilogram) atau satu unit tekstil (dalam meter), maka dapat diambil kesimpulan bahwa dalam hal waktu bekerja yang dianggap lebih efisien/paling kecil untuk meng-hasilkan keju adalah Australia.

Seringkali, adanya perbedaan produktivitas antara tenaga kerja yang bekerja di sektor produksi keju dan tekstil di kedua negara ini dipengaruhi oleh faktor teknologi. Dalam hal ini, teknologi mengacu pada pengetahuan dan keterampilan yang dimiliki oleh tenaga kerja. Dengan melihat hal tersebut, teori keunggulan absolut yang dikemukakan oleh Adam Smith mengarahkan Indonesia akan menghasilkan tekstil karena penggunaan jam kerja yang lebih efisien dibandingkan dengan Australia. Sementara itu, Australia akan menghasilkan spesialisasinya yaitu keju karena jam kerja yang lebih efisien dibandingkan dengan Indonesia. Dengan demikian, pertukaran dapat terjadi karena masing-masing negara memiliki keunggulan komparatif. Jika kedua produk ini dihasilkan di negara yang memiliki produktivitas tertinggi, maka harganya akan lebih murah karena dihasilkan pada jam kerja yang lebih rendah pada setiap produksi. Dalam sebuah skenario ketika terjadi pertukaran dengan nilai tertentu, dapat dilihat bahwa konsumsi Indonesia dan Australia terhadap kedua produk tersebut akan menjadi lebih besar. Melalui spesialisasi dan pertukaran, kedua negara tersebut dapat meningkatkan konsumsi secara keseluruhan. Jika ada kesamaan hasil produksi, namun satu pihak lebih efisien dalam semua sektor, perdagangan masih dimungkinkan berdasarkan teori keunggulan komparatif yang akan dibahas pada bagian selanjutnya.

➡ Teori Perdagangan David Ricardo: Keunggulan Komparatif

Berdasarkan teori David Ricardo tentang keunggulan komparatif, perdagangan masih akan terjadi meskipun ada negara yang lebih efisien dalam semua sektor. Hal ini dikarenakan perdagangan didasarkan pada biaya peluang/pengorbanan atau *opportunity cost* dalam produksi masing-masing barang. Setiap negara akan fokus pada produksi barang yang memiliki pengorbanan atau biaya peluang lebih rendah yang kemudian akan menjadi produk spesialisasinya.

Tabel 1. *Opportunity Cost*

Negara	Man-hour		Rasio Harga Autarki
	Keju/kg	Tekstil/meter	
Indonesia	1	1,5	1 m tekstil = 3/2 kg keju
Australia	2	4	1 m tekstil = 2 kg keju

Dengan menggunakan contoh tekstil dan keju pada tabel di atas, Indonesia mengorbankan 1,5 kg keju untuk menghasilkan 1m tekstil. Sementara itu, Australia mengorbankan 2kg keju untuk menghasilkan 1m tekstil. Dengan demikian, pengorbanan yang terjadi ketika Australia menghasilkan tekstil lebih besar daripada yang dikorbankan oleh Indonesia. Jika dilihat dari perspektif Indonesia, tampak bahwa pengorbanannya lebih sedikit ketika berspesialisasi pada tekstil daripada menghasilkan keju.

Ketika kedua negara ini diamati, terdapat pola yang muncul berdasarkan keunggulan komparatif. Dengan *opportunity cost* yang lebih rendah dalam produksi tekstil, Indonesia cenderung memproduksi tekstil. Sementara itu,

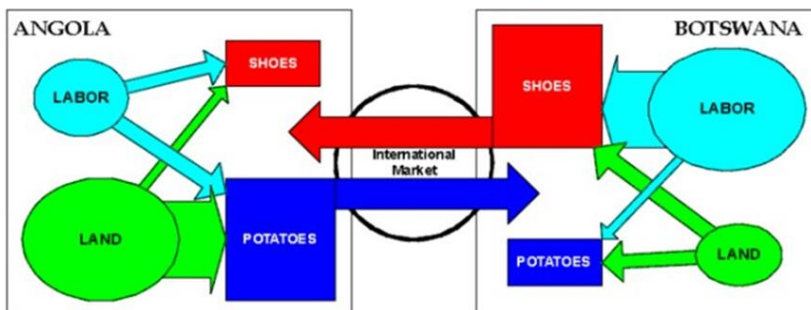
Australia dengan *opportunity cost* yang lebih rendah dalam produksi keju, akan lebih memilih untuk memproduksi keju. Hal ini mengarah pada situasi dimana Indonesia akan mengimpor keju dari Australia. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Indonesia lebih efisien dalam memproduksi kedua barang, tetapi rasio efisiensinya lebih tinggi pada tekstil sehingga lebih menguntungkan bagi Indonesia untuk berspesialisasi pada tekstil dan mengimpor keju.

➡ Teori Perdagangan Heckscher & Ohlin: Perbedaan Faktor Produksi

Dalam teori perdagangan internasional, Heckscher & Olin menjelaskan salah satu sebab adanya perbedaan *opportunity cost* yaitu teori kelimpahan faktor produksi. Model ini menjelaskan bahwa perbedaan *opportunity cost* berasal dari perbedaan kelimpahan faktor produksi antara negara-negara. Setiap negara memiliki *resources* tertentu yang berlimpah seperti tanah yang luas, tenaga kerja yang banyak atau tenaga kerja dengan *skill* yang tinggi seperti di negara-negara maju. Akan tetapi, ada juga negara-negara yang memiliki tenaga kerja melimpah tetapi dengan *skill* yang rendah sehingga *resources* yang dimiliki pun berbeda.

Bagaimana pola perdagangan (*pattern of trade*) bisa terjadi ketika terjadi perbedaan dalam faktor produksi? Dalam contoh dua negara berkembang di Afrika, Angola dan Botswana, perbedaan kelimpahan sumber daya dapat menghasilkan keunggulan komparatif. Angola memiliki tanah yang lebih luas secara relatif dibandingkan dengan

Botswana (dan persediaan tenaga kerja yang terbatas), sementara Botswana memiliki persediaan tenaga kerja yang lebih melimpah dibandingkan Angola (dan lahan yang relatif kecil).



Keunggulan komparatif terletak pada lahan yang luas. Angola dapat memanfaatkan keunggulan ini dengan melakukan spesialisasi dalam produksi komoditas pertanian seperti kentang, daripada memproduksi sepatu yang lebih banyak menggunakan tenaga kerja. Dengan fokus pada produksi kentang, Angola dapat memaksimalkan penggunaan lahan dan meningkatkan efisiensi produksi. Sedangkan Botswana yang memiliki tenaga kerja yang banyak dapat berspesialisasi menghasilkan sepatu. Kemudian, melalui pertukaran perdagangan, Botswana akan mengimpor kentang dari Angola, sementara Angola akan mengimpor sepatu dari Botswana. Dengan demikian, kedua negara akan saling memperoleh produk yang diinginkan dengan harga yang lebih murah, dan kapasitas konsumsi kedua negara akan menjadi lebih tinggi. Skema inilah yang dikenal dengan model Hecksher & Olin yaitu keunggulan komparatif muncul

karena adanya *opportunity cost* dalam faktor produksi yang dimiliki suatu negara.

Dalam kondisi ketika *opportunity cost* antara dua negara sama, apakah perdagangan internasional masih dapat dilakukan? Contohnya, antara Indonesia dan Australia, meskipun memiliki *opportunity cost* yang sama dalam menghasilkan tekstil (misalnya 2kg keju), Lindler masih dapat dilakukan perdagangan. Perdagangan tersebut dapat dilakukan melalui perdagangan intra- industri dengan syarat bahwa terdapat diferensiasi produk dari sisi penawaran (*supply side*) dan atau perbedaan dari sisi permintaan (*demand side*). Misalnya, dalam industri keju terdapat berbagai jenis keju, sedangkan dalam industri tekstil terdapat variasi seperti tekstil mentah dan produk fashion. Dengan adanya diferensiasi produk dan preferensi konsumen, perdagangan intra-industri tetap dapat terjadi. Hal ini terjadi di banyak negara, termasuk negara-negara di Eropa dan hubungan perdagangan antara Eropa dan AS.

Types of cheese



Perdagangan internasional dalam kondisi apapun, menguntungkan semua pihak yang terlibat. Perdagangan internasional tersebut dianggap sebagai "*positive-sum game*" bukan "*zero-sum game*". Dapat dikatakan bahwa konsumsi di kedua negara yang bersangkutan akan membesar ketika melakukan spesialisasi dan perdagangan internasional.

Argumen Perdagangan Bebas

Dalam perdagangan internasional, suatu negara dapat menerapkan kebijakan perdagangan bebas atau melakukan proteksi perdagangan dengan menerapkan kebijakan berupa tarif maupun non-tarif. Di satu sisi, kebijakan bebas dapat memberikan keuntungan bagi negara-negara yang terlibat di dalamnya. Hal ini didukung argumen yakni ketika suatu negara menerapkan hambatan perdagangan, seperti tarif yang tinggi, kebijakan non-tarif yang rumit, kuota yang ketat, sertifikasi yang sulit dan sebagainya, hal itu dianggap merugikan negara tersebut dan negara lain sehingga kedua belah pihak akan mengalami kerugian. Dalam perdagangan internasional, salah satu pertanyaan mendasar adalah jika negara-negara memperoleh manfaat dari perdagangan, mengapa banyak negara termasuk negara maju menentang adanya perdagangan bebas? Apakah sebaiknya perdagangan internasional dibuka secara bebas atau justru diproteksi?

Secara teoritis, perdagangan internasional dapat menguntungkan kedua belah pihak. Akan tetapi dalam prakteknya, terdapat negara yang memilih menerapkan kebijakan proteksionisme untuk melindungi perekonomian

domestik terutama pada sektor-sektor yang padat karya. Dalam praktiknya, suatu negara juga perlu mempertahankan ketahanan ekonomi nasional, sehingga tidak boleh terlalu bergantung pada perdagangan internasional. Ada beberapa alasan politik atau kebutuhan domestik yang dapat menyebabkan negara pengekspor menahan atau membatasi ekspor mereka. Contohnya adalah saat Indonesia menahan ekspor batu bara ke berbagai negara, yang kemudian mendorong negara-negara seperti Tiongkok untuk menghubungi Presiden Indonesia untuk meminta pasokan diaktifkan kembali.

Di sisi lain, proteksi perdagangan menjadi hal yang dilematis karena dapat memberikan keuntungan maupun kerugian tergantung pada situasi dan kondisi yang sedang terjadi. Sebagai contoh, dalam situasi ketika terjadi perselisihan atau sengketa politik atau ekonomi antara dua pihak, terdapat potensi bagi pihak ketiga untuk mendapatkan keuntungan. Misalnya, dalam kasus impor sapi dari Australia ke Indonesia, jika terjadi sengketa antara kedua negara itu yang mengakibatkan penghentian impor sapi dari Australia, pihak ketiga yang memproduksi sapi bisa melihat peluang untuk memasuki pasar Indonesia sebagai pengganti.

Perdagangan bebas tanpa hambatan di sisi lain juga tidak selalu menguntungkan. Hal ini dilandasi argumen seperti kemajuan secara teknologi dan efisiensi produktivitas yang berbeda. Sebagian negara memiliki efektivitas yang lebih baik karena teknologi yang unggul sehingga akan mendominasi pasar dan pemerataan keuntungan akibat perdagangan internasional tidak dapat

dicapai secara optimal dan merata. Sebagai contoh, Indonesia lebih banyak mengeksport komoditas dengan nilai tambah yang rendah karena kemajuan teknologi yang masih kalah jauh dibandingkan negara-negara lain. Di samping itu, sistem produksi di Indonesia mayoritas masih berbasis pada padat karya belum padat modal sehingga efisiensi pun masih sulit dicapai. Dengan demikian, perlunya perdagangan untuk diproteksi menjadi hal yang logis untuk dipahami.

Meskipun terdapat pro dan kontra, perdagangan internasional masih diperlukan karena biaya tenaga kerja yang lebih murah di negara lain dapat menguntungkan dapat menjadi alternatif pilihan untuk melakukan efisiensi dan ekspansi usaha. Selain itu, perdagangan internasional juga menjadi alternatif ketika kebutuhan dalam negeri tidak dapat dipenuhi. Sebagai contoh ketika pasokan beras di Indonesia mengalami *shortage* maka dapat dipenuhi dengan melakukan impor dari negara lain misalnya Thailand yang dapat dilakukan melalui skema perdagangan internasional.

Di sisi lain, perdagangan internasional yang terlalu bebas bukan merupakan solusi yang paling baik karena perlindungan diperlukan dalam perdagangan. Perlindungan domestik penting karena terlalu banyak mengimpor tidak baik untuk perekonomian suatu negara. Hal ini dapat menyebabkan berkurangnya lapangan kerja dan fluktuasi harga di dalam negeri, terutama mengingat nilai tukar rupiah yang masih fluktuatif. Beberapa argumen yang mendasari perdagangan bebas akan dibahas berikut ini.

➞ Argumen Merkantilisme

Dalam fenomena global, ada pihak-pihak yang secara terbuka menolak terjadinya perdagangan bebas. Salah satu argumen penting adalah karena memproteksi sektor dalam negeri. Argumen ini berkembang pada tahun 1500 hingga 1750, berkaitan dengan merkantilisme dan kegiatan kolonisasi pada saat itu.

Prinsip dasar kaum merkantilis adalah bahwa negara harus terus-menerus melakukan akumulasi modal untuk bisa menjadi bangsa yang besar secara ekonomi dan kekuasaan dengan mengejar surplus perdagangan yakni menjadikan ekspor lebih besar daripada impor. Kaum merkantilis melakukan proteksi sehingga impor yang dilakukan tidak banyak. Di samping itu, kaum merkantilis juga mengumpulkan emas melalui ekspansi kolonisasi. Namun, kelemahan dalam teori ini yaitu hanya cocok pada kerajaan abad pertengahan ketika surplus dianggap sebagai sesuatu yang besar. Sehingga, surplus dianggap sebagai indikator bahwa negara tersebut lebih baik dan lebih kuat dibandingkan negara lain.

David Hume kemudian memberikan kritik pada argumen merkantilisme. David, akumulasi emas atau surplus perdagangan yang terus berlanjut juga tidak baik dalam konteks abad pertengahan karena surplus yang berkelanjutan dapat menyebabkan kenaikan upah dan pembelanjaan yang tinggi di pasar domestik. Akibatnya, terjadi peningkatan inflasi dalam perekonomian domestik. Jika ini diterjemahkan ke sektor produksi, inflasi yang tinggi akan menyebabkan biaya ekonomi yang tinggi.

Ketika produk-produk ini diperdagangkan di pasar global, hal ini akan mengurangi daya saing di pasar global.

➡ Argumen Efek Distributif

Salah satu hal penting yang menjadi perhatian dalam perdagangan internasional adalah terkait permasalahan distribusi. Dengan menggunakan skema di bawah ini, dapat dijelaskan mengenai apa yang disebut sebagai “Argumen Efek Distributif”.



+10



+10



-15

- Kasus impor daging ayam
- Efek agregat = +5
- Efek individual: bervariasi

Kasus Impor Ayam dari
Brasil

“Indonesia VS Brasil di
WTO”

Gambar 2. Contoh Impor Komoditas Ayam

Sebagai contoh ketika Indonesia membuka impor untuk komoditas ayam. Panel sebelah kiri adalah pengusaha, panel tengah adalah konsumen, sedangkan panel kanan adalah petani. Dengan adanya importasi, ada *benefit* (manfaat) sebesar 10 yang diperoleh pengusaha dan 10 yang juga diperoleh konsumen. Dalam hal ini, konsumen mendapatkan *benefit* karena harga ayam akan turun sehingga konsumen akan mendapatkan

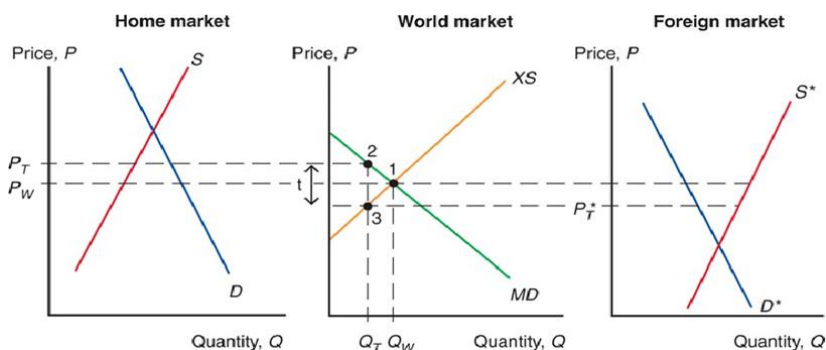
surplus dan *welfare* (kesejahteraan) mereka akan meningkat.

Di sisi lain, petani akan mendapatkan dampak negatif sebesar (-15) terhadap masuknya impor ayam, sehingga efek agregatnya dikatakan positif 5 yang diperoleh dari *benefit* dari pengusaha dan konsumen dikurangi dengan kerugian yang dialami oleh petani. Dari pola sederhana ini, sebenarnya dapat dikatakan bahwa secara keseluruhan (agregat) terdapat manfaat dari perdagangan tetapi alokasi terbesar adalah kepada pemilik bisnis dan juga konsumen. Dalam teori- teori yang sudah dijelaskan di atas, manfaat yang diperoleh dari perdagangan (*gain from trade*) merupakan manfaat yang diperoleh secara agregat bukan alokasi maupun distribusi.

➡ **Argumen *Terms of Trade***

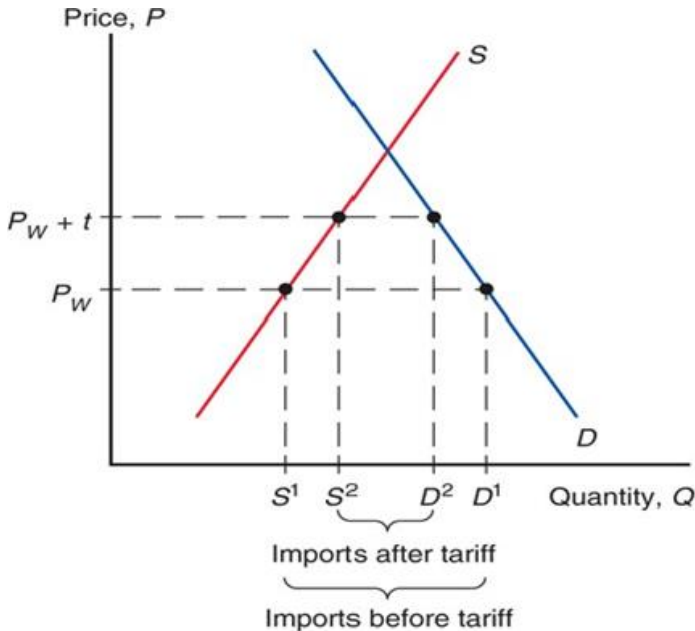
Argumen berikutnya adalah argumen mengenai *terms of trade*. Mengapa kita membicarakan *terms of trade*? Karena *terms of trade* menunjukkan kemampuan suatu negara untuk membiayai pembelian barang impor. Jika *terms of trade* meningkat, itu menunjukkan bahwa negara tersebut memiliki kemampuan yang lebih besar untuk membeli produk impor yang dibutuhkan, baik dalam produksi maupun konsumsi di negaranya. Secara sederhana, *terms of trade* merujuk pada rasio harga barang ekspor dibandingkan dengan harga barang impor. Pada kasus di Indonesia, dapat dicermati bahwa *terms of trade* terus mengalami penurunan dalam beberapa waktu terakhir. Beberapa orang berpendapat bahwa hal ini disebabkan oleh nilai tambah yang rendah pada barang ekspor sehingga harganya di pasar

global juga rendah. Di sisi lain, barang impor terutama yang memiliki teknologi tinggi memiliki harga yang lebih mahal. Oleh karena itu, secara sederhana, jika harga ekspor dibagi dengan harga impor maka dapat diperoleh penurunan dalam *terms of trade*. Kemudian, apakah sebaiknya mendukung adanya proteksi atau perdagangan bebas (*free trade*)? Bagaimana adanya proteksi perdagangan dapat memengaruhi *terms of trade*?



Katakanlah ada 2 negara yaitu *home market* dan *foreign market*. Sebagai contoh ketika *home market* menerapkan tingkat tarif masuk pada produk tertentu, misalnya produk tekstil dengan tarif T maka harga di *home market* akan naik, sedangkan harga di *foreign market* akan turun. Mengapa hal ini terjadi? Jika harga meningkat di *home market*, permintaan akan mengalami penurunan, sehingga jumlah produk yang laku atau terjual di *home market* hanya sebesar Q_T . Di sisi lain, di *large country* (asumsi ini berlaku pada negara besar) akan terjadi peningkatan pasokan di *foreign market*, sehingga harganya akan turun. Namun, ini hanya berlaku pada *large country* di *foreign market*.

Sedangkan pada negara yang relatif kecil, asumsi ini tidak berlaku. Dengan demikian, maka harga impor akan naik di *home country* sedangkan di *foreign market* harganya akan turun.



Ketika suatu negara relatif kecil, maka proteksi perdagangan tidak akan memengaruhi harga di pasar dunia (*foreign market*) karena permintaannya tidak signifikan dengan permintaan dunia atau hanya sebagian kecil dari permintaan dunia atas barang tersebut. Pada grafik di atas, harga di *foreign market* akan tetap berada di P_W . Sementara harga di *home market* naik sebanding dengan adanya kenaikan tarif yakni PT yang diperoleh dari $P_W + t$. Kuantitas permintaan barang yang diimpor turun dari $D^1 - S^1$ menjadi $D^2 - S^2$.

Ketika kebijakan proteksionis diterapkan di Indonesia dengan kondisi yang relatif kecil, maka harga impor akan menjadi relatif tinggi sementara nilai barang impor juga tidak mengalami peningkatan. Hal yang terjadi justru terus menurunnya *terms of trade* Indonesia. Dalam argumen mengenai *terms of trade*, adanya kebijakan proteksi dapat menyebabkan penurunan *terms of trade* negara tersebut, terutama jika negara tersebut relatif kecil. Penurunan tersebut dapat terjadi jika ekspor negara tersebut tidak mengalami peningkatan nilai tambah yang signifikan.

Untuk meningkatkan *terms of trade* di Indonesia, maka yang perlu dilakukan adalah meningkatkan nilai produk ekspor. Hal ini dikarenakan menolak impor secara keseluruhan tidak mungkin dilakukan karena sebagian besar impor di Indonesia adalah *intermediate inputs* yang digunakan dalam proses produksi. Oleh karena itu, cukup mendukung kebijakan hilirisasi dari pemerintah, terutama untuk produk-produk kita dengan potensi di pasar global. Lalu apakah seharusnya membiarkan industri dalam negeri agar bersaing dengan industri lain yang berskala lebih besar? Dalam konteks perdagangan internasional, teori ini disebut sebagai argumen *Infant industry*. Argumen *Infant industry* menyatakan bahwa perlindungan harus diberikan terlebih dahulu kepada industri yang masih dalam tahap perkembangan, seperti memberi bubur kepada bayi yang masih kecil.

Perlindungan tersebut biasanya diberikan melalui instrumen kebijakan perdagangan, seperti memberikan tarif yang lebih tinggi terhadap pesaing eksportir atau menerapkan *non-tarif measures* seperti persyaratan

konten lokal. Namun, tindakan penggunaan konten lokal tersebut sebagai langkah kebijakan investasi dapat berdampak pada perdagangan sehingga mendapat tanggapan dari negara lain di Organisasi Perdagangan Dunia (WTO).

Proteksi *infant industry* ini sering dipakai untuk mengembangkan industri domestik sampai industri tersebut mencapai skala yang lebih besar. Kemudian, industri itu akan dibiarkan bersaing. Dalam konteks perdagangan internasional, memang benar bahwa suatu negara dapat menggunakan kebijakan perdagangan untuk menumbuhkan industri domestik dalam jangka pendek. Sebagai contoh, penerapan tarif yang tinggi dan langkah-langkah lainnya dapat membuat produk impor sulit masuk. Namun, dalam jangka panjang, peningkatan daya saing industri tersebut harus bergantung pada kebijakan industri yang komprehensif, bukan hanya kebijakan perdagangan semata.

Dalam konteks hilirisasi, apabila pemerintah memperluas cakupan untuk hilirisasi komoditas, apakah bisa menimbulkan lebih banyak *dispute* dengan negara lain? Dalam hal ini, hilirisasi yang dilakukan oleh pemerintah berpotensi menimbulkan *concern* (kekhawatiran) dan *dispute* dengan negara-negara lain. Sudah ada beberapa kasus di mana Indonesia kalah dalam sengketa tersebut. Dampak yang paling signifikan ketika kalah dalam sengketa di WTO adalah kemungkinan WTO akan mengizinkan negara lawan melakukan *retaliation* (tindakan balasan) berupa penerapan tarif terhadap produk dalam negeri, sebanding dengan kerugian yang dialami

negara lawan. Misalnya, ketika *trading partner* mengalami kerugian sejumlah 10 triliun, maka *trading partner* dapat melakukan balasan dengan memberlakukan tarif terhadap produk tersebut atau produk setara lainnya. Hal ini diperbolehkan jika telah diputuskan. Indonesia saat ini juga sedang mengajukan banding, namun prosesnya tidak cepat di WTO, meskipun ada jangka waktu penyelesaian yang ditetapkan.

Dari perspektif pemerintah, perhitungan dan analisis terhadap manfaat atau keuntungan yang diperoleh dari perdagangan dengan melarang atau membatasi ekspor mungkin telah dipertimbangkan. Pemerintah mungkin telah mempertimbangkan berapa keuntungan yang dapat diperoleh dari perdagangan tersebut, dan apakah ada cara yang lebih baik daripada melarang secara total. Memang jika melarang secara total tanpa alasan yang jelas, seperti alasan keamanan konsumen, hal tersebut dianggap sebagai tindakan diskriminatif. Dalam hal ini, pemerintah perlu memikirkan bagaimana mengkomunikasikan dan menjelaskan alasan di balik langkah-langkah atau aturan yang diambil, atau mungkin menciptakan aturan yang tidak secara langsung melarang secara total tetapi membuatnya sulit untuk dilakukan. Contohnya, kebijakan di Uni Eropa yang tidak secara langsung melarang minyak kelapa sawit (*palm oil*), tetapi membuat persyaratan yang sulit untuk dipenuhi.

Di Indonesia, pemerintah berkomitmen untuk melakukan hilirisasi dan membatasi ekspor. Pembatasan ekspor ini sebagian besar diarahkan untuk tujuan hilirisasi. Dalam prakteknya di WTO, Indonesia harus memberikan

pemberitahuan kepada *trading partner* terkait arah ekspor Indonesia yang signifikan seperti melalui komunikasi dan penjelasan yang dapat diberikan kepada *trading partner* terkait alasan mengapa Indonesia mengurangi ekspor, walaupun hal tersebut tidak semudah dalam praktiknya di sektor bisnis. Jadi, potensi konflik tetap ada, tetapi pemerintah pasti mempertimbangkan sejauh mana manfaat yang dapat diperoleh dari tindakan pembatasan tersebut.

➡ **Argumen *National Security, Environment and Consumer Protection* (SBS dan TBT)**

Argumen perlindungan lingkungan dan perlindungan konsumen ini didasarkan pada dua pandangan yakni negara tidak boleh tergantung pada pasokan luar negeri untuk sistem pertahanan dan ketahanan nasional. Kedua, Impor beberapa jenis produk hanya dilakukan untuk cadangan dan antisipasi kelangkaan. Negara dapat menerapkan langkah-langkah yang bertentangan dengan prinsip non- diskriminasi dalam WFO, yaitu *most-favored nation*, dan sebagainya, asalkan terdapat argumen yang mendukung terkait keamanan nasional, perlindungan lingkungan, dan perlindungan konsumen.

Terdapat perbedaan antara konsep keamanan yang disampaikan sebelumnya dengan konsep keamanan pada bagian ini. Konsep keamanan nasional yang disebutkan sebelumnya berbicara tentang pentingnya memiliki ketahanan industri dalam negeri. Namun pada tingkat global, terdapat beberapa pengecualian yang dibolehkan. Misalnya, impor senjata atau impor yang berkaitan dengan keamanan nasional dapat diberikan hambatan per-

dagangan, yang berarti perdagangan bebas tidak berlaku dalam kasus ini. Perusahaan yang diizinkan mengimpor barang-barang yang terkait dengan keamanan nasional, seperti senjata dan sejenisnya, harus memiliki lisensi khusus. Ini tidak boleh dilakukan oleh semua pihak. Hal ini dapat dilakukan dengan alasan keamanan nasional.

Hal lain yang menarik adalah terkait dengan *environmental* dan *consumer protection*. Ada istilah yang mungkin sudah familiar, yaitu *Sanitary and Phytosanitary (SPS) measures* dan *Technical Barriers to Trade (TBT)*. Di WTO, suatu negara memiliki kedaulatan untuk memberlakukan kebijakan yang tidak berprinsip *free trade* jika hal tersebut berkaitan dengan keselamatan dan kesehatan konsumennya. Tarif sudah tidak menjadi fokus utama, namun saat ini perbincangan lebih banyak berkaitan dengan *non-tariff measures*. Hal ini juga digunakan sebagai bentuk *barrier* (hambatan) walaupun masih dibolehkan oleh WTO. Contohnya, suatu negara menerapkan peraturan tentang jenis cat rambut yang boleh digunakan. Tujuannya adalah melindungi konsumen agar tidak menggunakan cat rambut yang tidak aman, hal ini termasuk dalam *Technical Barriers to Trade (TBT)*. Ada juga peraturan Standar Nasional Indonesia (SNI) untuk produk sepeda yang bertujuan melindungi konsumen. Bahkan di Eropa, terdapat peraturan tentang produk yang harus memenuhi kriteria keberlanjutan dan lingkungan, yang juga berdampak signifikan bagi Indonesia seperti produk minyak kelapa sawit. Sebenarnya, setiap negara memiliki alasan tersendiri dalam menerapkan aturan yang sifatnya tidak mendukung perdagangan bebas. Misalnya, jika suatu

negara A mengharuskan cat rambut yang masuk harus mengandung zat ABCD, maka produk yang tidak memenuhi standar tersebut tidak diizinkan masuk. Produk sepeda yang diizinkan masuk harus memenuhi standar tertentu, sementara sepeda yang berbeda tidak diizinkan masuk ke negara tersebut. Tindakan yang dilakukan ini merupakan bentuk *barrier* untuk membatasi perdagangan. Kenapa tindakan ini diperbolehkan? Karena ada kedaulatan negara dalam menegakkan dan melindungi konsumen. Ini menjadi hal yang umum dan sering digunakan sebagai alat untuk melindungi industri domestik. Jadi jika SNI diterapkan di Indonesia, industri sepeda Indonesia sudah siap menghadapinya, sementara industri lain belum siap. Sehingga memberikan kesempatan bagi industri sepeda Indonesia untuk tumbuh sebelum negara lain, dengan menyesuaikan sepeda mereka dengan standar Indonesia.

Terkait dengan *national security*, *environmental* dan *consumer protection*, apakah pemerintah menerapkan kebijakan *non-tariff measures* yang menitikberatkan pada perlindungan tenaga kerja? Untuk saat ini, definisi kebijakan *non-tariff measures* baru diimplementasikan pada perdagangan barang. Karena kodifikasinya lebih mudah diterapkan kepada barang, meskipun ada permintaan untuk klasifikasi atau standarisasi kebijakan selain barang, seperti dalam sektor jasa yang relatif lebih mudah serta sektor ketenagakerjaan. Isu-isu pada bidang ketenagakerjaan ini sulit untuk ditangani pada tingkat global. Biasanya dimulai dengan tingkat bilateral atau regional, seperti dalam konteks ASEAN meskipun pada prakteknya perjanjian di ASEAN yang terkait dengan

ketenagakerjaan seringkali mengalami *deadlock* (kebuntuan). Banyak aspek regulasi ketenagakerjaan di setiap negara yang tidak mudah untuk diintervensi. Oleh karena itu, untuk isu ketenagakerjaan yang luas, pendekatannya harus dilakukan secara perlahan di antaranya melalui konvensi internasional terkait.

Kasus-Kasus Perdagangan Bebas

Pertanyaan mendasar yang muncul adalah bagaimana sebenarnya manfaat dari perdagangan akan dihasilkan ketika pasar dibuka? Dalam contoh skema perdagangan antara Indonesia dan Mauritius, beberapa produk unggulan masing-masing negara diperdagangkan secara bebas. Meskipun Indonesia dapat masuk ke pasar Mauritius dan sebaliknya, tentu ada konsekuensi yang harus dihadapi dalam perdagangan bebas tersebut. Dengan demikian, Indonesia dapat memprediksi sektor produk mana yang akan terdampak dari perjanjian perdagangan bebas tersebut, yang disebut sebagai impor yang bersaing dengan industri dalam negeri. Oleh karena itu, sebelum pemerintah membuka pintu perdagangan atau membuat perjanjian perdagangan bebas, perlu ada pendampingan terhadap sektor-sektor yang terdampak oleh produk impor yang masuk. Efek dari perdagangan bebas dapat bervariasi dan berdampak pada alokasi pendapatan secara berbeda. Inilah yang sering menjadi sorotan dalam argumen mendukung atau menolak perdagangan bebas.

Dalam konteks perjanjian dagang, selain perjanjian Indonesia-Mauritius, Indonesia juga memiliki banyak perjanjian dagang lain dengan negara-negara seperti

Jepang, Chile, Australia, dan Korea. Perjanjian-perjanjian ini mempermudah masuknya barang-barang dari Indonesia ke negara mitra dagang tersebut, namun sebaliknya juga memudahkan masuknya barang-barang dari negara-negara tersebut ke Indonesia. Dalam prakteknya, Indonesia perlu menentukan produk-produk mana yang dapat dimasukkan ke dalam perjanjian dagang dan memberikan keuntungan. Dengan adanya perjanjian dagang ini, ada kemungkinan bahwa barang-barang impor akan lebih banyak masuk ke Indonesia daripada barang-barang Indonesia yang masuk ke negara lain. Lalu bagaimana kita dapat mengukur apakah perjanjian dagang ini menguntungkan atau tidak?

Pada kasus Indonesia dan Jepang, terdapat indikasi bahwa prinsip keunggulan komparatif diterapkan. Hal ini terlihat dari kode produk yang menunjukkan bahwa Indonesia mengekspor komoditas dengan nilai tambah yang rendah. Namun, jika mencermati apa yang diimpor oleh Indonesia, terdapat beberapa produk dengan teknologi yang lebih canggih dan lebih banyak bersifat modal. Kenapa hal ini bisa terjadi? Ini disebabkan karena ada keunggulan komparatif dimana Jepang unggul dalam produk yang padat modal, sementara Indonesia unggul dalam produk padat karya.

Dalam konteks negara maju seperti Jerman dan Amerika, pola hubungan perdagangan lebih condong ke arah intra industri. Keunggulan kedua negara tersebut sudah sebanding dan *opportunity cost*-nya sama, sehingga mereka mengembangkan produk-produk tertentu. Sebagai contoh, dalam kode produk HS 87 yaitu

kendaraan, Amerika Serikat akan mengimpor jenis tertentu yang sesuai dengan standar mereka, sedangkan negara lain akan memiliki variasi produk yang berbeda. Jadi, terjadi perdagangan intra industri yang mengembangkan berbagai jenis produk yang berbeda. Kita melihat fakta bahwa $\frac{2}{3}$ dari perdagangan dunia terjadi antara negara-negara maju, terutama di antara negara utara-utara, dan melibatkan perdagangan intra industri. Contohnya di Eropa di mana mereka mengekspor 2,6 juta unit kendaraan bermotor dan mengimpor 2,2 juta unit. Ini adalah fakta yang menunjukkan adanya perdagangan intra industri, di mana $\frac{1}{3}$ dari nilai perdagangan dunia terjadi dalam intra perusahaan multinasional dan $\frac{1}{3}$ terjadi antara perusahaan multinasional. Jadi, pola dominan dalam perdagangan antara negara utara-utara adalah perdagangan intra industri yang diinisiasi oleh perusahaan multinasional, terutama melalui investasi langsung asing (*foreign direct investment*).

Pendekatan kuantitatif kemudian menghubungkan teknologi, geografi, dan biaya perdagangan dengan pola perdagangan bilateral. Eaton dan Kortum [3] menempatkan perbedaan teknologi sebagai sumber keunggulan komparatif, sementara Anderson dan van Wincoop [4], Chaney [5], serta Helpman et al. [6] memperkuat penggunaan model gravitasi untuk menjelaskan pemilihan mitra dagang, volume perdagangan, serta margin ekstensif dan intensif.

Pada tingkat perusahaan, perdagangan tidak hanya memindahkan sumber daya antarsektor, tetapi juga antarperusahaan dalam sektor yang sama. Bernard et al.

[7] dan Melitz [8] menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih produktif cenderung bertahan dan masuk ke pasar ekspor, sehingga keterbukaan perdagangan dapat meningkatkan produktivitas agregat melalui proses seleksi dan realokasi.

Kasus yang belakangan berkembang yakni sengketa DS 484 adalah gugatan/sengketa yang dilayangkan Brazil kepada Indonesia melalui *World Trade Organisation (WTO)* dalam kasus impor ayam dimana Indonesia kalah dalam kasus ini. Poin-poin yang dikemukakan oleh Brazil adalah bahwa ada sertifikasi SPS maupun juga ada sertifikasi halal yang menurut Brazil sulit untuk dipenuhi. Kemudian, *lease*-nya dibatasi, waktu yang diizinkan untuk impor, sehingga tidak sesuai dengan kesepakatan di WTO di mana tidak boleh ada diskriminasi dan harus ada transparansi. Indonesia melakukan proteksi ketika membuka pasar impor ayam dengan tujuan untuk melindungi peternak ayam khususnya yang berada di wilayah Jawa. Pasokan ayam di Indonesia sendiri cukup besar. Bayangkan jika produk impor ayam dari Brazil masuk dalam jumlah yang besar, ini akan berdampak pada pendapatan peternak ayam dan berpotensi meningkatkan tingkat kemiskinan, sehingga pemerintah ingin melakukan proteksi. Akan tetapi, proteksi yang diterapkan Indonesia tidak berupa tarif melainkan melalui tindakan non-tarif seperti persyaratan sertifikasi atau lisensi non-otomatis, dan lain sebagainya. Hal ini sebenarnya dilakukan dengan tujuan untuk menghindari *dispute* di WTO. Namun, Brazil juga mengajukan keberatan dalam kasus ini karena mereka menghadapi kesulitan untuk masuk ke pasar Indonesia.

Dalam sengketa yang terjadi antara Brazil dan Indonesia di WTO, apakah pemerintah Indonesia telah menyampaikan argumen terkait perlindungan konsumen sebagai dasar pemberlakuan sertifikasi halal di tingkat WTO. Regulasi halal memang telah menimbulkan kekhawatiran bagi negara-negara lain. Namun, dalam klasifikasi kebijakan non-tarif, hal tersebut dapat dimasukkan sebagai langkah-langkah yang diterapkan oleh suatu negara dan termasuk dalam kategori *Technical Barriers to Trade*. Misalnya, dalam kasus produk daging, bukan termasuk dalam *Sanitary and Phytosanitary (SPS) measures*. *SPS measures* diterapkan apabila ketiadaanya dapat mengancam kesehatan atau bahkan nyawa konsumen. Namun, produk daging masuk dalam *Technical Barriers to Trade* karena berkaitan dengan perlindungan konsumen Muslim. Pemerintah harus menjelaskan bahwa mayoritas konsumen Indonesia adalah Muslim dan bahwa langkah-langkah tersebut diperlukan untuk memastikan bahwa konsumen mendapatkan produk yang halal.

Apabila Indonesia ingin mempertahankan regulasi halal, mungkin yang perlu diperbaiki adalah prosedur dalam memperoleh sertifikat dan sebagainya. Penting bagi Indonesia untuk menunjukkan kepada mitra perdagangan bahwa label halal tidak menimbulkan masalah. Namun, proses perolehan sertifikat tersebut tidak sulit dan tidak diskriminatif terhadap negara manapun. Misalnya, dari negara mana pun dapat memperoleh sertifikat tersebut. Namun, ada permasalahan yang dibahas dalam FGD dengan sektor usaha. Beberapa negara yang menganut paham sekuler mungkin enggan mencampuri institusi

mana yang diakui untuk menentukan apakah suatu produk halal atau tidak. Contohnya terjadi di Eropa, sedangkan di Amerika Serikat, Indonesia sudah memiliki mitra untuk produk-produk daging yang memiliki lembaga yang diakui oleh pemerintah dalam menentukan status halal produk. Di Eropa yang menerapkan sistem pemerintahan sekuler, enggan mengesahkan institusi yang dapat menentukan status halal.

Hal yang terpenting adalah menunjukkan bahwa prosedur untuk memperoleh sertifikasi halal di negara kita tidaklah sulit. Begitu produk masuk ke pasar Indonesia, importirnya dapat mengakses pasar yang besar, karena mayoritas konsumen adalah Muslim. Dengan demikian, importir tersebut dapat memperoleh keuntungan karena dapat memasuki pasar Indonesia yang memiliki populasi yang cukup besar.

Selain itu, masalah yang masih menjadi isu saat ini adalah ketidakseragaman kriteria halal antar negara, karena ada berbagai mazhab dalam fikih Islam. Misalnya, suatu negara mungkin telah memiliki sertifikasi halal, tetapi karena perbedaan mazhab dengan Indonesia, sertifikasi tersebut dianggap belum memenuhi standar yang ditetapkan di Indonesia. Hal ini dapat menjadi sumber *dispute* dan perlu diperhatikan. Dalam hal ini, bagi diplomat ekonomi, penting untuk mencari minimal kesepakatan atau persetujuan global, jika tidak memungkinkan untuk mencapai kesepakatan menyeluruh. Dengan demikian, dapat mengurangi potensi *dispute* yang dapat timbul terkait dengan isu regulasi halal.

Perbedaan standar memang menjadi isu dalam *halal regulation*. Ketika membicarakan produk makanan, misalnya, ada *Codex Alimentarius* yang merupakan standar untuk semua produk makanan, seperti susu dan lain-lain. Standar ini menentukan apa yang harus tercantum dalam produk tersebut. Ketika produk masuk ke suatu negara, regulasi Indonesia harus mengikuti *Codex Alimentarius*, sehingga tidak ada diskriminasi. Namun, dalam *halal regulation*, standarnya dapat bervariasi, mulai dari proses produksi, apa yang dianggap halal, hingga labelnya dan sebagainya. Hal inilah yang menimbulkan pertanyaan mengenai standar yang harus dipatuhi agar eksportir dari negara seperti Amerika Serikat dapat masuk, misalnya, ke pasar Arab, Malaysia, Brunei, atau mungkin Indonesia. Standar tersebut harus seragam karena produk tersebut akan dijual di berbagai pasar, dan setiap pasar yang berbeda memiliki biaya tambahan. Hal ini menjadi keprihatinan produsen terkait dengan *non-tariff measures* atau *halal regulation* ini.

