

ANALISIS STRUKTUR DAN PERKEMBANGAN NERACA PEMBAYARAN INDONESIA (NPI)

Abstrak

Neraca pembayaran yaitu catatan yang sistematis tentang transaksi ekonomi internasional antara penduduk suatu negara dengan penduduk negara lainnya dalam jangka waktu tertentu. Perkembangan neraca pembayaran memiliki keterkaitan yang erat dengan perkembangan sektor riil, fiskal, dan moneter. Dalam menganalisa keseimbangan neraca pembayaran, dapat dilakukan dengan menganalisis setiap komponen neraca pembayaran yang meliputi transaksi berjalan dan transaksi pasar modal dan keuangan. Berdasarkan analisis struktur dan perkembangan NPI dapat disimpulkan bahwa NPI selama tiga tahun terakhir dalam kondisi tertekan dan faktor-faktor penyebabnya cenderung bersifat struktural. Selain itu terlihat pula struktur NPI semakin rentan terhadap gejolak eksternal, karena bertambah besarnya peranan modal asing masuk (capital inflows). Kinerja NPI berpengaruh terhadap posisi cadangan devisa Indonesia. Peningkatan surplus NPI Triwulan II-2014 menjadikan posisi cadangan devisa pada angka 107,7 miliar dolar AS atau meningkat sebesar 5,1 miliar dolar AS dari triwulan I-2014. Jumlah cadangan devisa tersebut cukup untuk membiayai kebutuhan pembayaran impor dan utang luar negeri Pemerintah selama 6,1 bulan dan berada di atas standar kecukupan internasional. Pada Juli 2014, posisi cadangan devisa kembali meningkat menjadi 110,5 miliar dolar AS. Perlu dilakukan berbagai langkah kebijakan untuk mengurangi tekanan terhadap NPI.

A. Pendahuluan

Konsep dan Struktur Neraca Pembayaran

Neraca pembayaran adalah catatan yang sistematis tentang transaksi ekonomi internasional antara penduduk Negara itu dengan penduduk Negara lain (Nopirin, 1996). Menurut Balance of Payment Manual (BPM) yang diterbitkan IMF (1993) definisi neraca pembayaran internasional (Balance of Payment) adalah suatu catatan yang disusun secara sistematis tentang seluruh transaksi ekonomi yang meliputi perdagangan barang jasa, transfer keuangan dan moneter antara

penduduk (resident) suatu Negara dan penduduk luar negeri (*rest of the world*) untuk suatu periode tertentu, biasanya satu tahun (Hady, 2001)¹.

Kondisi perekonomian suatu negara dapat dilihat baik dari sisi internal maupun eksternal. Kondisi internal antara lain tercermin pada perkembangan sektor riil, seperti produksi, konsumsi, dan investasi, dan perkembangan sektor moneter, seperti inflasi dan jumlah uang beredar. Sementara itu, kondisi eksternal tercermin pada perkembangan neraca pembayaran. Perkembangan neraca pembayaran memiliki keterkaitan yang erat dengan perkembangan sektor riil, fiskal, dan moneter. Secara ringkas, keterkaitan tersebut dapat dilihat pada gambar 1².

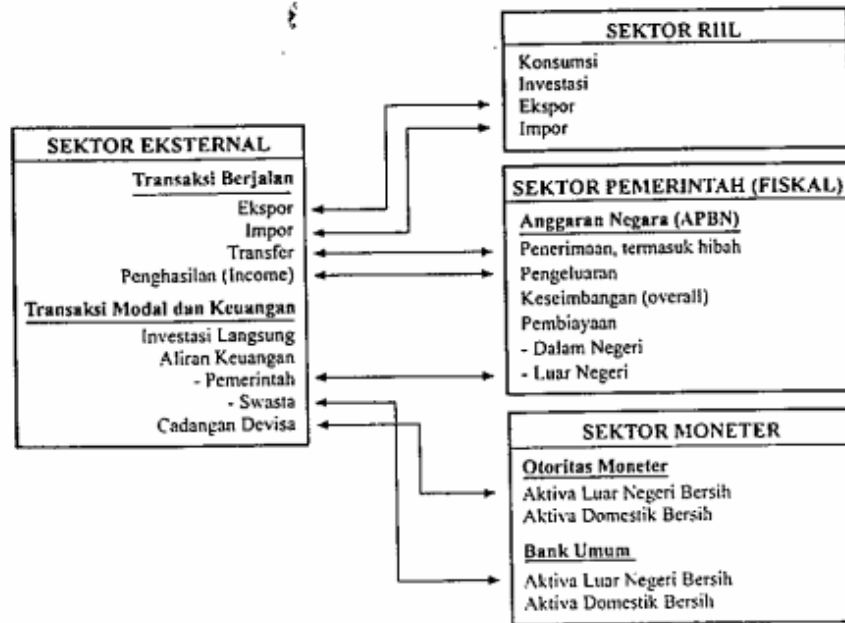
Dalam gambar 1 tersebut dapat dilihat bahwa perkembangan permintaan dan penawaran barang dan jasa di sektor riil yang terkait dengan kegiatan ekspor dan impor tercermin pada perkembangan ekspor dan impor baik barang maupun jasa pada transaksi berjalan. Demikian pula transfer, seperti hibah dari luar negeri kepada pemerintah yang merupakan bagian dari penerimaan anggaran negara, tercatat dalam transaksi berjalan.