Contoh lain adalah industri pemanis di Indonesia. Industri tersebut harus mengimpor bahan baku dari negara yang tidak memiliki tarif nol persen karena Indonesia tidak memiliki perjanjian perdagangan bebas dengan negara tersebut. Di sisi lain, produk serupa yang masuk ke Indonesia dari negara-negara yang memiliki perjanjian perdagangan bebas, misalnya melalui skema ASEAN dari China atau Jepang, dapat masuk dengan tarif nol persen. Dalam situasi tersebut, posisi industri pemanis di Indonesia yang mengandalkan bahan baru asing dengan tarif impor bahan baku tidak nol persen akan

bersaing dengan produk impor pemanis yang memiliki skema perdagangan bebas dengan Indonesia. Ketika harga produk pemanis impor lebih murah dibandingkan harga yang diterapkan industri pemanis dalam negeri, tentu ini akan berdampak negatif bagi beberapa aspek ekonomi misalnya lapangan kerja. Kasus lain seperti produsen keramik yang sangat terancam saat ini karena keramik impor dari China yang telah mencuri 50% pangsa pasar domestik. Pada posisi seperti itu, produsen keramik justru menginginkan proteksi dalam bentuk tarif tambahan atau *duty* sebagai langkah pengamanan untuk produk keramik impor dari China. Dengan demikian, adanya proteksi ataupun liberalisasi perdagangan akan sangat tergantung dari posisi industri yang bersangkutan.

Terkait dengan *non-tariff measure*, sudah dibahas bahwa tarif semakin tidak menjadi hambatan perdagangan melainkan *non-tariff measures* yang digunakan, dan standarnya semakin macam-macam. Ini termasuk standar teknis, standarisasi mutu produk, hal-hal yang menyangkut human rights terutama di negara-negara Eropa, serta hal-hal yang berkaitan dengan *sustainability* yang sangat berkembang. Sehingga pembahasan tentang disiplin tersebut sangat berkembang dalam *trade negotiations*. Biasanya pada akhirnya di sejumlah klausul-klausul ataupun diskusi dalam *trade negotiations*, ada standar internasional atau ISO tertentu yang harus dipenuhi oleh seluruh negara mitra. Saat ini terlihat bahwa negara-negara maju sudah siap untuk menerapkan sejumlah standar internasional yang kadang-kadang cukup rigid (ketat), sedangkan negara-negara berkembang cenderung enggan

karena mungkin mereka belum mampu menerapkan standar-standar tersebut. Dalam konteks aspek ekonomis, apakah kita sudah melihat dampak dari tren ini? Apakah hal ini telah mempengaruhi perdagangan internasional dengan mengurangi manfaat yang dapat diperoleh oleh negara-negara berkembang dalam perdagangan internasional? Hal ini bisa menjadi alasan negara-negara berkembang menjadi *discouraged* (kurang termotivasi) untuk mengekspor, yang pada akhirnya berisiko menghasilkan konsentrasi perdagangan di negara-negara yang lebih maju. Pertanyaannya adalah, apakah tren ini sudah terlihat dan bagaimana posisi Indonesia dalam hal ini?

Berdasarkan data yang dikumpulkan, telah dilakukan beberapa analisis empiris untuk mengukur sejauh mana dampak *non-tariff measures*/hambatan non-tarif (NTM) dibandingkan tarif. Ternyata, NTM pada produk pertanian memiliki dampak tiga kali lipat lebih besar dibandingkan tarif itu sendiri. Hal yang sama juga terjadi pada produk manufaktur. Ketika kita melihat kasus negara-negara berkembang, kita dapat melihat bahwa ekspor mereka menghadapi kendala yang lebih besar dalam masuk ke negara-negara maju karena standar yang tinggi dan ketat. Namun, negara-negara maju berargumen bahwa mereka sebagai negara kaya memiliki preferensi yang lebih tinggi dalam hal aspek kesehatan. Alasan ini diterima oleh WTO karena terkait dengan perlindungan konsumen.

Lalu, apa yang dapat dilakukan oleh negara-negara berkembang dalam situasi ini? Dalam negosiasi perdagangan, negara berkembang memiliki dua pilihan

yang harus dihadapi. Pertama, berusaha memenuhi standar yang ditetapkan. Dalam kasus Indonesia, jika Indonesia mengalami *shut out* (terkucilkan) dalam negosiasi, alternatif yang dapat dilakukan adalah mencari peluang pasar di negara lain. Kedua, negara juga dapat membantu sektor usahanya untuk mempersiapkan infrastruktur terkait dengan kebijakan non-tarif. Misalnya, apakah aturan sertifikasi atau aturan lainnya dapat dilaksanakan di negara kita? Jika Indonesia ingin menerapkan kebijakan serupa pada produk lain, apakah hal itu memungkinkan? Hal ini dapat dilakukan dengan biaya yang terjangkau jika kita memiliki infrastruktur yang memadai. Selain itu, apakah negara-negara tersebut dapat mencapai kesepakatan *mutual recognition agreement*? *Mutual Recognition* bertujuan untuk mempermudah badan-badan terkait dalam mengakses kelayakan persyaratan yang diminta oleh suatu negara sebagai syarat agar produk dapat masuk. Walaupun tidak mudah, dalam jangka waktu ke depan, kita tidak akan melihat adanya tren di negara-negara berkembang untuk menurunkan standar mereka, malah terus meningkatkannya. Namun, bagaimana jika kita merasa bahwa standarnya terlalu berlebihan? Kita dapat merespons dengan berbagai cara. Dalam hal *non-tariff measures*, terutama dalam *Sanitary and Phytosanitary* (SPS) measures dan *Technical Barriers to Trade* (TBT), kita harus melawan dengan bukti ilmiah juga. Kita dapat berpendapat bahwa standarnya terlalu tinggi. Dalam bukti ilmiah, sudah cukup pada tingkat tertentu.

Dalam hal produk yang diajukan atau kita buka untuk mengurangi tarif pada tingkat *Preferential Trade Agreement* (PTA), biasanya yang kita ajukan adalah produk yang memiliki daya saing atau yang paling mudah dalam teori keunggulan komparatif. Dan yang pasti, negara mitra perdagangan kita akan meminta pembebasan tarif pada produk yang mereka memiliki daya saing. Namun, dalam proses negosiasi, sektor usaha juga akan diikutsertakan. Ini merupakan hal yang biasa, meskipun ada kemungkinan beberapa sektor dapat mengikuti *fast track*, tetapi secara umum, sektor usaha akan ditanya tentang kesiapan mereka untuk membuka list (daftar produk) - ini khusus dalam skema PTA. Namun, dalam *Free Trade Agreement* (FTA), semua produk akan dibuka, tidak terkecuali. Sedangkan dalam PTA, kita masih memiliki kesempatan untuk coba-coba beberapa *request list* atau *offer list* yang kita buka. Ini masih memberi kita kesempatan untuk mencoba mengatur. Namun, pada dasarnya, ini tentu akan memiliki sedikit dampak bagi sektor usaha kita. Mungkin cara yang lebih sederhana adalah menghindari terlalu banyak konsentrasi industri yang menyerap tenaga kerja. Hal ini dapat mengurangi kemungkinan terjadinya penurunan produksi dan penyerapan tenaga kerja yang signifikan.

BAB 2

KEBIJAKAN PERDAGANGAN INTERNASIONAL

Kebijakan Perdagangan Internasional

Konsep perdagangan merujuk pada prinsip-prinsip dalam ilmu ekonomi yang menyangkut bagaimana suatu masyarakat memproduksi dan mendistribusikan barang serta jasa dengan tujuan utama untuk memenuhi kebutuhan dan keinginan anggotanya. Dalam konteks ekonomi internasional, strategi utama dalam perdagangan melibatkan upaya mencapai *economic interdependence* melalui spesialisasi dan kerja sama perdagangan dengan negara-negara lain, sehingga menciptakan ketergantungan ekonomi antar negara. Kehadiran perdagangan internasional memiliki peran yang sangat sentral dalam landasan ekonomi ini.

Terdapat dua dasar teoritis yang menjelaskan mengapa perdagangan memiliki pentingnya yang sangat besar. Pertama, perbedaan mendasar antara negara-negara, yang mencakup perbedaan dalam faktor-faktor seperti iklim, lahan, modal, tenaga kerja, dan teknologi, menjadikan perdagangan sebagai alat yang efektif untuk memanfaatkan keunggulan komparatif. Pemanfaatan keunggulan komparatif ini menjadi landasan bagi pertukaran barang dan jasa antarnegara, di mana setiap

negara memproduksi barang atau jasa yang lebih efisien dan bermutu tinggi dalam bidang tertentu.

Kedua, setiap negara berupaya mencapai efisiensi dalam produksi dengan meningkatkan skala produksinya. Dalam skala produksi yang lebih besar ini, biaya produksi per unit cenderung lebih rendah. Dampak dari upaya mencapai efisiensi produksi ini adalah adanya manfaat dalam pemenuhan kebutuhan dan konsumsi masyarakat, sekaligus menciptakan skalabilitas ekonomi yang menghasilkan efisiensi dalam produksi, beragamnya jenis produk yang tersedia di pasar, dan harga yang lebih terjangkau bagi konsumen.

Namun demikian, penting untuk disadari bahwa dampak perdagangan tidak selalu merata dan dapat menimbulkan tantangan. Perdagangan internasional dapat merugikan sektor-sektor tertentu, seperti contohnya Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM), yang mungkin kalah bersaing dengan produk impor. Oleh karena itu, perlu adanya kebijakan yang bijak dalam menilai dampak perdagangan dan mengatur perdagangan agar memberikan manfaat maksimal. Kebijakan perdagangan dapat digolongkan menjadi dua kategori utama: (1) kebijakan proteksionis yang mencakup hambatan tarif dan hambatan non-tarif, serta (2) kebijakan liberalisasi yang melibatkan pengurangan tarif dan penghapusan hambatan non-tarif. Setiap negara perlu mempertimbangkan kebijakan perdagangan yang sesuai dengan tujuan ekonomi dan politiknya, serta perubahan kondisi ekonomi global yang terus berlangsung.

➡ Kebijakan Proteksionis (*Barriers to International Trade*)

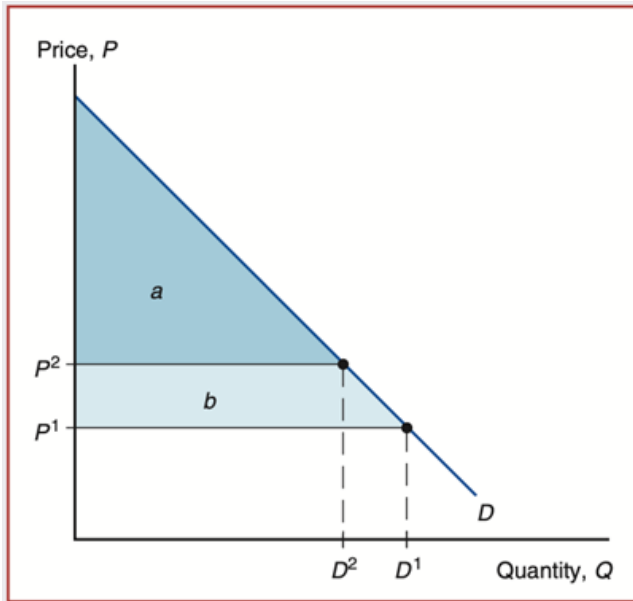
Kebijakan Proteksionis dapat dibagi menjadi dua, yaitu Hambatan Tarif dan Non-Tarif. Hambatan Tarif merujuk pada praktik pengenaan bea masuk atau pajak pada barang-barang yang diimpor dari luar negeri. Tarif ini dapat berbentuk tarif spesifik yang diterapkan sebagai pajak tambahan pada barang-barang tersebut saat memasuki pasar domestik. Tujuan dari hambatan tarif adalah untuk meningkatkan harga barang-barang impor, dengan maksud melindungi produsen dalam negeri dari persaingan asing dan merangsang konsumen untuk memilih produk-produk lokal. Dampak dari hambatan tarif dapat mempengaruhi harga, volume impor, dan alokasi sumber daya di dalam pasar.

Hambatan non-tarif melibatkan beragam peraturan, regulasi, serta praktik yang mampu membatasi perdagangan internasional tanpa menggunakan bea masuk secara langsung. Contoh-contoh dari hambatan ini meliputi standar keamanan produk, persyaratan sertifikasi, kuota impor, peraturan lingkungan, peraturan kesehatan hewan, dan sebagainya. Hambatan non-tarif ditujukan untuk mengontrol dan mengatur impor melalui berbagai mekanisme, seperti persyaratan ketat untuk memenuhi standar tertentu atau pembatasan pada volume impor. Adapun bentuk-bentuk dari hambatan non-tarif adalah: *Quota* (meningkatkan harga dan menurunkan kuantitas produk yang didagangkan); *Voluntarily Export Restraint* (VER); *Local Content Requirement*; dan *Export Subsidy*.

Pengukuran proteksi perlu mencakup tarif dan non-tariff measures. Kee et al. [15] mengembangkan indeks restriktivitas perdagangan, sementara Disdier et al. [16], Cadot dan Gourdon [17], serta Beghin et al. [18] menunjukkan bahwa SPS, TBT, dan regulasi domestik dapat meningkatkan biaya kepatuhan, mengubah harga, dan sekaligus menangani eksternalitas atau tujuan perlindungan konsumen.

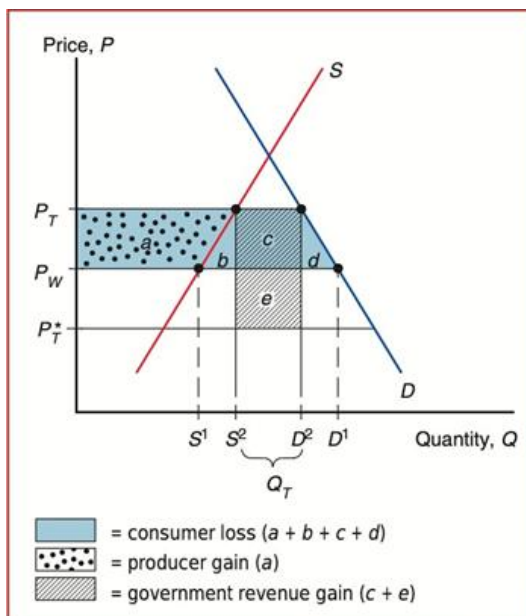
A. Dampak Kebijakan Proteksionis

Kebijakan proteksionis berupa tarif dan non-tarif memiliki dampaknya masing-masing, baik dampak positif maupun dampak negatif. Idealnya, penerapan kebijakan proteksionis harus memiliki keuntungan (*benefit*) yang lebih besar dari *cost* yang dikeluarkan. Penerapan kebijakan proteksionis akan meningkatkan harga di negara yang melakukan impor, dan menurunkan harga di negara yang melakukan ekspor. Akibat dari perubahan harga tersebut, konsumen di negara impor akan merasakan kerugian dikarenakan harus membayar barang dengan harga yang lebih tinggi. Namun, di sisi lain, konsumen di negara yang melakukan ekspor akan mendapatkan imbas keuntungan karena harga yang dibayar turun. Di sisi produsen, mereka akan mendapatkan keuntungan sebagai produsen di negara impor dan akan rugi jika melakukan ekspor. Dalam hal ini, Pemerintah yang akan mendapatkan keuntungan dari pendapatan tarif tersebut. Untuk dapat pemahaman lebih jelas mengenai *cost* dan *benefit* dari kebijakan tarif, dapat dijelaskan melalui Surplus Konsumen dan Produsen.



Gambar 3. Surplus Konsumen

Surplus Konsumen menghitung jumlah yang diperoleh konsumen dari pembelian dengan menghitung selisih antara harga yang sebenarnya ia bayarkan dan harga yang akan ia bayarkan. Sebagai contoh, jika seorang konsumen bersedia membayar \$8 untuk satu gantang gandum, namun harganya hanya \$3, maka surplus konsumen yang diperoleh dari pembelian tersebut adalah \$5. Sama dengan konsep Surplus Konsumen, Surplus Produsen menghitung jumlah yang diperoleh dari pembelian dengan menghitung selisih antara harga yang dijual dengan harga yang terjual. Sebagai contoh, jika produsen menjual sebuah barang seharga \$2 namun menerima harga \$5, produsen akan memperoleh surplus produsen sebesar \$3.



Gambar 4. Cost dan *Benefit* dari Penerapan Tariff untuk Negara Importir

Dari Gambar 4 kita dapat melihat dampak dari diterapkannya tarif baik dari sisi konsumen maupun sisi produsen. Saat diterapkan tariff, harga dalam negeri dari barang tersebut akan meningkat, dari titik P_w ke titik P_t . Namun di sisi lain, harga luar negeri dari barang yang sama tersebut akan menurun dari titik P_w ke titik P_t^* . Sedangkan dari sisi produsen, produksi domestik sebuah barang akan meningkat dari titik S^1 ke S^2 , sedangkan konsumsi domestik menurun dari titik D^1 ke titik D^2 . Dari Gambar 4 tersebut, tergambar bahwa masing-masing pihak memiliki *cost* dan *benefit* yang berbeda-beda dan digambarkan pada area a , b , c , d , dan e .

Pada daerah *a*, kita dapat melihat bahwa area tersebut merupakan akibat dari tariff terhadap produsen. Sebelum adanya tarif, surplus produsen sama dengan area di bawah P_w tetapi di atas kurva penawaran; dengan naiknya harga menjadi P_t , surplus ini naik sebesar area yang dilabeli *a*. Artinya, produsen mendapatkan keuntungan dari adanya tarif.

Dari sisi konsumen, mereka akan menghadapi harga yang lebih tinggi, yang membuat mereka menjadi *worse-off*. Seperti yang kita lihat pada Gambar 4, surplus konsumen sama dengan area di atas harga tetapi di bawah kurva permintaan. Karena harga yang dihadapi konsumen naik dari P_w ke P_t , maka surplus konsumen turun sebesar area yang ditunjukkan oleh $a + b + c + d$. Jadi konsumen akan dirugikan dengan adanya kebijakan tarif.

Selain konsumen dan produsen, ada pihak lain yang juga terdampak dari kebijakan tarif, yaitu Pemerintah. Pemerintah mendapatkan keuntungan dengan adanya pendapatan dari penerapan kebijakan tarif. Pendapatan yang akan diterima Pemerintah digambarkan dalam figure yaitu tingkat tarif t dikalikan dengan volume impor $Q_t = D_2 - S_2$. Karena $t = P_T - P^*T$, maka pendapatan pemerintah sama dengan jumlah dari dua bagian; *c* dan *e*. Karena *cost* dan *benefit* dari penerapan kebijakan tarif berdampak berbeda-beda bagi setiap kelompok, maka evaluasi *cost-benefit* secara keseluruhan dari sebuah tarif tergantung pada seberapa besar kita menilai manfaat satu dolar (uang) bagi masing-masing kelompok dan tidak dapat dipukul rata.

Tarif, kuota, dan hambatan non-tarif menghasilkan dampak yang berbeda pada harga, kesejahteraan, produktivitas, dan distribusi pendapatan. Goldberg dan Pavcnik [11] merangkum bukti bahwa pengaruh kebijakan perdagangan bergantung pada struktur pasar, mobilitas faktor produksi, serta kemampuan rumah tangga dan perusahaan untuk menyesuaikan diri.

➡ **Kebijakan Liberalis (*Free Trade Policy*)**

Kebijakan perdagangan bebas atau liberalisasi perdagangan merupakan kebalikan dari kebijakan proteksionis yang mencakup tindakan pengurangan atau penghapusan bea masuk yang dikenakan pada barang-barang impor. Melalui langkah-langkah ini, negara-negara berupaya untuk mendorong perdagangan internasional yang lebih bebas. Dampak dari pengurangan tarif ini adalah peningkatan aksesibilitas produk-produk impor bagi konsumen domestik dan mendorong persaingan sehat di dalam pasar domestik.

Selain pengurangan tarif, kebijakan perdagangan bebas juga dapat mencakup upaya untuk menghilangkan hambatan non-tarif. Ini termasuk mengurangi regulasi yang berlebihan, menyederhanakan prosedur sertifikasi, menghapus kuota impor, dan lain-lain. Dengan melakukan hal ini, negara-negara berusaha untuk menciptakan lingkungan perdagangan yang lebih terbuka dan memungkinkan barang-barang impor untuk masuk ke pasar domestik dengan lebih mudah. Penghapusan hambatan

non-tarif berpotensi untuk meningkatkan akses ke pasar dan meningkatkan efisiensi dalam presaging internasional.

Pengurangan tarif ini dalam konteks perdagangan internasional adalah hasil dari perubahan paradigma yang berasal dari sejarah kebijakan proteksionisme yang mendominasi hampir seluruh negara di dunia sebelum berdirinya *World Trade Organization* (WTO) pada tahun 1995. Pada masa sebelum WTO, praktik proteksionisme umumnya mengambil bentuk hambatan perdagangan yang dirancang untuk membatasi impor dan melindungi produsen domestik. Hambatan ini terutama berupa tarif yang dikenakan pada barang-barang impor. Kebijakan proteksionisme telah menjadi norma selama berabad-abad dalam konteks perdagangan internasional.

Namun, dengan pendirian WTO, negara-negara di dunia mulai beralih ke arah kebijakan perdagangan bebas, meskipun setiap negara memiliki situasi yang berbeda. Sebagian negara telah siap untuk melaksanakan kebijakan perdagangan bebas di beberapa sektor ekonomi, sementara yang lain masih mempertahankan hambatan tarif, terutama dalam sektor pertanian. Negara-negara maju sering kali masih menerapkan tarif dalam sektor pertanian untuk melindungi produsen lokal mereka. Negara-negara berkembang, seperti sebagian besar negara di Afrika, mungkin juga belum sepenuhnya siap dalam hal daya saing mereka di pasar global.

Untuk mengatasi perbedaan tingkat kesiapan ini, negara-negara berpartisipasi dalam forum WTO dan perjanjian-perjanjian perdagangan internasional lainnya untuk secara bertahap mengurangi hambatan per-

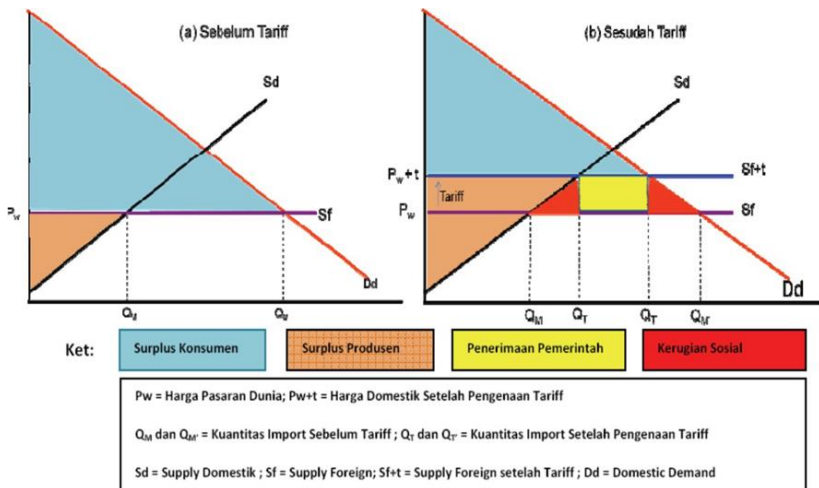
dagangan yang bersifat tarif. Pendekatan ini memungkinkan negara-negara untuk berangsur-angsur mengintegrasikan diri ke dalam ekonomi global dan mengurangi hambatan perdagangan yang mungkin merugikan pertumbuhan ekonomi mereka.

Selain pengurangan tarif, mekanisme kerja sama internasional juga berfokus pada penghapusan hambatan non-tarif. Kebijakan liberalisasi perdagangan semakin menjadi norma di banyak negara saat ini, meskipun tingkat kesiapan masing-masing negara bervariasi. Akibatnya, proses pengurangan tarif berlangsung secara bertahap dan terkadang memerlukan proses transisi yang lambat. Pada beberapa kasus, negara-negara mungkin tidak dapat secara langsung menghapus tarif sepenuhnya, karena itu akan memiliki dampak ekonomi yang signifikan. Sebaliknya, mereka menerapkan pendekatan yang lebih bertahap untuk melindungi kepentingan ekonomi mereka sambil mengikuti arah menuju perdagangan bebas yang lebih luas.

Pengalaman tarif Amerika Serikat pada 2018 menunjukkan bahwa beban proteksi tidak selalu sepenuhnya ditanggung eksportir asing. Amiti et al. [12] dan Fajgelbaum et al. [13] menemukan transmisi tarif ke harga domestik dan kerugian kesejahteraan, sedangkan Handley dan Limão [14] menunjukkan bahwa kepastian kebijakan perdagangan dapat mendorong masuknya perusahaan ke pasar ekspor dan memperbesar manfaat liberalisasi.

➡ Argumen Negara-negara Menuju Kebijakan Perdagangan Bebas

Argumen yang mendukung kebijakan perdagangan bebas ini pertama-tama berfokus pada efisiensi ekonomi. Salah satu dasar argumen ini adalah bahwa tarif perdagangan, seperti yang diketahui, cenderung menyebabkan *net loss* bagi ekonomi. Dalam konteks ini, *net loss* ini dapat digambarkan sebagai dua segitiga merah yang mencerminkan dampak negatif dari tarif perdagangan. Argumentasi serupa juga dapat diterapkan pada kuota perdagangan. Dengan menghilangkan tarif perdagangan, maka kerugian efisiensi ini dapat dihindari, dan sebagai hasilnya, kesejahteraan nasional dapat meningkat secara signifikan.



Gambar 5. Dampak Negatif dari Kebijakan Proteksionis

Selain alasan mengapa kebijakan proteksionis tidak menguntungkan bagi negara-negara yang berdagang, terdapat alasan lain yang didasarkan pada Teori Perdagangan Internasional. Teori-teori ini meliputi *Absolute Advantage*, *Comparative Advantage*, *Porter Diamond*, dan *New Trade Theory*. Pada umumnya, perdagangan internasional memberikan keuntungan kepada negara-negara yang terlibat, bukan sebagai *zero sum game*, dengan asumsi penting bahwa intervensi pemerintah yang minimal/nol.

Argumen kedua dalam konteks perdagangan bebas adalah peran penting dari persaingan terbuka dalam mendorong perusahaan atau produsen untuk mencapai skala ekonomi yang efisien. Ketika suatu pasar dilindungi oleh hambatan perdagangan atau regulasi yang melindungi produsen lokal, ada kecenderungan bagi perusahaan untuk menjadi terlalu nyaman dan tidak merasa perlu untuk mencari cara-cara efisien dalam proses produksi. Dalam situasi seperti ini, upaya untuk mencapai skala ekonomi dapat terhambat.

Contoh yang mengilustrasikan argumen ini dapat ditemukan dalam industri otomotif di beberapa negara. Proses perakitan mobil dengan skala ekonomi yang efisien seringkali membutuhkan produksi dalam jumlah besar, misalnya sekitar 80.000 mobil. Namun, di Argentina, 13 perusahaan otomotif berbeda hanya memproduksi total 166.000 mobil setiap tahun. Dalam sebuah pasar yang efisien, jumlah tersebut bisa diproduksi oleh hanya 2 perusahaan. Tanpa adanya pencapaian skala ekonomi yang memadai, harga mobil tidak akan menjadi kompetitif,

dan variasi produk yang tersedia akan menjadi terbatas. Oleh karena itu, argumen ini menegaskan pentingnya perdagangan bebas dalam mendorong persaingan yang dapat merangsang perusahaan untuk mencapai skala ekonomi yang lebih efisien.

Di Indonesia, masalah seputar skala ekonomi juga menjadi perhatian serius. Terdapat banyak sektor, khususnya dalam industri pertanian, di mana banyak petani yang beroperasi dalam skala kecil. Salah satu alasan utama di balik hal ini adalah kurangnya dorongan untuk bersaing di pasar global. Dalam situasi ini, upaya untuk memperbesar skala usaha pertanian seringkali kurang mendapat perhatian yang cukup.

Sebagai contoh, negara lain seperti Kenya telah berhasil mengatasi masalah ini dengan memberikan fasilitas bagi para petani. Salah satu contoh nyata adalah perusahaan produksi teh bernama KTDA (*Kenya Tea Development Agency*), yang dimiliki oleh

560.000 petani teh skala kecil. Perusahaan ini tidak hanya memproduksi teh, tetapi juga telah berkembang menjadi penyedia layanan manajemen, perusahaan perdagangan, asuransi, dan berbagai layanan lainnya. Dengan demikian, para petani tersebut telah berhasil mencapai skala ekonomi yang lebih efisien melalui kerja sama dan dukungan pemerintah.

Contoh lain yang menunjukkan pentingnya skala ekonomi dapat ditemukan di Selandia Baru dalam sektor peternakan susu. Fonterra, sebuah perusahaan susu terkemuka di Selandia Baru, awalnya didirikan sebagai koperasi peternak. Saat ini, perusahaan ini dimiliki oleh

sekitar 10.500 peternak dan memiliki pangsa pasar global sebesar 30% dalam produksi susu, mencapai produksi sekitar 15 juta liter susu per hari. Keberhasilan Fonterra adalah contoh konkret dari bagaimana pencapaian skala ekonomi dapat meningkatkan daya saing dalam industri peternakan dan pertanian. Namun, penting untuk diingat bahwa kebijakan perdagangan bebas tidak selalu tanpa tantangan. Terdapat keprihatinan tentang kerentanan ekonomi terhadap fluktuasi pasar global. Saat ekonomi terlalu bergantung pada perdagangan internasional, gejolak di pasar global dapat berdampak negatif pada ekonomi domestik. Oleh karena itu, pemerintah perlu mengembangkan strategi yang bijaksana dalam mengelola ketergantungan pada perdagangan bebas, seperti diversifikasi ekonomi dan kebijakan cadangan mata uang asing.

Secara umum, kebijakan perdagangan bebas memungkinkan negara-negara untuk berpartisipasi lebih aktif dalam pasar global, yang dapat membantu meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan penciptaan lapangan kerja. Dengan meningkatnya akses ke pasar internasional, pelaku usaha dalam negeri memiliki peluang lebih besar untuk mengembangkan bisnis mereka. Dalam hal ini, kebijakan perdagangan bebas juga membantu mengurangi ketimpangan ekonomi dan mendorong inovasi di berbagai sektor ekonomi. Argumentasi ini menunjukkan bahwa perdagangan bebas dapat memberikan manfaat jangka panjang bagi kesejahteraan nasional.

Meski demikian, perlu diperhatikan bahwa tidak semua sektor ekonomi akan merasakan manfaat yang sama dari kebijakan perdagangan bebas. Beberapa sektor mungkin menghadapi persaingan yang lebih sengit dan kesulitan beradaptasi dengan pasar yang lebih terbuka. Oleh karena itu, diperlukan langkah-langkah kebijakan yang bijaksana untuk mengakomodasi sektor-sektor yang rentan. Misalnya, pelatihan dan dukungan keuangan bagi pekerja yang terdampak dapat menjadi bagian penting dari kebijakan perdagangan bebas yang berkelanjutan.

Dampak perdagangan juga tidak merata secara spasial dan sektoral. Topalova [19] keterbatasan mobilitas faktor dapat memperlambat penyesuaian wilayah terhadap liberalisasi, sedangkan Autor et al. [20] mendokumentasikan dampak persaingan impor yang persisten pada pasar tenaga kerja lokal. Pentingnya kebijakan pendamping, pelatihan, perlindungan sosial, dan peningkatan daya saing.

➡ **Argumen Negara-negara Menantang Kebijakan Perdagangan Bebas**

Perdebatan seputar perdagangan bebas telah menjadi topik yang hangat dalam konteks kebijakan ekonomi global. Beberapa pihak menentang perdagangan bebas dengan berbagai alasan, salah satunya adalah kekhawatiran bahwa surplus konsumen dan produsen dalam perdagangan internasional dapat mengabaikan masalah dalam pasar domestik seperti pengangguran atau *underemployment* tenaga kerja, serta dampak eksternalitas terhadap lingkungan. Namun, argumen ini

bisa dipertanyakan dalam konteks perdagangan internasional. Pengkritik yang menyatakan bahwa perdagangan bebas dapat menciptakan pengangguran dapat dibantah dengan argumen bahwa masalah tersebut sebaiknya diatasi melalui kebijakan domestik, bukan kebijakan perdagangan internasional. Analoginya adalah bahwa jika seseorang sakit kepala, penanganannya sebaiknya dilakukan dengan obat sakit kepala yang relevan, bukan obat yang tidak terkait. Hal serupa berlaku dalam konteks Indonesia, di mana perlindungan berlebihan melalui kebijakan perdagangan proteksionis telah mungkin mengurangi kemampuan sektor manufaktur domestik. Untuk memperbaiki situasi ini, perlu ada perbaikan dalam hal ketenagakerjaan, infrastruktur, serta peningkatan kapasitas sektor domestik.

Sektor perikanan di Indonesia juga menghadapi tantangan yang signifikan. Meskipun Indonesia adalah negara maritim, ekspor perikanan masih rendah. Sebelumnya, Menteri Susi Pudjiastuti telah berusaha keras dalam memerangi ilegal fishing, namun masih diperlukan perbaikan dalam regulasi dan pengawasan sektor perikanan. Contoh dari Jepang menunjukkan pentingnya regulasi yang jelas dan pendekatan berorientasi pada perdagangan internasional dalam mendukung sektor perikanan. Jepang telah berhasil mengatur pengawasan terhadap hasil tangkapan dan memiliki jalur pemasaran yang lebih efisien, yang mendukung pengembangan produk perikanan di negara tersebut.

Performa perdagangan Indonesia juga telah menghadapi perubahan seiring waktu. Awalnya, Indonesia memiliki kinerja perdagangan yang baik, terutama dalam hal ekspor. Namun, sejak tahun 1980-an, Indonesia mulai tertinggal dalam persaingan dengan negara tetangga seperti Malaysia dan Thailand. Selanjutnya, sejak tahun 2014/2015, Indonesia juga mulai tertinggal dibandingkan dengan Vietnam. Perbedaan dalam kebijakan perdagangan antara Indonesia dan negara-negara tetangga menjadi salah satu faktor yang memengaruhi perbedaan ini. Indonesia cenderung menerapkan kebijakan proteksionis yang lebih *inward-looking*, sementara negara-negara tetangga lebih terbuka terhadap perdagangan internasional. Akibatnya, kinerja perdagangan Indonesia terus menurun, sementara negara-negara lain berhasil mengejar atau bahkan melampaui Indonesia.

Indonesia telah berkomitmen pada perdagangan bebas sejak bergabung dengan WTO sejak awal. Namun, proses mencapai kesepakatan di antara 184 negara anggota WTO sangat lambat dan sulit. Sebagai alternatif, kerja sama dalam skala bilateral atau regional di tingkat yang lebih kecil mulai menjadi fokus. Melalui kerja sama dalam lingkup yang lebih terbatas, negara-negara dapat belajar dari pengalaman satu sama lain dan memahami karakteristik mitra kerja sama mereka, dengan harapan dapat mengembangkan kerja sama yang lebih luas di masa depan.

Walaupun telah terjadi penurunan tarif secara signifikan di bawah kerangka WTO, tarif masih belum mencapai angka nol persen, yang merupakan asumsi dari

zero government intervention. Untuk menghadapi tantangan ini, Indonesia telah terlibat dalam berbagai forum kerja sama regional maupun bilateral. Misalnya, kerja sama dengan ASEAN telah menjadi bagian integral dari strategi perdagangan Indonesia, dan kerja sama tersebut semakin diperluas dengan negara-negara tetangga ASEAN. Selain itu, Indonesia juga telah bergabung dalam perjanjian *Regional Comprehensive Economic Partnership* (RCEP), yang mencakup berbagai aspek ekonomi yang lebih luas daripada perdagangan barang saja, termasuk perdagangan jasa, investasi, dan kerja sama ekonomi lainnya. Ini adalah contoh bagaimana Indonesia berusaha untuk meningkatkan keterlibatan dalam kerja sama perdagangan internasional di era yang semakin terbuka.

Globalisasi

Globalisasi merupakan hasil dari kebijakan liberalisasi perdagangan. Dalam globalisasi, terjadi perubahan menuju kondisi yang lebih terintegrasi dan saling ketergantungan yang mana ekonomi, pasar, dan masyarakat di seluruh dunia menjadi semakin terhubung dan saling berkaitan. Terdapat dua komponen dalam globalisasi yaitu globalisasi keuangan dan globalisasi perdagangan yang dibagi lagi menjadi (1) globalisasi pasar (*globalization of market*) dan (2) globalisasi produksi (*globalization of production*).

➡ Globalisasi Produksi/*Global Production Network*

Dalam globalisasi, terjadi fase yang dikenal sebagai globalisasi produksi, yang sering disebut sebagai *global*

value chain atau *global production network*. *Global production network* adalah suatu sistem di mana perusahaan memanfaatkan kelebihan atau keahlian faktor produksi (yakni tenaga kerja, energi, lahan, dan modal) yang dimiliki oleh masing-masing negara untuk memproduksi barang dan jasa. Dalam *global production network*, perusahaan men-sourcing atau mencari sumber barang dan jasa dari berbagai negara di seluruh dunia. Tujuan utama dari penggunaan *global production network* ini adalah untuk menurunkan struktur biaya secara keseluruhan (*overall cost structure*), mengoptimalkan proses produksi, dan meningkatkan daya saing produk.

Sebelum terjadinya *global production network*, terutama sebelum tahun 2000-an, terjadi fenomena yang disebut sebagai globalisasi pasar yakni ketika produsen terutama perusahaan multinasional mulai memasarkan produk mereka ke seluruh dunia dengan basis produksi yang terletak di masing-masing negara. Pada awal tahun 2000-an, Perusahaan multinasional sudah mengembangkan jaringan produksi global atau *global production network* untuk bertahan dalam globalisasi pasar dunia. Contoh produk paling sederhana dari *global production network* adalah boneka Barbie. Meskipun perusahaan Mattel merupakan perusahaan Amerika, Barbie tidak diproduksi di Amerika akan tetapi melibatkan beberapa negara. Misalnya, rambut boneka diambil dari Jepang, sementara bajunya diproduksi di China. Semua komponen tersebut kemudian dikirimkan ke fasilitas perakitan yang berlokasi di Hong Kong dan China. Contoh lain terkait *global production network* yaitu pabrikan merk

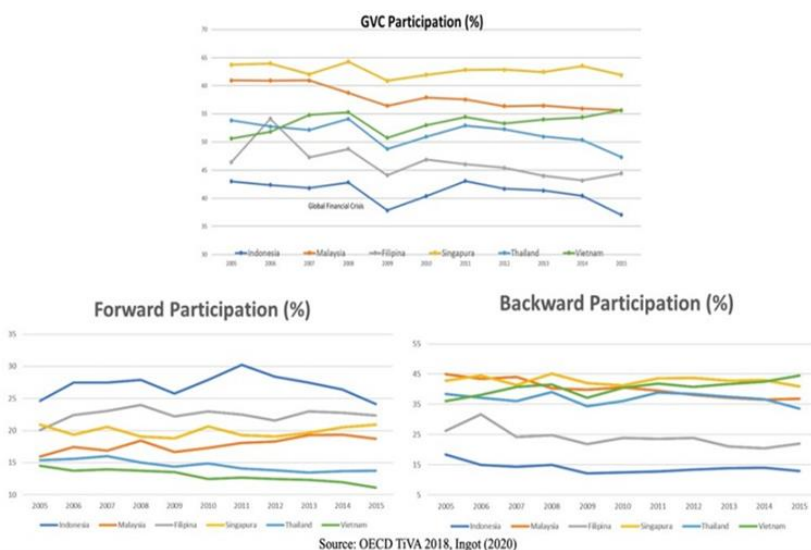
Toyota yang hanya terlibat dalam pembuatan desain, tetapi memiliki lebih dari 100.000 perusahaan yang tersebar di seluruh dunia yang bertanggung jawab untuk memproduksi bagian-bagian dan komponen-komponen mobil Toyota.

Dalam kasus *supply chain*, pabrik Murata di Jepang tidak hanya memproduksi Bluetooth atau wifi untuk produk iPhone tetapi juga memproduksi komponen untuk merek lain. Hal ini ditujukan untuk mencapai skala produksi yang besar dan ekonomis sehingga harganya lebih terjangkau. Saat ini, ponsel dengan harga sekitar 300/400 ribu rupiah dapat diperoleh, sedangkan pada awal penggunaan ponsel pada tahun 1995/1996, harga berkisar 13 juta rupiah dengan kurs Rp 2.500 per dolar. Dengan kurs tersebut, harga saat ini setara dengan 3/4 juta rupiah. Kesimpulannya, dengan adanya jaringan produksi global (*global production network*), setiap produsen komponen dapat memproduksi dengan skala yang efisien sehingga harga barang menjadi lebih terjangkau. Dengan demikian, pasar menjadi lebih kompetitif dan kesejahteraan konsumen dapat ditingkatkan.

➡ **Indonesia di Era Globalisasi**

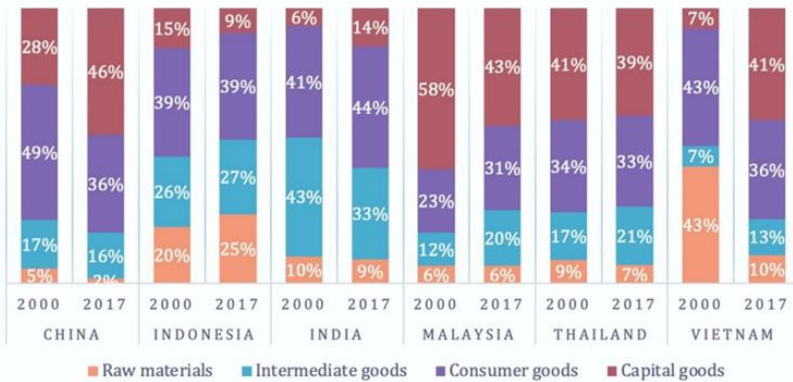
Pada bagian ini, akan dibahas mengenai kinerja Indonesia dalam jaringan produksi global (*global value chain*). Secara keseluruhan, partisipasi Indonesia masih lemah dan berada pada peringkat terbawah dibandingkan dengan negara-negara di kawasan ASEAN seperti Thailand, Malaysia, dan negara lainnya. Dalam *global value chain*, partisipasi Indonesia dibedakan berdasarkan dua jenis yakni *forward participation* dan *backward*

participation. *Forward participation* mengacu pada partisipasi sebagai eksportir, sedangkan *backward participation* mengacu pada posisi Indonesia sebagai importir. Pada posisi *Forward participation*, posisi Indonesia cukup baik sedangkan pada posisi *backward participation*, posisi Indonesia tergolong lemah.



Gambar 6. *Global Value Chain* di Negara ASEAN

Dengan membandingkan perbedaan antara tahun 2000 dan 2017 dalam berbagai jenis barang dalam tahap produksi, yaitu *raw materials* (bahan baku), *intermediate goods* (barang antara), *consumer goods* (barang konsumsi), dan *capital goods* (barang modal), Indonesia memiliki tren yang berlawanan dengan beberapa negara tetangga. Meskipun barang antara telah meningkat secara signifikan, namun barang konsumsi masih mendominasi di Indonesia baik pada tahun 2000 maupun 2017.



Gambar 7. Perbandingan Performa *Global Value Chain* di berbagai Negara Asia

Indonesia juga masih mengandalkan banyak bahan baku dari 20% pada tahun 2000 menjadi 25% pada 2017. Indonesia belum mengalami banyak perubahan. Sementara negara-negara lain seperti Vietnam pada tahun 2000 masih bergantung 43% pada bahan baku, tetapi sekarang menurun drastis menjadi hanya 10% pada tahun 2017. Dalam kondisi ini, pemerintah berupaya untuk memperbaiki proses produksi yakni mengalkan hilirisasi agar Indonesia tidak hanya sekadar mengekspor bahan mentah. Di samping itu, upaya untuk melepaskan ketergantungan pada bahan baku impor juga terus dilakukan karena tren global saat ini lebih condong kepada perdagangan *intermediate* dan *consumer goods*.

***BALANCE OF PAYMENT AND EXTERNAL
SECTOR INDICATORS***

Jika kita ingin mengetahui kesehatan keuangan suatu perusahaan maka kita dapat melihat Laporan Keuangan perusahaan tersebut. Jika kita ingin mengetahui kesehatan keuangan negara akibat transaksi ekonomi yang dilakukannya dengan negara lain maka informasi tersebut kita peroleh di Neraca Pembayaran (*Balance of Payments*) dan Posisi Investasi Internasional (*International Investment Position*)”

Secara umum, ringkasan kegiatan ekonomi yang dilakukan antara penduduk (residen) dengan bukan penduduk (non-residen) tergambarkan pada *International Account* yang terdiri dari Neraca Pembayaran (NP) dan Posisi Investasi Internasional (PII).

Kerangka Konseptual Neraca Pembayaran Indonesia

Sebagaimana dikemukakan dalam *Balance of Payments (BOP) Manual* edisi keenam yang diterbitkan tahun 2009, secara umum neraca pembayaran didefinisikan sebagai “... *statistical statement that summarizes transactions between residents and nonresidents during a period ...*”. Dengan perkataan lain, NP merupakan suatu catatan yang sistematis mengenai transaksi ekonomi yang dilakukan oleh

penduduk (*residen*) suatu negara dengan penduduk negara lainnya (*nonresiden*) dalam jangka waktu tertentu. Dari definisi tersebut terdapat beberapa pengertian penting yang perlu diuraikan lebih lanjut, antara lain transaksi ekonomi, pengertian penduduk dan bukan penduduk, dan jangka waktu tertentu.

➡ Transaksi Ekonomi

Transaksi ekonomi yang dicatat dalam NPI terutama diakibatkan oleh terjadinya pertukaran dan transfer nilai ekonomi antara penduduk dan bukan penduduk Indonesia. Dalam suatu pertukaran, penduduk Indonesia memperoleh/melepaskan kepemilikan atas suatu nilai ekonomi dengan menyerahkan/mendapatkan kepemilikan atas nilai ekonomi lainnya dari bukan penduduk. Sementara untuk transaksi yang diakibatkan oleh transfer, suatu nilai ekonomi diberikan atau diterima oleh penduduk Indonesia tanpa ada balasan nilai ekonomi lainnya.

➡ Penduduk

Dilihat dari pelakunya, transaksi ekonomi dilaksanakan oleh unit institusional yang dapat berupa orang, entitas hukum, atau entitas lainnya. Pencatatan transaksi tersebut dalam NPI dilakukan sepanjang transaksi tersebut dilakukan antara penduduk Indonesia dengan bukan penduduk. Penduduk Indonesia didefinisikan sebagai unit institusional yang memiliki pusat kepentingan ekonomi (*center of economic interest*) di Indonesia. Suatu unit institusional dikatakan memiliki pusat kepentingan ekonomi di Indonesia apabila telah atau berencana terlibat dalam kegiatan dan transaksi ekonomi (tinggal,

berproduksi, mengonsumsi, berinvestasi, dan/atau memperoleh penghasilan) di Indonesia selama satu tahun atau lebih.

Dalam statistik NPI, penduduk Indonesia terdiri dari:

- a. Lembaga pemerintah yang terdiri dari pemerintah pusat, pemerintah daerah dan lembaga pemerintah nondepartemen. Kedutaan Besar dan Konsulat Indonesia di luar negeri merupakan wilayah teritori Indonesia sehingga termasuk dalam definisi penduduk Indonesia; sebaliknya Kedutaan Besar negara asing di Indonesia bukan merupakan penduduk Indonesia;
- b. Lembaga keuangan dan perusahaan bukan lembaga keuangan yang mencakup semua perusahaan yang terlibat dalam produksi barang dan jasa secara komersial dalam wilayah teritori Indonesia. Perusahaan ini dapat berbentuk inkorporasi atau bukan inkorporasi; dimiliki/dikontrol oleh pemerintah (BUMN/BUMD)/ swasta (BUMS); ataupun dimiliki/dikontrol oleh domestik/asing. Cabang perusahaan asing di Indonesia merupakan penduduk Indonesia, sementara cabang perusahaan Indonesia di luar negeri tidak termasuk penduduk Indonesia;
- c. Lembaga nirlaba, yaitu lembaga yang memproduksi barang dan jasa dalam wilayah teritori Indonesia tidak dengan tujuan untuk memperoleh penghasilan finansial. Contohnya adalah lembaga keagamaan dan lembaga sosial.
- d. Rumah tangga dan perorangan, yaitu semua orang yang tinggal di dalam wilayah teritori Indonesia selama satu tahun atau lebih dan pusat kepentingan ekonominya

ada di Indonesia. Dalam pengertian ini termasuk orang Indonesia yang bepergian ke luar negeri untuk tujuan wisata, belajar, atau berobat; staf diplomatik beserta keluarganya di kedubes atau konsulat Indonesia di luar negeri; serta staf organisasi internasional (yang tidak berstatus diplomat) yang bertugas di Indonesia.

➡ Waktu Pencatatan Transaksi

Pencatatan transaksi ekonomi dalam NPI pada dasarnya dilakukan pada saat terjadi perpindahan kepemilikan antara penduduk dengan bukan penduduk Indonesia dengan nilai yang didasarkan atas kesepakatan kedua belah pihak. Hal ini konsisten dengan prinsip akuntansi akrual, yang mensyaratkan pendapatan dan beban dicatat pada saat timbul (*incurred*), bukan saat penyelesaian (*settled*) yang dapat berlangsung beberapa waktu kemudian. Dalam memastikan hal tersebut, harus dipastikan bahwa sumber data yang digunakan dalam membangun NPI adalah data yang dicatat secara *accrual* dan bukan *cash*. Sebagai contoh, dalam memenuhi data ekspor impor migas, selain dari bea cukai, Pertamina menyediakan data khusus yang dilaporkan ke Bank Indonesia yang dicatat secara *accrual*.

➡ Sistem Entri Ganda

Pencatatan transaksi dalam NPI dilakukan secara sistem akunting entri ganda (*double entry*). Dengan sistem ini, setiap transaksi ekonomi yang terjadi dicatat pada dua entri yang berbeda dengan nilai yang sama. Pencatatan dilakukan dari sudut pandang penduduk Indonesia. Sebagai contoh, penerimaan bantuan pangan dari luar

negeri akan dicatat sebagai impor barang dan penerimaan transfer; ekspor minyak oleh pemerintah akan dicatat sebagai ekspor barang dan penerimaan cadangan devisa.

Kedua entri tersebut dicatat sebagai transaksi debit dan kredit sesuai dengan praktek pembukuan yang berlaku umum. Pada transaksi berjalan, transaksi debit merupakan pengeluaran kepada bukan penduduk dan transaksi kredit merupakan penerimaan dari bukan penduduk. Pada transaksi modal dan finansial, transaksi debit menunjukkan peningkatan aset atau penurunan kewajiban kepada bukan penduduk, sementara transaksi kredit menunjukkan penurunan aset atau peningkatan kewajiban kepada bukan penduduk. Kesepakatan yang digunakan dalam pemberian tanda terhadap transaksi debit/kredit di NPI adalah: transaksi debit ditunjukkan dengan tanda (-) dan transaksi kredit ditunjukkan dengan tanda (+).

Komponen	Debit (-)	Credit (+)
Current and capital accounts	Outflow (impor barang/jasa, pembayaran pendapatan)	Inflow (ekspor barang/jasa, penerimaan pendapatan)
Financial account		
- Assets	Outflow (bertambahnya assets)	Inflow (berkurangnya assets)
- Liabilities	Outflow (berkurangnya liabilities)	Inflow (bertambahnya liabilities)

Gambar 8. Sistem Akunting Entri Ganda

Klasifikasi Neraca Pembayaran Indonesia

Klasifikasi neraca pembayaran standar terdiri dari dua kelompok neraca utama: transaksi berjalan (*current account*) dan transaksi modal dan finansial (*capital and financial account*). Transaksi yang digolongkan ke dalam transaksi berjalan terdiri dari barang dan jasa (*goods and services*), pendapatan (*income*), dan transfer berjalan (*current transfer*). Transaksi yang digolongkan ke dalam transaksi modal terdiri dari transaksi transfer modal (*capital transfer*) dan net akuisisi atau disposal aset nonfinansial tak terbarukan (*acquisition or disposal of non-produced, non-financial assets*). Sementara, transaksi finansial (*financial account*) meliputi investasi langsung (*direct investment*), investasi portofolio (*portfolio investment*), investasi lainnya (*other investment*), dan cadangan devisa (*reserve assets*).

➡ Transaksi Berjalan (*Current Account*)

Transaksi berjalan mengukur penerimaan dan pengeluaran Indonesia yang berasal dari transaksi barang dan jasa, pendapatan, dan transfer berjalan dengan bukan penduduk. Transaksi dalam transaksi berjalan bersifat final, dalam arti transaksi tersebut tidak dihubungkan dengan transaksi sebelumnya atau yang akan datang, sebagaimana umumnya transaksi finansial, misalnya penyelesaian atas tagihan finansial atau timbulnya pendapatan investasi. Indikator yang mengukur komponen transaksi barang dan jasa saja disebut dengan Neraca Perdagangan (*Trade Balance*).

➡ Transaksi Modal (*Capital Account*)

Transaksi modal menunjukkan entri kredit dan debet untuk aset nonfinansial tidak terbarukan (*non-produced, non-financial assets*) dan transfer modal antara penduduk dan nonpenduduk. Transaksi akuisisi/pelepasan aset nonfinansial tidak terbarukan mencatat akuisisi dan penghapusan aset nonfinansial tidak terbarukan, seperti penjualan tanah kepada kedutaan dan penjualan sewa dan lisensi. Transaksi akuisisi/pelepasan aset nonfinansial tidak terbarukan menimbulkan hak yang selanjutnya dapat digunakan untuk menghasilkan uang atau aset lainnya. Sedangkan Transfer Modal menggambarkan transfer kepemilikan atas aset tetap tanpa imbalan secara langsung, atau transfer dana yang terkait dengan aset tetap, atau pembatalan klaim finansial dengan kesepakatan bersama antara kreditur dan debitur (pengampunan utang *debt forgiveness*).

➡ Transaksi Finansial

Transaksi finansial mencatat transaksi yang melibatkan aset dan kewajiban keuangan yang terjadi antara penduduk dan non-penduduk. Transaksi finansial memberikan hak untuk menerima atau kewajiban untuk menyediakan uang atau instrumen finansial lainnya. Transaksi finansial terdiri dari 4 (empat) komponen utama antara lain Investasi Langsung, Investasi Portofolio, Investasi Lainnya, dan Cadangan Devisa. Namun Neraca Pembayaran Indonesia disajikan secara analitis dengan memisahkan transaksi *above the line* (*autonomous transactions*) dan *below the line* (*financing transactions*), sehingga Cadangan

Devisa dan komponen lain yang terkait dikeluarkan dari transaksi finansial dan ditampilkan sebagai komponen tersendiri (*below the line*) yang digunakan oleh otoritas moneter untuk membiayai transaksi lainnya (*above the line*).

Uraian	Tahun				
	Trw.1	Trw.2	Trw.3	Trw.4	Total
I. Transaksi Berjalan					
A. Barang, bersih (Neraca Perdagangan)					
1. Ekspor, fob					
2. Impor, fob					
B. Jasa-jasa, bersih					
C. Pendapatan, bersih					
D. Transfer Berjalan, bersih					
II. Transaksi Modal dan Finansial					
A. Transaksi Modal					
B. Transaksi Finansial					
1. Investasi Langsung					
a. Ke Luar Negeri, bersih					
b. Di Indonesia (FDI), bersih					
2. Investasi Portofolio					
a. Aset, bersih					
b. Kewajiban, bersih					
3. Investasi Lainnya					
a. Aset, bersih					
b. Kewajiban, bersih					
III. Jumlah (I + II)					
IV. Selisih Perhitungan Bersih					
V. Neraca Keseluruhan (III + IV)					
VI. Cadangan Devisa dan yang Terkait					
a. Perubahan Cadangan Devisa					
b. Pinjaman IMF					
Penarikan					
Pembayaran					
Memorandum:					
Posisi Cadangan Devisa					
(dalam bulan impor & pembayaran utang luar negeri Pemerintah)					
Transaksi berjalan (% GDP)					
Rasio pembayaran utang (%)					
a.1. Sektor terkait Pemerintah dan Otoritas Moneter					

Gambar 9. Neraca Pembayaran Indonesia: Ringkasan

Posisi Investasi Internasional : Konsep dan Metode

Posisi Investasi Internasional (PII) merupakan neraca stok aset dan kewajiban finansial luar negeri Indonesia pada suatu waktu tertentu. Dalam skala yang lebih luas, PII dapat dipandang sebagai neraca rekonsiliasi yang menggambarkan posisi aset dan kewajiban finansial luar negeri dalam dua waktu tertentu yang berurutan disertai dengan komponen perubahannya, yaitu perubahan yang dicatat dalam transaksi finansial neraca pembayaran dan perubahan lainnya (perubahan harga, perubahan nilai tukar, dan *adjustment* lainnya).

Komponen-komponen dalam transaksi finansial dan PII dapat diklasifikasikan berdasarkan kategori fungsional atau tipe investasi, aset dan kewajiban, instrumen investasi, sektor, atau jangka waktu (berdasarkan *original maturity*) instrumen finansial. Transaksi finansial diklasifikasikan berdasarkan tipe investasi terlebih dahulu (investasi langsung, investasi portofolio, investasi lainnya, dan cadangan devisa), sementara klasifikasi utama PII didasarkan pada aset dan kewajiban terlebih dahulu, baru diikuti dengan rincian berdasarkan tipe investasi.

Keberlanjutan defisit tidak hanya ditentukan oleh besarnya, tetapi juga oleh komposisi pembiayaan dan posisi aset-kewajiban eksternal. Milesi-Ferretti dan Razin [23] mengidentifikasi pola pembalikan transaksi berjalan dan krisis mata uang, sementara Lane dan Milesi-Ferretti [24] menyediakan kerangka untuk membaca external wealth, aset luar negeri, dan kewajiban luar negeri secara konsisten.

	Posisi pada Awal Periode	Transaksi	Perubahan Posisi yang Mencerminkan Perubahan Harga	Perubahan Kurs	Penye- suaian lainnya	Posisi pada Akhir Periode
Aset						
Investasi langsung ke luar negeri						
Modal ekuitas dan laba ditanam kembali						
Modal lainnya						
Investasi portofolio						
Surat berharga saham						
Surat utang						
Derivatif Finansial						
Investasi lainnya						
Piutang dagang						
Pinjaman						
Uang dan simpanan						
Aset lainnya						
Cadangan devisa						
Emas moneter						
Hak Tarik Khusus						
Posisi cadangan di IMF						
Cadangan dalam valuta asing						
Surat-surat berharga						
Uang kertas asing dan simpanan						
Tagihan lainnya						
Kewajiban						
Investasi langsung asing di dalam negeri						
Modal ekuitas dan laba ditanam kembali						
Modal lainnya						
Investasi portofolio						
Surat berharga saham						
Surat utang						
Derivatif finansial						
Investasi lainnya						
Utang dagang						
Pinjaman						
Uang dan simpanan						
Kewajiban lainnya						

Gambar 10. Komponen Standar Posisi Investasi Internasional

Selain menunjukkan posisi aset dan kewajiban finansial pada awal dan akhir periode, format penyajian komponen standar PII pada Gambar 10 juga memuat informasi faktor- faktor yang menyebabkan perubahan posisi, termasuk transaksi (yang dicatat dalam transaksi finansial neraca pembayaran). Sehingga Posisi Investasi Internasional dapat digunakan sebagai tools konsolidasi,

dimana nilai transaksi finansial di PII harus sama dengan nilai transaksi finansial di NPI.

Analisis Neraca Pembayaran

Keseimbangan Neraca Pembayaran

Sistem Neraca Nasional barang dan jasa menggambarkan keseimbangan antara pasokan (*supply*) dan penggunaan (*use*):

$$Supply = Output + M \quad (1)$$

$$= Use = C + G + I + X + IC,$$

Dimana

M = impor barang dan jasa

C = pengeluaran rumah tangga

G = pengeluaran pemerintah

I = investasi

X = ekspor barang dan jasa

IC = pengeluaran antara

Karena GDP sama dengan output bruto dikurangi dengan pengeluaran antara, maka persamaan (1) dapat disesuaikan kembali menjadi:

$$GDP = C + G + I + X - M, \quad (2)$$

Definisi dari pendapatan *disposable* nasional bruto (GNDY) adalah GDP ditambah dengan pendapatan primer dan pendapatan sekunder, sehingga dapat disesuaikan menjadi:

$$\text{GNDY} = C + G + I + X - M + \text{BPI} + \text{BSI}, (3)$$

Dimana

BPI = pendapatan primer neto

BSI = pendapatan sekunder neto

Keseimbangan Neraca Pembayaran adalah:

$$\text{CAB} = X - M + \text{BPI} + \text{BSI} (4)$$

Dari persamaan (3) dan (4), keseimbangan neraca pembayaran dapat dimaknai sebagai selisih antara pendapatan disposable dan pengeluaran:

$$\text{CAB} = \text{GNDY} - C - G - I. (5)$$

Atau:

$$\text{GNDY} = C + G + I + \text{CAB}. (6)$$

Diketahui bahwa:

$$S = \text{GNDY} - C - G (7)$$

Dimana

S = *saving* bruto

Maka persamaan (6) dapat disesuaikan menjadi:

$$\text{GNDY} - C - G = I + \text{CAB} (8)$$

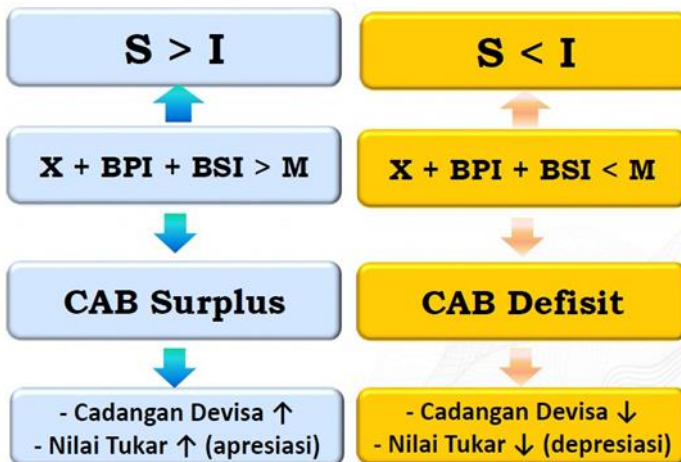
$$S = I + \text{CAB} (9)$$

$$CAB = S - I \quad (10)$$

$$CAB = (S_p - I_p) + (S_g - I_g) \quad (11)$$

Dimana, P = *Private* (Swasta) dan G = *Government* (Pemerintah)

Sehingga, dapat disimpulkan bahwa keseimbangan neraca pembayaran adalah selisih antara *saving* dan investasi (*saving-investment gap*).



Gambar 11. Keseimbangan Neraca Pembayaran

Maka, bila *saving investment gap* positif, artinya nilai *saving* lebih besar dibandingkan dengan *investment*. Secara tidak langsung ini berarti ekspor kita ditambah dengan *balance* dari *primary income* ditambah dengan *balance* dari *secondary income* nilainya lebih besar dari impor. Sebaliknya, bila *saving investment gap* negatif mencerminkan jumlah nilai ekspor, *primary income*, dan

secondary income lebih kecil dari pada impor. Apabila nilainya lebih besar tentunya akan tercermin dari *current account balance* kita yang surplus dan jika negatif maka tercerminkan juga pada *current account balance* yang defisit. *Current account balance* yang bernilai surplus tentunya menandakan transaksi modal dan finansial juga positif yang berarti cadangan devisa kita meningkat, sehingga kita berharap nilai tukar kita akan apresiatif. Sebaliknya, apabila *current account balance* defisit maka cadangan devisa kita bisa tergerus dan nilai tukar kita bisa terdepresiasi.

Penyesuaian eksternal dapat berlangsung melalui perdagangan, perubahan nilai tukar, dan *valuation effects*. Gourinchas dan Rey [25] menunjukkan bahwa perubahan nilai aset dan kewajiban internasional dapat menjadi saluran penyesuaian, sedangkan Blanchard et al. [26] menghubungkan arus modal internasional dengan transaksi berjalan dan dinamika nilai tukar.

Perubahan pada *Saving* dan *Investment* dapat berasal dari *private* dan *government*.

Apabila ingin menghasilkan CAB surplus, maka dapat mendorong komponen ekspor, *primary income*, dan *secondary income*. Misal, ekspor ditingkatkan, pembayaran pendapatan primer dikurangi, dan melaksanakan kebijakan terkait pendapatan sekunder seperti melalui Badan Perlindungan Pekerja Migran (BP2MI) untuk mendorong penempatan pekerja migran Indonesia di luar negeri.

➡ Strategi *Adjustment* Neraca Pembayaran pada CA Defisit

Indonesia sebagai negara berkembang memiliki kecenderungan untuk mengalami defisit neraca pembayaran, hal ini dikarenakan masih tingginya keperluan pembangunan di kondisi sumber daya dalam negeri yang belum dikelola secara maksimal sehingga dipenuhi melalui impor. Namun, neraca pembayaran yang surplus tidak selalu merupakan hal yang baik. Neraca pembayaran dengan surplus yang terlalu besar juga dapat mengganggu keseimbangan eksternal dikarenakan nilai tukar yang terlalu apresiasi. Sehingga penting bagi otoritas terkait untuk menjaga keseimbangan neraca pembayaran melalui strategi *adjustment* neraca pembayaran yang terdiri dari *demand management*, *supply management*, *financing policies*, dan *capital account management*.

A. *Demand Management*

a. Kebijakan Mengurangi Pengeluaran Masyarakat

(a) Kebijakan Moneter Ketat

Kebijakan ini dilakukan melalui kenaikan pada suku bunga yang diharapkan dapat menginsentif masyarakat untuk mengurangi konsumsi dan investasi dengan menyalurkan pendapatannya untuk ditabung, sehingga mengurangi impor.

Kendala yang mungkin terjadi dari kebijakan ini adalah kenaikan suku bunga dalam negeri dapat mendorong *capital inflow*. Hal ini mendorong nilai tukar ter-apresiasi, sehingga harga barang-jasa impor lebih murah dan meningkatkan impor.

(b) Kebijakan Fiskal Ketat

Kebijakan ini dilakukan dengan mengurangi pengeluaran pemerintah melalui penundaan pengerjaan proyek tertentu ke tahun depan yang tentunya akan mengurangi impor (pengurangan pembelian barang-jasa impor untuk pengerjaan proyek.

Namun kendalanya adalah pengurangan pengeluaran pemerintah sama dengan mengurangi stimulus fiskal, hal ini dapat menyebabkan penurunan pada GDP.

(c) Kebijakan Pendapatan

Kebijakan ini dilakukan dengan menunda kenaikan gaji sehingga tidak mendorong perubahan pada tingkat konsumsi dan investasi, hal ini diharapkan menurunkan permintaan terhadap barang-jasa impor.

Kendala yang dapat timbul dari kebijakan ini adalah pendapatan yang tidak berubah, sementara harga-harga pengeluaran tetap naik menyebabkan penurunan pada pendapatan riil.

b. Kebijakan *Switching* Pola Pengeluaran Masyarakat

Kebijakan ini dilakukan melalui kebijakan devaluasi nilai tukar yang akan mendorong kenaikan harga barang-jasa impor dan menurunkan harga barang-jasa ekspor. Hal ini kemudian akan menurunkan tingkat impor dan meningkatkan tingkat ekspor.

Kendala dari kebijakan ini adalah nilai tukar yang melemah dapat menyebabkan harga-harga domestik secara keseluruhan meningkat melalui *pass through*

effect. Selain itu, pelemahan nilai tukar menyebabkan kenaikan pada nilai pembayaran utang luar negeri yang secara langsung meningkatkan beban fiskal.

c. *Automatic Adjustment* (tidak ada intervensi penyesuaian)

Kebijakan ini dilakukan dengan tidak melakukan intervensi sama sekali ketika terjadinya defisit pada neraca pembayaran. Dengan asumsi tidak terdapat perubahan pada *capital account* dan cadangan devisa menurun, maka nilai tukar akan terdepresiasi sehingga mendorong peningkatan pada ekspor dan penurunan pada impor. Hal tersebut akan mendorong surplus pada neraca pembayaran, dan dengan *capital account* tetap dan cadangan devisa yang meningkat maka nilai tukar akan terapresiasi. Selanjutnya, hal tersebut akan mengakibatkan penurunan pada ekspor dan peningkatan pada impor, dan kembali pada kondisi awal yaitu defisit neraca pembayaran.

Kendala dari kebijakan ini adalah membutuhkan waktu yang sangat panjang dan biaya yang sangat besar bagi perekonomian.

B. *Supply Management*

Strategi intervensi ini dilaksanakan melalui *administrative control* seperti pelarangan ekspor, pembatasan impor, dan perubahan pada tarif barang ekspor-impor. Selain itu, intervensi juga dapat dilakukan melalui reformasi struktural. Contoh reformasi struktural yang dilakukan adalah kebijakan hilirisasi yang

diharapkan dapat meningkatkan nilai tambah dari barang ekspor dan juga mendorong tumbuhnya industri-industri pengolahan baru.

C. *Financing Policies*

Kebijakan ini dilaksanakan dengan menggunakan pinjaman luar negeri, penggunaan cadangan devisa, dan menggunakan IMF *Facility* (BoP *Support*). BoP *Support* adalah fasilitas yang diberikan oleh IMF untuk menjaga *sustainability* dari cadangan devisa dalam kondisi tingginya kewajiban membayar utang luar negeri dan keperluan impor yang dikhawatirkan dapat mengurangi devisa nasional.

D. *Capital Account Management*

Kerentanan sektor eksternal perlu dipantau menggunakan indikator cadangan devisa, utang luar negeri, komposisi arus modal, serta kewajiban bersih. Obstfeld [27], Frankel dan Saravelos [28], Forbes dan Warnock [29], serta Catão dan Milesi-Ferretti [30] menunjukkan bahwa kombinasi leverage eksternal, capital-flow waves, dan keterbatasan buffer dapat memperbesar risiko sudden stop dan krisis.

Strategi intervensi ini bertujuan untuk mengatasi terjadinya *capital outflow* dalam jumlah besar, yang dilakukan melalui pajak atas transaksi, pembatasan jumlah transaksi, dan pelarangan transaksi.

NILAI TUKAR DAN PASAR VALUTA ASING

Bagi negara-negara dengan perekonomian terbuka yang terlibat dalam perdagangan internasional, termasuk perdagangan barang, jasa, dan instrumen keuangan, sangat penting untuk memiliki media pembayaran yang dapat diterima oleh semua pelaku ekonomi. Dalam rangka mendukung kelancaran kegiatan ini, konsep nilai tukar memainkan peran kunci. Bab ini akan mengupas konsep nilai tukar dan pasar valuta asing dimana nilai tukar itu diperdagangkan, serta faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar. Selain itu, di bagian akhir akan diberikan beberapa referensi *self learning* mengenai cara mengelola risiko valuta asing.

Nilai Tukar

Nilai tukar didefinisikan sebagai harga satu mata uang terhadap mata uang lainnya (Krugman, P. R., Obstfeld, M., dan Melitz, M. J, 2009). Adanya nilai tukar memungkinkan kita untuk membandingkan biaya atau harga suatu barang/jasa baik dari ekonomi dalam negeri maupun ekonomi asing dalam mata uang yang sama. Untuk memberikan analogi, kita bisa mengaitkannya dengan pasar sayur. Dalam konteks pasar sayur, kita bertransaksi dengan komoditas sayuran, sedangkan dalam pasar valuta asing, komoditas yang diperdagangkan adalah mata uang asing. Seperti di pasar sayur, kita memiliki harga untuk sayuran,

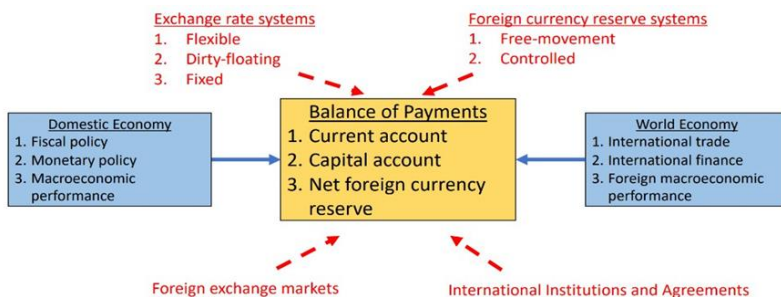
misalnya dalam mata uang Rupiah atau mata uang lainnya, begitu pula di pasar valuta asing, kita memiliki harga yang dikenal sebagai nilai tukar. Agar transaksi terjadi, akan ada proses pertukaran mata uang dan di situlah terbentuk nilai tukar antar mata uang. Secara sederhana, nilai tukar, atau sering disebut juga kurs valuta asing, menunjukkan perbandingan nilai per unit mata uang suatu negara terhadap unit mata uang negara lain.

Bagaimana seseorang menyatakan harga suatu barang yang dibeli dari luar negeri, sementara nilai barang tersebut berbeda? Misalkan seseorang mempertimbangkan untuk membeli mobil dari Jepang atau dari Amerika Serikat. Di Jepang, harga mobil adalah ¥2,5 juta, sementara mobil dari Amerika Serikat dijual seharga US\$30.000. Apabila mata uang dan simbol unitnya diabaikan, secara rasional, seseorang mungkin akan memilih opsi yang lebih terjangkau. Namun, disadari bahwa Amerika dan Jepang memiliki mata uang yang berbeda, dan oleh karena itu, diperlukan konversi harga dalam mata uang yang sama untuk membandingkannya secara objektif. Oleh karena itu, nilai tukar mata uang menjadi faktor kunci dalam perbandingan harga barang atau jasa yang sebanding. Perbandingan harga antara dua komoditas yang sama dengan mata uang yang berbeda tidak dapat dilakukan tanpa memperhatikan nilai tukar yang berlaku. Mari kita pertimbangkan poin kedua. Misalnya, jika kita asumsikan nilai tukar ¥1 terhadap USD adalah 0,01027, maka dengan informasi ini, kita dapat mengkonversi harga dalam yen menjadi dolar, sehingga memungkinkan perbandingan yang objektif.

Sebagai contoh, ada seseorang yang ingin membeli mobil dan tinggal di Amerika Serikat. Ia bingung apakah sebaiknya membeli mobil Nissan atau Ford. Harga Nissan adalah ¥2,5 juta, sementara Ford dijual seharga US\$30.000. Untuk menentukan mana yang lebih ekonomis, kita perlu mengonversi harga mobil Nissan dari yen ke dolar. Dengan nilai tukar ¥1 = US\$0,01027, kita dapat menghitung bahwa harga mobil Nissan dari Jepang setara dengan US\$25.672,50. Dengan cara ini, perbandingan menjadi lebih seimbang. Jika kita mengasumsikan bahwa seseorang lebih memilih yang lebih ekonomis, maka ia kemungkinan besar akan memutuskan untuk membeli mobil dari Jepang, karena harganya lebih rendah dibandingkan dengan mobil dari Amerika. Implikasi yang dapat disimpulkan adalah bahwa keputusan seseorang di Amerika untuk membeli mobil Jepang, dengan asumsi kualitas mobil yang sama, bergantung pada dua faktor: pertama, harga mobil di Jepang dalam mata uang yen, dan kedua, nilai tukar dolar terhadap yen. Dengan demikian, ada dua faktor penting yang memengaruhi pilihan harga yang lebih ekonomis, selain dari harga asli, yaitu nilai tukar mata uang. Walaupun harga mobil mungkin tetap sama jika diimpor dari Jepang, perubahan dalam nilai tukar, misalnya depresiasi yen terhadap dolar, dapat membuat mobil dari Jepang menjadi lebih mahal, meskipun harga sebenarnya tidak berubah.

Pemahaman tentang nilai tukar memiliki peran krusial terutama bagi negara dengan perekonomian terbuka. Ini menjadi sangat relevan ketika negara tersebut aktif terlibat dalam perdagangan internasional dan

memiliki ketergantungan ekonomi dengan negara-negara lain. Dalam konteks perekonomian terbuka, nilai tukar memengaruhi daya saing ekspor dan impor, serta harga barang dan jasa yang diperdagangkan. Kurs mata uang yang rendah dapat meningkatkan daya saing produk ekspor suatu negara karena membuatnya lebih terjangkau bagi pasar internasional. Sebaliknya, mata uang yang kuat dapat mengurangi daya saing, menghambat pertumbuhan ekspor, dan mendorong impor. Ini berdampak langsung pada neraca perdagangan negara tersebut dan pertumbuhan ekonominya.



Gambar 12. *The Macroeconomics of Open-Economy*

Neraca perdagangan dan nilai tukar valuta asing memiliki kaitan yang erat. Neraca perdagangan mencerminkan selisih antara ekspor dan impor barang dan jasa suatu negara, dan hal ini memengaruhi dan dipengaruhi oleh nilai tukar mata uang. Neraca pembayaran suatu negara terdiri dari dua komponen utama yang mencerminkan seluruh transaksi ekonomi negara tersebut dengan dunia luar. *Current Account* (Neraca Arus Utama) merupakan neraca yang mencakup transaksi-

transaksi saat ini yang melibatkan barang, jasa, pendapatan, dan transfer. Ini mencakup neraca perdagangan (ekspor dan impor barang), neraca jasa (jasa ekspor dan impor, seperti pariwisata dan jasa keuangan), serta transaksi pendapatan (pendapatan yang diterima dari investasi asing dan pendapatan yang dibayarkan kepada investor asing) dan transfer (transfer uang antara negara, termasuk remitansi). *Capital Account* (Neraca Modal) merupakan neraca modal, yang mencakup transaksi modal dan keuangan, seperti investasi asing langsung, portofolio, perubahan dalam aset dan kewajiban finansial, serta perubahan dalam kepemilikan aset fisik di luar negeri. Neraca modal mencerminkan aliran modal masuk dan keluar suatu negara, termasuk investasi asing yang masuk ke negara tersebut.

Sebuah surplus neraca perdagangan (ketika ekspor melebihi impor) dapat mendorong penguatan mata uang, sementara defisit neraca perdagangan (ketika impor melebihi ekspor) cenderung melemahkan mata uang. Intervensi pemerintah dalam pasar valuta asing juga dapat dipengaruhi oleh data dan tren neraca perdagangan, sebagai upaya untuk mengatur nilai tukar. Selain itu, neraca perdagangan adalah komponen penting dalam neraca pembayaran suatu negara, yang mencakup transaksi perdagangan internasional, investasi asing, dan transfer uang. Keseimbangan atau surplus neraca perdagangan dapat mendukung terciptanya neraca pembayaran yang sehat. Oleh karena itu, neraca perdagangan dan nilai tukar saling memengaruhi dan

memiliki dampak yang signifikan dalam kebijakan ekonomi suatu negara serta dinamika ekonomi global.

Pergerakan nilai tukar yang fluktuatif dapat menciptakan ketidakpastian yang merugikan bagi bisnis dan investasi. Nilai tukar juga memainkan peran kunci dalam menarik investasi asing, mengendalikan inflasi, mencapai keseimbangan dalam neraca pembayaran, serta mencegah krisis keuangan. Dengan pemahaman yang baik tentang nilai tukar, negara perekonomian terbuka dapat menjaga stabilitas ekonomi, meningkatkan daya saing, dan mengelola hubungan ekonomi internasional dengan efektif.

Pergerakan nilai tukar di pasar dipengaruhi oleh faktor fundamental dan non-fundamental. Faktor fundamental tercermin dari variabel-variabel ekonomi makro, seperti pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, dan perkembangan ekspor impor. Sementara itu, faktor non-fundamental, antara lain, berupa sentimen pasar terhadap perkembangan sosial politik, faktor psikologi para pelaku pasar dalam memperhitungkan informasi, rumor, atau perkembangan lain dalam menentukan nilai tukar sehari-hari.

Semakin terintegrasinya perekonomian global menyebabkan perpindahan mata uang asing yang diterima dalam transaksi internasional bergerak sangat cepat dan semakin mengarah pada perpindahan non-fisik dan komposisinya terus mendominasi transaksi internasional. Seiring perkembangan tersebut, maka nilai tukar akan semakin besar dipengaruhi oleh pergerakan mata uang

non-fisik, baik berupa portofolio maupun investasi asing (yang kemudian lebih dikenal dengan aliran modal asing).

Pergerakan nilai tukar dipengaruhi oleh faktor-faktor domestik dan regulasi di negara tertentu. Ada tiga jenis sistem nilai tukar: fleksibel, nilai tukar tetap, dan nilai tukar mengambang terkendali (*dirty floating*). Sistem nilai tukar fleksibel memungkinkan nilai tukar ditentukan oleh permintaan dan penawaran pasar, sementara sistem nilai tukar tetap mengikuti nilai tertentu yang ditetapkan oleh negara. Definisi sistem nilai tukar adalah kerangka kebijakan yang diadopsi suatu negara untuk mengelola nilai tukar. Pada dasarnya, terdapat tiga jenis sistem nilai tukar, yaitu (1) *fixed exchange rate* (sistem nilai tukar tetap), (2) *managed floating exchange rate* (sistem nilai tukar mengambang terkendali), dan (3) *floating exchange rate* (sistem nilai tukar mengambang). Pada sistem nilai tukar tetap, nilai tukar atau kurs suatu mata uang terhadap mata uang lain ditetapkan pada nilai tertentu. Misalnya, nilai tukar Rupiah terhadap mata uang Dolar Amerika adalah Rp 10.000, per Dolar. Bank sentral pada sistem nilai tukar ini akan siap untuk menjual atau membeli kebutuhan devisa untuk mempertahankan nilai tukar yang ditetapkan. Apabila nilai tukar tersebut tidak lagi dapat dipertahankan, bank sentral dapat melakukan devaluasi ataupun revaluasi atas nilai tukar yang ditetapkan.

Pada sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar dibiarkan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar. Dengan demikian, nilai tukar akan menguat apabila terjadi kelebihan penawaran valuta asing dan sebaliknya nilai tukar mata uang domestik

akan melemah apabila terjadi kelebihan permintaan valuta asing. Bank sentral dapat saja melakukan intervensi di pasar valuta asing, yaitu dengan menjual devisa dalam hal terjadi kekurangan pasokan atau membeli devisa apabila terjadi kelebihan penawaran untuk menghindari gejolak nilai tukar yang berlebihan di pasar. Akan tetapi, intervensi dimaksud tidak diarahkan untuk mencapai target tingkat nilai tukar tertentu atau dalam kisaran tertentu.

Sistem nilai tukar mengambang terkendali merupakan sistem yang berada di antara kedua sistem nilai tukar di atas. Bank sentral menetapkan batasan suatu kisaran tertentu dari pergerakan nilai tukar yang disebut *intervention band* atau batas pita intervensi dalam sistem nilai tukar tersebut. Nilai tukar akan ditentukan sesuai dengan mekanisme pasar sepanjang berada di dalam batas kisaran pita intervensi tersebut. Apabila nilai tukar menembus batas atas atau batas bawah dari kisaran tersebut, bank sentral akan secara otomatis melakukan intervensi di pasar valuta asing sehingga nilai tukar bergerak kembali ke dalam pita intervensi.

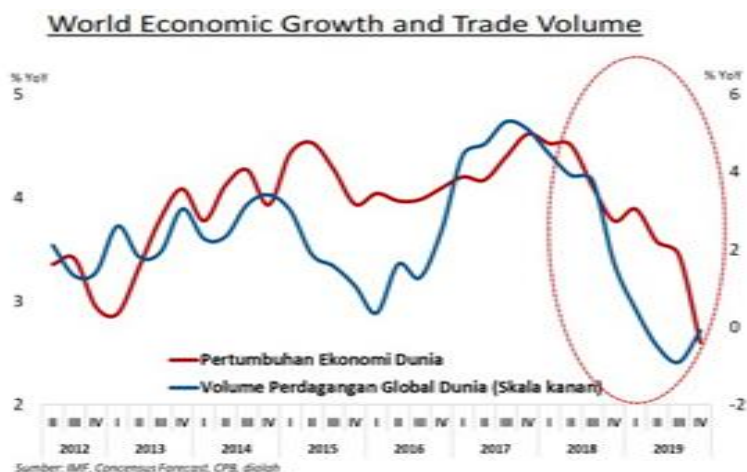
Setiap sistem nilai tukar mempunyai kelebihan dan kelemahan. Pemilihan sistem yang diterapkan akan tergantung pada situasi dan kondisi perekonomian negara yang bersangkutan, khususnya besarnya cadangan devisa yang dimiliki, keterbukaan ekonomi, sistem devisa yang dianut (bebas, semi terkontrol, atau terkontrol), dan besarnya volume pasar valuta asing domestik. Kerangka sistem nilai tukar tetap mempunyai kelebihan karena adanya kepastian nilai tukar bagi pasar. Akan tetapi, sistem ini membutuhkan cadangan devisa yang besar karena

keharusan bagi bank sentral untuk mempertahankan nilai tukar pada level yang ditetapkan. Selain itu, sistem ini dapat mendorong kecenderungan dunia usaha untuk tidak melakukan *hedging* (perlindungan nilai) valuta asingnya terhadap risiko perubahan nilai tukar. Sistem ini umumnya diterapkan di negara yang mempunyai cadangan devisa besar, dengan sistem devisa yang masih relatif terkontrol. Sementara itu, sistem nilai tukar mengambang mempunyai kelebihan dengan tidak perlunya cadangan devisa yang besar karena bank sentral tidak harus mempertahankan nilai tukar pada suatu level tertentu. Akan tetapi, nilai tukar yang terlalu berfluktuasi dapat menambah ketidakpastian bagi dunia usaha. Sistem ini umumnya diterapkan di negara yang mempunyai cadangan devisa relatif kecil sementara sistem devisa yang dianut cenderung bebas.

Pada tingkat makro, kapasitas intermediasi keuangan dan pilihan rezim nilai tukar turut menentukan kurs. Gabaix dan Maggiori [39] menekankan peran kapasitas risk-bearing perantara keuangan, sedangkan Ilzetzki et al. [40] memperlihatkan pentingnya anchor currency dan klasifikasi rezim nilai tukar dalam membaca kebijakan serta volatilitas eksternal.

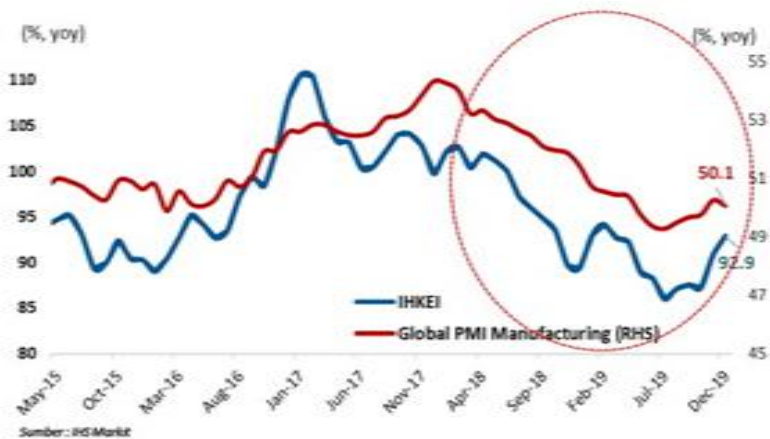
Terdapat faktor lain yang memiliki pengaruh signifikan terhadap neraca pembayaran, yaitu sistem modal lintas negara, baik yang berlaku di Indonesia maupun di negara-negara lain. Penting untuk memahami apakah sistem modal ini menerapkan prinsip *free capital movement* atau *control movement*. Pada sistem *free capital movement*, kebijakan memberikan kebebasan bagi investasi asing untuk masuk ke suatu negara tanpa hambatan,

termasuk investasi jangka panjang, jangka pendek, dan jangka menengah. Di sisi lain, ada sistem yang mengatur bahwa semua investasi asing yang memasuki suatu negara harus tunduk pada pengawasan dan regulasi pemerintah. Contohnya, pemerintah dapat membatasi jumlah mata uang asing yang diterima dalam suatu periode, serta jenis mata uang yang diperbolehkan. Sistem semacam ini dikenal sebagai *controlled foreign currency reserves system*.



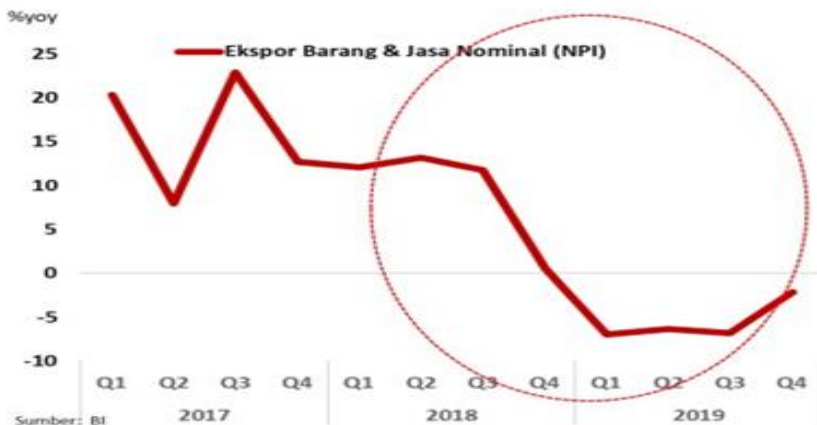
Gambar 13. *World Economic Growth and Trade Volume*

World Manufacture Activities and Exports Prices

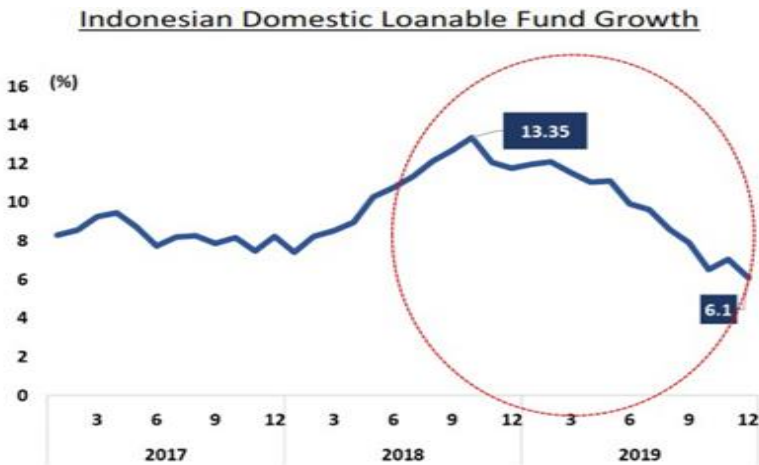


Gambar 14. *World Manufacture Activities and Exports Prices*

Indonesian Export Growth



Gambar 15. *Indonesian Export Growth*



Gambar 16. *Indonesian Domestic Loanable Fund Growth*

Keseluruhan kebijakan tersebut memengaruhi kondisi suatu negara dalam kerangka perekonomian global. Pada ilustrasi gambar di atas, diperlihatkan bagaimana perkembangan ekonomi global dapat berdampak pada perekonomian domestik. Fenomena globalisasi keuangan telah berlangsung selama beberapa waktu. Di balik peluang yang ditawarkannya, globalisasi ini juga menghadirkan tantangan. Semakin terintegrasinya ekonomi suatu negara dengan global, semakin tinggi pula keterkaitan ekonomi negara tersebut dengan negara lain. Sebagai contoh, pada tahun 2018, terjadi perang dagang antara Tiongkok dan Amerika Serikat. Akibatnya, pertumbuhan ekonomi global turun, sebagaimana tercermin dalam gambar 15 Penurunan perdagangan global berdampak pada penurunan harga ekspor, yang selanjutnya memengaruhi aktivitas manufaktur. Penurunan ini adalah konsekuensi yang dapat dipahami, mengingat

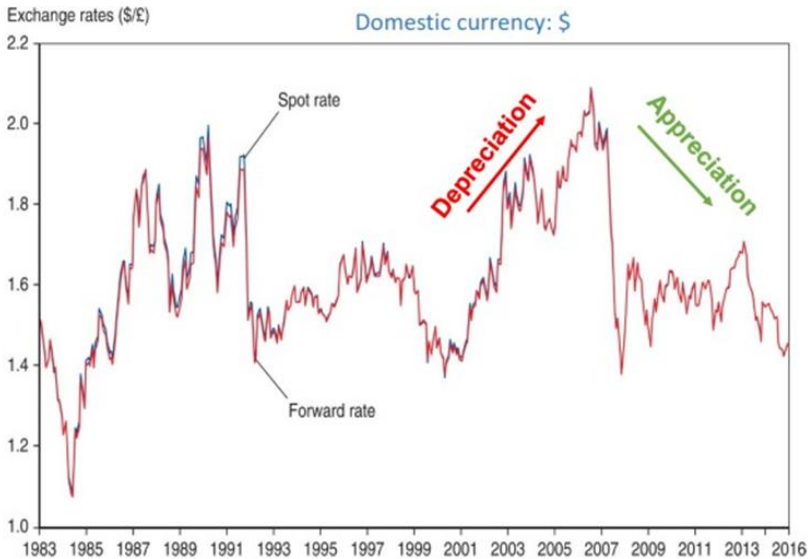
adanya pembatasan dalam transaksi global antara Tiongkok dan AS, dua negara raksasa ekonomi. Ketika dua raksasa ekonomi saling terlibat dalam perang dagang dan membatasi perdagangan, dampaknya turut dirasakan oleh negara-negara yang lebih kecil. Selain itu, indeks manufaktur global (Global PMI Manufaktur pada Grafik 14) juga menunjukkan penurunan yang signifikan. Pertanyaan mendasar adalah mengapa harus memproduksi barang jika tidak bisa menjualnya ke dua negara besar ini? Akibatnya, produsen terpaksa mengurangi kapasitas produksi mereka. Data indeks manufaktur yang menggambarkan output yang dihasilkan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur menunjukkan tanda-tanda pemulihan pada pertengahan tahun 2019 ketika ketegangan dalam perang dagang mulai mereda.

Dampak dari perang dagang tersebut juga memengaruhi Indonesia. Penurunan ekspor menjadi salah satu contohnya. Misalnya, dalam upaya ekspor ke Amerika Serikat, Indonesia seringkali mengirimkan barang yang kemudian diolah di Tiongkok sebelum diimpor ke Amerika. Kendala perdagangan antara Amerika dan Tiongkok berarti hilangnya pangsa pasar bagi Indonesia, yang selanjutnya berdampak pada ekspor. Penurunan ekspor ini juga mempengaruhi profit perusahaan yang bergantung pada ekspor, menghambat kemampuan mereka untuk berinvestasi dalam hal pengadaan peralatan atau perluasan usaha.

Dampaknya juga tercermin dalam data di sisi kanan yang menunjukkan penurunan dalam pertumbuhan dana yang tersedia untuk diberikan sebagai kredit, yang dikenal

sebagai "*domestic loanable fund*". Meskipun pertumbuhan masih terjadi, namun dalam skala yang lebih kecil dibandingkan dengan periode sebelum perang dagang. Pada tahun 2018, sebelum terjadinya perang dagang, pertumbuhan dana tersebut masih mencapai sekitar 13,35%. Namun selama perang dagang, tingkat pertumbuhan tersebut turun menjadi 6,1%. Ini tidak berarti jumlah dana yang tersedia mengalami penurunan, tetapi pertumbuhan berlangsung dengan skala yang lebih kecil dibandingkan dengan periode sebelumnya. Kemungkinan pertumbuhan dana ini masih terjadi karena sektor-sektor yang menjual barang untuk pasar domestik masih tumbuh, sementara sektor yang bergantung pada ekspor mengalami penurunan.

Pandemi COVID-19 juga memengaruhi perekonomian Indonesia. Meskipun menghadapi kendala dalam ekspor barang ke luar negeri karena pembatasan pergerakan barang akibat pandemi, Indonesia relatif lebih baik dalam kinerjanya dibandingkan dengan sebagian besar negara lain. Hal ini karena Indonesia memiliki pasar domestik yang besar, yang memungkinkan penjualan barang tetap berjalan dalam negeri. Hal ini menunjukkan bahwa pasar domestik yang besar dapat menjadi faktor kunci dalam menjaga ketahanan ekonomi suatu negara saat menghadapi tantangan global.



Gambar 17. *The Volatility of Exchange Rate*

Pada tahun 1983, £1 setara dengan US\$1,5. Namun, mata uang tersebut kemudian mengalami volatilitas dengan fluktuasi yang terjadi. Pada tahun 2006, pada titik puncaknya, harga £1 adalah US\$2. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa jika seseorang memiliki pound sterling pada tahun 1983 dan menukarkannya dengan dolar, mereka akan mendapatkan US\$1,5. Namun, jika seseorang memiliki £1 pada tahun 2006, mereka akan dapatkan sekitar US\$2. Ini menunjukkan kenaikan harga pound sterling relatif terhadap dolar. Fenomena ini dikenal sebagai depresiasi dolar terhadap pound sterling, yang mengindikasikan bahwa nilai mata uang domestik mengalami penurunan relatif terhadap mata uang asing yang dijadikan sebagai referensi. Penting untuk dicatat bahwa depresiasi tidak berarti bahwa mata uang tersebut

akan mengalami depresi terhadap semua mata uang asing. Sebagai contoh, mungkin rupiah mengalami depresiasi terhadap dolar, tetapi tidak terhadap ringgit. Atau sebaliknya, Indonesia mengalami apresiasi, yang berarti nilai tukar domestik menguat terhadap dolar tetapi mungkin mengalami apresiasi terhadap ringgit. Proses depresiasi dan apresiasi ini menggambarkan volatilitas dalam nilai tukar. Dalam konteks volatilitas, selalu terdapat risiko fluktuasi. Apapun komoditasnya, ketika nilainya dilepas ke pasar, risiko perubahan harga selalu ada. Salah satunya adalah risiko mata uang asing, yang berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang. Untuk mengukur nilai tukar, terdapat dua konsep yang dapat dibagi, yaitu *spot rate* dan *forward rate*. *Spot rate* adalah nilai tukar mata uang kita terhadap mata uang asing yang terjadi secara langsung. Ini berarti perdagangan dilakukan pada saat transaksi berlangsung. Di sisi lain, *forward rate* adalah nilai tukar yang disepakati untuk pertukaran mata uang di masa depan, tetapi kesepakatan harga telah dibuat sebelumnya. Sebagai contoh, seseorang bisa sepakat dengan pihak lain untuk melakukan perdagangan mata uang asing yang akan dieksekusi satu atau dua bulan ke depan, namun harga telah disepakati sebelumnya. Ini adalah konsep *forward rate*, di mana kesepakatan dibuat sebelum transaksi dilakukan. Sementara *spot rate* adalah transaksi mata uang pada saat ini. Apa hubungan antara *spot rate* dan *forward rate*? Dalam data yang ada, keduanya menunjukkan pergerakan yang serupa, hampir tidak ada perbedaan yang signifikan dalam pergerakan keduanya. Jika *spot rate* mengalami depresiasi, demikian pula dengan

forward rate. Seperti yang terlihat dalam gambar 5.6, *spot rate* ditunjukkan dengan warna biru, sementara *forward rate* ditunjukkan dengan warna merah. Meskipun terdapat perbedaan sedikit, keduanya cenderung bergerak secara bersamaan. Oleh karena itu, seringkali *spot rate* dan *forward rate* dianggap memiliki pergerakan yang relatif serupa.

Pasar Valuta Asing

Topik kedua adalah definisi dari pasar valuta asing. Pasar valuta asing adalah sebuah pasar dimana terjadi perdagangan mata uang asing. Pihak-pihak yang umumnya terlibat dalam aktivitas perdagangan di pasar valuta asing adalah perusahaan-perusahaan, terutama perusahaan multinasional yang sering melakukan transaksi lintas negara dan memerlukan mata uang asing. Selain itu, lembaga-lembaga keuangan seperti bank komersial, bank non-bank, bank sentral, dan dalam beberapa kasus pemerintah juga dapat terlibat dalam transaksi valuta asing.

Dalam konteks transaksi di pasar valuta asing, pada tahun 2013, sebanyak 87% dari total perdagangan valuta asing terjadi dalam bentuk dolar Amerika Serikat (USD). Oleh karena itu, USD menjadi mata uang yang mendominasi pasar valuta asing, diikuti oleh mata uang lain seperti euro, yen Jepang, dan pound sterling. Mata uang yang mendominasi dalam pasar valuta asing ini dikenal sebagai mata uang utama global atau "*vehicle currency*". Saat ini, dengan pertumbuhan ekonomi Tiongkok yang semakin besar, ada upaya dari Tiongkok untuk globalisasi mata uang yuan. Tiongkok berusaha

untuk mengurangi dominasi dolar Amerika Serikat dalam perdagangan internasional.

Perbandingan kondisi saat ini dengan tahun 2013 menunjukkan bahwa, walaupun dolar Amerika Serikat masih mendominasi, namun perbandingannya mungkin telah berkurang, terutama seiring dengan pertumbuhan Tiongkok yang semakin kuat.

Literatur mikrostruktur menambahkan peran informasi, *order flow*, dan heterogenitas pelaku pasar. Evans dan Lyons [33] *order flow* mengandung informasi yang relevan bagi dinamika kurs, sementara Bacchetta dan van Wincoop [34] serta Rime et al. [35] menjelaskan bagaimana informasi yang tersebar dan arus transaksi membantu menghubungkan berita makroekonomi dengan pergerakan nilai tukar.

Dari segi pelaku pasar, mayoritas perdagangan di pasar valuta asing didominasi oleh bank komersial dan bank investasi. Transaksi biasanya dilakukan melalui perdagangan antar bank dalam pertukaran valuta asing. Setelah memahami definisi valuta asing, pasar valuta asing, siapa yang terlibat dalam transaksi di pasar tersebut, dan mata uang yang mendominasi, perlu juga memahami motivasi di balik transaksi di pasar valuta asing. Terdapat empat motif utama, yaitu *trading*, *hedging*, *arbitrage*, dan *speculation*.

Trading merujuk pada pembelian atau penjualan mata uang asing, umumnya dilakukan dengan mata uang utama, dengan tujuan lanjutan. Sebagai contoh, seseorang mungkin membeli mata uang asing untuk digunakan dalam transaksi perdagangan internasional. Misalnya, seorang

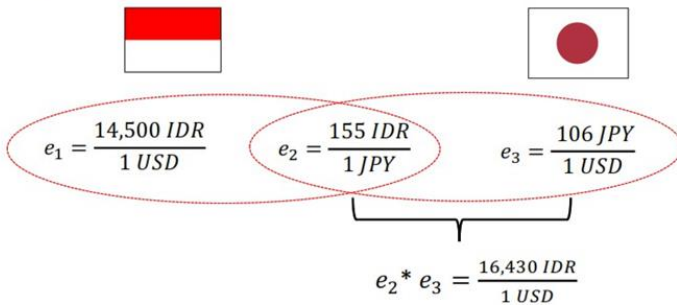
importir yang ingin membeli barang dari Tiongkok dan harus membayarnya dalam yuan, namun hanya memiliki rupiah atau dolar. Dalam hal ini, perusahaan harus menukarkan mata uangnya dengan mata uang yuan. Proses ini melibatkan perdagangan antara perusahaan dan pedagang di pasar valuta asing. Biasanya, nilai tukar spot digunakan dalam transaksi semacam ini, meskipun ada juga yang menggunakan *forward rate*.

Kedua, *hedging*, merujuk pada upaya melindungi diri dari risiko di masa depan, terutama yang terkait dengan fluktuasi nilai tukar mata uang. Terlepas dari harga barang itu sendiri, ada risiko fluktuasi nilai tukar di masa depan, yang dapat naik atau turun. Untuk mengelola risiko ini, banyak pihak menggunakan *forward rate*. Trading di pasar valuta asing dalam *spot market* dapat dijelaskan seperti berikut: Transaksi yang termasuk dalam kategori ini adalah pada hari-H sampai H+2. Sebagai contoh, jika sebuah transaksi terjadi pada hari Rabu tanggal 1, dan tanggal penyelesaian transaksi juga terjadi pada hari Rabu tanggal 1, maka transaksi tersebut dapat disebut sebagai "*today's transaction*". Ini berarti bahwa kesepakatan dan pelaksanaan transaksi terjadi pada hari yang sama dengan menggunakan *spot rate*. Transaksi yang penyelesaiannya di hari berikutnya disebut sebagai "*tomorrow's transaction*", dengan kesepakatan pada hari ini dan pelaksanaan pada hari besok. Semua transaksi tersebut termasuk dalam cakupan *spot transaction* dan berlaku hingga H+2, dengan batasan waktu yang telah ditentukan. Sebagai contoh, jika "t" mengacu pada tanggal di mana suatu transaksi dilakukan, kita bisa

mempertimbangkan seorang importir yang ingin membeli barang dengan menggunakan dolar AS. Jika harga barang tersebut adalah US\$1 juta, dan Bank A memiliki jumlah dolar tersebut di pasar valuta asing, maka importir tersebut akan melakukan transaksi. Namun, importir ini memiliki rencana untuk mengimpor barang dalam waktu $t+30$, yang berarti dalam 30 hari ke depan. Ketika transaksi dilakukan, harga dolar adalah Rp14.570. Namun, selama 30 hari mendatang, tidak ada kepastian apakah nilai dolar akan naik, turun, atau tetap stabil. Oleh karena itu, untuk menghindari risiko terkait dengan potensi depresiasi (ketika mata uang domestik melemah terhadap mata uang asing), importir ini memilih untuk menggunakan mekanisme *forward* atau *future date*. Rumus *forward rate* adalah $forward = spot + risk\ premium$. Mengapa *risk premium* diperlukan? Dalam contoh ini, bayangkan jika seseorang ingin menjual dolar. Orang lain tertarik untuk membeli dolar, namun tidak sekarang, melainkan pada $t+30$. Karena orang tersebut ingin menghindari risiko dengan melakukan *hedging*, penjual dolar memiliki insentif untuk membantu. Namun, selain membayar *spot rate*, pembeli dolar juga harus membayar *risk premium*. Jadi, meskipun *spot rate* adalah Rp14.500 per dolar, ada tambahan *risk premium* sebesar Rp70 per dolar, sehingga *forward rate* menjadi Rp14.570. Kemudian, pada $t+30$, eksekusi transaksi terjadi, importir menerima dolar dan memberikan rupiah kepada Bank A. Misalkan pada $t+30$, *spot rate* adalah Rp14.800 per USD. Pada periode t , *spot rate* adalah Rp14.500, sedangkan pada $t+30$, *spot rate* adalah Rp14.800, sehingga terdapat perbedaan sebesar

Rp300. Namun, karena telah ada kesepakatan untuk *forward rate* pada periode t , maka *forward rate* yang digunakan adalah Rp14.570. Dengan demikian, perbedaan antara spot rate di masa depan dan *forward rate* di masa kini adalah Rp230 per USD. Selisih ini disebut sebagai "*hedging value*", dalam kasus ini sebesar Rp230 per USD. Meskipun angka ini mungkin terlihat kecil, namun karena nilai transaksi sebesar US\$1 juta, maka nilai total yang diperoleh adalah sekitar Rp230 juta jika *forward rate* telah ditentukan pada periode t . Dengan demikian, *forward rate* memiliki nilai penting, terutama dalam mengelola nilai tukar. Dari perspektif pihak yang melakukan transaksi, bagi mereka yang membeli dolar atau mata uang asing, mereka akan memperoleh keuntungan dari "*hedging value gains*", sementara bagi mereka yang menjual dolar akan mendapatkan "*risk premium*". Bagaimana jika nilai tukar pada $t+30$ mengalami apresiasi atau nilai mata uang domestik menguat? Sebagai contoh, jika spot rate pada t adalah Rp14.500 dan spot rate pada $t+30$ adalah Rp14.200, maka yang mendapat keuntungan adalah Bank A yang menjual dolar. Namun, bagi pelaku usaha yang membeli dolar, ini berarti kerugian karena spot rate di masa depan lebih rendah dibandingkan dengan spot rate di masa sekarang. Dengan demikian, tidak ada risiko nilai tukar dalam kasus ini.

Arbitrage Process



Gambar 18. Arbitrage

Motivasi ketiga adalah proses arbitrage, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan dari perbedaan nilai tukar antara dua mata uang yang berbeda. Sebagai contoh, pada gambar 18. terdapat dua lingkaran merah yang mencerminkan dua negara di mana terdapat perdagangan valuta asing, yaitu Indonesia dan Jepang. Kedua negara ini melakukan perdagangan dengan menggunakan mata uang dolar AS. Di Indonesia, harga US\$1 adalah Rp14.500, sementara di Jepang, US\$1 setara dengan ¥106. Dalam hal ini, kita perlu memiliki informasi kedua, yaitu berapa nilai tukar rupiah terhadap yen Jepang. Terbukti bahwa ¥1 setara dengan Rp155. Dengan adanya tiga mata uang yang berbeda, yaitu rupiah, dolar AS, dan yen Jepang, serta dua negara yang terlibat, terdapat potensi arbitrage jika terdapat perbedaan harga dolar AS di kedua negara tersebut. Pertanyaannya adalah, apakah USD lebih murah di Indonesia dibandingkan di Jepang? Untuk menentukannya, kita perlu mengalikan nilai e_2 (yang terletak di antara e_1 dan e_3) dengan e_3 . Ini akan memberikan kita gambaran tentang berapa nilai US\$1 di Jepang jika dihitung

dalam rupiah. Namun, kita tidak bisa membandingkannya secara langsung. Yang perlu kita lakukan adalah mengonversi harga US\$1 di Jepang dengan menggunakan nilai tukar antara rupiah dan yen Jepang. Rumusnya adalah e_2 dikalikan dengan e_3 . Dengan demikian, kita menemukan bahwa US\$1 di Jepang memiliki nilai sekitar Rp16.430. Kesimpulannya, terbukti bahwa US dollar di Jepang lebih mahal ketimbang di Indonesia ketika dihitung dalam bentuk rupiah.

Sekarang, jika seseorang berperan sebagai seorang trader atau pelaku pasar valuta asing, setelah mengetahui informasi ini, apa yang dapat dia lakukan untuk mendapatkan keuntungan, asalkan tidak ada biaya transaksi antarnegara? Dia akan membeli dolar di Indonesia karena harganya lebih murah, yaitu US\$1 setara dengan Rp14.500. Misalnya, jika dia hanya membeli US\$1, kemudian menjualnya di Jepang, di mana harga pasarannya adalah Rp16.430 per dolar, maka dia akan mendapatkan selisih sekitar Rp2.000 per USD antara Jepang dan Indonesia. Dengan demikian, dia dapat melakukan *arbitrage* dengan cara menawarkan dolar AS dengan harga lebih murah, misalnya Rp16.000, kepada calon pembeli di Jepang. Dengan begitu, calon pembeli yang memiliki rupiah di Jepang tidak akan menggunakan harga pasar Rp16.430, melainkan akan membeli dengan harga Rp16.000 yang ditawarkan oleh trader dari Indonesia. Ini adalah proses *arbitrage*.

Apa dampaknya? Bayangkan jika banyak orang mengetahui hal ini dan mulai membeli USD di Indonesia untuk kemudian menjualnya di Jepang. Maka, pasokan USD

di Jepang akan meningkat. Menurut hukum permintaan dan penawaran, jika terdapat peningkatan pasokan barang di suatu pasar, maka harga barang tersebut akan turun. Sebaliknya, jika terdapat peningkatan permintaan barang di suatu tempat, maka harga barang akan naik. Di Indonesia, karena banyak orang membeli USD untuk dijual lagi di Jepang, maka permintaan akan USD akan meningkat. Akibatnya, harga USD di Indonesia akan naik karena tingginya permintaan. Di sisi lain, di Jepang, karena ada peningkatan pasokan, harga USD akan cenderung turun. Dengan kata lain, harga USD di Indonesia naik, sedangkan di Jepang turun. Akibatnya, pada akhirnya, harga USD akan menjadi sama antara kedua negara. Secara keseluruhan, proses arbitrage berakhir dengan kesamaan harga antara negara-negara tersebut.

Motivasi keempat adalah spekulasi, yang merupakan tujuan transaksi valuta asing dengan harapan terjadinya perubahan harga mata uang di masa depan. Dengan kata lain, dalam spekulasi, tujuan utama dari pembelian mata uang asing bukan untuk digunakan dalam transaksi barang dan jasa antarnegara, *hedging*, atau tujuan lainnya, melainkan karena keyakinan bahwa nilai tukar akan mengalami kenaikan di masa depan. Sebagai contoh, seseorang mungkin membeli mata uang asing pada saat nilai tukar US\$1 adalah Rp15.000, dengan harapan bahwa di masa depan US\$1 akan menjadi Rp18.000. Dengan demikian, dia akan mendapatkan keuntungan sebesar Rp3.000 per dolar jika menjualnya di masa depan. Inilah yang disebut sebagai motivasi spekulasi. Jadi, spekulasi berbeda dengan *hedging*, di mana dalam spekulasi,

pembelian mata uang asing bukan merupakan tujuan akhir, melainkan tujuannya adalah untuk menjualnya di masa depan. Meskipun pada pandangan awal kegiatan tersebut mungkin tampak sama, tujuan dan motivasi di baliknya berbeda.

Motif spekulasi dan carry trade perlu dianalisis bersama risiko global. Lustig et al. [36], Burnside et al. [37], serta Menkhoff et al. [38] menunjukkan bahwa imbal hasil strategi mata uang berkaitan dengan faktor risiko bersama, tail risk, dan momentum; dengan demikian, keuntungan historis tidak dapat dipisahkan dari potensi kerugian ekstrem.

Kondisi Terkini Terkait Perekonomian Indonesia

Di Indonesia, pada tanggal 2 Maret 2020, ditemukan kasus pertama *Covid-19*. Sepanjang tahun 2020, kita menyaksikan perlambatan ekonomi dan penurunan aktivitas di hampir semua sektor. Produk Domestik Bruto (PDB) melambat, inflasi menurun, dan mobilitas dibatasi. Tingkat kematian akibat virus Covid-19 tinggi di banyak negara, dan saat itu vaksinasi belum dimulai. Pada akhir tahun 2020, inflasi masih rendah, tetapi proses pengembangan vaksin global telah dimulai. Indonesia, dengan keterbatasan kapasitas dan pengembangan obat dan vaksin, perlu mencari mitra yang bisa memasok vaksin. Akhirnya, Indonesia mendapatkan vaksin pertama dari Tiongkok. Akhir tahun 2020 tersebut, mulai muncul harapan dan optimisme bahwa kondisi perekonomian dan kesehatan akan membaik, dan inflasi mulai meningkat. Namun, situasinya menjadi rumit. Di tahun 2020, ekonomi melambat dan inflasi menurun karena permintaan turun. Di tahun 2021, dengan hadirnya vaksin, ekonomi mulai membaik, tetapi pasokan masih tertinggal, hal ini merupakan contoh dari *supply chain* yang tidak dapat mengikuti tingkat permintaan yang mengalami pemulihan lebih cepat. Inti masalah inflasi di tahun 2021 adalah masalah rantai pasokan yang tidak bisa mengikuti

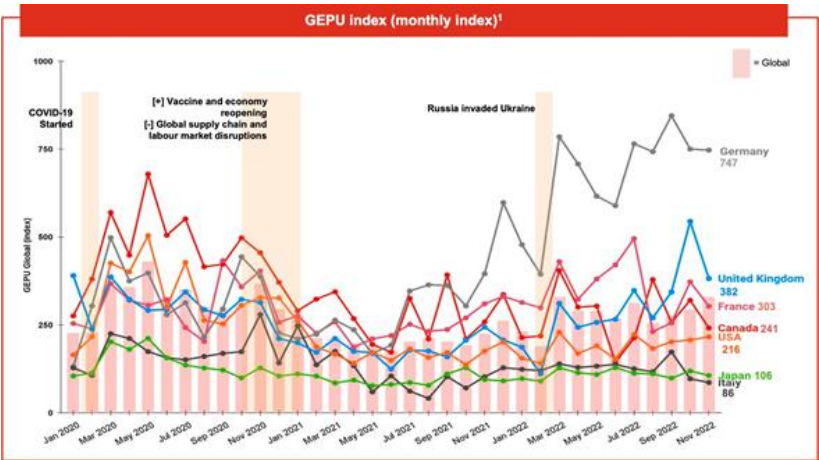
pertumbuhan permintaan yang pulih lebih cepat. Tingkat penawaran sempat berangsur membaik dan *pressure index* dari *global supply chain* juga mengalami pelonggaran pada tahun 2021. Namun pada awal tahun 2022 *global supply chain* kembali mendapat guncangan akibat terjadinya Perang Rusia, sehingga inflasi bukannya menurun seiring pemulihan rantai pasokan, melainkan meningkat lebih lanjut di tahun 2022.



Gambar 19. Indikator Ekonomi Pasca Pandemi Covid-19

Inflasi di tahun 2022 disebabkan oleh kenaikan harga minyak nabati (*vegetable oil price*) dan harga energi (*energy price*) pada tingkat global. Meskipun terdapat sedikit perbaikan pada tahun 2023, masih ada kekhawatiran akan situasi inflasi. Berdasarkan laporan oleh PwC yang dirilis pada Maret 2023, Indonesia mengalami yang disebut dengan konsep stagflasi, yang ditandai oleh pertumbuhan ekonomi yang lambat dan inflasi tinggi. Kita juga melihat kontraksi kebijakan moneter yang terjadi pada tahun 2020 di berbagai kelompok negara, seperti G7 dan E7, di mana E7 (*Emerging Seven*) adalah kelompok negara di mana Indonesia merupakan salah satu anggotanya, Bersama dengan Rusia, China, India, Meksiko, Brasil, dan Turki. Pertumbuhan ekonomi terjun bebas, kemudian meloncat,

terutama pada tahun 2021. Namun, tidak semua negara mengalami hal yang sama. Indonesia, sebagaimana dapat dilihat dalam Gambar 6.1, tetap berada di atas rata-rata, bahkan setelah pulih dari gejolak ekonomi. Demikian pula, dalam hal indeks inflasi konsumen (*Consumer Price Index/CPI*), Indonesia masih memiliki kinerja yang relatif baik dan inflasinya tidak sebesar negara lain. Indonesia terbukti relatif stabil dalam menghadapi gejolak ekonomi ini. Dalam hal suku bunga kebijakan, Bank Indonesia tetap mempertahankan kebijakan yang akomodatif.



Gambar 20. Indeks GEPU Indonesia

Kita kemudian akan mengeksplorasi sejarah inflasi, di mana *the Fed* dan suku bunga, serta bank sentral utama lainnya, memainkan peran penting. Meskipun ini hanya sebagian kecil dari pembaruan global terkini, itu masih memberikan pemahaman yang lebih dalam tentang konteks dan peristiwa saat ini. Dalam sejarah, banyak faktor yang mempengaruhi perubahan kebijakan keuangan

internasional. Kondisi pasar komoditas yang sangat volatil adalah salah satu contohnya. Dalam konteks inflasi, yang paling berkontribusi pada kenaikan tingkat inflasi adalah harga energi. Kita juga melihat tingkat ketidakpastian ekonomi melalui Indeks Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi Global (*Global Economic Policy Uncertainty/GEPU*). Indeks ini muncul sebagai alat penting bagi banyak negara dalam memahami tingkat ketidakpastian ekonomi global. Saat negara-negara maju menghadapi ketidakpastian dalam sumber energi mereka, hal ini memengaruhi tingkat ketidakpastian ekonomi di seluruh dunia.

Indeks GEPU ini penting karena faktor stabilitas dan prediktabilitas yang dimilikinya. GEPU adalah suatu alat yang digunakan untuk mengukur tingkat ketidakpastian yang terkait dengan kebijakan ekonomi di tingkat global. Indeks ini dibuat untuk membantu dalam pemahaman dampak ketidakpastian politik dan ekonomi terhadap pasar keuangan, investasi, dan aktivitas ekonomi di seluruh dunia. Indeks ini dapat memberikan gambaran tentang sejauh mana kebijakan ekonomi di berbagai negara memiliki pengaruh yang tidak stabil atau berfluktuasi. Dalam konteks saat ini, perubahan harga minyak dan komoditas energi telah berdampak pada ekonomi dan stabilitas harga di seluruh dunia, yang memunculkan masalah yang relevan. Terlebih lagi, Indonesia membutuhkan alat seperti GEPU untuk memahami ketidakpastian di tingkat global dan bagaimana hal tersebut memengaruhi perekonomian dalam negeri.

Konsep Sistem Keuangan Internasional dan Siklus Bisnis

➔ Sistem Keuangan Internasional

Ekonomi internasional adalah ilmu yang mempelajari mengenai bagaimana interaksi antar negara, melalui media pertukaran barang dan jasa, aliran uang, dan juga investasi. Ilmu ekonomi internasional dapat terbagi menjadi dua aspek, yaitu perdagangan internasional (*The Study of International Trade*) dan uang internasional (*The study of International Money*). Di Indonesia, perdagangan internasional lebih umum ditemukan, Uang internasional cenderung lebih berkonsentrasi di Bank Indonesia, dengan sedikit kontribusi dari OJK. Perdagangan internasional fokus pada transaksi riil di dalam ekonomi internasional, yaitu transaksi yang melibatkan pergerakan fisik barang atau alokasi sumber daya ekonomi yang bersifat konkret. Sementara itu, analisis uang internasional lebih menitikberatkan pada aspek moneter ekonomi internasional, seperti transaksi keuangan (pembelian mata uang asing), misalnya pembelian dolar Amerika Serikat. Perdagangan internasional meliputi isu-isu terkait perdagangan, teori analitisnya, dan kebijakan pemerintah. Di sisi lain, keuangan internasional berkaitan dengan isu-isu moneter internasional, termasuk pengembangan teori ekonomi keuangan internasional dan penerapannya dalam kebijakan moneter internasional.

Fosler (2011), Sistem Keuangan Internasional terdiri dari berbagai macam aset yang menghasilkan bunga dan imbal hasil, lembaga keuangan bank dan non-bank, pasar

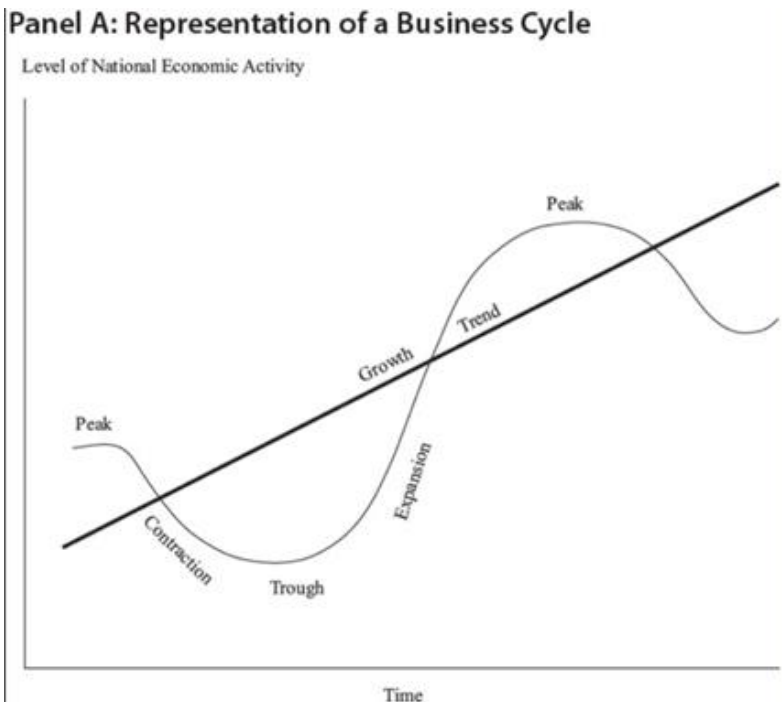
keuangan yang memperdagangkan dan menentukan harga aset-aset ini, dan aktivitas nonpasar (misalnya, transaksi ekuitas swasta, usaha patungan ekuitas swasta/*hedge fund*, pembelian dengan jaminan, baik yang didanai oleh bank maupun tidak, dan sebagainya) yang memungkinkan terjadinya pertukaran aset-aset keuangan secara lintas negara. Dengan adanya pertukaran aset (saham dan obligasi) antar negara, dapat menguntungkan masing-masing pihak dikarenakan adanya diversifikasi yang dapat mengurangi ketidakpastian pendapatan.

Literatur krisis keuangan menunjukkan bahwa ekspansi kredit dan leverage merupakan indikator penting kerentanan sistemik. Schularick dan Taylor [41] serta Jordà et al. [42] mendokumentasikan bahwa *credit boom* meningkatkan probabilitas krisis dan memperdalam resesi setelah krisis, sedangkan Adrian dan Shin [43] menjelaskan mekanisme pro-siklikal melalui perubahan leverage lembaga keuangan.

➡ Siklus Bisnis

Meskipun tidak banyak yang menghubungkan analisis keuangan internasional dengan siklus bisnis, namun terdapat manfaat dalam melakukannya. Mungkin sebagian orang menganggap bahwa analisis ini bersifat terlalu makro atau bersifat terlalu umum, namun ini bisa memberikan wawasan yang berguna tentang fenomena ekonomi. Secara sederhana, kita dapat mengacu pada definisi yang sudah ada, seperti definisi yang disusun oleh Burns dan Mitchell (1946) yang masih digunakan hingga saat ini. Siklus bisnis merujuk pada fluktuasi yang terjadi dalam

aktivitas ekonomi agregat suatu negara, yang dipengaruhi terutama oleh aktivitas bisnis. Hal ini karena pada masa itu, ekonomi pasar belum menjadi pemikiran umum para ekonom. Ketika definisi tersebut diterbitkan pertama kali pada tahun 1946, dunia baru saja keluar dari Perang Dunia II. Tidak semua negara memandang bahwa ekonomi pasar sebagai solusi utama dari permasalahan yang ada. Pada saat itu, komunisme juga mulai tumbuh dan dianggap sebagai alternatif yang menarik dibandingkan dengan negara-negara dunia pertama yang menganut perekonomian pasar. Dengan demikian, situasi saat itu masih sangat kompleks.



Gambar 21. Fase Siklus Bisnis

Siklus bisnis terdiri dari beberapa fase, yang mencakup ekspansi (*expansion*), diikuti oleh resesi (*recessions*), kontraksi (*contractions*), dan akhirnya pemulihan (*revivals*). Fenomena ini muncul secara berulang tetapi tidak selalu pada interval waktu yang sama dalam setiap periode ekspansi berikutnya. Periode tipikal untuk sebuah siklus bisnis berkisar antara 8 hingga 12 tahun, meskipun literatur empiris menunjukkan rentang waktu yang bervariasi dari 10 hingga 12 tahun. Siklus bisnis ini merupakan konsep sederhana, yang dimulai dari puncak siklus ekonomi, kemudian bergerak menuju kontraksi, mencapai titik terendah (*trough*), dan kemudian naik kembali dengan ekspansi. Ada pertanyaan yang seringkali timbul, seperti di mana posisi Indonesia dalam siklus bisnis ini. Jawabannya sering kali tidak jelas, terutama karena Indonesia mungkin masih memiliki siklus yang relatif muda, tetapi tingkat ketidakpastian ekonomi masih tinggi.

Kondisi pre dan pasca pandemi Covid-19 menempatkan Indonesia pada posisi yang berbeda pula pada siklus bisnis. Pada akhir 2022, ketidakpastian masih tinggi terutama terkait dengan konflik Ukraina-Rusia dan dampaknya pada ekonomi global. Karena alasan ini, proyeksi pertumbuhan ekonomi pada akhir 2022 secara umum lebih pesimis dibandingkan dengan yang diterbitkan setelah pengumuman GDP kuartal keempat, terutama setelah melihat perkembangan di kuartal pertama tahun berikutnya. Salah satu faktor utama yang memengaruhi perbedaan tersebut adalah kebangkrutan bank atau kegagalan sistem keuangan di Amerika Serikat. Sejarah telah menunjukkan bahwa sejak masa krisis keuangan global,

mulai dari krisis Lehman Brothers hingga bank-bank besar lainnya, masalah keuangan menjadi salah satu sumber utama ketidakpastian ekonomi global. Oleh karena itu, ini adalah alasan utama mengapa tingkat ketidakpastian tetap tinggi meskipun kita telah memasuki fase ekspansi.

Kesimpulannya, ketidakpastian ekonomi adalah faktor kunci yang perlu diperhatikan dalam analisis ekonomi internasional dan siklus bisnis. Dalam dunia yang terus berubah, perubahan ekonomi dapat terjadi dengan sangat cepat, bahkan di luar prediksi. Ini membuat asumsi-asumsi dalam proyeksi ekonomi dan pemahaman akan siklus bisnis menjadi semakin penting, terutama karena faktor ketidakpastian selalu menjadi elemen yang signifikan. Dalam situasi seperti ini, pemahaman yang lebih baik tentang hubungan antara ekonomi internasional, siklus bisnis, dan ketidakpastian dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam untuk analisis ekonomi global dan nasional.

Fase siklus bisnis dimulai dari fase *trough*, dan dilanjutkan dengan fase *expansion*, *peak*, dan *contraction* (merujuk pada Gambar 21). *Trough* merupakan pada titik terendah dalam siklus bisnis, yang kemudian diikuti oleh periode ekspansi, mencapai puncaknya pada fase *peak*. Periode ekspansi adalah waktu ketika aktivitas ekonomi meningkat, dan dalam analisis makroekonomi, kita mengamati agregat seluruh ekonomi. Fase kontraksi sering juga disebut sebagai resesi, tetapi penggunaan istilah ini terkait dengan definisi teknis, seperti yang digunakan oleh IMF, yang membutuhkan dua kuartal pertumbuhan negatif untuk disebut sebagai resesi.

Siklus bisnis menggambarkan fluktuasi dalam aktivitas ekonomi agregat di sekitar tren pertumbuhan ekonomi suatu negara. Ketika melihat konsep ini dalam konteks grafis (Gambar 21), garis tengah merepresentasikan tren pertumbuhan ekonomi. Penting untuk memahami bahwa fluktuasi ekonomi terjadi sebagai deviasi dari tingkat pertumbuhan, bukan hanya sebagai deviasi dari nol.

Ada beberapa karakteristik kunci yang digunakan untuk mengidentifikasi fase-fase siklus bisnis ini, termasuk aktivitas ekonomi, lapangan kerja, pengeluaran konsumen dan bisnis, serta inflasi. Pertama, ekonomi dilihat dari tingkat aktivitasnya, apakah ekonomi sedang melemah atau berkembang. Kedua, lapangan kerja, di mana perubahan dalam angka pengangguran dan tingkat pekerjaan menjadi indikator penting. Ketiga, pengeluaran konsumen dan bisnis, yang mencerminkan permintaan dalam ekonomi. Terakhir, inflasi, apakah inflasi sedang meningkat dengan moderat atau justru semakin cepat. Ketika inflasi mengalami penurunan, ini sering kali mengindikasikan periode kontraksi atau resesi.

Penting untuk mencatat bahwa analisis siklus bisnis sering kali menghadapi tingkat ketidakpastian yang tinggi. Tanda-tanda yang digunakan sebagai dasar analisis sering kali ambigu dan *volatile*. Hal ini menyebabkan banyak perdebatan, terutama ketika siklus ekonomi terlihat tidak terduga. Beberapa negara mengalami perubahan cepat dalam fase siklus bisnis, seperti yang terjadi selama tahun-tahun terakhir ini, yang mengakibatkan tingkat ketidakpastian yang lebih besar dalam analisisnya. Oleh

karena itu, pemahaman yang lebih mendalam tentang hubungan antara ekonomi internasional, siklus bisnis, dan tingkat ketidakpastian sangat penting dalam analisis ekonomi global dan nasional.

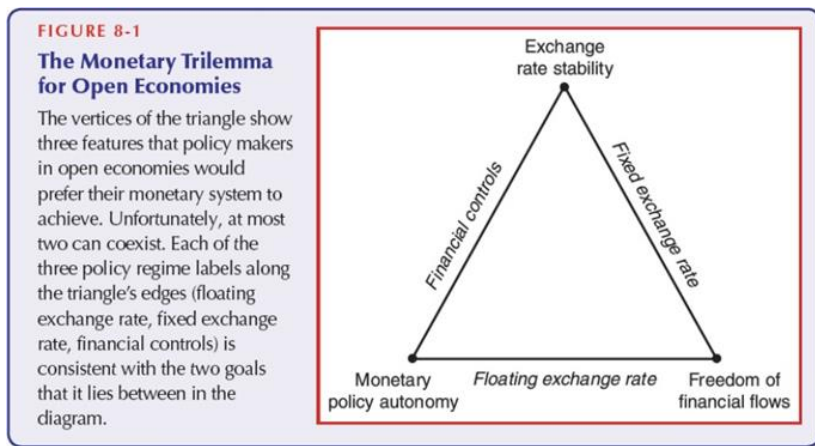
Hubungan antara siklus keuangan dan siklus bisnis tidak selalu sinkron. Claessens et al. [44] yang bertepatan dengan gangguan kredit atau harga aset cenderung lebih berat, sementara Borio [45] horizon siklus keuangan sering lebih panjang daripada siklus bisnis konvensional. Reinhart dan Rogoff [46] pemulihan setelah krisis finansial umumnya lambat dan disertai penurunan output serta peningkatan utang publik.

Sistem Moneter Internasional: 1870 – Saat Ini

Selanjutnya, kita akan melanjutkan pembahasan mengenai tujuan kebijakan makroekonomi (*Macroeconomic Policy*) dalam ekonomi terbuka (*Open Economy*). Terdapat dua motivasi utama dalam kebijakan makroekonomi, yaitu tercapainya keseimbangan internal dan keseimbangan eksternal. Keseimbangan internal berkaitan dengan pencapaian penuhnya lapangan kerja, pemanfaatan sumber daya negara, dan stabilitas tingkat harga. Di Indonesia, fokusnya sering kali lebih kepada stabilitas harga. Namun, penting untuk diingat bahwa di tingkat global, banyak bank sentral memiliki sasaran yang berbeda, seperti mencakup pemanfaatan lapangan kerja dan bahkan nilai tukar mata uang, terutama bagi negara yang sangat bergantung pada perdagangan internasional, seperti Singapura yang lebih memperhatikan nilai tukar mata uang.

Keseimbangan eksternal tercapai ketika neraca transaksi berjalan suatu negara tidak memiliki defisit yang terlalu dalam atau surplus yang terlalu kuat. Penting untuk mengingat bahwa tugas Bank Indonesia sebagai bank sentral Indonesia adalah unik dan mungkin berbeda dari bank sentral negara lain, sejalan dengan sasaran yang dianggap paling sesuai untuk kondisi ekonomi dan tujuan nasionalnya.

Dalam ekonomi terbuka, integrasi keuangan membawa peluang diversifikasi sekaligus risiko pembalikan arus modal. Forbes dan Warnock [29] mengidentifikasi surges, stops, flight, dan retrenchment sebagai gelombang arus modal yang berbeda, sedangkan Gourinchas dan Obstfeld [47] menunjukkan bahwa pertumbuhan kredit, apresiasi nilai tukar riil, serta posisi eksternal memberikan sinyal sebelum krisis.



Gambar 22. *Trilemma Moneter*

Ada suatu konsep yang disebut dengan "*trilemma moneter* atau *monetary trilemma*," yang menggambarkan ketidakmungkinan mencapai ketiga tujuan sekaligus, yaitu nilai tukar mengambang, kontrol finansial, dan otonomi kebijakan moneter. Artinya, ketika satu tujuan dicapai, tujuan lainnya harus dikorbankan. Ini masih menjadi topik penting dalam analisis ekonomi global hingga saat ini.

Cadangan devisa dan konfigurasi trilema menjadi bagian penting jaring pengaman. Obstfeld et al. [48] meng-hubungkan kebutuhan cadangan dengan keterbukaan finansial dan kewajiban likuid domestik, sedangkan Aizenman et al. [49] negara mengombinasikan stabilitas kurs, keterbukaan finansial, dan otonomi moneter dalam konfigurasi yang berubah sepanjang waktu.

Sejarah sistem moneter internasional dapat ditilik sejak diperkenalkannya standar emas pada tahun 1870. Emas digunakan sebagai medium pertukaran, unit pengukur nilai, dan alat penyimpanan nilai. Pada waktu itu, uang kertas yang kita kenal sekarang belum ada. Emas telah memegang peranan penting dalam sejarah keuangan sejak zaman kuno. Namun, legalitas penggunaan emas baru terwujud pada tahun 1819 ketika Parlemen Inggris mengeluarkan peraturan tentang larangan ekspor koin emas dan *bullion* dari Inggris. Pada akhir abad ke-19, negara-negara maju lainnya juga mengadopsi standar emas. Ini terjadi karena Inggris saat itu menjadi kekuatan ekonomi terkemuka di dunia, dan negara-negara lain ingin meniru keberhasilannya. London

menjadi pusat sistem moneter internasional berbasis standar emas pada saat itu.

Periode antarperang, atau disebut juga "*interwar years*," berlangsung dari tahun 1918 hingga 1939, mencakup Perang Dunia I dan Perang Dunia II. Selama periode ini, pemerintah banyak negara menghentikan sistem emas karena untuk membiayai pengeluaran militer besar-besaran, mereka harus mencetak uang lebih banyak. Ini adalah fenomena yang belum pernah terjadi sebelumnya, bahkan sejak abad ke-18. Dampak perang menyebabkan penurunan angkatan kerja dan kapasitas produksi, yang mengakibatkan defisit dalam neraca transaksi. Contohnya, Jerman yang kalah dalam Perang Dunia I harus membayar reparasi perang kepada negara-negara lain yang menang, sehingga perekonomian negara itu hancur. Kesulitan ini berlanjut hingga Perang Dunia II. Namun, pada periode ini, negara yang kalah seperti Jerman malah mendapat bantuan untuk membangun kembali, dan konsep utamanya adalah "makmur bersama". Beberapa negara mengalami inflasi tinggi akibat kebijakan cetak uang yang diambil untuk membiayai rekonstruksi dan pengeluaran publik. Oleh karena itu, pengeluaran uang yang berlebihan ini mengakibatkan kenaikan drastis dalam suplai uang dan tingkat harga, serta inflasi yang tidak terkontrol. Sejarah sistem moneter internasional ini menjadi penting untuk memahami evolusi ekonomi global hingga saat ini.

Pada tahun 1944, yang merupakan masa akhir Perang Dunia II, saat situasi perang mulai mereda, perwakilan dari 44 negara berkumpul di *Bretton Woods* untuk

menandatangani perjanjian yang dikenal sebagai *Articles of Agreement*, yang merupakan dasar pendirian *International Monetary Fund* (IMF). Tujuan kesepakatan tersebut adalah merancang sistem moneter internasional yang mampu mendorong pencapaian penuhnya lapangan kerja dan stabilitas tingkat harga, sambil tetap memungkinkan negara-negara individu untuk menjaga keseimbangan eksternal mereka tanpa perlu menerapkan pembatasan pada perdagangan internasional.

Dalam konteks ini, penting untuk memahami konsep trilema moneter, yang menunjukkan bahwa sebuah negara hanya dapat memilih satu dari tiga tujuan: nilai tukar mengambang, kontrol finansial, atau otonomi kebijakan moneter. Hal ini membuat perwakilan di *Bretton Woods* berusaha mencapai ketiganya sekaligus, yang pada akhirnya menimbulkan masalah, terutama dalam hal pembatasan perdagangan internasional. Kesepakatan di *Bretton Woods* mengakui dolar Amerika Serikat sebagai mata uang acuan dan menetapkan nilai tetapnya, yaitu US\$35 per ons emas. Negara-negara sepakat untuk menyimpan cadangan nasional mereka dalam bentuk emas atau dolar, dengan hak untuk menukarkan dolar dengan emas sesuai dengan nilai resmi tersebut. Dengan demikian, muncul sistem standar pertukaran emas dengan dolar sebagai mata uang cadangan utama. Namun, hal ini mengakibatkan masalah ketidakseimbangan eksternal, terutama bagi Amerika Serikat.

Dalam sistem *Bretton Woods*, Amerika Serikat sebagai penerbit dolar utama mengalami tekanan besar. Untuk menjaga nilai tukar dolar tetap stabil pada tingkat

US\$35 per ons emas, AS harus memiliki cadangan emas yang cukup. Akan tetapi, pasokan emas tidak dapat tumbuh secepat pertumbuhan ekonomi dunia. Oleh karena itu, satu-satunya cara bagi bank sentral untuk menjaga cadangan internasional yang cukup untuk mencegah inflasi adalah dengan mengumpulkan aset dalam bentuk dolar. Akibatnya, Amerika Serikat terpaksa melihat habisnya cadangan emasnya, dan pada tahun 1960-an, sistem *Bretton Woods* yang memiliki nilai tukar tetap mulai menghadapi masalah serius.

Akhirnya, pada tahun 1971, Amerika Serikat sepenuhnya meninggalkan sistem *Bretton Woods*, yang mengakhiri era nilai tukar tetap.

Sejarah *Financial Bubble*: 1720 – Saat Ini

Hubungan antara sejarah sistem moneter internasional dan konsep gelembung finansial merupakan konsep yang penting untuk dipahami. Konsep "gelembung segitiga atau *bubble triangle*" menggambarkan bahwa sebuah gelembung finansial muncul ketika ada tiga faktor yang saling berinteraksi oksigen yang digambarkan oleh spekulasi (*speculation*), bahan bakar yang digambarkan oleh daya jual beli (*marketability*), dan panas yang digambarkan oleh uang (*money/credit*). Ketiga hal tersebut merupakan factor utama dalam pembentukan gelembung.

Oksigen mengacu pada daya jual aset yang bersangkutan. Semakin mudah suatu aset dapat dibeli dan dijual, semakin besar kemungkinannya untuk terlibat dalam gelembung. Contohnya, saham lebih mudah diperjualbelikan daripada tanah, sehingga lebih rentan

terhadap gelembung. Bahan bakar mengacu pada uang dan kredit yang tersedia bagi investor. Ketika ada banyak uang dan kredit yang tersedia, investor cenderung berspekulasi pada aset dan menaikkan harga. Hal ini sering terlihat selama periode suku bunga rendah dan kebijakan moneter yang mudah. Panas mengacu pada spekulasi dan kegembiraan yang mengelilingi aset yang bersangkutan. Ketika investor berspekulasi tentang suatu aset dan menaikkan harga, hal ini dapat menciptakan ramalan yang terwujud dengan sendirinya, karena semakin banyak investor yang ikut serta. Hal ini sering kali dipicu oleh liputan media yang positif dan sensasi media sosial.

Beberapa ahli berpendapat bahwa berpendapat bahwa gelembung keuangan dapat memiliki dampak yang signifikan terhadap perekonomian. Ketika gelembung meledak, hal ini dapat menyebabkan kerugian bagi investor dan bisnis, dan juga dapat merusak sistem keuangan. Lebih lanjut, konsep ini dapat membantu kita memahami bagaimana gelembung finansial berkembang dan apa yang dapat memicunya.



Gambar 23. Gelembung Segitiga

Tahun 2020 merupakan tahun yang unik dalam konteks gelembung finansial. Meskipun beberapa pasar aset atau negara mungkin mengalami potensi munculnya gelembung, pecahnya bukan disebabkan oleh gelembung itu sendiri, melainkan oleh adanya pembatasan pergerakan ekonomi akibat pandemi *Covid-19*. Untuk memahami bagaimana gelembung finansial terbentuk dan pecah, kita dapat merujuk kepada konsep "*bubble triangle*". Konsep ini mencakup tiga unsur kunci yang perlu ada, yaitu *speculation*, *marketability*, dan *money or credit access*. Ketika ketiga unsur tersebut ada, maka ada potensi untuk munculnya gelembung finansial.

TABLE 1.1 *Major financial bubbles*

Bubble	Country	Years	Asset	Post-bubble financial crisis
Mississippi Bubble	France	1719–20	Mississippi Company stocks	No
South Sea Bubble	UK	1719–20	Company stocks (including stocks of the South Sea Company)	No
Windhandel Bubble	Netherlands	1720	Company stocks	No
First emerging market bubble	UK	1824–6	Company and mining stocks	Yes
Railway Mania	UK	1844–6	Railway stocks	Yes
Australian Land Boom	Australia	1886–93	Company stocks and real estate	Yes
Bicycle Mania	UK	1895–8	Stocks of bicycle companies	No
Roaring Twenties	USA	1920–31	Stocks of new technology companies	Yes
Japanese Bubble	Japan	1985–92	Company stocks and real estate	Yes
Dot-Com Bubble	USA	1995–2001	New technology stocks	No
Subprime Bubble	USA, UK, Ireland, Spain,	2003–10	Real estate and houses	Yes
Chinese bubbles	China	2007, 2015	Stocks	No

Gambar 24. Isu Gelembung Finansial

Salah satu contoh gelembung finansial adalah gelembung pasar perumahan. *Marketability* (kemampuan barang untuk diperjualbelikan) adalah salah satu aspek penting dalam pembentukan gelembung. Perumahan yang mudah diperjualbelikan dan memungkinkan perputaran yang cepat dalam pasar memiliki potensi lebih tinggi untuk mengalami gelembung. Selain itu, akses terhadap uang atau kredit juga berperan penting dalam pembentukan gelembung. Misalnya, praktik pembelian dengan margin, di mana seseorang dapat melakukan transaksi dengan uang yang sebenarnya tidak dimilikinya sepenuhnya, dapat memicu gelembung. Motif lainnya adalah spekulasi, di mana investor membeli aset dengan harapan bahwa harganya akan naik dalam jangka waktu tertentu. Semua tiga unsur ini, yaitu *marketability*, akses ke uang, dan spekulasi, berperan dalam pembentukan gelembung finansial.

Munculnya gelembung finansial dapat disebabkan oleh berbagai faktor. Salah satunya adalah pertimbangan politik. Sejarah mencatat beberapa gelembung finansial yang terpicu oleh pertimbangan politik, seperti upaya pemerintah untuk menurunkan utang publik dengan merancang devaluasi mata uang mereka. Salah satu contoh adalah ketika pemerintah mencoba mendevaluasi mata uang untuk mengurangi beban utang publik setelah berbagai perang, seperti yang terjadi selama Perang Suksesi Spanyol di awal abad ke-18. Keputusan tersebut akhirnya memicu gelembung finansial yang merugikan masyarakat. Demikian pula, munculnya gelembung finansial di era modern dapat berkaitan dengan kebijakan politik yang mempengaruhi nilai mata uang dan nilai aset. Selain faktor politik, teknologi juga dapat menjadi pemicu munculnya gelembung finansial. Inovasi teknologi, seperti penemuan kereta api pada abad ke-19, dapat mengubah dinamika pasar dan memicu peningkatan harga saham perusahaan-perusahaan kereta api. Ketika harga saham naik jauh melebihi nilai riil perusahaan, hal ini dapat membentuk gelembung finansial.

Dengan demikian, munculnya gelembung finansial melibatkan sejumlah faktor, termasuk *marketability*, akses ke uang atau kredit, dan spekulasi. Faktor politik dan inovasi teknologi juga dapat berperan dalam memicu gelembung finansial. Memahami dinamika ini dapat membantu dalam mengidentifikasi dan mengelola potensi risiko yang terkait dengan gelembung finansial.

➡ **Marketability (Daya Jual-Beli)**

Ketika gelombang migrasi dari Inggris ke Australia dimulai, terjadi "*land boom*" di Melbourne dan Sydney. Harga tanah dan saham perusahaan real estat naik secara drastis. Apa yang sering terjadi setelah gelembung ini pecah adalah apakah terjadi krisis keuangan atau tidak. Salah satu faktor kunci yang memengaruhi terjadinya krisis adalah ketersediaan pasar atau akses ke uang atau kredit. Gelembung yang didanai oleh kredit atau pinjaman seringkali dapat berujung pada kebangkrutan bank-bank yang terlibat, sehingga memicu krisis finansial.

➡ **Technology**

Sejarah mencatat berbagai contoh gelembung finansial yang terjadi pada berbagai zaman dan tempat. Salah satu contoh adalah "*First Emerging Market Bubble*" yang terjadi di Inggris ketika terjadi penemuan kereta api. Peningkatan harga saham perusahaan kereta api melebihi nilai riil perusahaan dan menciptakan gelembung finansial. Hal serupa terjadi dalam "*South Sea Bubble*," yang berhubungan dengan Amerika Latin dan penemuan tambang-tambang baru. Demikian pula, "*Roaring Twenties*" di Amerika Serikat melihat beberapa gelembung finansial yang disebabkan oleh penemuan teknologi baru.

➡ **Politic**

Faktor politik juga dapat memicu munculnya gelembung finansial, seperti yang terjadi selama sejarah Prancis, Belanda, dan Inggris ketika pemerintah mencoba merancang devaluasi mata uang untuk mengurangi utang

publik. John Law, seorang spekulator dan pendiri General Bank, memainkan peran penting dalam menciptakan gelembung finansial di Prancis pada awal abad ke-18. Ia mengeluarkan bank notes dalam jumlah besar, memaksa masyarakat untuk menukarkan uang koin emas mereka dengan bank notes untuk membeli saham perusahaannya. Masyarakat pun terjebak dalam spekulasi saham dengan harapan mendapatkan keuntungan besar, terutama karena pembayaran awal untuk saham tersebut hanya 10%. Dengan asimetri informasi yang kuat pada saat itu, gelembung finansial pun tercipta.

Hal ini menunjukkan bagaimana faktor-faktor seperti ketersediaan kredit, spekulasi, teknologi, dan kebijakan politik dapat berperan dalam pembentukan gelembung finansial. Pengertian mengenai dinamika gelembung finansial dapat memberikan wawasan dalam mengelola risiko yang terkait dengan keuangan dan investasi, serta bagaimana gejala ini telah ada dalam sejarah ekonomi global.

Perbedaan pada gelembung pertama yang terjadi hampir bersamaan di tiga negara - Prancis, Inggris, dan Belanda pada abad ke-18 - adalah adanya skema konversi utang. Di beberapa negara, utang dapat ditukar menjadi saham, sehingga individu yang meminjam di bank dapat mengonversi utang mereka menjadi saham. Di Prancis dan Inggris, kebijakan devaluasi mata uang diterapkan sebagai upaya untuk mengurangi jumlah utang pemerintah. Sementara itu, Belanda tidak mengadopsi pendekatan ini. Meningkatnya pengetahuan mengenai skema tersebut juga berperan penting dalam menciptakan

gelembung, dengan berbagai pihak mempromosikan potensi keuntungan besar yang bisa didapatkan melalui spekulasi.

Pada saat itu, saham yang dibeli seringkali hanya memerlukan pembayaran awal sekitar 10%, yang memungkinkan spekulan untuk mengakumulasi saham dengan modal yang relatif kecil. Hal ini juga melibatkan perbankan, terutama di Prancis, di mana saham perbankan menjadi fokus utama dan sistem kredit terlibat dalam proses tersebut. Upaya ini menciptakan penurunan berkelanjutan dalam biaya pembiayaan utang publik.

Dalam sejarah Inggris, contoh gelembung pertama yang muncul di tengah perang Napoleonik adalah ketika utang nasional mencapai tingkat yang sangat tinggi. Untuk mengatasi hal ini, pemerintah Inggris memulai pengembangan pasar utang pemerintah dan teknik-teknik keuangan inovatif yang memungkinkan mereka untuk melunasi utang dan membiayai kembali dengan biaya yang lebih rendah. Ini adalah awal dari masa di mana pasar utang pemerintah mulai berkembang, dan istilah "*refinancing*" diperkenalkan.

Setelah periode pengembangan pasar utang pemerintah dan teknik keuangan inovatif, investor mencari peluang spekulasi baru setelah tahun 1822. Hal ini mencakup pinjaman ke negara-negara Amerika Latin, investasi dalam pertambangan, dan perusahaan *joint stock*. Beberapa sektor ini menyaksikan peningkatan harga saham yang signifikan, terutama dalam pertambangan.

Sebuah contoh yang mencolok adalah Liverpool and Manchester Railway, yang mewakili perpaduan antara inovasi

teknologi kereta api dan dukungan parlemen. Parlemen Inggris melegalkan pembangunan 59 jalur kereta api baru dan lebih dari 1500 mil rel, menciptakan kesempatan spekulasi dan pertumbuhan yang signifikan dalam ekonomi Inggris. Meskipun ada peningkatan harga saham di beberapa sektor selama periode ini, hasil yang stabil dicapai dalam saham *blue chip*, yang bisnisnya berkelanjutan.

Fenomena lainnya adalah terjadinya lonjakan harga saham kereta api dibandingkan dengan saham *blue chip* dan saham non-kereta api, di mana disebut sebagai fenomena *British Stock Market*. Hal ini terjadi sejak awal abad ke-19, dan menunjukkan sejauh mana dampak peristiwa ekonomi tertentu dalam waktu yang singkat.

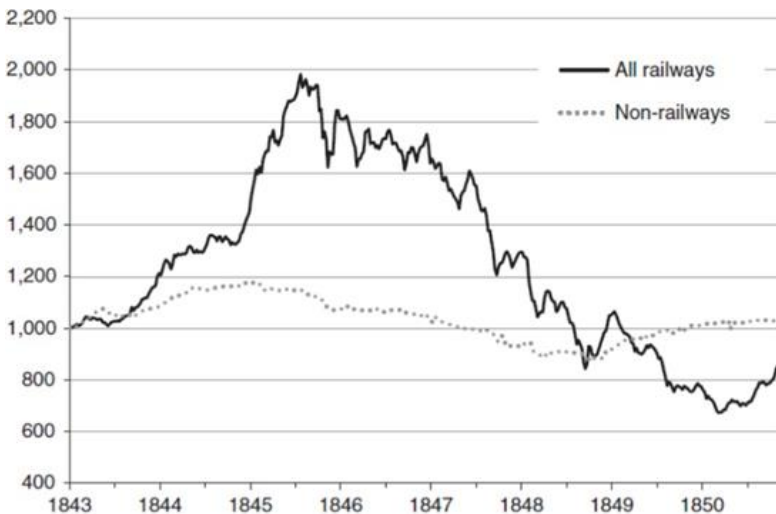


Figure 4.1 Weekly stock indexes of British Railways and non-railway blue-chip companies¹⁶

Gambar 25. *British Stock Market*

Perkembangan pasar tanah di Australia, khususnya gejolak "*land boom*" yang dimulai pada tahun 1885, adalah hasil dari faktor seperti peningkatan jumlah pernikahan, pertumbuhan populasi, dan urbanisasi. Banyak penduduk Melbourne telah bermigrasi dari kota-kota industri yang lembap, sehingga gaya hidup pinggiran kota dianggap lebih menarik. Permintaan tiba-tiba yang meningkat, harganya melonjak pesat, bahkan hingga 2000% hanya dalam tiga tahun. Misalnya, harga tanah di *Burwood*, sebuah distrik di luar *Melbourne*, meningkat dari £70 menjadi £300. Di pusat bisnis kota, harga tanah bisa mengganda hanya dalam beberapa bulan, dan penjualan properti pun meningkat pesat. Sebuah tinjauan yang dilakukan pada tahun 1887 oleh *Australian Insurance and Banking Record* mencatat "jumlah luar biasa dari properti yang telah berpindah tangan". Fenomena ini mencerminkan seberapa cepat properti berpindah kepemilikan, melibatkan berbagai pihak mulai dari buruh hingga perusahaan investasi properti. Ada yang membeli properti untuk penggunaan sendiri, sementara yang lain berspekulasi. Perbedaan antara permintaan riil dan spekulatif mulai muncul, dan inilah saat ketika gelembung pecah, mengakibatkan penurunan harga properti yang signifikan. Jadi, ketika harga tanah naik dari 100 menjadi 190-an, para spekulan akan tetap berspekulasi, sementara pemilik jangka panjang akan benar-benar menggunakan properti mereka. Inilah yang disebut sebagai permintaan riil. Ketika faktor spekulatif mulai mendominasi, bubble pecah, dan harga kembali ke tingkat bahkan di bawah 100, yang berarti mengalami penurunan yang signifikan.

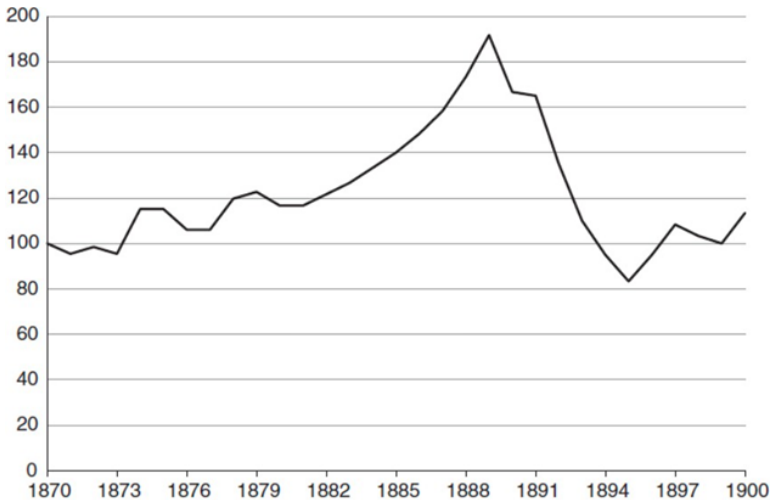


Figure 5.2 Melbourne House Price Index²³

Gambar 26. Indeks Harga Properti Rumah di Melbourne

Pada periode ini, Jepang terlibat dalam kesepakatan internasional yang dikenal dengan *Plaza Accord*. Kesepakatan ini mengharuskan Jepang untuk meningkatkan nilai yen dalam hubungannya dengan dolar AS, yang pada akhirnya menghasilkan devaluasi mata uang. Untuk mengimplementasikan kesepakatan ini, Jepang mengambil tiga langkah reformasi ekonomi, yaitu langkah-langkah deregulasi untuk mendorong pertumbuhan sektor swasta, kebijakan moneter yang lebih longgar, dan liberalisasi pasar keuangan. Deregulasi adalah upaya untuk melepaskan nilai tukar mata uang yen dari dolar AS, sehingga yen dapat mencerminkan sepenuhnya keadaan ekonomi Jepang yang sedang tumbuh. Selama periode tahun 1970 hingga 1980, kebijakan ini diterapkan hingga akhirnya meletusnya gelembung ekonomi pada tahun 1990-an.

Ketiga langkah tersebut juga mencakup pengurangan defisit pemerintah, yang mengurangi ukuran perekonomian negara. Langkah ini bertujuan untuk mengurangi ukuran pemerintah secara keseluruhan sehingga lebih banyak ruang bagi sektor swasta. Namun, defisit pemerintah yang tinggi dengan rasio utang terhadap PDB yang sangat besar seperti yang terjadi di Jepang, menjadi tantangan yang sulit diatasi. Pengurangan permintaan ini perlu diganti dengan faktor lain, dalam hal ini, pasar kredit konsumen dan hipotek. Ini memicu pertumbuhan pasar kredit konsumen yang signifikan pada tahun 1980-an, yang pada akhirnya pecah menjadi gelembung ekonomi pada awal tahun 1990-an.

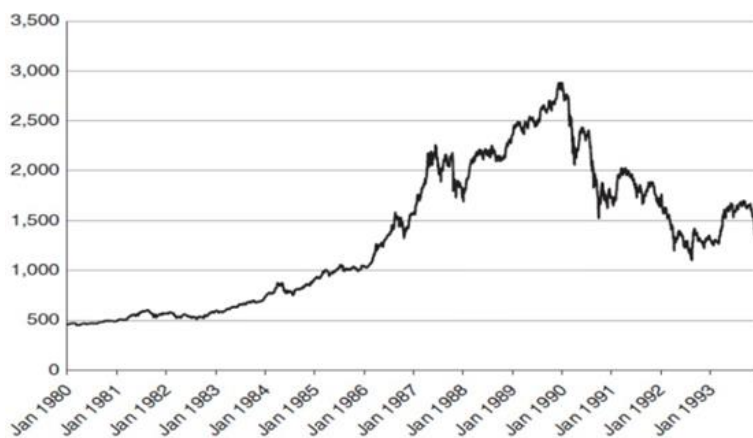
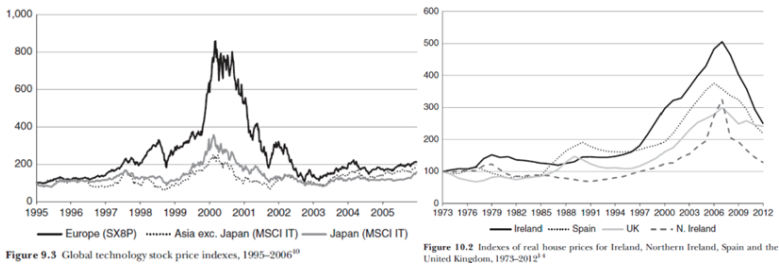


Figure 8.2 TOPIX daily index of Japanese stocks, 1980–93²³

Gambar 27. Tokyo Price Index

Sejarah telah menunjukkan bahwa gelembung ekonomi dapat dipicu oleh berbagai faktor, baik politik, teknologi, atau kebijakan pemerintah. Sebagai contoh, *Bubble dot-com* di AS pada tahun 2000-an dipicu oleh perkembangan

teknologi, sementara gelembung *subprime* juga memiliki elemen politik karena pemberian izin kredit subprime yang seharusnya tidak dilakukan oleh pasar dan pihak konservatif keuangan. Selain AS, gelembung ini juga memengaruhi banyak negara lain seperti Irlandia, Spanyol, Inggris, dan Irlandia Utara.



Gambar 28. Bubble Teknologi dan Subprime

Untuk memprediksi kemunculan gelembung ekonomi, karakteristiknya dapat dilihat dari sejumlah faktor. Ada faktor pemicu politik seperti yang terjadi pada *First Emerging Market*, *South Sea Bubble*, *Railway Mania*, dan *Mississippi Company*. Selain itu, lembaga keuangan, bursa, dan regulator juga memegang peran penting dalam perkembangan gelembung ekonomi. Terdapat "*Events*," "*Trends*," dan "*Centres*" yang menandai kejadian-kejadian penting dalam perkembangan gelembung. Seiring berjalannya waktu, pusat-pusat keuangan juga berpindah-pindah, dengan London dan New York sebagai pusat utama dalam beberapa dekade terakhir. Sejumlah peristiwa ekonomi global seperti Krisis Keuangan Global tahun 2008 dan pandemi *Covid-19* pada tahun 2020 juga menjadi peristiwa yang berpengaruh dalam pengembangan gelembung ekonomi.

BAB 6

ASPEK MONETER PERDAGANGAN INTERNASIONAL

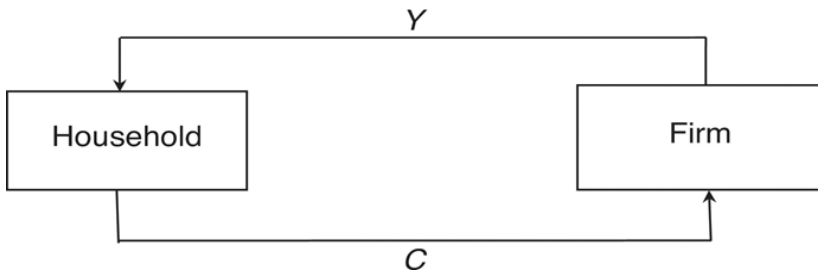
Secara konseptual, perdagangan internasional adalah perdagangan atau pertukaran barang dan jasa antara dua pihak atau entitas terjadi secara *cross border*. Konsep perdagangan internasional adalah salah satu konsep yang paling tua dalam ilmu ekonomi, karena pertama kali disampaikan oleh Adam Smith dan David Ricardo yang menggali tentang adanya diversifikasi komoditas atau *resources* yang dimiliki oleh masing-masing region atau masing-masing negara.

Tingginya volume perdagangan internasional tidak hanya memberikan implikasi pada aspek perdagangan, tetapi juga menyentuh banyak aspek sosial dan ekonomi. Aspek sosial dari perdagangan internasional sangat erat kaitannya dengan ketenagakerjaan dan *welfare* atau kesejahteraan dan ketimpangan di suatu negara atau antarnegara. Secara umum, perdagangan internasional tidak dapat dipisahkan dari konsep ekspor-impor. Konsep ekspor-impor merupakan proses menjual/membeli barang ke pasar global atau negara luar dan sebaliknya. Konsep lainnya yang berkaitan dengan perdagangan internasional adalah neraca pembayaran atau *balance of payment*.

Aspek moneter dalam perdagangan internasional dapat dilihat melalui dua *channel*, yaitu jalur *balance of payment* atau jalur neraca pembayaran dan *unit of exchange* atau jalur nilai tukar. Aspek moneter dalam perdagangan internasional memiliki peran yang sangat penting dan sering dikaitkan dengan pendekatan *international finance*. *International finance* sering disebut sebagai *international monetary economic*, yaitu konsep yang sangat fundamental dari *open economic*, *macro-economics* atau *international macroeconomics*. Hal ini dikarenakan *international finance* memiliki implikasi yang sangat besar terhadap *international policy* yang diambil oleh suatu negara.

Analisis implikasi dari konteks *international finance* diambil dari konsep perekonomian terbuka dan interaksinya dengan perekonomian dunia. Tetapi untuk memahami konsep *international finance* secara menyeluruh harus diawali dari konsep yang paling sederhana, yaitu konsep *closed-economy*. Walaupun konsep *closed-economy* relatif *unrealistic* dalam kondisi perekonomian sekarang, tetapi untuk membangun *framework international finance* dimulai dari membangun fondasinya dari kondisi *closed-economy*, sehingga dapat memahami *circular flows* atau diagram dari sebuah perekonomian. Diasumsikan terdapat dua kegiatan ekonomi atau dua jenis agen ekonomi. Yang satu adalah perusahaan atau *firm*, yang kedua adalah rumah tangga atau *household*. Keduanya memiliki peran masing-masing. Peran rumah tangga adalah melakukan konsumsi, sehingga dia membeli output atau barang dan jasa yang diproduksi oleh perusahaan. Kemudian dia membayar produk dan jasa

tersebut pada perusahaan. Jadi konstruksinya, barang dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan dan perusahaan ini mendapatkan imbal hasil dari proses produksi tersebut sehingga membentuk *flows* dari sisi barang dan jasa (Gambar 29).

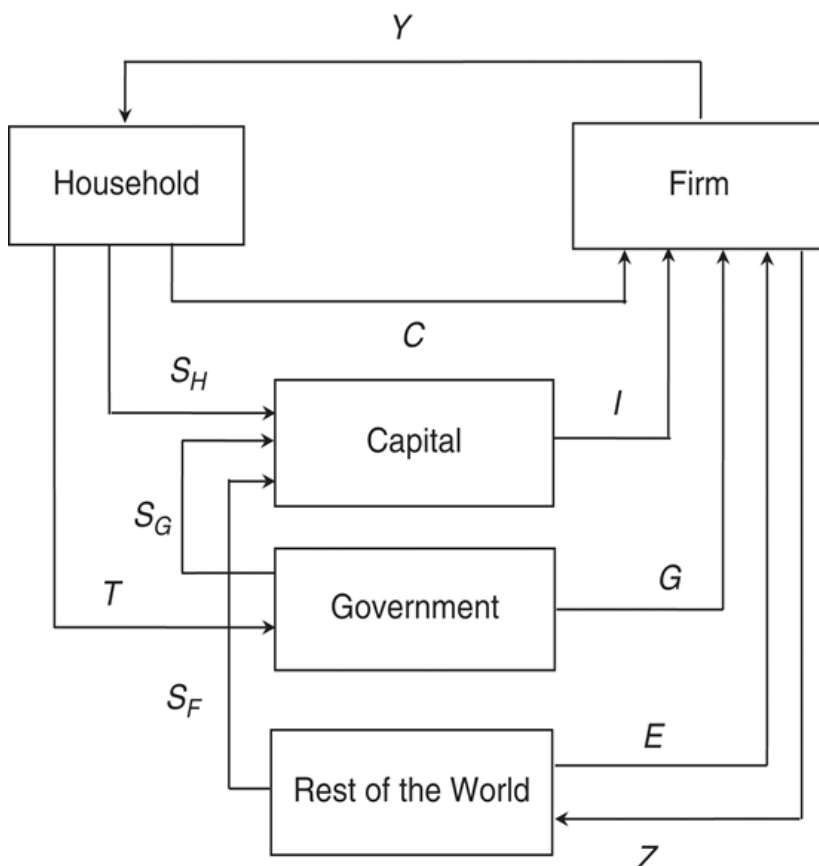


Gambar 29. *Closed economy Flows*

Flows kedua adalah dari faktor sisi produksi rumah tangga yang menjual atau menyediakan input kepada perusahaan untuk bisa memproduksi. Apa yang kemudian dijual atau ditawarkan oleh rumah tangga kepada perusahaan ini adalah *labour* atau kemampuan untuk memproduksi (tenaga kerja). Tenaga kerja disediakan oleh rumah tangga ke perusahaan dengan pemberian imbal jasa dari perusahaan ke rumah tangga atas tenaga kerja tersebut dapat dalam bentuk upah. Upah yang diterima rumah tagga ini nanti akan kembali digunakan oleh rumah tangga tersebut, sebagian untuk membeli atau mengonsumsi barang dan jasa yang diproduksi oleh perusahaan. Pada perekonomian tertutup, *flows* yang terjadi hanya sebatas antara perusahaan dan rumah tangga atau hanya terdapat dua arus makroekonomi. Aspek- aspek ekonomi lain seperti adanya akun atau transaksi yang

terkait dengan modal, tabungan, transaksi belum terjadi, bahkan peran pemerintah atau *rest of the world* juga belum menunjukkan perannya.

Berbeda dengan konsep *Closed Economy*, konsep *Open Economy* lebih terekspansi dengan penambahan beberapa agen ekonomi lain, yaitu pertama adalah *rest of the world*. *Rest of the world* adalah agen ekonomi yang berada di luar negeri atau berada di luar border sebuah negara. Kalau kita bicara Indonesia, ini adalah *global market of the rest of the world*. Agen ekonomi yang ditambahkan dalam model *Open Economy*, berikutnya adalah *government* atau pemerintah. Pemerintah berfungsi untuk mengumpulkan pajak dan mengeluarkan *government expenditure* atau pengeluaran pemerintah. Agen ekonomi ketiga lainnya selain rumah tangga dan perusahaan, adalah *capital*. *Capital* yang dimaksud adalah perantara keuangan, seperti pasar modal atau *financial intermediaries*. Perannya adalah untuk *channeling savings* atau investasi ke pihak-pihak yang memang bisa menggunakannya secara produktif. *Agent capital* atau *financial intermediaries* dapat mendorong terjadinya penyaluran modal atau capital yang memang paling produktif atau *best allocative* dari capital di sebuah perekonomian (Gambar 30).



Gambar 30. *Open Economy Flows*

Flows yang tadinya dibentuk oleh rumah tangga dan perusahaan, kemudian melebar dengan interaksi antar agen ekonomi lainnya. Seperti interaksi yang terjadi antara rumah tangga dan perantara keuangan yang di dilambangkan dengan S_H . S_H adalah tabungan (*savings*) dari rumah tangga. Selain melakukan konsumsi, rumah tangga atau tenaga kerja juga melakukan tabungan. Tabungan ditaruh di *financial intermediaries* atau *capital*.

Dalam artian yang paling konvensional, *capital* biasa disebut bank. Seiring dengan semakin berkembangnya pasar keuangan modern, SH tidak hanya termanifestasi dalam bentuk tabungan saja, tetapi juga dalam bentuk-bentuk lainnya. Misalnya dengan membeli obligasi atau membeli kepemilikan saham di suatu perusahaan.

Capital atau *financial intermediaries* akan menyalurkan tabungan dari rumah tangga ke investasi, ke perusahaan. Biasanya, kalau kita bicara dalam konteks bank, bank menyalurkan kredit ke perusahaan, karena peran bank adalah untuk menerima simpanan dari masyarakat dan kemudian bank bisa menyalurkannya untuk penggunaan yang lebih produktif. Misalnya, bank memberikan suku bunga deposito sebesar tiga persen, maka dia harus menyalurkan dana yang diterima untuk mendapatkan yang lebih besar lagi dari tiga persen, dengan melakukan investasi di perusahaan. *Financial intermediaries* diperlukan untuk mencari atau mengumpulkan seluruh tabungan dan dialokasikan ke penggunaan yang paling produktif.

Jika tidak ada *financial intermediaries* di sebuah perekonomian, maka perusahaan yang membutuhkan modal untuk membuka usaha atau melakukan ekspansi usaha, perlu mencari sumber pendanaan dari agen ekonomi yang memiliki *excess income* atau pendapatan yang sudah dikurangi konsumsi. Maka perusahaan harus mencari ke seluruh agen ekonomi melalui interaksi yang terjadi antara rumah tangga, perusahaan dan *financial intermediaries*.

Agen ekonomi lainnya yaitu pemerintah. Pada interaksi antara rumah tangga dan pemerintah dapat dilihat bahwa rumah tangga membayar pajak ke pemerintah. Pemerintah menerima pendapatan sebesar T atau sebesar penerimaan pajak. Penerimaan tersebut sebagian digunakan untuk pengeluaran pemerintah (G) untuk berbagai macam kebutuhan, misalnya untuk pembangunan infrastruktur. Pemerintah mengeluarkan uang ke perusahaan untuk membangun infrastruktur, seperti jalan, sekolah, dan sebagainya.

Pemerintah juga menjalankan fungsi lainnya, seperti jaring pengaman sosial. Misalnya, pemerintah mengeluarkan uang untuk memberikan bansos. Untuk hubungan pemerintah dan perusahaan terjadi melalui pengeluaran pemerintah (G) yang dialokasikan pemerintah ke perusahaan, misalnya perusahaan pemenang tender bansos. Pemerintah memiliki definisi yang sama seperti rumah tangga. Ketika pemerintah menerima pajak yang sudah dikurangi pengeluaran, maka pemerintah memiliki sejumlah tabungan yang dapat dialokasikan ke *financial intermediaries*. Jadi, *financial intermediaries* tidak hanya mengumpulkan *savings* atau tabungan dari rumah tangga saja tetapi juga tabungan dari pemerintah, sehingga tabungan rumah tangga ditambah dengan tabungan pemerintah merupakan komponen dalam penyaluran *investment* sebuah perekonomian.

Tetapi aspek ekonomi lain yang paling krusial dalam *open economy*, adalah *rest of the world*. Bentuk *rest of the world* ini bisa bermacam-macam seperti perusahaan internasional, investor internasional, atau bahkan agen

ekonomi lainnya yang berada di luar border Indonesia. Kegiatan yang dilakukan oleh *rest of the world* dengan agen perekonomian di dalam negeri, secara sederhana hanya melakukan paling tidak tiga jenis interaksi seperti halnya pada pasar modal, *financial intermediaries* dalam bentuk capital dan berinteraksi dengan perusahaan domestik.

Bentuk interaksinya bisa melalui proses transaksi jual beli barang dari firm, yang kemudian disebut sebagai ekspor (E). Sedangkan apabila perusahaan domestik membeli barang dari *rest of the world*, maka transaksi tersebut disebut impor (Z). *Rest of the world* juga bisa melakukan alokasi tabungan melalui *financial intermediaries* seperti perbankan dan/atau pasar modal di dalam negeri yang biasa disebut *capital inflows* dan *capital outflows*.

Flows of capital/ arus modal/ arus uang berpusat di *financial intermediaries*. Dianalogikan bahwa *financial intermediaries* adalah perbankan, maka *flows of money* terjadi saat dia melakukan *investment* atau memberikan kredit ke perusahaan dalam bentuk *investment*, dimana sumber dari *investment* tersebut atau *source of funding*-nya itu berasal dari *household savings* (SH), *government savings* (SG), dan *foreign savings* (SF).

Jika aspek ekspor dan impor juga digabungkan, maka dapat melihat *savings rest of the world* (selisih antara ekspor dan impor). Jika suatu negara hanya bertransaksi dengan satu negara lain saja, contohnya Indonesia hanya bertransaksi dengan China saja, dan di seluruh dunia hanya ada dua negara saja, yaitu China dan Indonesia, maka *savings* dari China yang masuk ke Indonesia adalah sebesar selisih antara

impor Indonesia dari China dikurangi ekspor dari Indonesia ke China. *Savings* dari *rest of the world* akan positif masuk ke Indonesia, jika impor kita lebih besar daripada ekspor. Jika ekspor kita lebih besar daripada impor, maka kita akan menerima lebih banyak uang dibanding uang yang kita *spend* untuk membeli barang. Sehingga kita akan memiliki *excess savings* yang dapat dialokasikan untuk investasi ke luar negeri atau kita yang akan menabung ke luar negeri. Sebaliknya, kalau kita berkaca dari sisi luar negeri, saat kita mengalami impor yang lebih besar daripada ekspor, maka kita kekurangan uang untuk memenuhi kebutuhan impor tersebut. Yang akan terjadi adalah *flows of foreign currency* dari luar ke Indonesia. Sehingga SF positif kalau impor kita lebih besar daripada ekspor kita.

Jadi skenario pertama, saat *domestic investment* atau *national investment* ini lebih besar daripada *domestic savings* atau *national savings*, maka *foreign savings* di Indonesia pasti positif. Akan ada arus *savings* dari luar negeri masuk ke Indonesia. Kondisinya di negara perdagangan adalah *deficit*. Tabungan yang tersedia di dalam negeri terlalu kecil dan tidak cukup untuk membiayai keseluruhan kebutuhan investasi dalam negeri, sehingga negara tersebut memerlukan aliran tabungan asing untuk masuk, untuk menutupi perbedaan arus tabungan tersebut. Perbedaan ini diperlukan untuk membiayai defisit perdagangan. Hal yang berlawanan justru terjadi pada skenario kedua. Saat *domestic investment* lebih rendah daripada *domestic savings*, maka *foreign savings* kita negatif. Hal ini menunjukkan bahwa *excess savings domestic* tersebut akan lari atau dialokasikan ke luar negeri, sehingga

foreign savings kita negatif dan kita ada dalam kondisi trade surplus. Tabungan investasi melebihi kebutuhan investasi yang ada di dalam negeri. Oleh karena itu, negara tersebut akan mengalirkan arus modal ke negara-negara lain di dunia. Akan terjadi arus keluar investasi asing dan menghasilkan surplus perdagangan. Dari keterhubungan ini dapat dilihat kerangka konseptual yang menghubungkan *international trade aspect* dengan *international monetary aspect* atau *international finance aspect* di sebuah perekonomian terbuka.

Terdapat dua channel transisi yang mempengaruhi *international trade* dari sisi moneter. Pertama adalah dari aspek nilai tukar. Dari kerangka konseptual yang cukup sederhana, sistem nilai tukar adalah harga dari satu mata uang domestik yang dinyatakan dalam mata uang negara lain. Besaran nilai tukar dari suatu mata uang dengan mata uang negara lain akan ditentukan dalam sebuah pasar, yaitu pasar valas dan mengalami perubahan yang cukup *instantaneous*. Perubahannya terjadi di setiap saat. Perhitungan nilai tukar sebenarnya cukup sederhana, seperti menggunakan konsep *purchasing power parity*. *Purchasing power parity* membandingkan tingkat harga sekelompok barang di negara lain atau di luar negeri dengan harga domestik. Biasanya akan selalu terjadi parity, karena kalau tidak terjadi parity dengan nilai tukar nominal tertentu, maka akan lebih menguntungkan membeli barang di negara lain atau negara tertentu daripada di dalam negeri, sehingga kemudian perlu diukur parity-nya agar mengetahui nilai tukar tersebut cenderung *overvalued* atau *undervalued*. Beberapa fungsi nilai tukar lainnya, yaitu

mempertahankan keseimbangan neraca pembayaran dengan menjaga kecukupan devisa, menjaga kestabilan pasar domestik dari spekulasi di pasar finansial, juga dari tingkat harga barang-barang impor, nilai tukar juga bisa menjadi instrumen moneter, khususnya bagi negara yang memang menerapkan suku bunga dan nilai tukar sebagai sasaran operasional dari kebijakan moneter dan nilai tukar juga bisa berfungsi sebagai nominal anchor dalam pengendalian inflasi di suatu negara. Pada pergerakan nilai tukar biasanya terdapat kondisi apresiasi dan depresiasi yang terbentuk melalui market mechanism, dimana kalau apresiasi nilainya relatif meningkat *compared to other currencies*, depresiasi nilainya menurun, *relative to other currencies*.

Perkembangan open-economy New Keynesian memperluas analisis ke dalam harga yang kaku, ekspektasi, dan pilihan mata uang penetapan harga. Obstfeld dan Rogoff [53], Clarida et al. [54], serta Devereux dan Engel [55] transmisi kebijakan dipengaruhi oleh *pricing-to-market*, *pass-through*, dan derajat fleksibilitas kurs.

Purchasing power parity juga sering digunakan atau dianalogikan dalam bentuk *Big Mac Index* yang dikeluarkan oleh *The Economist* sejak tahun 1986. Big Mac pada 1986 dianggap sebagai sebuah barang yang memang dimiliki oleh hampir seluruh negara di dunia. Jadi kalau tadi kita bicara harga relatif suatu barang di negara A atau negara B, seringkali kasusnya barang tersebut tidak tersedia di negara lain atau tidak *se-common* itu di negara lain. Misalnya, harga nasi di Indonesia atau harga beras di

Indonesia dengan harga beras di negara Eropa. Mungkin tidak *relatively comparable*, karena di sana komoditasnya tidak *se-widely used* ketimbang di Indonesia. Sehingga kemudian dicari sebuah barang yang memang cukup *widely used* di berbagai negara dan ini bisa menjadi anchor untuk mengukur *relative goods* antarnegara.

Pada buku Frederic Mishkin tahun 2019, menunjukkan *price* dan *exchange rate* ini cenderung tidak equal. Jadi cenderung pada kondisi-kondisi tertentu, poundsterling terhadap US dolar cenderung *undervalued* dan *overvalued*. Ada beberapa faktor dari berbagai *textbook*, disebutkan yang cukup mempengaruhi keseimbangan nilai tukar. Yang pertama, yang mempengaruhi nilai tukar rupiah adalah tingkat inflasi. Kenapa tingkat inflasi berpengaruh? Karena biasanya perubahan harga di pasar atau perubahan inflasi akan mempengaruhi nilai tukar. Biasanya, negara yang memiliki inflasi yang tinggi, umumnya memiliki atau mengalami depresi yang tinggi dalam nilai tukarnya. Negara yang inflasinya cenderung terkendali mengalami apresiasi di nilai tukarnya. Kenapa bisa demikian? Secara konseptual, yang terjadi adalah seperti ini, misalnya inflasi di suatu negara, contohnya di Indonesia, sedang tinggi-tingginya, atau relatif lebih tinggi ketimbang negara lainnya. Ini kita bukan bicara kondisi dalam waktu normal. Jadi, kondisi misalnya tiba-tiba dalam satu tahun atau satu periode, inflasi Indonesia melonjak tinggi, dan ini hanya terjadi di Indonesia saja. Di negara lain tidak mengalami inflasi yang melonjak tinggi. Artinya, *relative inflation* Indonesia terhadap negara lain meningkat drastis.

Faktor kedua adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga mungkin adalah yang paling relevan belakangan ini, karena tingkat suku bunga sangat mempengaruhi nilai tukar. Jadi kalau sekarang kita berada dalam rezim pengetatan suku bunga moneter yang terjadi di seluruh dunia, kita melihat banyak negara meningkatkan suku bunganya, maka mata uang negara-negara tersebut cenderung menguat. Kenapa menguat? Karena peningkatan suku bunga di suatu negara akan menyebabkan apresiasi nilai tukar tersebut. Akibat suku bunga yang tinggi di negara tersebut menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi. Jika *The Fed* menaikkan tingkat suku bunganya dan negara lain tidak meningkatkan suku bunganya, maka global *investors* atau *international investor* akan beralih untuk menjual aset negara lain dan membeli aset USD karena mereka tahu tingkat suku bunganya meningkat dan menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi. Implikasinya adalah *demand* investor meningkat dan ini mendorong daya apresiasi USD.

Kemudian, faktor yang ketiga adalah neraca pembayaran. Neraca pembayaran suatu negara merefleksikan keseimbangan antara neraca perdagangan dan pendapatan dari investasi asing. Neraca pembayaran secara konseptual berada dalam keadaan *deficit* atau surplus dalam suatu negara akan mempengaruhi besaran tingkat nilai tukar domestik. Kenapa demikian? Karena BOP atau neraca pembayaran ini kurang lebih menggambarkan *demand* terhadap suatu mata uang di sebuah negara. Neraca pembayaran menunjukkan nett pembayaran yang dilakukan antara suatu negara dengan global. Di sini nanti

akan kelihatan apakah *demand*-nya, misalnya terhadap rupiah, lebih besar daripada suplainya atau tidak. Inilah yang akan mempengaruhi apakah rupiah akan terapresiasi atau terdepresiasi.

Faktor keempat adalah utang pemerintah. Walaupun ini jarang terjadi di data riil, tapi secara konseptual, seharusnya utang pemerintah yang meningkat akan mempengaruhi nilai tukar rupiah, kalau kita bicara di Indonesia. Kenapa demikian? Karena utang pemerintah yang lebih tinggi, pertama, dianggap risikonya meningkat. Kedua, dengan utang pemerintah yang tinggi, dianggap *spending* di negara tersebut akan meningkat. Kalau *spending* di negara tersebut meningkat, maka *expected inflation* di negara tersebut juga meningkat. Maka ini akan mempengaruhi inflasi di negara tersebut dan kembali seperti tadi, kalau inflasi di negara tersebut di-*expect* akan terus meningkat, maka mata uang di negara tersebut dianggap relatif akan terapresiasi.

Beberapa faktor lainnya, termasuk *terms of trade*, karena *terms of trade* menggambarkan rasio dari harga ekspor terhadap harga impor. Jadi kalau *terms of trade* mengalami perbaikan, harusnya nilai tukar di sebuah negara akan terapresiasi. Begitu juga dengan faktor-faktor politik, seperti misalnya kestabilan politik, spekulasi dan resesi. Hal ini sebetulnya berpengaruh terhadap *country risk*. Misalnya kestabilan politik terganggu, *country risk*-nya meningkat, maka *demand* untuk mata uang tersebut relatif akan turun dan akan terjadi depresiasi. Begitu pun dengan resesi. Saat terjadi resesi, biasanya tingkat imbal hasil di negara tersebut atau suku bunga relatif akan menurun

dan penurunan tersebut akan membuat terjadinya aliran modal asing masuk ke dalam negeri. Jika di suatu negara terjadi resesi, maka yang dilakukan pemerintah akan mempengaruhi tingkat suku bunga.

Perubahan suku bunga ini seharusnya akan mengakibatkan penurunan modal asing yang masuk ke dalam negeri atau paling tidak kalau *inflows*-nya melambat akan terjadi *capital outflows* sehingga kemudian terjadi depresiasi. Itupun juga dengan *speculative attack* atau spekulasi terhadap mata uang suatu negara. Misalnya, ketika mata uang suatu negara diekspektasi akan meningkat, investor akan meningkatkan permintaan terhadap *currency* tersebut, maka *currency* tersebut akan terapresiasi. Biasanya, kalau *speculative attack* ini kenaikannya cukup rapid dan irasional. Biasanya *speculative attack* ini terjadi dalam periode waktu yang sangat singkat.

Untuk ekonomi kecil terbuka, stabilisasi inflasi domestik tidak selalu identik dengan stabilisasi nilai tukar. Galí dan Monacelli [56] serta Engel [57] menunjukkan adanya *trade-off* antara *output gap*, *inflasi*, dan *currency misalignment*, sehingga respons optimal bank sentral bergantung pada struktur perdagangan, rigiditas nominal, dan sumber guncangan.

Jika respon nilai tukar ke atas, maka menandakan apresiasi, sedangkan jika turun menandakan depresiasi. Kalau tingkat harga domestik naik, respon nilai tukar turun. Begitu pun kalau misalnya permintaan impor naik, maka respon nilai tukar akan terdepresiasi. Jadi spesifik untuk impor dan ekspor. Misalnya permintaan impor oleh

Indonesia meningkat, maka *demand* terhadap *currency* domestik relatif lebih tinggi, sehingga nilai tukar rupiah akan menurun. Demikian juga dengan permintaan ekspor. Kalau permintaan ekspor terhadap Indonesia meningkat, maka *demand* untuk rupiah juga akan meningkat, sehingga rupiah terapresiasi. Begitu juga dengan produktivitas yang meningkat di Indonesia juga akan mendorong apresiasi terhadap nilai tukar rupiah. Dalam jangka panjang, permintaan apapun terhadap barang domestik relatif terhadap barang asing akan menyebabkan terapresiasinya mata uang domestik.

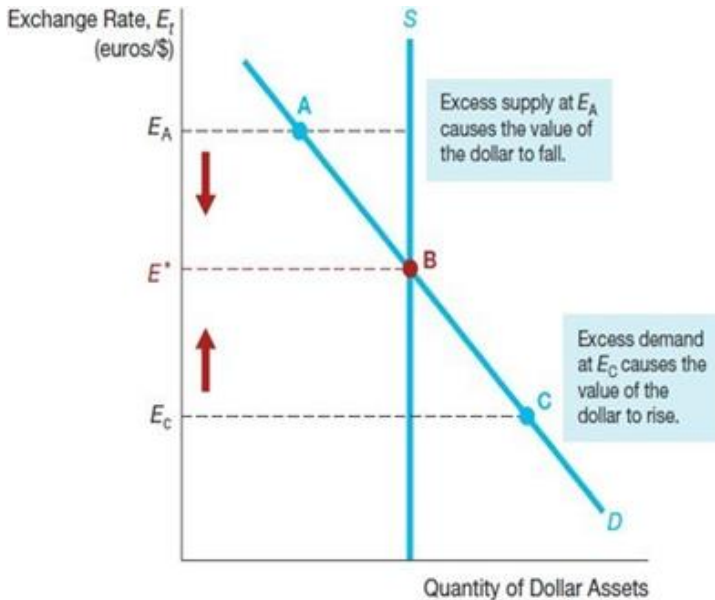
Selain aspek *domestic interest rate*, *foreign interest rate*, *expected domestic price level*, *import demand*, *export demand* dan *productivity*, hal penting lainnya adalah *trade barriers*. Jika *trade barriers* meningkat, misalnya Indonesia meningkatkan perdagangannya terhadap produk-produk Indonesia, maka yang terjadi adalah perubahan dari *quantity demanded* dalam *domestic asset*. Hal ini mendorong perubahan *domestic asset* dan mempengaruhi *domestic exchange rate* suatu negara.

Foreign Exchange Markets

Foreign markets adalah pasar mata uang asing dan aset-aset asing lainnya diperjualbelikan untuk mendapatkan mata uang domestik. Suatu institusi akan membeli dan menjual mata uang atau aset untuk tujuan investasi dan transaksi dalam pasar valas umumnya didominasi oleh bank komersial dan *investment bank*. Beberapa pihak yang biasanya terlibat dalam pasar valas adalah bank komersial

dan insituti penyimpanan, institusi keuangan non-bank, bisnis non-keuangan dan bank sentral.

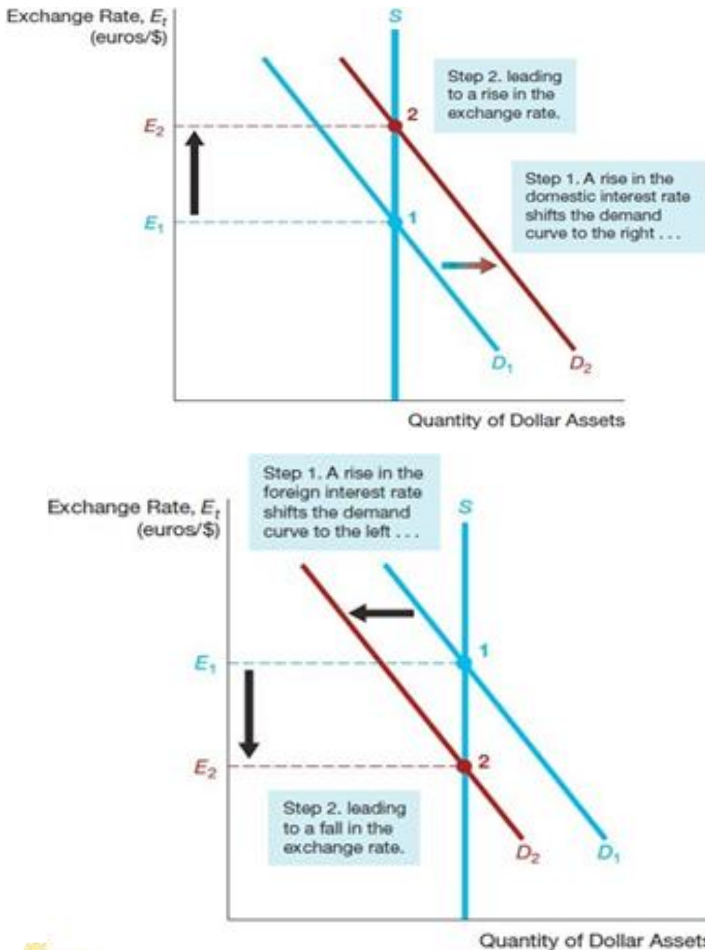
Jika berfokus pada equilibrium di pasar *currency* atau pasar forex, maka akan yang terjadi ketika *demand* terhadap suatu mata uang sama dengan supply-nya. Jadi kalau kita bicara misalnya di titik A saat ini, garis yang menurun ini adalah garis *demand* dan garis lurus ini adalah garis suplai, misalnya suplai sebuah *currency* itu sifatnya lurus karena suplainya relatif *fixed* dan ditentukan oleh bank sentral negara tersebut. Tapi kemudian yang membuat terjadinya deviasi dari equilibrium adalah jumlah *demand*-nya. Ini kita bicara misalnya dari konteks US dolar. Jadi misalnya di titik A, *demand*-nya lebih kecil daripada suplai US dolar. *Demand* yang lebih kecil daripada suplai akan menurunkan harganya, sehingga akan terdepresiasi ke titik B. Titik B ini adalah titik equilibrium saat suplai dan *demand* US dolar relatif sama. Kalau kita lihat dari titik C, terjadi *excess demand*, *excess demand* dari US dolar terhadap suplai US dolar, sehingga kemudian terjadi apresiasi dan harga equilibrium ini adalah di E titik. E titik ini adalah saat dimana suplai dan *demand* terhadap US dolar relatif sama.



Gambar 31. *Foreign Exchange Markets: Equilibrium*

Perubahan terjadi kalau ada perubahan nilai tukar akibat peningkatan suku bunga domestik. Jadi ini kita bayangkan dari sisi US. Jadi dari sisi *The Fed* misalnya, tiba-tiba ada kenaikan domestik interest rate. Kalau *The Fed* menaikkan tingkat suku bunganya, maka kita tahu bahwa *demand* terhadap US dolar akan meningkat sehingga adanya shifting kurva dari *demand* terhadap US dolar dari titik 1 ke titik 2, yang akan meningkatkan nilai tukar US dolar atau menimbulkan apresiasi dari nilai tukar US dolar terhadap nilai tukar mata uang negara lainnya. Ini adalah awal terjadi peningkatan tingkat suku bunga di US. Kalau terjadi di negara lain, maka yang terjadi adalah *demand* terhadap US dolar relatif akan menurun dibandingkan dengan *currency* lainnya, seperti Euro, sehingga kemudian

US dolar *demand*-nya turun, shifting (bisa dilihat di grafik sebelah kanan) dari D_1 ke D_2 , sehingga *exchange rate*-nya terdepresiasi dari titik 1 ke titik 2. Inilah gambaran kalau terjadi perubahan di luar negeri atau di negara lain yang mempengaruhi nilai *currency* suatu negara.



Gambar 32. *Domestic & Foreign Interest Rate*

Hal tersebut mencerminkan adanya konsep *The Impossible Trinity*. Sebuah negara hanya bisa menerapkan dua aspek dari tiga faktor tersebut, yaitu negara tersebut memilih untuk menerapkan *free capital flows*, *independent monetary policy*, atau *fixed exchange rate*. Kalau negara tersebut memilih menerapkan *free capital flows* dan *independent monetary policy*, maka dia tidak bisa memilih *fixed exchange rate*. Begitu pun kalau negara tersebut membebaskan arus modal dan ingin menggunakan *fixed exchange rate*, maka *monetary policy*-nya tidak bisa *independent*. *Monetary policy* tersebut harus disesuaikan agar *exchange rate*-nya bisa *fixed* dan *capital flows*-nya bisa berlalu-lalang secara bebas.

Kerangka Mundell-Fleming menjelaskan bahwa efektivitas kebijakan moneter dan fiskal bergantung pada mobilitas modal dan rezim nilai tukar. Fleming [50] dan Mundell [51] menjadi fondasi analisis *policy mix* pada ekonomi terbuka, sedangkan Dornbusch [52] menunjukkan bahwa kekakuan harga dapat memunculkan *exchange-rate overshooting* setelah kejutan moneter.

Neraca Pembayaran

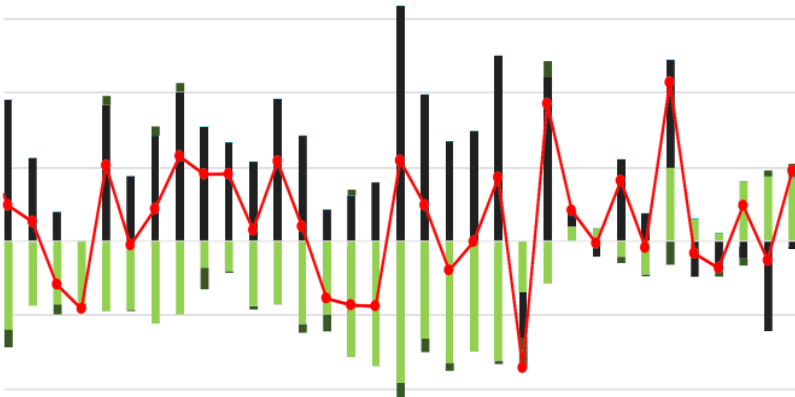
Neraca pembayaran terdiri dari tiga komponen, yaitu *current account*, *capital account* dan *financial account*. Neraca pembayaran mencatat transaksi perdagangan dan *income* dari luar negeri. Komponennya adalah ekspor, impor, *international income receipts* dan *payment to foreigners*. *Financial account* mencatat *record net change in ownership* dari aset yang ada. Isi dari *financial account* adalah peningkatan atau penurunan dari *foreign ownership*

of domestic assets dikurangi peningkatan dari *domestic ownership* terhadap *foreign assets*.

Current account terdiri dari *trade balance*, *income balance*, dan *net unilateral transfers*. *Capital account* mencatat capital transfer yang cenderung kecil dan mengukur *financial transactions* yang tidak mempengaruhi *income*, *productions*, atau *savings*. Berbeda dengan *current account*, *capital account*, *financial account* memiliki nilai yang besar sehingga mempengaruhi *flows* yang terkait *financial investment*, seperti bisnis, *real estate*, *bonds* dan *stock*. Portfolio *flows* dan FDI *flows* termasuk ke dalam *financial account*.

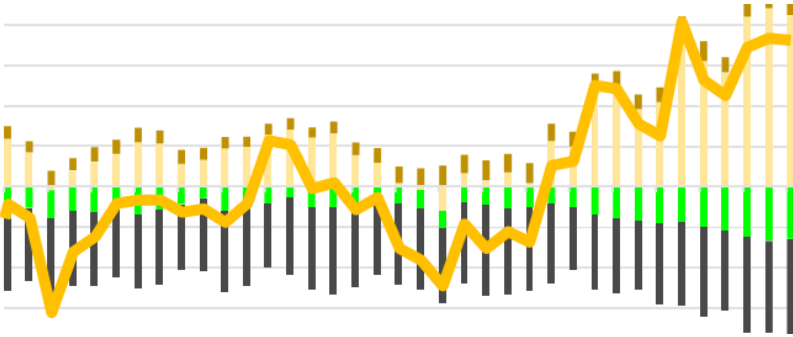
Jika dilihat kondisi dari *Balance of Payment* (BoP) di Indonesia. Jika *balance of payment* Indonesia terakhir mencatatkan surplus 4 miliar US Dollar di tahun 2022, capaian ini sebagian besar didorong oleh *current account*. Selama tahun 2022, BoP didorong oleh surplus *current account* (warna hijau), karena performa ekspor Indonesia yang sangat solid. *Strong export performance* Indonesia mendorong *balance of payment* Indonesia menjadi surplus selama tahun 2022. Pada kuartal ke-4 2022, surplus BoP mencapai 4,7 miliar US dollar, meningkat sebesar 1,3 miliar US dollar dibandingkan kuartal sebelumnya. Peningkatan *balance of payment* ini selain dikontribusi oleh *current account* juga improvement dari *capital account* dan *financial account* yang defisitnya sudah mulai menyempit. *Balance of payment* yang terjadi di Indonesia yang positif, harusnya dibalancing oleh negara lain. Tidak selamanya *balance of payment* ini balance di suatu negara, biasanya bisa dibalancing di

negara lain. Inilah yang menunjukkan bagaimana performa *balance of payment* kita sejauh ini.



Gambar 33. Indonesia *Balance of Payment* (BoP)

Balance of payment yang positif menunjukkan kondisi yang cukup baik. Biasanya hal ini dipengaruhi oleh performa net ekspor kita yang cukup baik atau capital ownership kita yang defisitnya terus ditekan, hingga kita kemudian mengalami *balance of payment* yang positif. Pada Desember 2022, *balance of payment* yang positif setelah sebelumnya negatif, tapi memang selalu berfluktuasi. Kadang-kadang kita memiliki surplus BoP yang cukup besar, kadang-kadang kita juga masuk ke dalam teritori yang negatif.

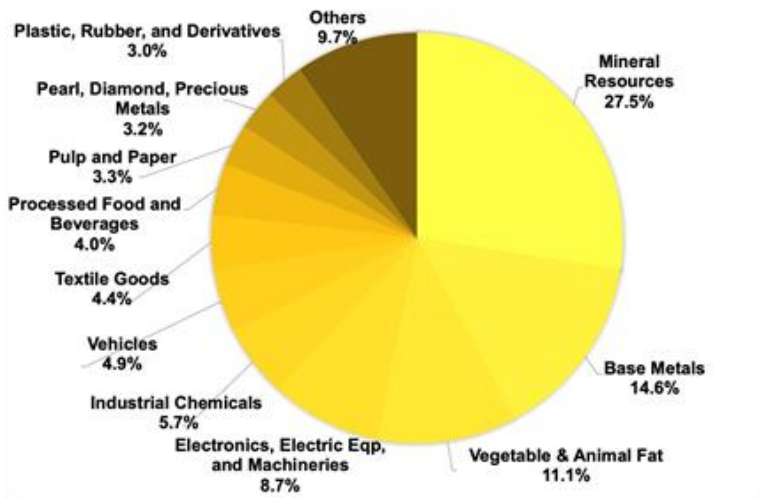


Gambar 34. Indonesia *Current Account* (CA) tahun 2022

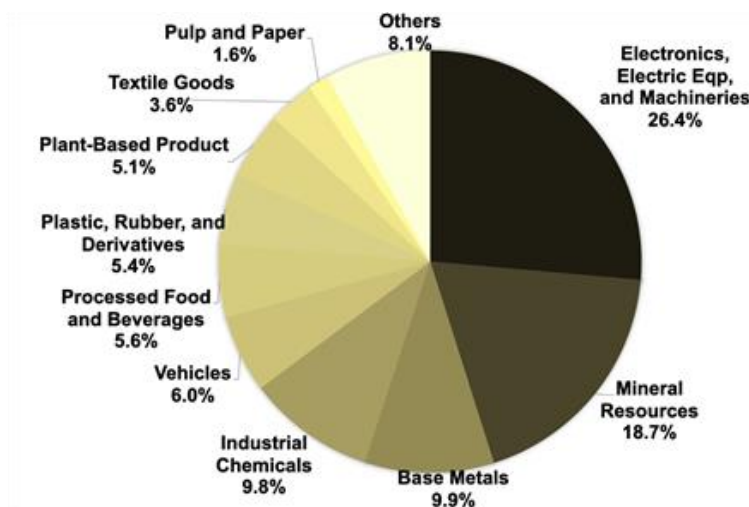
Jika dilihat komponennya, salah satunya adalah *current account* yang terdiri dari *rate balance*. Pada *current account* 2022 terjadi surplus yang sangat signifikan, mencapai 13,2 miliar US dollar atau sekitar satu persen dari GDP, meningkat dibandingkan hanya 3,5 miliar US dollar atau 0,3 persen GDP di tahun sebelumnya. Perkembangan memang didorong oleh tingginya ekspor akibat tingginya harga komoditas internasional. Impor yang meningkat pun meningkatkan kapasitas produksi dalam negeri, yang kemudian juga mendorong kapasitas Indonesia untuk melakukan ekspor. Jika dilihat dari *current account*-nya, terjadi tren peningkatan, paling tidak sejak tahun 2020. Walaupun berfluktuasi, tapi berada dalam pergerakan yang terus meningkat yang didorong oleh surplus dari neraca barang. Jika dilihat dari komponen *current account*, terdapat *goods*, *service*, *primary* dan *secondary* item. Surplus yang terjadi didorong oleh surplus net ekspor barang, sedangkan jasa relatif negatif, *primary income* negatif, dan *secondary income* positif. Hal ini menunjukkan

bahwa *balance of payment* sangat dipengaruhi oleh *trade balance*, terutama *merchandise* dan *goods*.

Pada komposisi ekspor dan impor Indonesia masih sangat driven by *commodities*. Terutama pada sisi ekspor, 42 persen dari total ekspor merupakan mineral *resources*, *vegetable* dan *animal fat* (termasuk CPO), sehingga performa sangat didorong oleh komoditas internasional. Sedangkan lebih dari 90 persen total impor kita merupakan *raw and capital goods* yang dipergunakan oleh bisnis atau dunia usaha untuk melakukan aktivitas produksi. Hal tersebut menunjukkan bahwa penurunan harga komoditas berpotensi menurunkan trade surplus.



Indonesia *Export Profile* (January-February 2023)



Indonesia *Import Profile* (January-February 2023)

Gambar 35. *Composition of Exports and Imports Remains*

Pada sisi *capital* dan *financial account*. Performa di kuartal akhir tahun 2022 ini cenderung meningkat, karena didorong oleh adanya *direct investment*. *Flows of direct investment* (FDI) cukup membantu performa *capital account* dan *financial account* di kuartal terakhir tahun 2022 dan membuat defisitnya menyempit, dari 5,5 miliar US dollar atau sekitar 1,6 persen GDP di triwulan ke-3 2022, menjadi 0,4 miliar US dollar di triwulan terakhir tahun 2022. Hal ini didorong oleh *direct investment* yang memang mencatatkan surplus yang lebih besar seiring dengan peningkatan *optimism* investor terkait dengan ekonomi di Indonesia dan *investment climate* yang terus membaik di Indonesia.

Namun tekanan *outflows* dari portfolio *investment* yang sudah mulai mereda seiring dengan *inflows* yang mulai masuk lagi ke pasar SBN per kuartal ke-4 tahun 2022. Inilah yang kemudian menjadi balancing dari current account. *Current account* sangat terpengaruh dari perdagangan barang dan jasa.

PERAN BI DALAM FORA INTERNASIONAL**Kerangka Kerja Kebijakan Internasional BI**

Landasan Hukum Sebagai Dasar Kerangka Kerja Kebijakan Internasional BI

Dalam kerangka kerja kebijakan internasional BI, terdapat landasan hukum yang mendasari. Landasan hukum yang ada terdiri atas Undang-Undang BI dan Peraturan Dewan Gubernur. UU awal yaitu UU No.23 tahun 1999 pada pasal 57 ayat (1) mengenai pengaturan bahwa BI dapat melakukan kerja sama dengan bank sentral lainnya, organisasi, dan lembaga internasional. Kemudian pasal 57 ayat (2) mengenai anggota lembaga internasional sebagaimana dimaksud pada ayat (1) adalah negara, BI dapat bertindak untuk dan atas nama negara Republik Indonesia sebagai anggota. Selanjutnya muncul UU terbaru yaitu UU No.4 tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (P2SK). Tujuan UU terbaru ini diantaranya adalah untuk *refurbish* atau memperbaiki UU sebelumnya. Dalam konteks pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, UU P2SK ini menekankan pentingnya stabilitas nilai tukar, stabilitas sistem pembayaran, serta stabilitas sistem keuangan sebagai pendukung utama pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Landasan

hukum berikutnya yaitu dalam bentuk Peraturan Dewan Gubernur dalam PDG No.17/15/PDG/2015 mengenai kebijakan internasional sebagaimana telah diubah dengan PDG No.21/2/PDG/2019.

Lebih jauh lagi terkait kebijakan internasional BI, yang lebih spesifik terdapat pada PDG BI tahun 2015. Di sini kebijakan internasional didefinisikan sebagai kebijakan BI yang dilaksanakan untuk:

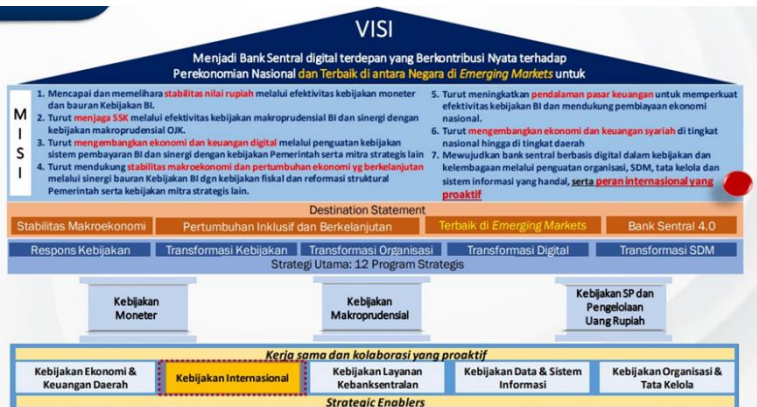
- a. Memperkuat kebijakan utama Bank Indonesia. Intinya adalah kebijakan utama Bank Indonesia, baik kebijakan moneter, kebijakan SP atau kebijakan-kebijakan lainnya, diperkuat dengan kebijakan internasional. Hal tersebut dilakukan melalui peran kebijakan internasional yang memfasilitasi kebijakan utama Bank Indonesia ke fora-fora internasional, maupun ke lembaga-lembaga internasional, atau *international organizations*, jika dibutuhkan. Contohnya, pada tahun 2010 kita menerapkan *capital flow management*. Pada saat itu, kebijakan tersebut belum diterima sebagai kebijakan yang *sound*, dan masih menerima banyak kritik, terutama dari negara-negara barat. Pada kondisi seperti itu, kebijakan internasional memiliki peran untuk membawakan apa yang sudah diputuskan di dalam negeri sebagai kebijakan domestik ke (arena) internasional. Peran tersebut dilaksanakan dengan menjelaskan kebijakan tersebut berlandaskan teori apa, kenapa kita menggunakannya, dan argumen-argumen apa yang mengakibatkan kebijakan itu bisa dinilai *sound* secara internasional.

b. Yang kedua adalah memperjuangkan kepentingan Bank Indonesia. Kepentingan Bank Indonesia itu mungkin lebih bersifat langsung. Hasilnya kebijakan utama Bank Indonesia adalah misalnya departemen-departemen kebijakan-kebijakan Bank Indonesia yang kemudian diambil dan dibawa oleh Departemen Internasional ke fora internasional, ataupun lembaga internasional, tentunya dengan berkoordinasi erat dengan DK (Departemen Kebijakan) karena ini memang tidak bisa jalan sendiri. Tapi ada juga kepentingan Bank Indonesia yang mungkin lebih langsung lagi, misalnya dalam hal struktur *bilateral cooperation* karena fungsinya lebih ke arah diplomasi.

c. Mendukung Visi BI

Visi Bank Indonesia dalam hal kerangka kebijakan internasional cukup bombastis, yaitu antara lain menjadi yang terbaik di antara negara *emerging markets*. Tentunya ini bukan merupakan suatu hal yang mudah untuk dicapai karena *emerging market* tidak hanya terdiri dari negara yang kecil saja, tapi terdapat negara-negara besar bahkan negara terbesar di dunia secara PDB yaitu China. Jadi pernyataan visi ini adalah sebuah cita-cita dan masih diupayakan untuk tercapai. Namun demikian, *this is our vision for the future and this is what we're aiming for, so it's a direction*. Adapun misinya, ini merupakan *mission to achieve the vision* (misi untuk mencapai visi tersebut). Ini termasuk yang diuraikan di dalam landasan hukum yang telah dijelaskan di bagian sebelumnya. Jadi, misi kita mencakup memelihara stabilitas nilai rupiah, menjaga SSK, mengembangkan

ekonomi dan keuangan digital, serta mendukung stabilitas makroekonomi dan pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Semua ini merupakan komponen dari sebuah misi yang harus dijalankan untuk mencapai cita-cita atau visi BI menjadi yang terbaik antara *emerging markets* termasuk dalam aspek kebijakan internasional.



Gambar 36. Kerangka Kerja Kebijakan Internasional BI dalam Mendukung Visi BI

Sumber: Bahan IHT *International Economics*, Mei 2023

Misi tersebut kemudian diturunkan ke dalam *destination statement* dan ke dalam pilar-pilar yang mengekspresikan bagaimana mencapai visi tersebut sebagaimana Gambar 36. Pilar ini menyangkut DK (Departemen Kebijakan) yaitu kebijakan moneter, kebijakan makroprudensial, dan kebijakan Sistem Pembayaran dan pengelolaan uang rupiah. Inilah pilar untuk mencapai visinya. Kemudian di bawahnya, sebagai lantainya (di gambar rumah), antara lain adalah

kebijakan internasional yang berfungsi sebagai pintu masuk ke fora-fora internasional. Di sana kebijakan internasional ini juga berfungsi sebagai sarana komunikasi, maupun *to some extent* sebagai alat marketing juga, dalam menjabarkan kebijakan-kebijakan domestik kita.

Dinamika Lingkungan Global dan Domestik yang Mempengaruhi Strategi Kebijakan Internasional

Berkaitan dengan lingkungan strategis ada banyak yang terjadi di dunia internasional yang bisa mempengaruhi Indonesia baik secara langsung maupun tidak langsung. Transmisinya bermacam-macam, ada yang terlihat tidak berhubungan tapi ternyata ada pengaruhnya. Ada yang memang sama sekali tidak mempengaruhi karena terlalu jauh, terlalu kecil dan sebagainya, tapi sebaliknya ada juga yang berpengaruh sangat besar kepada Indonesia. Transmisi kebijakan atau transmisi pengaruhnya pun bisa berbeda-beda. Misalnya, zaman dulu terjadi krisis di Yunani. Dalam hal perdagangan, jika kita melihat secara kasat mata pengaruhnya kecil karena bukan merupakan *trading partner* kita yang besar dan secara geografis letak Yunani juga jauh. Oleh karena itu terlihat tidak ada pengaruhnya sama sekali. Memang dari transmisi kebijakan dari sisi perdagangan tidak ada pengaruhnya karena negaranya *too far, too small*. Tapi dari sisi transmisi dari sektor keuangan, dari portofolio, ternyata ada pengaruhnya. Transmisinya yaitu ketika Yunani kolaps karena utangnya, maka negara itu dianggap bukan negara *advanced (emerging)*, sehingga para investor akan

reverse dan membuang portofolio-portofolio yang dianggap berisiko, antara lain portofolio *emerging markets* seperti Indonesia. Jadi walaupun pengaruhnya tidak langsung tapi ada pengaruhnya dari kondisi krisis yang terjadi di sana. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa berbagai macam kejadian di dunia dapat memiliki pengaruh potensial pada strategi kebijakan internasional Indonesia.

Fenomena global lainnya yaitu selama beberapa tahun terakhir kita menghadapi serangkaian kejadian yang sangat berpengaruh. Mulai dari pandemi Covid-19, termasuk penyakitnya sendiri yang berpengaruh terhadap begitu banyak manusia di seluruh dunia. Kemudian, kebijakan *lockdown* yang sangat berpengaruh pada perekonomian terutama sektor *high contact* seperti sektor pariwisata dan sektor jasa. Belum selesai di situ (pandemi), terjadi juga perang antara Rusia dan Ukraine yang ternyata juga membawa implikasi walaupun kelihatannya jauh dari kita. Perang ini menyebabkan harga energi bergejolak dan memunculkan *food insecurity* (kerawanan pangan). Sebenarnya, dari sisi harga energi, Indonesia memang terpengaruh tapi tidak separah dengan yang terjadi di Eropa. Terdapat ancaman *food insecurity* seiring dengan kenaikan inflasi, tapi karena kita *to some extent, although not fully, self-sufficient* dalam produksi dalam negeri (tapi lumayan), pengaruhnya lebih kecil. Tapi kita ternyata dipengaruhi di sisi lain dalam hal kebijakan internasional karena kita pada saat kondisi-kondisi ini, Indonesia memegang Presidensi G20. Maka dari sisi tersebut, mempengaruhi Indonesia sebagai negara tuan rumah Presidensi.

Di samping itu, ada berbagai kejadian di dunia yang *on the back burner* (tidak diprioritaskan sementara), yaitu sudah terjadi dan masih belum selesai juga urusannya dan mungkin penyelesaiannya tidak semudah itu karena memerlukan banyak upaya yang harus dilakukan. Misalnya, adanya dominasi *hard currency*, seperti US Dollar, Euro dan sebagainya. Hal ini dari dulu terjadi dan membuat negara-negara yang cukup kecil, seperti Indonesia kadang-kadang mengalami *spillover* dalam bentuk gejolak dari volatilitas nilai tukar yang disebabkan oleh sumber yang sebenarnya tidak terjadi di domestik.

Berbeda dengan *dominant currency*. Misalnya ketika terjadi Global Financial Crisis (2008) pusatnya di Amerika, tapi yang merasakan dampaknya adalah *Emerging Markets*. Ini adalah sebuah fenomena yang sebenarnya perlu diwaspadai oleh negara-negara berkembang seperti Indonesia. Saat ini Indonesia juga ingin menggunakan *diversified currency* dan telah menggaungkan juga transaksi dalam mata uang lokal seperti pada pertemuan G20. Tindakan ini ditentang keras oleh negara-negara dengan *dominant currency* seperti US dan Eropa karena mereka memang ingin tetap mempertahankan *dominant currency* mereka. Lingkungan-lingkungan yang beragam seperti inilah yang mengakibatkan strategi kebijakan internasional tentunya menjadi lebih spesifik, tergantung dari berbagai kejadian yang terjadi di berbagai belahan dunia.

Strategi dan Cakupan Kebijakan Internasional

Dinamika Lingkungan Global & Domestik: Konstruksi Respon Kebijakan

Secara umum, terdapat beberapa isu strategis yang perlu digaris bawahi antara lain:

- a. Terjadi peningkatan tantangan berupa pertumbuhan ekonomi yang lambat pasca- pandemi, tekanan inflasi yang sudah mulai tinggi diakibatkan *food pressure* dan *energy pressure*.
- b. Isu *dominant currency* yang juga perlu diwaspadai dan diteliti secara lebih lanjut.
- c. Kerangka trilema tetap relevan bagi koordinasi kebijakan. Obstfeld et al. [48] menunjukkan hubungan antara keterbukaan finansial, pilihan nilai tukar, dan kebutuhan cadangan, sementara Gopinath et al. [58] menekankan bahwa dominasi mata uang *invoicing* memengaruhi transmisi guncangan global dan memperkuat kebutuhan koordinasi moneter serta sistem pembayaran lintas negara.
- d. Saat ini Indonesia harus mengakui bahwa menjadi ketua ASEAN untuk tahun 2023 dan juga masih menjadi bagian dari Troika G20. Troika itu artinya tiga pihak yang terdiri atas Presiden G20 saat ini, Presiden sebelumnya, dan Presiden berikutnya. Jadi, walaupun sekarang Indonesia sudah menjadi Presiden sebelumnya, tapi masih merupakan bagian dari Troika itu dan berperan dalam memberikan nasihat kepada Presiden yang sekarang, yaitu India.
- e. Indonesia juga menghadapi lingkungan strategis dalam bentuk peningkatan peran digital, antara lain isu terkait

cross-border payment (CBC), Central Bank Digital Currency (CBDC), krypto, cyber-security dan sebagainya.

- f. Yang terakhir adalah *green issues/climate issues* yang merupakan *long-standing issues* yang untuk sementara *been on the back burner* karena adanya Covid-19 dan sebagainya. Hal ini merupakan sesuatu yang juga perlu ditangani karena di satu sisi negara maju terutama Eropa yang tidak memiliki energi sektor yang besar, tidak memiliki risiko kerugian terkait dengan masuknya ke *green transition* dengan cepat. Dengan kata lain, karena energi sektor negara-negara ini kecil, mereka bisa saja melaju dengan cepat dalam *green transition* tanpa risiko kerugian, hanya ada keuntungan bagi mereka. Namun, bagi negara-negara seperti Indonesia atau Kanada misalnya, yang memiliki energi sektor yang cukup besar (Indonesia punya batubara, Kanada punya segala macam sumber energi seperti minyak dan sebagainya) harus lebih berhati-hati ketika menuju *green transition*. Oleh karena itu ketika Presidensi G20, Indonesia tidak menolak *transition*, tapi mengedepankan *Just and Affordable Energy Transition*. Selain itu terkait hal ini, juga perlu meng-address SDM-SDM dari energi sektor, masalah teknologi yang akan digunakan dalam *transition*, dan sebagainya.

Dari semua lingkungan strategis tersebut, semua negara di dunia akan berupaya untuk mencapai satu hal sesuai jargon G20 yaitu *Strong, Sustainable, Balanced and Inclusive Growth* (SSBIG). Begitu juga Indonesia ingin menjadi negara yang tumbuh secara kuat, seimbang,

inklusif dan berkelanjutan. Dengan tujuan tersebut ada beberapa *lessons learn* dari kondisi global, yakni bahwa setiap krisis dimulai dengan adanya *vulnerability*, atau kelemahan/kerentanan yang ada di dalam sebuah negara. Dan itu sebabnya ketika *international organizations* yang bertugas untuk *surveillance* seperti IMF dan sebagainya, melakukan *screening*, tujuannya justru mencari kerentanan tersebut dan mengoreksi kerentanan yang terjadi. IMF memberikan investasi untuk mengoreksi dan untuk monitoring.

Di IMF, terdapat *Early Warning Exercise* yang dilakukan setiap tahun dua kali. *Early Warning Exercise* adalah sebuah *exercise* yang serupa dengan *doomsday scenario* dalam film, yaitu memperkirakan kejadian paling buruk yang mungkin terjadi di dunia pada tahun ini dan tahun depan. Disini IMF mencari sebuah *doomsday scenario* dari kondisi sekarang. Apa yang bisa menjadi *trigger* (pemicu) bagi sebuah kekacauan di depan. Pemicu bisa bermacam-macam, seperti zaman dulu misalnya akan melihat *external debt*. Contoh kasus ketika Indonesia termasuk negara yang memiliki *external debt* yang dianggap “mengkhawatirkan” oleh IMF. Ketika Indonesia dikategorikan pada kategori tersebut, berarti Indonesia harus berupaya dengan cepat untuk mengetahui bagaimana memperbaiki diri supaya apa yang diramalkan oleh IMF tidak terjadi. Atau pun, kalau ternyata IMF yang mengalami kesalahan persepsi, Indonesia tetap harus berupaya untuk memperbaiki datanya sehingga hal tersebut bisa di*adjust*. Tapi ini merupakan salah satu aspek saja. Kadang-kadang *eksternal debt*, terkadang merupakan kripto yang

didiskusikan atau *shadow banking* yang waktu itu melibatkan China. Jadi *Early Warning Exercise* akan dilakukan dua kali setahun. *International organizations* seperti IMF akan melakukan *surveillance* terhadap semua negara yang merupakan anggotanya, termasuk Indonesia. Setiap setahun sekali, IMF akan melakukan *report* dalam bentuk Article IV *Consultation* terhadap negara besar dengan menguraikan isu-isu yang dianggap sistematis yang bisa mempengaruhi negara-negara lain. IMF melakukan monitoring untuk tujuan tersebut.

Dari *lessons learn* tersebut juga bisa dilihat bahwa kondisi yang mengarah menuju krisis cenderung menimbulkan *scarring effect* (tingkat keparahan). Misalnya seperti terjadinya krisis akibat Covid-19. Efeknya memang parah dan berdampak pada seluruh dunia. Tapi biasanya (tingkat keparahan) efek *scarring* itu berbeda di masing-masing negara, tergantung dari industri mana yang dominan. Kalau di Indonesia yang terlihat langsung (terdampak) adalah industri jasa, terutama pariwisata karena ada *lockdown*, sehingga menutup akses wisatawan baik domestik maupun luar negeri yang datang. Dari kondisi global, *lesson learn* lainnya adalah bahwa reformasi kebijakan selalu diperlukan. Terlebih lagi, bahwa krisis non-keuangan bisa berpengaruh juga secara ekonomi. Yang terakhir adalah tentang mitigasi perubahan iklim yang semakin kencang didorong oleh negara-negara maju terutama Eropa. Hal ini harus kita antisipasi karena jika tidak diantisipasi, maka kita akan tertinggal dan dirugikan. Contohnya, ada *Carbon Border Adjustment Mechanism* (CBAM) yang Eropa ingin terapkan. Artinya, jika mereka

menganggap produk Indonesia tidak memenuhi kriteria, pajaknya bisa ditinggikan sehingga merugikan produk-produk kita. Oleh karena itu, kita harus tetap mengantisipasi hal tersebut.

➡ **Arah Kebijakan Internasional 2023-2025**

Terdapat beberapa arahan kebijakan internasional berdasarkan Pertemuan Tahunan Bank Indonesia (PTBI) di 2022, yaitu diantaranya sebagai berikut:

- a. Indonesia merupakan Ketua ASEAN. Oleh karena arahnya adalah perlu mendukung keketuaan Indonesia pada ASEAN dan ASEAN + 3 pada tahun 2023, dengan catatan untuk ASEAN + 3 Indonesia berpartner dengan Jepang;
- b. Mendukung pemulihan ekonomi nasional dengan berperan aktif di beberapa forum kerja sama internasional;
- c. Melakukan penguatan kerja sama internasional;
- d. Meningkatkan persepsi positif investor dalam kaitannya dengan *ratings*. Jika *rating/ assessment* Indonesia bagus, maka investor akan tertarik untuk masuk ke Indonesia dibandingkan dengan negara-negara berkembang lainnya;
- e. Memfasilitasi promosi perdagangan dan investasi untuk pertumbuhan; dan
- f. Melakukan kampanye secara masif untuk mendorong dan memperluas LCT (*local currency transactions*). Poin ini terkait dengan yang telah dibahas di bagian sebelumnya mengenai *dominant currency*. Sewaktu G20, Indonesia juga ingin mendorong LCT tapi forum

seperti G20 ini lebih susah karena sebagian anggotanya negara maju dan sebagian memang memiliki *dominant currency*. Jadi ketika Indonesia berusaha mengangkat isu ini, maka menghadapi pertentangan keras dari Amerika dan Eropa. Mereka menyatakan bahwa “Orang lebih memilih US dollar karena US dollar memiliki risiko yang lebih rendah dan lebih likuid. Jadi bukan hanya sekedar masalah *benefit* untuk *local currency transactions*, tapi juga ada risikonya.

➡ **Konstruksi Respons Kebijakan Internasional**

Dinamika perubahan lingkungan strategis itu direspon oleh kebijakan internasional, dengan beberapa area yang berfokus pada:

A. *Current State* / Keadaan Saat Ini:

- a. Agenda prioritas Indonesia saat ini adalah sebagai Ketua ASEAN 2023;
- b. Kita melihat bahwa LCT belum optimal. Sebenarnya kita sudah melakukan LCT dengan beberapa negara seperti Malaysia, Thailand, dan yang terbaru Korea Selatan. Tapi kita melihat bahwa penggunaannya belum optimal, jadi kita perlu mempelajari *what's going on?* Apa yang bisa membuatnya lebih menarik dan seterusnya;
- c. Ada juga masalah JPKI, yaitu Jaringan Pengaman Keuangan Internasional. JPKI ini menjadi lini pertahanan kedua (*second line of defence*), setelah menggunakan cadangan devisa sebagai *first line of defence*, apabila ada negara yang sedang mengalami krisis. Kemudian dalam menghadapi

krisis, mekanisme apa yang dilakukan? Biasanya pertama adalah cadangan karena likuid dan banyak, tapi kita ingin memiliki hal-hal lain. Jadi, JKPI digunakan jika cadangan devisa tidak mencukupi;

- d. FTA (*Free Trade Area*) masih belum dimanfaatkan secara optimal;
- e. Keprihatinan dari investor terhadap berbagai hal; dan
- f. Ada juga masalah representasi, reputasi dan kepemimpinan yang perlu diperkuat.

B. *End State* / Keadaan Akhir:

- a. Keberhasilan pelaksanaan (dan terimanya rekomendasi agenda prioritas) ASEAN;
- b. Pemanfaatan LCT dengan lebih baik;
- c. Pilihan opsi Jaringan Pengaman Keuangan Internasional (JPKI) yang lebih banyak;
- d. (Promosi perdagangan dan investasi yang selaras dengan upaya optimalisasi FTA);
- e. Persepsi positif dari investor terhadap Indonesia;
- f. (Representasi, reputasi dan kepemimpinan BI ditingkatkan).

Adapun area fokus dari konstruksi respon kebijakan internasional tersebut diatas terdiri dari sisi pertumbuhan (*growth*), dari sisi resiliensi (*resilience*), dari sisi inklusi (*inclusion*) dari sisi talenta (*talent*). Jadi kita mengelompokkan beberapa *current state* itu ke dalam beberapa kelompok area fokus sebagai berikut:

- a. *Growth*: mencakup promosi perdagangan dan investasi, optimalisasi FTA. Hal-hal seperti ini, yang perlu di*adjust*, masuk ke dalam kelompok *growth*.
- b. *Resilience*: ini termasuk unsur stabilitas, mencakup penguatan JPKI dan lain-lain untuk membantu *resilience* dari Indonesia.
- c. *Inclusion*: mencakup fasilitasi UMKM dan Inklusi Keuangan (*Financial Inclusion*).
- d. *Talent*: mencakup aspek internal, misalnya BI ingin memperbanyak jumlah pegawai yang ditempatkan di *international organizations* seperti IMF dengan tujuan supaya memiliki pengalaman internasional dan *worldwide view*. Di sisi lain, BI juga melakukan *Structured Bilateral Cooperation* (SBC) yang merupakan kerja sama dengan bank-sentral lain. Dalam aspek ini, dapat dikategorikan ke dalam dua kelompok. Pertama adalah hibah dalam artian BI mengambil ilmu dari bank sentral lain yang lebih maju. Misalnya SBC dengan *Bank of England* atau *the Fed* New York. Kedua adalah hibah dalam artian BI membantu negara dan bank sentral lain yang mungkin dapat dikatakan *less advanced* dibandingkan BI. Misalnya dengan Brunei dan Laos dimana BI dapat dikatakan lebih banyak menyumbang ilmu pada mereka. Jadi *give and take* sehingga *balanced* dalam keseluruhannya.

➡ Strategi Kebijakan Internasional 2023-2025

Beralih ke strategi kebijakan internasional yaitu terdiri dari 3 pilar sebagai berikut:

- a. Pilar pertama, terdapat dimensi umum kebijakan internasional dan ada juga dimensi yang berhubungan

dengan kepentingan Bank Indonesia. Tujuan utama dari kebijakan internasional adalah mendukung kebijakan utama Bank Indonesia, seperti menjaga stabilitas moneter, stabilitas sistem pembayaran, stabilitas sistem keuangan, dan pertumbuhan berkelanjutan. Selain itu, terdapat juga upaya untuk melindungi kepentingan Bank Indonesia dan kepentingan Indonesia secara keseluruhan di tingkat internasional.

- b. Kedua, terdapat pelaksanaan hubungan internasional dan hubungan investor. Hubungan internasional melibatkan diplomasi sebagai salah satu aspek utamanya.
- c. Ketiga adalah sinergi kebijakan internasional untuk mewujudkan kepentingan Bank Indonesia.

Dari semua pilar di atas, kemudian dapat diturunkan ke dalam program-program kerja utama. Yang penting untuk diketahui adalah prinsip-prinsip dasar dari kebijakan internasional:

- a. Harus mengutamakan kepentingan nasional;
- b. Harus bersifat resiprokal dalam artian tidak dari satu sisi. Contohnya, berkaitan dengan SBC, misalnya dengan Laos cenderung BI banyak memberi sesuatu yang mungkin di luar kemampuan mereka. Sebaliknya, ketika BI berhubungan dengan negara yang maju, maka BI cenderung banyak belajar;
- c. Berbasis riset;
- d. Terintegrasi dan terkoordinasi;
- e. Diplomasi yang tepat dan efektif; dan
- f. Tata kelola yang baik.

➡ Ruang Lingkup Kerja Sama Internasional BI

Adapun ruang lingkup kerja sama internasional BI dapat dibagi menjadi tiga kategori utama yaitu kerja sama regional, multilateral, dan bilateral.

- A. Kerja sama regional melibatkan berbagai inisiatif dan forum di wilayah Asia Tenggara dan sekitarnya. Di antaranya, ASEAN menjadi fokus utama yang terdiri dari 11 negara anggota, termasuk Timor Leste sebagai anggota terbaru. Selain itu, terdapat juga inisiatif ASEAN+3, yang melibatkan tambahan tiga negara yaitu Korea, Jepang, dan China. Ada juga EMEAP yang melibatkan lima negara ASEAN terbesar ditambah negara+3, serta beberapa negara Pasifik seperti Selandia Baru, Australia, dan Hongkong.
- B. Kerja sama multilateral adalah dengan lembaga seperti IMF, G20, dan BIS (*Bank for International Settlements*). Kalau FSB (*Financial Stability Board*) itu merupakan kendaraan G20 atau merupakan lembaga yang dibentuk oleh G20 untuk *oversee* dan *analyse financial sector stability*. Oleh karena itu diberi nama "*Financial Stability Board*". FSB ini nanti akan *feeding into* G20 sehingga merupakan rangkaian satu paket. Di Bank Indonesia FSB berada di bawah DKMP (Departemen Kebijakan Makroprudensial) dan pada saat G20 DKMP juga ikut serta.

Ada yang lain-lain juga seperti OECD yang merupakan semacam Lembaga seperti IMF, tapi lebih berorientasi ke arah struktur dibandingkan IMF yang lebih berorientasi ke arah stabilitas. Indonesia bukan merupakan anggota OECD, tapi karena Indonesia

adalah negara yang menarik bagi OECD, mereka bekerja sama dengan Indonesia dan mengundang ke berbagai kegiatan OECD. Selain itu, OECD juga melakukan *surveillans* terhadap Indonesia juga sebagai negara yang bekerja sama dengan mereka.

- C. Dari sisi kerja sama bilateral, terdapat banyak hal yang BI lakukan sehingga cakupannya luas.
 - a. Misalnya di sisi kerja sama keuangan meliputi JPKI, tapi bukan dengan IMF. Meskipun IMF merupakan *the centre of the global financial safety*. Ketika terjadi krisis, entitas yang dapat cepat bergerak adalah IMF. Yang lainnya juga bisa, tapi lebih memerlukan waktu dan juga dari sisi nominal tidak sebesar IMF. BI memiliki berbagai macam kerja sama dengan berbagai negara seperti Bilateral *Currency Swap Arrangement* (BCSA), dan sekarang yang sedang diupayakan adalah LCT (*Local Currency Transaction*) yang dulu namanya LCS.
 - b. Terdapat juga kerja sama dengan lembaga *ratings* atau investor. Ada 3 lembaga *ratings* utama yaitu S&P, *Moody's* dan *Fitch*. Ada juga lembaga rating Jepang, R&I dan JCRA. Sementara itu di dalam divisi yang menangani investor, ada juga yang Namanya IRU – RIRU – GIRU, yang merupakan *linkage between international relations units* dengan yang regionalnya. Tujuannya untuk meningkatkan investasi ke Indonesia dengan memperkenalkan berbagai produk-produk daerah sekaligus menghubungkan para produsen yang ada di daerah dengan pemain-pemain internasional. Ini merupakan

sesuatu yang tidak mudah dan dengan ini diupayakan dipermudah dengan matchmaking.

- c. Ketiga adalah *Structured Bilateral Cooperation* dimana ada yang bersifat hibah, bukan hibah uang tapi sedekah, dan yang lainnya bersifat kita lebih belajar mengambil ilmu.
- d. Keempat, ada kerja sama perdagangan atau investasi bilateral. Ini biasanya terkait *Free Trade Agreements* (FTA) atau CEPA (*Comprehensive Economic Partnership Agreement*). BI biasanya membantu dengan aspek-aspek yang berkaitan dengan pelaksanaannya.

Yang terakhir adalah APU PPT (Anti Pencucian Uang dan Pencegahan Pendanaan Terorisme) dan SP-IKD (Sistem Pembayaran – Inovasi Keuangan Digital). Dalam aspek ini, DIN/BI bersifat sebagai pintu untuk masuk ke lembaga internasional dan sebaliknya.

Dari ketiga aspek utama yang ada di dalam ruang lingkup kerja sama internasional, berikut akan lebih dijelaskan secara detail untuk beberapa aspek.

A. Multilateral – G20:

Indonesia memegang Presidensi G20 pada tahun 2022, di tengah masa pandemi. Sebenarnya Indonesia bukan dipilih sebagai Presiden G20 di tahun 2022, melainkan seharusnya menjadi Presiden G20 pada tahun 2023. Sebenarnya untuk menjadi Presiden G20 memerlukan persiapan selama tiga tahun karena perlu persiapan. Di G20, (tanggung jawab) Presidennya bukan

hanya sekedar penyelenggaraan acara. Justru topik-topik yang akan dibahas harus dipilih oleh Presiden sendiri. Jadi ketika menyelenggarakan G20, masalah yang besar adalah masalah konten. Apa yang ingin disepakati bersama? Jadi biasanya tiga tahun sebelumnya, calon Presiden sudah mulai antre.

Indonesia mengerti bahwa tiga tahun ke depan akan menjadi Presiden G20, jadi sudah mulai mencari topik yang kira-kira berguna untuk Indonesia dan juga bisa diterima oleh negara G20 lain. Seharusnya tahun ini 2023, tapi apa yang terjadi sehingga lebih cepat menjadi tahun 2020?

Pada tahun 2020, Arab Saudi menjadi ketua G20, kemudian digantikan oleh Italia. Menurut rencana, India seharusnya menjadi Presiden G20 pada tahun 2022. India sudah antre, bersiap-siap dan membentuk tim untuk tugas tersebut. Namun, pada bulan Oktober 2020, melalui pembicaraan yang bersifat rahasia, terungkap bahwa keputusan sudah diambil secara tertutup untuk menggantikan India dengan Indonesia sebagai Presiden G20 pada tahun 2022. Keputusan tersebut diambil dalam rapat tertutup tingkat kepala negara. Hal ini merupakan taktik yang gerilya (tidak terduga). Pada saat Konferensi Tingkat Tinggi tersebut, seharusnya diumumkan siapa presiden berikutnya, tetapi keputusan tersebut ditunda hingga keesokan harinya. Ketika pengumuman akhirnya dibuat, India mungkin merasa grogi dan tidak siap. Oleh karena itu, India meminta bantuan Indonesia meskipun seharusnya lebih tidak siap karena berada satu tahun di belakang dalam

persiapan. Namun demikian, Indonesia mengambil keputusan tersebut dan maju ke depan pada tahun 2022, sementara India mundur menjadi Presiden pada tahun 2023. Pertimbangan Indonesia menerima situasi ini mungkin termasuk menghindari tabrakan/konflik kepemimpinan ASEAN pada tahun 2023. Mengemban dua peran besar sekaligus, yaitu kepemimpinan G20 terutama dan ASEAN juga dianggap sangat merepotkan.

Memegang Presidensi G20 bisa diibaratkan sebagai menjadi ketua kelas yang memiliki banyak *bully* atau orang-orang yang dominan dan kuat. Dalam visualisasi tersebut, Indonesia sebagai *small open economy* atau ekonomi terbuka kecil diibaratkan sebagai seorang yang kurus kering tapi memimpin kelas yang dihuni oleh orang-orang yang besar dan kuat. Tantangan yang dihadapi ketika memegang Presidensi memang G20 sangat besar. Struktur G20 memang menunjukkan perbedaan kepentingan yang signifikan antara negara berkembang dan negara maju. Dalam G20, 10 negara merupakan negara berkembang, sementara 9 negara adalah negara maju dan satu lagi adalah Uni Eropa yang mewakili seluruh anggota UE. Hal ini mencerminkan perbedaan kepentingan antara *emerging markets* dengan *advanced economies*. Negara-negara berkembang seperti Indonesia memiliki kepentingan yang berbeda dengan negara-negara maju dalam konteks G20.

Pada saat itu, Indonesia memegang Presidensi G20 di tengah masa pandemi. Pandemi COVID-19 menjadi tantangan utama yang dihadapi Indonesia sebagai

pemimpin dalam kelas yang penuh *bully* tersebut. Pandemi ini tidak hanya mewarnai prioritas Indonesia, tetapi juga menimbulkan tantangan dalam penyelenggaraan acara, termasuk logistik dan aspek organisasional secara umum. Semua ini tercermin dalam agenda prioritas G20 Indonesia pada tahun 2022, antara lain ada *Presidensi note on exit and scarring* karena pandemi Covid-19 dan berbagai macam *scarring effect* akibat pandemi itu sendiri yang kita hadapi waktu itu. Pada saat penyelenggaraan KTT G20, salah satu tantangan adalah protokol kesehatan yang sangat ketat. Saat itu Indonesia harus mengatur *batch*, negara mana saja yang ikut dan memastikan bahwa mereka mematuhi protokol.

Pada saat Presidensi/Keketuaan G20 terjadilah perang Rusia dan Ukraine. Ini benar-benar mengancam keutuhan G20 karena pada saat terjadi perang, negara-negara barat, G7, Korea dan Australia, menekan Indonesia untuk mengeluarkan Rusia dari G20 sehingga memecahkan G20. Jadi negara tersebut benar-benar menekan dan mengancam Indonesia untuk mengeluarkan Rusia. Itu merupakan masalah yang sangat susah, karena negara yang menekan/mengancam adalah negara-negara besar atau bisa disebut *big bullies*. Rusia, dengan dukungan China, tentu menentang hal tersebut dengan keras. Sementara yang lainnya *silent* (diam). Namun, pada saat itu Indonesia *persistent* karena negara non-blok dan merasa bahwa mandatnya Presiden G20 tidak termasuk pengusiran satu negara dari sebuah perkumpulan, sehingga Indonesia tidak mengeluarkan Rusia. Ini memang sangat

mengganggu, banyak tantangan pada saat Presidensi G20. Tapi pada akhirnya kita berhasil *make them see the light*. Semua ini menggambarkan bahwa ada berbagai dinamika yang terjadi yang cukup susah diatasi saat Presidensi G20 kemarin.

Contoh lain adalah *communiqué* yang merupakan kesepakatan semua negara G20. Indonesia sebenarnya menjadwalkan 2 *communiqué*, yakni pada saat bulan Februari dan Mei. Pembentukan *communiqué* G20 tidak gampang, karena isinya berdasarkan perdebatan yang panjang, biasanya sampai dini hari untuk mencari kata-kata yang tepat dan detail. Setelah perang terjadi, keributan itu lebih susah lagi untuk mengeluarkan *communiqué*. Yang terjadi ketika rapat adalah sebuah *Chair Summary* yang berarti bahwa tidak semuanya sepakat dengan apa yang ada di situ karena di bagian awal, ada pernyataan tentang perang dan Rusia tidak mau menerima pernyataan tentang perang tersebut. Tetapi kemudian yang berhasil kita lakukan juga adalah *Chair Summary* yang dikeluarkan pada bulan Oktober dimana memiliki isi yang sama dengan *Leaders' Declaration* atau *communiqué* di level *leaders*. Jadi *Chair Summary* dari Oktober sebenarnya sudah disepakati, tapi mereka tidak sepakatnya untuk dilempar ke dalam *Leaders' Declaration*. Jadi kita menghasilkan dokumen yang benar-benar berupa *consensus*, yaitu adalah *communiqué* dari Februari dan *Chair Summary* di November yang isinya sebetulnya sama dengan *Leaders' Declaration*.

Kemudian kita sekarang kilas balik (*flashback*) sedikit dalam urusan G20 ke saat setelah India tiba-tiba mengundurkan diri menjadi Presidensi G20 dan Indonesia terpaksa menggantikannya. Indonesia saat itu langsung berupaya untuk menyusun beberapa hal yang harus disoroti, mencakup:

- a. *Global Strategic Environment* mengingat pada saat itu pandemi Covid-19 masih dominan;
- b. *Current State and Policy Agenda* yang sedang dibahas;
- c. *Projected developments* terkait apa yang kira-kira akan terjadi di 2022 dimana yang harus digaris bawahi adalah *asynchronous recovery*, *scarring effect*. Oleh karena itu diformulasikan *Presidensi note on exit and scarring*;
- d. Memperhatikan tantangan dan *policy gaps* yang masih ada saat itu sehingga menciptakan tagline “*Recover Together, Recover Stronger*”;
- e. Terdapat 3 pilar untuk mengaddress isu-isu yang ada. Pertama, *promoting productivity*; kedua *increasing resilience* dan *stability*; ketiga memastikan *sustainability* dan *inclusive growth*. Semua program yang terlibat memang merujuk ke tiga pilar ini.
- f. *Finance Track Priority Agenda* dan *Finance Track Legacy Agenda*. Dalam G20, terdapat dua *Finance Track* yang dikuasai oleh Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia. Sedangkan *Sherpa Track* dikuasai oleh Kementerian Luar Negeri dan Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian, tetapi isinya diberikan kepada semua Kementerian/Lembaga

lainnya. Jadi, ada empat lembaga yang memegang peran penting. Secara analogi, Bank Indonesia bertanggung jawab mengurus 1/4 dari agenda G20.

Selain *Priority Agenda* G20 sebagaimana dijelaskan diatas, ada juga *Legacy Agenda* yang mendiskusikan *multi-year issues* yang selalu dibawa ke G20. Secara umum, terdapat dua *contentious* besar yang perlu disoroti yaitu:

- a. Pertama adalah tentang *capital flows and financial market development*, termasuk diversifikasi penggunaan mata uang dalam perdagangan dan keuangan. Inilah poin yang perlu di dorong, tapi tantangannya sangat keras di G20, terutama dari negara-negara yang besar, sehingga Indonesia akhirnya hanya mendiskusikannya saja tanpa menghasilkan sesuatu yang lebih konkret, misalnya, adanya prinsipal untuk meningkatkan *local currency transactions* sesuai dengan keinginan kita. Tapi di G20, negara-negara yang ingin memastikan *currency*-nya tetap dominan tidak bersedia mendiskusikan *cost and benefit* dari diversifikasi *currency*.
- b. Kedua adalah *debt sustainability* yang sangat *contentious* dan menimbulkan pertengkaran berhari-hari di antara negara-negara. Di sini sebenarnya negara- negara Eropa menyasar China karena banyak memberikan kredit ke Afrika, sehingga menguasai tanahnya dan sebagainya. Itulah kekhawatiran negara Eropa, jadi mereka berusaha

untuk mengecam China dari sisi itu. Pada saat pandemi, Presidensi G20 Arab Saudi menyampaikan salah satu deliverable adalah *Debt Service Suspension Initiative* (DSSI) yang mengusul bahwa negara-negara miskin dibiarkan tidak membayar bunga selama periode waktu tertentu. Proposal ini diikuti oleh berbagai negara, termasuk China. Setelah itu, pada saat Presidensi G20 Italy, *debt sustainability* itu ditransmisikan menjadi *Common Framework* yang bertujuan untuk memotong utang-utang tersebut. Tapi China menentangnya karena sebenarnya pemberi utang terbesar adalah China. Inilah sebabnya China tidak mau memperluas DSSI dan tidak mau memperluas *Common Framework*. Itulah yang menjadikan perdebatan panjang dan mengakibatkan sulitnya *communique* Indonesia bahkan yang di bulan Februari.

B. Bilateral – ASEAN dan G20

Beralih ke ASEAN, ini merupakan campuran antara penyusunan strategi *cross-ASEAN* dan *delivery* prioritas ekonomi *cross-ASEAN*. Walaupun posisinya Indonesia di ASEAN sangat kecil, tapi karena Indonesia sudah menangani G20, tentunya agenda prioritas kita di ASEAN perlu diwarnai oleh keberhasilan di G20. Selain itu, agenda prioritas ASEAN juga diwarnai oleh kondisi global yang terkini, dari sisi *global strategic trends* seperti *post-pandemic growth*, *rising digitalization*, dan lain-lain. Kita juga memperhatikan priority agenda G20, dan kemudian muncul *strategic thrust*. Sebagaimana

Gambar 37, terdapat 3 *strategic thrust* di ASEAN, yakni *recovery-rebuilding*, *digital economy* dan *sustainability*. Untuk PED (*Priority Economic Deliverables*) terdapat 16 program, di mana terutama dua *strategic thrust*, yaitu *recovery-rebuilding* dan *digital economy*. Sementara di bidang *sustainability*, kita menyumbangkan dari sisi seminar-seminar saja.

Indonesia's 16 Priority Economic Deliverables (tentatively) under 3 Strategic Thrusts, with 3 (three) of them under AFMGM															
RECOVERY-REBUILDING				DIGITAL ECONOMY				SUSTAINABILITY							
Rebuilding Regional Growth, Connectivity, and New Competitiveness				Accelerating inclusive digital economy transformation and participation				Promoting sustainable economic growth for a resilient future							
No.	Program			No.	Program			No.	Program						
1.	ASEAN Services Facilitation Network			7.	Deepening digital connectivity through ASEAN Single Window; Mandatory e-Form D			12.	Roadmap of ASEAN Harmonised Standards to Support Sustainable Development Goals (SDGs) Implementation						
2.	Fostering recovery and ensuring economic and financial stability and resilience			8.	Advancing payment connectivity and promoting digital financial literacy and inclusion to support inclusive economic growth			13.	Development of the Electric Vehicle Ecosystem						
3.	ASEAN Leaders' Statement on Strengthening Food Security			9.	Launching of the Scoping Paper/Guiding Principles Negotiation of the ASEAN DEFA			14.	ASEAN Blue Economy Roadmap						
4.	Signing of the 2 nd Protocol to Amend the Agreement Establishing the AANZFTA				Alternative: Leaders' Statement to Develop the ASEAN Dig Economy Framework (DEFA)			15.	Promoting transition finance to support sustainable finance and green economy						
5.	Establishment of the RCEP Secretariat			10.	Regulatory Pilot Space (RPS) to Facilitate Cross-Border Digital Data Flows to Enable Self-Driving Car			16.	Declaration on Sustainable Energy Security through Interconnectivity and Market Integration						
6.	ASEAN Project-Based Initiatives			11.	ASEAN Framework on Logistics for Digital Economy Supply Chain for Rural Area (last-mile delivery)										
PED under AFMGM															
Synergy with other sectoral bodies															

Gambar 37. *Strategic Thrust* di Keketuaan ASEAN
 Sumber: Bahan IHT *International Economics*, Mei 2023

Tagline ASEAN 2023 adalah “ASEAN *Matters - Epicentrum of Growth*”. Sebenarnya tagline seperti ini yang mengembangkan adalah Kementerian luar Negeri, karena mereka bertindak sebagai *frontline* untuk event seperti ini. Dalam keketuaan ASEAN, ada 3 *strategic thrusts* yang terlihat yaitu *recovery-rebuilding*, *digital economy* dan *sustainability*. Disini di manakah BI masuk? Seperti tadi dijelaskan, BI ingin memasukkan (isu) *Local Currency Transactions* (LCT) di G20 tapi ternyata tidak “laku”. Sedangkan di ASEAN pasti “laku” karena di antara

anggota-anggota ASEAN tidak ada yang memiliki *dominant currency* dan kita memang memiliki keperluan untuk mengembangkan LCT.

Policy mix yang kita kembangkan di G20 tetap kita bawa lagi ke ASEAN, karena kita merasa bahwa sebagai *small open economy* membutuhkan *all the tools necessary* ketika ada *volatility*. Kemudian, untuk *strategic thrust* yang kedua “*digital economy*” yang kita kemukakan adalah *regional payment connectivity* (RPC). Ada lima negara ASEAN yang menandatangani MoU RPC pada saat KTT G20. Ini sebenarnya juga menyambung dengan G20. Di G20, programnya adalah *cross-border payment* yaitu bagaimana untuk mengatasi *cross-border payment* yang bersifat mahal, tidak efisien, dan lama supaya menjadi *faster, cheaper sweeter*. Karena untuk keseluruhan negara masalah ini masih sulit, maka kita mulai dengan MoU di ASEAN yang kemudian kita *show* Contoh Kasus di KTT G20 yang diketuai Indonesia waktu itu. Jadi isu RPC serta diskusi-diskusi mengenai isu ini yang dilangsungkan di G20, kita tarik juga ke ASEAN karena sebenarnya semakin relevan untuk saat ini dipelajari. Dari sisi *sustainability*, di G20 dikepalai oleh Kemenkeu sedangkan peran BI lebih menyangkut *seminar on transition finance, sustainable finance, green economy* dan seterusnya.

Seperti tadi diuraikan, ada tiga *strategic thrusts* di antara 16 *Priority Economic Deliverables* (PED) yang menjadi tanggung jawab berbagai KL-KL karena ASEAN itu bersifat “*poleksosbud*” dan di dalam pilar ekonomi sendiri, BI merupakan satu di antara seribu

sehingga kita memasukkan beberapa hal (yang merah di Gambar 37) yang di bawah AFM GM atau *Finance Ministers and Central Bank Governors*. Hal-hal yang BI kemukakan tersebut adalah “*Fostering recovery and ensuring economic and financial stability and resilience*” (di bawah *recovery-rebuilding*), “*Advancing payment connectivity and promoting digital financial literacy and inclusion to support inclusive economic growth*” (di bawah *digital economy*), dan yang terakhir “*Promoting transition finance to support sustainable finance and a green economy*” (di bawah *sustainability*). Yang di sebelah kanan, yang berhubungan dengan *sustainability*, lebih ke arah Kemenkeu, walaupun BI tetap mengadakan dari sisi seminar. Sementara, yang di bawah *recovery-rebuilding* maupun *digital economy* bisa dimasukkan bersama dengan isu LCT dan CBDC (*Cross-Border Digital Currency*).

Agenda internasional bank sentral juga berkembang ke keuangan berkelanjutan. Campiglio [65], Dikau dan Volz [66], serta D’Orazio dan Popoyan [67] risiko iklim dapat memengaruhi stabilitas harga dan keuangan, sekaligus membuka ruang bagi instrumen moneter, makroprudensial, pengawasan, dan pengembangan pasar untuk mendukung transisi rendah karbon dengan tetap memperhatikan mandat bank sentral.

Yang terakhir untuk ASEAN adalah tentang *Leaders’ Declaration*. BI berhasil mengeluarkan satu *Leaders’ Declaration* di antara dua *Leaders’ Declarations* di pilar ekonomi. Dan bahkan dari berbagai

macam K/L, total semuanya (yang terlibat) hanya 8. Berarti BI satu dari delapan, padahal K/Lnya luar biasa banyak. Ini merupakan sebuah *achievement* yang sangat besar, dan isinya deklarasi tentang LCT yang mempromosikan de-dolarisasi, yaitu mendorong penggunaan mata uang lokal. Dalam hal ini, BI sudah memiliki beberapa negara yang ingin bergabung dalam menciptakan semacam *framework* yang bisa digunakan oleh negara-negara ASEAN. Untuk ini, selanjutnya akan dibentuk *task force* guna membuat *framework* tersebut serta untuk memperhatikan hal-hal lain yang bisa ditarik dari LCT.

BAB 8

CONTOH KASUS KEBIJAKAN PERDAGANGAN

Tahun 2022 kondisi perekonomian dunia mengalami ketidakpastian mulai dari krisis pandemi Covid-19, perang Rusia-Ukraina yang memberikan dampak signifikan terhadap perekonomian global. Pembatasan sosial, terutama selama pandemi COVID-19 memiliki dampak signifikan pada rantai pasokan perdagangan seperti gangguan transportasi dan keterbatasan pasokan. Konflik Rusia-Ukraina memberikan dampak yang sangat signifikan terhadap perekonomian global, karena kedua negara merupakan produsen utama beberapa komoditas yang dibutuhkan dunia. Rusia merupakan eksportir utama energi (BBM, batu bara dan gas alam cair) dan gandum, selain itu Rusia memiliki cadangan gas alam terbesar di dunia dan termurah. Sementara itu, Ukraina adalah eksportir utama *seed oil*, jagung dan gandum.

Posisi Rusia yang sangat strategis dalam rantai pasok global dan berbagai negara sangat tergantung dari pasokan energi dari Rusia khususnya berbagai negara di Kawasan Eropa untuk sektor industri dan rumah tangga.

Hal ini akan mempengaruhi kinerja industri dan rumah tangga dan meningkatnya harga bahan makanan dan komoditas termasuk BBM. Kondisi ini memicu inflasi yang tinggi, sehingga berpotensi menyebabkan resesi ekonomi pada beberapa negara dan menekan pertumbuhan ekonomi global.

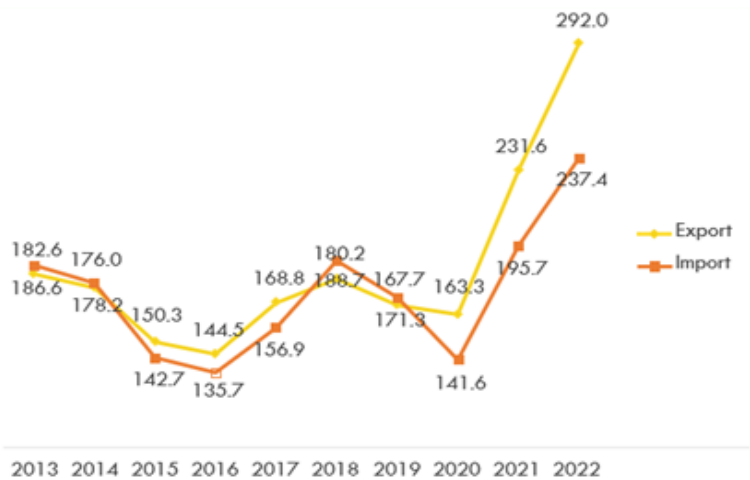
Selain itu, situasi perang dagang US-Tiongkok juga menambah ketidakpastian global, dimana konflik ini disebabkan oleh ketidakseimbangan perdagangan, pelanggaran hak kekayaan intelektual, dan praktik subsidi serta dumping yang dilakukan oleh kedua negara. Konsekuensinya yang muncul adalah risiko penurunan volume perdagangan, perubahan pola perdagangan global, kenaikan biaya logistik, ketidakpastian bisnis, gangguan rantai pasokan, dan dampak pada negara-negara pihak ketiga. Perang dagang ini telah menciptakan ketidakpastian dan kompleksitas dalam lalu lintas perdagangan internasional serta berdampak pada perekonomian global.

Ketidakpastian global, yang merujuk pada situasi gejolak ekonomi, politik, dan perdagangan di tingkat global, berdampak signifikan terhadap kinerja perdagangan Indonesia. Kondisi ketidakpastian ini menciptakan tantangan serius bagi ekonomi Indonesia, mengingat negara ini adalah ekonomi yang sangat tergantung pada ekspor. Perubahan dalam permintaan global, fluktuasi harga komoditas, dan ketidakstabilan mata uang asing memengaruhi kinerja ekspor Indonesia. Selain itu, perang dagang antara negara-negara besar seperti US dan Tiongkok telah menciptakan volatilitas

dalam pasar internasional, yang berpotensi mengganggu aliran perdagangan Indonesia. Oleh karena itu, ketidakpastian global harus dikelola dengan hati-hati oleh pemerintah Indonesia dan pelaku bisnis, melalui diversifikasi pasar, kebijakan perdagangan yang bijak, dan upaya untuk meningkatkan daya saing produk Indonesia di pasar internasional.

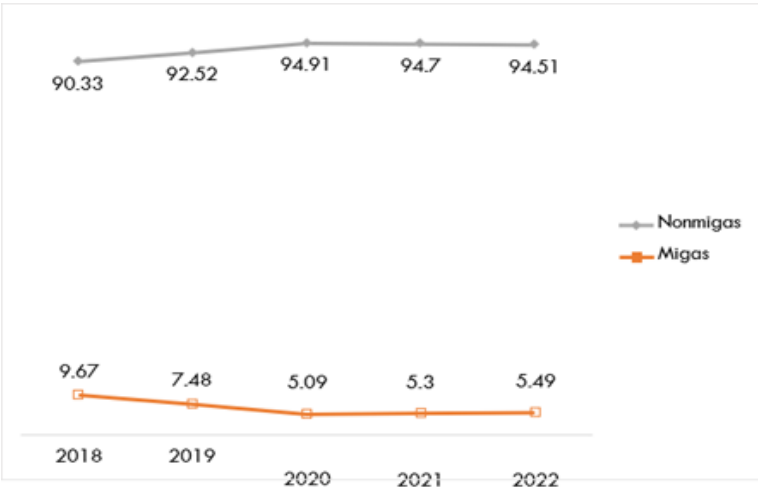
Kinerja Perdagangan Internasional Indonesia

Di tengah pemulihan ekonomi akibat pandemi dan situasi global yang masih tidak menentu, kinerja perdagangan Indonesia mengalami perbaikan dan tercatat surplus selama 35 bulan berturut-turut dari Mei 2020-April 2023 dengan puncak surplus mencapai 52 Miliar USD di tahun 2022. Adapun surplus perdagangan di Indonesia dikontribusikan oleh sektor non-migas dan perbaikan defisit neraca perdagangan migas yang mendorong pertumbuhan ekspor Indonesia yang cukup signifikan. Tetap kuatnya kinerja ekspor nonmigas terutama bersumber dari ekspor produk manufaktur, seperti logam mulia dan perhiasan, serta pakaian dan aksesorinya, yang tercatat meningkat. Selain itu, ekspor komoditas berbasis sumber daya alam, seperti CPO, bahan bakar mineral termasuk batubara tetap terjaga, didukung oleh penguatan kebijakan Pemerintah dan harga komoditas global yang masih tinggi.



Gambar 1: Perkembangan Total Nilai Ekspor dan Impor Indonesia, 2013-2022 (miliar USD)

Sumber: ITC Trademap (2023)



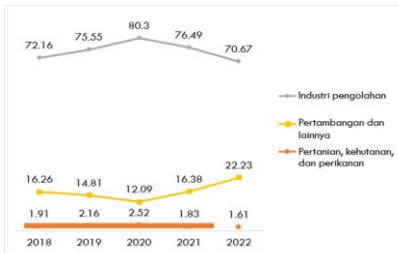
Gambar 2: Kontribusi Komoditas Migas dan Nonmigas terhadap Ekspor Indonesia 2018-2022 (%)

Sumber: BPS (berbagai tahun)

Gambar diatas Menunjukkan perkembangan total nilai ekspor dan impor Indonesia selama 2013-2022, dimana dapat diketahui bahwa terjadi pergerakan fluktuatif namun cenderung meningkat hingga tahun 2022 baik dari sisi ekspor maupun impor. Jika ditinjau lebih lanjut kontribusi sektor non migas sangat mendominasi komposisi ekspor Indonesia, namun secara komposisi ekspor Indonesia didominasi oleh produk-produk mentah dan produk antara (*intermediate goods*) yang memiliki nilai tambah lebih kecil dibandingkan dengan barang jadi (*final goods*). Pada gambar diatas dapat diketahui bahwa kinerja ekspor sektor industri pengolahan mengalami penurunan di tahun 2022 dan industri pertambangan mengalami peningkatan signifikan. Fakta ini sekaligus memberikan penegasan bahwa produk-produk ekspor Indonesia didominasi oleh produk mentah dan barang setengah jadi yang memiliki nilai tambah sedikit.

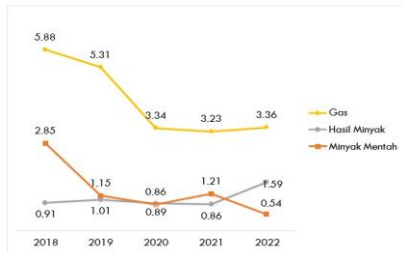
Dengan mengubah fokus dari ekspor komoditas mentah diharapkan dapat meningkatkan nilai tambah produk dan menciptakan lapangan kerja baru. Diversifikasi produk juga dapat membantu mengurangi risiko volatilitas harga komoditas global dan meningkatkan daya tahan ekonomi. Sementara itu, optimalisasi sektor berarti mengidentifikasi dan mengembangkan kekuatan kompetitif dalam sektor-sektor kunci, yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Kombinasi dari kedua strategi ini dapat memacu inovasi, meningkatkan daya saing global, dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang stabil. Optimalisasi produksi sektor migas dan turunannya sangat diperlukan mengingat potensi besar

yang dimiliki oleh Indonesia di sektor migas seperti industri Petrokimia dan produk turunan minyak bumi.



Gambar 3: Komposisi Ekspor Nonmigas Indonesia Berdasarkan Sektor 2018-2022 (%)

Sumber: BPS (berbagai tahun)



Gambar 4: Komposisi Ekspor Migas Indonesia 2018-2022 (%)

Sumber: BPS (berbagai tahun)

Secara umum kondisi perdagangan internasional Indonesia sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik dari sisi eksternal maupun internal. Faktor eksternal yang dihadapi dapat berupa fluktuasi harga komoditas global, yang memiliki dampak signifikan terutama pada ekspor Indonesia yang didominasi oleh produk-produk komoditas seperti minyak kelapa sawit, karet, dan batu bara. Selain itu tantangan ketidakpastian global seperti perang dagang, kebijakan proteksi di beberapa negara juga harus dihadapi. Dari sisi internal, perubahan dalam regulasi dan kebijakan pemerintah, seperti tarif bea masuk, juga memengaruhi perdagangan internasional. Selanjutnya, perkembangan infrastruktur juga menjadi salah satu tantangan khususnya terkait dengan konektivitas. Hal ini dapat disimpulkan bahwa perdagangan internasional Indonesia merupakan hasil dari interaksi kompleks antara faktor eksternal dan internal.

Contoh Kasus 1: Tinjauan Larangan Ekspor Nikel Indonesia

Pemerintah Indonesia melalui Peraturan Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral No. 11 Tahun 2019 tentang Perubahan kedua atas Peraturan Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral No. 25 tahun 2018 tentang Pengusahaan Pertambangan dan Mineral Batubara (Permen ESDM 11/2019) memutuskan untuk mem-berhentikan kegiatan ekspor bijih nikel mulai dari tanggal 1 Januari 2020. Kebijakan ini disusun untuk mempromosikan peningkatan nilai tambah pada produk nikel di dalam negeri, melalui dorongan pada pengolahan nikel menjadi produk bernilai tinggi di dalam negeri. Selain itu, larangan ini juga bertujuan untuk melindungi sumber daya alam dan mengurangi dampak lingkungan, dengan memajukan prinsip-prinsip keberlanjutan dalam sektor pertambangan nikel. Pemerintah Indonesia telah mengimplementasikan larangan ekspor nikel melalui penerapan undang-undang dan regulasi yang merinci ketentuan-ketentuan terkait, termasuk persyaratan tingkat pemrosesan nikel di dalam negeri sebelum produk dapat diizinkan untuk diekspor. Tindakan ini ditujukan untuk memastikan efektivitas implementasi kebijakan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan oleh pemerintah Indonesia.

Kebijakan larangan ekspor nikel Indonesia menuai kontroversi di tingkat internasional, terutama dari negara-negara yang menjadi mengimpor nikel mentah dari Indonesia seperti Uni Eropa dan Amerika Serikat. Kedua negara ini mengajukan gugatan ke WTO untuk mencabut

kebijakan ekspor nikel mentah yang dilakukan Indonesia. Negara- negara tersebut menilai bahwa larangan ekspor tersebut melanggar aturan perdagangan internasional dan berpotensi merugikan industri mereka. Indonesia sebagai negara yang independen dan berdaulat memiliki hak yang mutlak untuk mengelola sumber daya alamnya guna meningkatkan ekonomi dan kesejahteraan negaranya. Kebijakan pelarangan ekspor nikel Indonesia menuai respons negatif dari negara lain dan dinilai.

Kasus hilirisasi nikel Indonesia perlu dianalisis sebagai kombinasi kebijakan industri, pengelolaan sumber daya, dan kewajiban perdagangan internasional. Warburton [70] menempatkan kebijakan sumber daya Indonesia dalam kerangka *resource nationalism*, sedangkan Soamole dan Mokodompit [71] strategi hilirisasi nikel berkaitan dengan perebutan posisi dalam rantai nilai baterai kendaraan listrik, investasi, geopolitik, dan kebutuhan peningkatan kapabilitas domestik.

Contoh Kasus 2: Dampak Perang Dagang Us-Tiongkok

Perang dagang antara Amerika Serikat (US) dan Tiongkok dimulai pada tahun 2018 selama masa kepresidenan Donald Trump. Trump, dalam kapasitasnya sebagai kepala pemerintahan US, mengambil tindakan yang kuat terhadap Tiongkok yang dinilai telah memberikan dampak merugikan secara ekonomi dan politik bagi US. Kedua negara ini memegang peringkat teratas dalam hal ukuran ekonomi mereka, tetapi hubungan perdagangan mereka telah menunjukkan ketidakseimbangan yang signifikan, khususnya

dengan surplus perdagangan yang dimiliki oleh Tiongkok dalam perdagangan dengan US. Defisit perdagangan US dengan Tiongkok menjadi masalah sentral yang menjadi perhatian utama bagi pemerintah US. Pada tahun 2018, defisit perdagangan US dengan Tiongkok mencapai angka sebesar US\$ 419,5 miliar, yang menjadi salah satu isu utama yang menjadi perhatian oleh pemerintah US yang masih berlanjut hingga saat ini.

Penerapan tarif bea masuk bagi produk impor dari Tiongkok yang sangat tinggi oleh US semakin meningkatkan intensitas perang dagang dan memberikan dampak terhadap beberapa negara mitra dagang kedua negara tersebut. Tiongkok merespons dengan mengenakan tarif impor yang tinggi pada produk-produk US sebagai respons terhadap tindakan tersebut. Kedua negara secara bertahap melanjutkan penerapan tarif impor tinggi, yang menyebabkan eskalasi perang dagang. US mengenakan tarif impor senilai miliaran dolar pada produk-produk Tiongkok, termasuk produk teknologi tinggi, sedangkan Tiongkok membalas dengan menerapkan tarif impor pada komoditas seperti kedelai, jagung, dan daging babi yang diimpor dari US. Selain masalah defisit neraca perdagangan, perang dagang ini juga dipicu oleh sengketa seputar tuduhan US terkait dengan pemaksaan transfer teknologi, pencurian teknologi, dan rahasia perdagangan. Kemudian pada tahun 2020, US dan Tiongkok akhirnya mencapai kesepakatan perdagangan tahap satu yang mencakup komitmen dari Tiongkok untuk meningkatkan pembelian produk dari US dan menyelesaikan masalah terkait dengan kekayaan

intelektual serta pemaksaan transfer teknologi. Namun kesepakatan ini nyatanya masih belum memberikan solusi terkait intensitas perdagangan antara kedua negara yang masih memanaskan hingga saat ini.

Indonesia sebagai negara mitra dagang US dan Tiongkok memiliki peluang ataupun dampak yang cukup besar bagi perdagangan internasional Indonesia. Dampak positif dan negatif yang mungkin timbul dari konflik dagang tersebut seperti pada relokasi produksi, nilai tambah domestik (DVA), dan hasil ekspor Indonesia ke Amerika, Tiongkok, dan Uni Eropa. Pertama, jika Indonesia memiliki produk yang mirip dengan produk Tiongkok, ada potensi untuk menggantikannya di pasar Amerika. Kedua, jika produk-produk Tiongkok dikenakan tarif tinggi untuk masuk ke Amerika, Tiongkok mungkin akan memindahkan produksinya ke Indonesia untuk menghindari tarif tersebut. Hal ini dapat menghasilkan produk Indonesia yang masuk ke pasar Amerika tanpa tarif Tiongkok. Relokasi pabrik dari Tiongkok ke Indonesia diharapkan akan mendatangkan manfaat ekonomi bagi Indonesia.

Perang dagang memungkinkan penurunan intensitas dagang China dan berpotensi memberikan dampak pada pelambatan perekonomian Tiongkok, dimana hal ini juga memungkinkan penurunan ekspor Indonesia ke Tiongkok. Dalam konteks DVA, perubahan nilai tambah dalam ekspor Indonesia ke Amerika setelah perang dagang. Ini penting karena menunjukkan apakah peningkatan ekspor Indonesia menghasilkan nilai tambah dari dalam negeri atau hanya sebagai perantara. Diketahui bahwa selama periode perang dagang

Indonesia mengalami peningkatan DVA sebesar 16%, yang dapat dianggap sebagai dampak positif dari perang dagang dan lebih baik dibandingkan dengan negara-negara Asia lainnya. Indonesia lebih unggul daripada sebagian besar negara Asia lain dalam hal manfaat yang diperoleh dari perang dagang tersebut. Pada konteks negara ASEAN, Vietnam, Thailand, Malaysia, dan Singapura lebih unggul daripada Indonesia dalam hal relokasi produksi dari Tiongkok. Mereka menerima lebih banyak investasi dan memiliki kemampuan lebih besar untuk menggantikan produk Tiongkok di pasar Amerika. Beberapa faktor seperti iklim investasi yang lebih baik dan struktur ekspor yang lebih terintegrasi dengan Tiongkok menjadi faktor penentu.

Kesimpulannya, meskipun Indonesia mendapat manfaat dari perang dagang antara Amerika dan Tiongkok dalam hal peningkatan DVA, dampak positifnya tidak sebesar negara-negara ASEAN lainnya. Meskipun Indonesia memiliki surplus dalam ekspor ke Amerika, ekspor ke Tiongkok mengalami penurunan nilai tambah akibat perlambatan ekonomi Tiongkok yang disebabkan oleh perang dagang. Produk-produk tertentu seperti produk kulit, produk listrik, dan tekstil mendapatkan manfaat dari perang dagang, sementara alat konstruksi dan peralatan elektrik mengalami kerugian. Diperlukan analisis lebih lanjut dan strategi kebijakan yang tepat baik untuk mengatasi dampak eksternal maupun dari kesiapan internal Indonesia sendiri.

Studi mengenai perang dagang Amerika Serikat-Tiongkok menunjukkan bahwa tarif menimbulkan efek langsung pada harga dan efek tidak langsung melalui rantai pasok. Amity et al. [12] dan Fajgelbaum et al. [13] mendokumentasikan biaya domestik dari tarif, sedangkan Handley et al. [68] dan Grossman et al. [69] tarif atas input impor dapat menurunkan daya saing ekspor dan mengganggu jaringan produksi global.

Contoh Kasus 3: Ekspor Lobster Indonesia

Indonesia merupakan salah satu negara di dunia yang melakukan ekspor lobster dengan posisi ke-17 di dunia. Sedangkan di tingkat ASEAN, Indonesia merupakan eksportir utama lobster dunia. Dilihat dari sisi bentuk produk yang diekspor. Larangan ekspor benih lobster merujuk pada Peraturan Menteri (Permen) Nomor 56 Tahun 2016 dimana dalam peraturan ini melarang adanya perdagangan benih lobster dan lobster yang berukuran kurang dari 200 gram ke luar negeri, kemudian kebijakan ini dikaji kembali menjadi PERMEN KP No. 17 Tahun 2021 dimana benih bening lobster hanya boleh ditangkap untuk kegiatan budidaya.

Pelarangan penangkapan dan ekspor benih lobster mengakibatkan para nelayan kehilangan mata pencaharian dan hilangnya potensi ekonomi untuk negara dari ekspor hingga mencapai ratusan triliun rupiah setiap tahun. Hal ini dikarenakan dengan diberlakukannya Peraturan Menteri Kelautan dan Perikanan Nomor 17 Tahun 2021, para nelayan dilarang untuk menangkap Benih Bening Lobster (BBL) dan mengekspor seperti ke

Vietnam. Harga jual lobster mengalami penurunan hampir sepertiga dari harga sebelum adanya kebijakan. Hal ini dikarenakan rantai pasok lokal yang tidak bagus, sehingga nelayan dan pedagang tidak dapat menjual lobster dalam lintas provinsi. Pengusaha perikanan dan nelayan kecil terombang-ambing dikarenakan telah melakukan investasi dan mengurus izin penangkapan, penangkaran, dan ekspor Benih Bening Lobster dengan biaya yang tidak sedikit.

Optimalisasi nilai tambah lobster menjadi alasan ditetapkan larangan ekspor benih lobster di Indonesia. Namun jika dibandingkan dengan komoditas krustasea lainnya, lobster memiliki nilai ekspor yang relatif kecil dibandingkan dengan non-lobster. Hal ini memberikan gambaran tentang potensi ekspor lobster yang belum optimal di Indonesia, dimana juga diketahui bahwa ekspor lobster Indonesia masih di bawah Vietnam. Masalah kesiapan *supply chain* dalam negeri baik dari hulu hingga hilir, menjadi permasalahan yang mendasar dalam upaya pengelolaan komoditas lobster di Indonesia. Selain itu pentingnya mengoptimalkan potensi komoditas non-lobster yang memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan dengan komoditas lobster, sehingga potensi ekspor krutasea lebih optimal.

Tabel 1. Nilai Ekspor Krustasea Indonesia (HS 0306) (in Million USD)

Produk	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Lobster	10	13	16	50	70	43	31	38	22	30
Non-Lobster	835	927	1.145	1.156	1.411	1.772	1.325	1.426	1.667	1.545
Total (HS 0306)	845	940	1.162	1.207	1.481	1.815	1.356	1.464	1.690	1.574

Sumber: Tayangan IHT International Economics, 15 Mei 2023

Contoh Kasus 4: Inklusivitas Rantai Nilai Global Untuk Perdagangan Berkelanjutan

Pada 2021 lalu, perdagangan dunia mencatat rekor tertinggi \$28,5 triliun (UNCTAD, 2022), namun kondisi ketidakpastian harus dihadapi, terutama akibat perang dagang AS-Tiongkok, krisis Ukraina, dan gangguan rantai pasok pasca pandemi COVID-19, yang seluruhnya mengarah pada peningkatan proteksionisme. Faktor penentu perubahan lain adalah optimalisasi peningkatan *Global Value Chains* (GVC) dan transformasi digital. GVC mengacu pada sistem produksi dan distribusi global, bercirikan operasi perusahaan multinasional, pengalihdayaan fungsi-fungsi produktif yang tersebar luas, dan pembagian kerja antar-negara dengan pola yang baru. GVC diperkirakan menyumbang 70 persen dari total perdagangan global (OECD, 2022).

Era baru perdagangan dengan serangkaian inovasi yang memanfaatkan internet yang menurunkan biaya perdagangan internasional (*digital transformation of GVC*), bahkan sebelum pandemi COVID-19 (WTO, 2018). *Internet of Things* (IoT), kecerdasan buatan (AI), pencetakan 3D, dan *Blockchain* memiliki potensi untuk mengubah cara manusia berdagang, siapa yang berdagang, dan apa yang diperdagangkan. Berbagai tantangan dihadapi dalam menciptakan inklusivitas GVC di perdagangan digital yang berkelanjutan yakni peningkatan partisipasi UMKM, peningkatan input lokal, kesempatan kerja, geografis, dan distribusi keuntungan GVC yang lebih adil.

Peningkatan inklusivitas GVC dapat dilakukan melalui optimalisasi kewirausahaan digital, namun masih terdapat kesenjangan digital baik yang berasal dari dalam negeri maupun dari luar negeri. Dari dalam negeri, ekosistem kewirausahaan digital dibutuhkan UKM dan pengusaha suatu negara untuk merintis usaha dan proses keberlangsungannya. Pada kasus negara G20: lima ekonomi yang unggul pada kewirausahaan digital (AS, Inggris, Jerman, Kanada, dan Australia) memiliki hubungan perdagangan yang besar dan sangat beragam dan memimpin atau mengikuti perkembangan kewirausahaan digital.

Analisis kasus global value chain sebaiknya tidak berhenti pada nilai ekspor bruto. Henderson et al. [73] dan Gereffi et al. [74] menekankan struktur jaringan, tata kelola, dan posisi perusahaan dalam rantai nilai, sementara Baldwin dan Freeman [75] menunjukkan bahwa kebijakan ketahanan rantai pasok harus menimbang *trade-off* antara efisiensi, diversifikasi, ketergantungan input, dan risiko gangguan.

Contoh Soal Kasus:

1. Jelaskan teori keunggulan absolut oleh Adam Smith dan berikan contoh bagaimana teori ini diterapkan dalam perdagangan internasional!
2. Bagaimana teori keunggulan komparatif David Ricardo menjelaskan keuntungan perdagangan internasional meskipun suatu negara lebih efisien dalam semua sektor produksi? Jelaskan dengan contoh!

3. Diskusikan bagaimana teori Heckscher-Ohlin menjelaskan pola perdagangan berdasarkan kelimpahan faktor produksi suatu negara! Berikan ilustrasi kasus nyata untuk mendukung argumen Anda.
4. Analisis bagaimana model Porter Diamond menjelaskan daya saing suatu negara dalam perdagangan internasional. Sebutkan empat determinan pokok dalam model ini dan hubungkan dengan kondisi ekonomi Indonesia.
5. Jelaskan bagaimana model gravitasi (*gravity model*) digunakan untuk memprediksi volume perdagangan internasional antara dua negara. Apa faktor utama yang memengaruhi model ini?

Studi Kasus:

1. Studi Kasus 1

Indonesia menerapkan larangan ekspor nikel untuk meningkatkan nilai tambah produk di dalam negeri. Kebijakan ini memicu gugatan Uni Eropa di WTO.

Tugas:

- a. Analisis argumen Indonesia dalam mempertahankan kebijakan tersebut.
 - b. Jelaskan dampak kebijakan ini terhadap posisi Indonesia dalam *Global Value Chain* (GVC).
 - c. Berikan rekomendasi kebijakan untuk meningkatkan daya saing hilirisasi nikel di Indonesia.
- #### **2. Studi Kasus 2**

Selama perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok, beberapa negara ASEAN, termasuk

Indonesia, mengalami dampak langsung dan tidak langsung.

Tugas:

- a. Identifikasi dampak positif dan negatif perang dagang tersebut terhadap ekonomi Indonesia.
- b. Jelaskan strategi yang dapat dilakukan Indonesia untuk memanfaatkan peluang dari perang dagang tersebut.

3. Studi Kasus 3

RCEP (*Regional Comprehensive Economic Partnership*) melibatkan 15 negara Asia- Pasifik dan dianggap sebagai perjanjian perdagangan terbesar di dunia.

Tugas:

- a. Analisis potensi manfaat bagi Indonesia dari keanggotaan RCEP.
- b. Diskusikan tantangan yang mungkin dihadapi Indonesia dalam implementasi perjanjian ini.
- c. Berikan saran untuk memaksimalkan keuntungan Indonesia dari RCEP.

- [1] Krugman, P. R. (1979). Increasing returns, monopolistic competition, and international trade. *Journal of International Economics*, 9(4), 469–479. [https://doi.org/10.1016/0022-1996\(79\)90017-5](https://doi.org/10.1016/0022-1996(79)90017-5)
- [2] Helpman, E. (1981). International trade in the presence of product differentiation, economies of scale and monopolistic competition: A Chamberlin-Heckscher-Ohlin approach. *Journal of International Economics*, 11(3), 305–340. [https://doi.org/10.1016/0022-1996\(81\)90001-5](https://doi.org/10.1016/0022-1996(81)90001-5)
- [3] Eaton, J., & Kortum, S. (2002). Technology, geography, and trade. *Econometrica*, 70(5), 1741–1779. <https://doi.org/10.1111/1468-0262.00352>
- [4] Anderson, J. E., & van Wincoop, E. (2003). Gravity with gravitas: A solution to the border puzzle. *American Economic Review*, 93(1), 170–192. <https://doi.org/10.1257/000282803321455214>
- [5] Chaney, T. (2008). Distorted gravity: The intensive and extensive margins of international trade. *American Economic Review*, 98(4), 1707–1721. <https://doi.org/10.1257/aer.98.4.1707>
- [6] Helpman, E., Melitz, M., & Rubinstein, Y. (2008). Estimating trade flows: Trading partners and trading volumes. *Quarterly Journal of Economics*, 123(2), 441–487. <https://doi.org/10.1162/qjec.2008.123.2.441>

- [7] Bernard, A. B., Eaton, J., Jensen, J. B., & Kortum, S. (2003). Plants and productivity in international trade. *American Economic Review*, 93(4), 1268–1290. <https://doi.org/10.1257/000282803769206296>
- [8] Markusen, J. R., Melvin, J. R., Kaempfer, W. H., & Maskus, K. E. (1995). *International Trade: Theory and Evidence*. McGraw-Hill.
- [9] Melitz, M. J. (2003). The impact of trade on intra-industry reallocations and aggregate industry productivity. *Econometrica*, 71(6), 1695–1725. <https://doi.org/10.1111/1468-0262.00467>
- [10] Arkolakis, C., Costinot, A., & Rodríguez-Clare, A. (2012). New trade models, same old gains? *American Economic Review*, 102(1), 94–130. <https://doi.org/10.1257/aer.102.1.94>
- [11] Caliendo, L., & Parro, F. (2015). Estimates of the trade and welfare effects of NAFTA. *Review of Economic Studies*, 82(1), 1–44. <https://doi.org/10.1093/restud/rdu035>
- [12] Goldberg, P. K., & Pavcnik, N. (2016). The effects of trade policy (NBER Working Paper No. 21957). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w21957>
- [13] Amiti, M., Redding, S. J., & Weinstein, D. E. (2019). The impact of the 2018 tariffs on prices and welfare. *Journal of Economic Perspectives*, 33(4), 187–210. <https://doi.org/10.1257/jep.33.4.187>

- [14] Fajgelbaum, P. D., Goldberg, P. K., Kennedy, P. J., & Khandelwal, A. K. (2020). The return to protectionism. *Quarterly Journal of Economics*, 135(1), 1–55. <https://doi.org/10.1093/qje/qjz036>
- [15] Handley, K., & Limão, N. (2017). Policy uncertainty, trade, and welfare: Theory and evidence for China and the United States. *American Economic Review*, 107(9), 2731–2783. <https://doi.org/10.1257/aer.20141419>
- [16] Kee, H. L., Nicita, A., & Olarreaga, M. (2009). Estimating trade restrictiveness indices. *Economic Journal*, 119(534), 172–199. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2008.02209.x>
- [17] Disdier, A.-C., Fontagné, L., & Mimouni, M. (2008). The impact of regulations on agricultural trade: Evidence from the SPS and TBT agreements. *American Journal of Agricultural Economics*, 90(2), 336–350. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8276.2007.01127.x>
- [18] Cadot, O., & Gourdon, J. (2016). Non-tariff measures, preferential trade agreements, and prices: New evidence. *Review of World Economics*, 152(2), 227–249. <https://doi.org/10.1007/s10290-015-0242-9>
- [19] Beghin, J. C., Disdier, A.-C., & Marette, S. (2015). Trade restrictiveness indices in the presence of externalities: An application to non-tariff measures. *Canadian Journal of Economics*, 48(4), 1513–1536. <https://doi.org/10.1111/caje.12157>

- [20] Topalova, P. (2010). Factor immobility and regional impacts of trade liberalization: Evidence on poverty from India. *American Economic Journal: Applied Economics*, 2(4), 1–41.
<https://doi.org/10.1257/app.2.4.1>
- [21] Autor, D. H., Dorn, D., & Hanson, G. H. (2013). The China syndrome: Local labor market effects of import competition in the United States. *American Economic Review*, 103(6), 2121–2168.
<https://doi.org/10.1257/aer.103.6.2121>
- [22] 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)
- [23] Gruber, J. W., & Kamin, S. B. (2007). Explaining the global pattern of current account imbalances. *Journal of International Money and Finance*, 26(4), 500–522.
<https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2007.03.003>
- [24] Milesi-Ferretti, G. M., & Razin, A. (1998). Current account reversals and currency crises: Empirical regularities (IMF Working Paper No. 98/89). International Monetary Fund.
<https://doi.org/10.5089/9781451952421.001>
- [25] Lane, P. R., & Milesi-Ferretti, G. M. (2007). The external wealth of nations mark II: Revised and extended estimates of foreign assets and liabilities, 1970–2004. *Journal of International Economics*, 73(2), 223–250.
<https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2007.02.003>

- [26] Gourinchas, P.-O., & Rey, H. (2007). International financial adjustment. *Journal of Political Economy*, 115(4), 665–703. <https://doi.org/10.1086/521966>
- [27] Blanchard, O., Giavazzi, F., & Sa, F. (2005). International investors, the U.S. current account, and the dollar. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2005(1), 1–65. <https://doi.org/10.1353/eca.2005.0010>
- [28] Obstfeld, M. (2012). Does the current account still matter? *American Economic Review*, 102(3), 1–23. <https://doi.org/10.1257/aer.102.3.1>
- [29] Frankel, J. A., & Saravelos, G. (2012). Can leading indicators assess country vulnerability? Evidence from the 2008–09 global financial crisis. *Journal of International Economics*, 87(2), 216–231. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2011.12.009>
- [30] Forbes, K. J., & Warnock, F. E. (2012). Capital flow waves: Surges, stops, flight, and retrenchment. *Journal of International Economics*, 88(2), 235–251. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2012.03.006>
- [31] Catão, L. A. V., & Milesi-Ferretti, G. M. (2014). External liabilities and crises. *Journal of International Economics*, 94(1), 18–32. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2014.05.003>
- [32] Meese, R. A., & Rogoff, K. (1983). Empirical exchange rate models of the seventies: Do they fit out of sample? *Journal of International Economics*, 14(1–2), 3–24. [https://doi.org/10.1016/0022-1996\(83\)90017-X](https://doi.org/10.1016/0022-1996(83)90017-X)

- [33] Engel, C., & West, K. D. (2005). Exchange rates and fundamentals. *Journal of Political Economy*, 113(3), 485–517. <https://doi.org/10.1086/429137>
- [34] Evans, M. D. D., & Lyons, R. K. (2002). Order flow and exchange rate dynamics. *Journal of Political Economy*, 110(1), 170–180. <https://doi.org/10.1086/324391>
- [35] Bacchetta, P., & van Wincoop, E. (2006). Can information heterogeneity explain the exchange rate determination puzzle? *American Economic Review*, 96(3), 552–576. <https://doi.org/10.1257/aer.96.3.552>
- [36] Rime, D., Sarno, L., & Sojli, E. (2010). Exchange rate forecasting, order flow and macroeconomic information. *Journal of International Economics*, 80(1), 72–88. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2009.03.005>
- [37] Lustig, H., Roussanov, N., & Verdelhan, A. (2011). Common risk factors in currency markets. *Review of Financial Studies*, 24(11), 3731–3777. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhr068>
- [38] Burnside, C., Eichenbaum, M., Kleshchelski, I., & Rebelo, S. (2011). Do peso problems explain the returns to the carry trade? *Review of Financial Studies*, 24(3), 853–891. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhq138>
- [39] Menkhoff, L., Sarno, L., Schmeling, M., & Schrimpf, A. (2012). Currency momentum strategies. *Journal of Financial Economics*, 106(3), 660–684. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.06.009>

- [40] Gabaix, X., & Maggiori, M. (2015). International liquidity and exchange rate dynamics. *Quarterly Journal of Economics*, 130(3), 1369–1420. <https://doi.org/10.1093/qje/qjv016>
- [41] Ilzetzki, E., Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2019). Exchange arrangements entering the twenty-first century: Which anchor will hold? *Quarterly Journal of Economics*, 134(2), 599–646. <https://doi.org/10.1093/qje/qjy033>
- [42] Schularick, M., & Taylor, A. M. (2012). Credit booms gone bust: Monetary policy, leverage cycles, and financial crises, 1870–2008. *American Economic Review*, 102(2), 1029–1061. <https://doi.org/10.1257/aer.102.2.1029>
- [43] Jordà, Ò., Schularick, M., & Taylor, A. M. (2013). When credit bites back. *Journal of Money, Credit and Banking*, 45(S2), 3–28. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12069>
- [44] Adrian, T., & Shin, H. S. (2010). Liquidity and leverage. *Journal of Financial Intermediation*, 19(3), 418–437. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2008.12.002>
- [45] Claessens, S., Kose, M. A., & Terrones, M. E. (2012). How do business and financial cycles interact? *Journal of International Economics*, 87(1), 178–190. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2011.11.008>
- [46] Borio, C. (2014). The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt? *Journal of Banking & Finance*, 45, 182–198. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.07.031>

- [47] Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2009). The aftermath of financial crises. *American Economic Review*, 99(2), 466–472. <https://doi.org/10.1257/aer.99.2.466>
- [48] Gourinchas, P.-O., & Obstfeld, M. (2012). Stories of the twentieth century for the twenty-first. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 4(1), 226–265. <https://doi.org/10.1257/mac.4.1.226>
- [49] Obstfeld, M., Shambaugh, J. C., & Taylor, A. M. (2010). Financial stability, the trilemma, and international reserves. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2(2), 57–94. <https://doi.org/10.1257/mac.2.2.57>
- [50] Aizenman, J., Chinn, M. D., & Ito, H. (2010). The emerging global financial architecture: Tracing and evaluating new patterns of the trilemma configuration. *Journal of International Money and Finance*, 29(4), 615–641. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2010.01.005>
- [51] Fleming, J. M. (1962). Domestic financial policies under fixed and under floating exchange rates. *IMF Staff Papers*, 9(3), 369–379. <https://doi.org/10.2307/3866091>
- [52] Mundell, R. A. (1963). Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates. *Canadian Journal of Economics and Political Science*, 29(4), 475–485. <https://doi.org/10.2307/139336>
- [53] Dornbusch, R. (1976). Expectations and exchange rate dynamics. *Journal of Political Economy*, 84(6), 1161–1176. <https://doi.org/10.1086/260506>

- [54] Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1995). Exchange rate dynamics redux. *Journal of Political Economy*, 103(3), 624–660. <https://doi.org/10.1086/261997>
- [55] Clarida, R., Galí, J., & Gertler, M. (2002). A simple framework for international monetary policy analysis. *Journal of Monetary Economics*, 49(5), 879–904. [https://doi.org/10.1016/S0304-3932\(02\)00128-9](https://doi.org/10.1016/S0304-3932(02)00128-9)
- [56] Devereux, M. B., & Engel, C. (2003). Monetary policy in the open economy revisited: Price setting and exchange-rate flexibility. *Review of Economic Studies*, 70(4), 765–783. <https://doi.org/10.1111/1467-937X.00266>
- [57] Galí, J., & Monacelli, T. (2005). Monetary policy and exchange rate volatility in a small open economy. *Review of Economic Studies*, 72(3), 707–734. <https://doi.org/10.1111/j.1467-937X.2005.00349.x>
- [58] Engel, C. (2011). Currency misalignments and optimal monetary policy: A reexamination. *American Economic Review*, 101(6), 2796–2822. <https://doi.org/10.1257/aer.101.6.2796>
- [59] Gopinath, G., Boz, E., Casas, C., Díez, F. J., Gourinchas, P.-O., & Plagborg-Møller, M. (2020). Dominant currency paradigm. *American Economic Review*, 110(3), 677–719. <https://doi.org/10.1257/aer.20171201>
- [60] Amiti, M., Itskhoki, O., & Konings, J. (2019). International shocks, variable markups, and domestic prices. *Quarterly Journal of Economics*, 134(2), 713–761. <https://doi.org/10.1093/qje/qjy030>

- [61] Aizenman, J., & Pasricha, G. K. (2010). Selective swap arrangements and the global financial crisis: Analysis and interpretation. *International Review of Economics & Finance*, 19(3), 353–365. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2009.10.009>
- [62] Bahaj, S., & Reis, R. (2022). Central bank swap lines: Evidence on the effects of the lender of last resort. *Review of Economic Studies*, 89(4), 1654–1693. <https://doi.org/10.1093/restud/rdab074>
- [63] Goldberg, L. S., Kennedy, C., & Miu, J. (2011). Central bank dollar swap lines and overseas dollar funding costs. *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, 17(1), 3–20.
- [64] McDowell, D. (2019). The (ineffective) financial statecraft of China's bilateral swap agreements. *Development and Change*, 50(1), 122–143. <https://doi.org/10.1111/dech.12474>
- [65] Ito, H., & Kawai, M. (2016). Trade invoicing in major currencies in the 1970s–1990s: Lessons for renminbi internationalization. *Journal of the Japanese and International Economies*, 42, 123–145. <https://doi.org/10.1016/j.jjie.2016.10.005>
- [66] Campiglio, E. (2016). Beyond carbon pricing: The role of banking and monetary policy in financing the transition to a low-carbon economy. *Ecological Economics*, 121, 220–230. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2015.03.020>

- [67] Dikau, S., & Volz, U. (2021). Central bank mandates, sustainability objectives and the promotion of green finance. *Ecological Economics*, 184, 107022. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2021.107022>
- [68] D'Orazio, P., & Popoyan, L. (2019). Fostering green investments and tackling climate-related financial risks: Which role for macroprudential policies? *Ecological Economics*, 160, 25–37. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2019.01.029>
- [69] Handley, K., Kamal, F., & Monarch, R. (2025). Rising import tariffs, falling exports: When modern supply chains meet old-style protectionism. *American Economic Journal: Applied Economics*, 17(1), 208–238. <https://doi.org/10.1257/app.20210051>
- [70] Grossman, G. M., Helpman, E., & Redding, S. J. (2024). When tariffs disrupt global supply chains. *American Economic Review*, 114(4), 988–1029. <https://doi.org/10.1257/aer.20211519>
- [71] Warburton, E. (2017). Resource nationalism in post-boom Indonesia: The new normal? *Critical Asian Studies*, 49(3), 285–305. <https://doi.org/10.1080/14672715.2017.1327295>
- [72] Soamole, S., & Mokodompit, E. (2025). Indonesia's nickel downstreaming in the geopolitics of the global EV battery industry: A political economy and scenario modeling analysis. *Mineral Economics*. Advance online publication. <https://doi.org/10.1007/s13563-025-00588-6>

- [73] Itakura, K. (2022). Impact of the Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP): A global computable general equilibrium (CGE) simulation. Economic Research Institute for ASEAN and East Asia.
- [74] Henderson, J., Dicken, P., Hess, M., Coe, N., & Yeung, H. W.-C. (2002). Global production networks and the analysis of economic development. *Review of International Political Economy*, 9(3), 436–464. <https://doi.org/10.1080/09692290210150842>
- [75] Gereffi, G., Humphrey, J., & Sturgeon, T. (2005). The governance of global value chains. *Review of International Political Economy*, 12(1), 78–104. <https://doi.org/10.1080/09692290500049805>
- [76] Baldwin, R., & Freeman, R. (2022). Risks and global supply chains: What we know and what we need to know. *Annual Review of Economics*, 14, 153–180. <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-051420-113737>



Prof. Dr. Dra. Ignatia Martha Hendrati, M.E. merupakan dosen, peneliti, penulis, sekaligus Guru Besar bidang Ekonomi Internasional Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur. Penulis

menempuh pendidikan Sarjana di Universitas Jember, pendidikan Magister di Universitas Indonesia, dan pendidikan Doktor di Universitas Brawijaya. Dalam kegiatan akademik, Penulis mengajar dan membimbing mahasiswa pada berbagai jenjang pendidikan serta berkontribusi dalam pengembangan kajian ekonomi internasional, perencanaan pembangunan dan ekonomi pembangunan.

Bidang keahlian dan kajian Penulis meliputi ekonomi internasional, perdagangan dan bisnis internasional, perencanaan pembangunan, ekonomi regional, rantai pasok, daya saing ekspor, serta pengembangan usaha mikro, kecil, dan menengah. Penelitiannya banyak membahas dinamika perdagangan global, hubungan ekonomi antarnegara, transmisi guncangan ekonomi internasional, penguatan komoditas unggulan, dan strategi pembangunan wilayah, termasuk pemanfaatan countertrade sebagai alternatif strategis untuk memperkuat posisi Indonesia dalam perdagangan global.

Karya ilmiah Penulis telah dipublikasikan pada berbagai jurnal nasional dan internasional. Penulis juga telah menghasilkan lebih dari 40 artikel ilmiah dan menulis lebih dari 12 buku yang berkaitan dengan ekonomi pembangunan dan kebijakan perdagangan. Selain aktif dalam pendidikan dan penelitian, Penulis terlibat dalam kegiatan pengabdian kepada masyarakat, pendampingan UMKM, penyusunan kajian perencanaan pembangunan, serta berbagai forum profesi dan akademik. Buku Ekonomi Internasional dan Penerapannya merupakan salah satu kontribusinya dalam menyediakan referensi pembelajaran yang menghubungkan teori ekonomi internasional, teori perdagangan internasional dengan penerapannya dalam konteks kebijakan dan perekonomian kontemporer.



Putra Perdana, S.E., M.Sc. merupakan dosen, peneliti, dan penulis di bidang ekonomi pembangunan. Latar belakang pendidikan Sarjana Ekonomi Pembangunan dan menyelesaikan pendidikan Magister Sains di bidang Ilmu Ekonomi pada Universitas Gadjah Mada. Saat ini, Penulis mengabdikan sebagai dosen pada Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

Bidang kajian Penulis meliputi ekonomi pembangunan, ekonomi moneter, ekonomi regional, perdagangan internasional, ekonomi kreatif, pariwisata,

kebijakan fiskal, pembangunan manusia, serta pembangunan pesisir dan berkelanjutan. Penelitiannya berfokus pada hubungan antara kebijakan ekonomi, transformasi wilayah, kesejahteraan masyarakat, dan keberlanjutan sumber daya. Penulis juga mengembangkan kajian mengenai dinamika perang dagang Amerika Serikat–Tiongkok terhadap ASEAN dan konservasi mangrove sebagai inovasi kelembagaan dalam pembangunan wilayah pesisir serta sektor perikanan Indonesia.

Hasil penelitian Penulis telah dipublikasikan pada jurnal nasional dan internasional serta dipresentasikan dalam berbagai forum ilmiah. Penulis aktif dalam pengabdian masyarakat, pengembangan UMKM, pemanfaatan perdagangan elektronik, penerapan teknologi tepat guna, pengelolaan lingkungan, dan penguatan kapasitas ekonomi masyarakat. Penulis turut berkontribusi dalam penulisan buku Pengembangan Usaha Rumahan, Peta Daya Tarik Taman Wisata Alam dan Cagar Budaya sebagai Penentu Bundling Produk Wisata di Eks Karesidenan Surakarta, serta buku Ekonomi Internasional dan Penerapannya.



Noer Aida Triandini, S.Si., M.M., M.Sc. merupakan dosen, peneliti, dan penulis yang memiliki latar belakang akademik multidisipliner. Penulis menyelesaikan pendidikan Sarjana Matematika di Universitas Airlangga, Magister Manajemen di Universitas Pem-

bangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta, serta Magister Ilmu Ekonomi di Universitas Gadjah Mada. Saat ini, Penulis mengabdikan sebagai dosen pada Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur. Sebelum berkarier sebagai akademisi, Penulis memiliki pengalaman profesional di Bank Indonesia dan pernah menjadi peneliti di CORE Indonesia.

Bidang kajian Penulis meliputi ekonomi moneter dan perbankan, kebijakan nilai tukar, transmisi kebijakan moneter, ekonomi digital, teknologi finansial, ekonomi hijau, ekonomi regional, ketahanan pangan, pengembangan UMKM, dan pembangunan berkelanjutan. Kegiatan penelitiannya berfokus pada kebijakan ekonomi dan keuangan, transformasi digital, penguatan daya saing ekonomi daerah, serta penyusunan strategi pembangunan yang inklusif dan berkelanjutan.

Karya ilmiah Penulis telah dipublikasikan pada jurnal nasional terakreditasi dan jurnal ilmiah bereputasi serta dipresentasikan dalam berbagai forum akademik. Penulis juga aktif menghasilkan buku referensi dan book chapter yang membahas kebijakan nilai tukar, digital banking dan financial technology, ekonomi digital, ekonomi lingkungan, manajemen industri halal, metodologi penelitian, serta ekonomi internasional. Dalam kegiatan pengabdian kepada masyarakat, kontribusinya penguatan literasi dan manajemen keuangan, pemanfaatan teknologi digital dan peningkatan kapasitas UMKM. Kompetensinya dalam pembelajaran berbasis teknologi turut diperkuat melalui sertifikasi internasional Microsoft Certified Educator.