Selain itu, transaksi pembayaran bunga pinjaman pemerintah yang merupakan bagian dari pengeluaran pemerintah dalam anggaran negara juga tercatat di neraca pembayaran pada pos penghasilan (income). Dalam pada itu, aliran modal luar negeri yang merupakan salah satu sumber pembiayaan baik pada kegiatan sektor pemerintah (fiskal) maupun bank umum akan tercatat pada perkembangan transaksi modal dan keuangan dalam neraca pembayaran.

Gambar 1. Keterkaitan NP dengan Sektor Riil, Fiskal dan Moneter

¹ Neraca Pembayaran, Arus Modal Asing dan Utang Luar Negeri

² Sugiyono, FX. Neraca Pembayaran : Konsep , Metodologi dan Penerapan. 2005. Jakarta : Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI.



Sumber : Bank Indonesia : Neraca Pembayaran : Konsep , Metodologi dan Penerapan

Aliran dana dan keseluruhan transaksi yang mempengaruhi cadangan devisa yang tercatat dalam transaksi modal dan keuangan pada akhirnya akan berpengaruh terhadap perkembangan ekonomi khususnya sektor moneter. Hal ini mengingat perubahan cadangan devisa akan mempengaruhi aktiva luar negeri bersih otoritas moneter, yang pada gilirannya akan mempengaruhi uang beredar dalam perekonomian.

Dengan demikian, dalam lingkup analisis ekonomi makro, keterkaitan antara sektor eksternal dengan sektor lainnya seperti telah diuraikan di atas memegang peranan yang penting dalam proses perhitungan tingkat output nasional atau Produk Domestik Bruto, penyusunan anggaran negara, dan perumusan kebijakan moneter. Hal ini menjadikan neraca pembayaran sebagai salah satu indikator penting dalam perumusan kebijakan ekonomi makro suatu negara.

Dilihat dari strukturnya :NP dapat dikelompokkan dalam dua kelompok besar, yaitu transaksi berjalan dan transaksi modal. Masing-masing komponen dalam kelompok terdiri dari sisi kredit dan debit. Sisi kredit mencatat transaksi-transaksi yang menimbulkan hak bagi penduduk suatu negara untuk menerima pembayaran dan sisi debit mencatat transaksi-transaksi yang menimbulkan kewajiban membayar bagi penduduk suatu negara terhadap penduduk negara lain. Struktur NP terdiri dari beberapa komponen yang dapat dikelompokkan sebagai berikut.

a. Transaksi berjalan (*current account*)

1) Perdagangan barang (*trade*)

a) Ekspor (*exports*)

b) impor(*imports*)

2) Jasa-jasa (*services*)

3) Penghasilan (*income*) : *Transfer*

b. Transaksi modal dan keuangan (*capital and financial account*)

1) Transaksi modal (*capital account*)

2) Transaksi keuangan di luar cadangan devisa (*financial account*)

a) Penanaman modal langsung (*foreign direct investment*)

b) Investasi surat berharga (*portfolio investment*)

c) Investasi lainnya

c. Perubahan cadangan devisa (*changes in reserves*)

d. Selisih perhitungan (*errors and omissions*)

B. Perkembangan Neraca Pembayaran Indonesia

Neraca Pembayaran sebelum krisis ekonomi :

1. Neraca perdagangan pada umumnya selalu mengalami surplus. Namun, apabila ditinjau lebih lanjut dengan mengeluarkan transaksi ekspor dan impor minyak dan gas bumi (migas), maka karakteristik neraca perdagangan nonmigas pada umumnya mengalami defisit. Sementara itu, neraca perdagangan migas, selalu menunjukkan surplus.
2. Neraca jasa Indonesia selalu menunjukkan pengeluaran yang lebih besar dibandingkan dengan penerimaannya, sehingga karakteristik neraca jasa selalu menunjukkan defisit. Sebagaimana halnya dengan neraca perdagangan, neraca jasa mempunyai karakteristik yang sama yaitu pada umumnya menunjukkan defisit pada neraca jasa nonmigas dan selalu surplus pada neraca jasa migas. Selalu defisitnya neraca jasa terutama berkaitan erat dengan cukup besarnya pengeluaran untuk pembayaran bunga utang dan biaya transportasi impor barang.
3. Transaksi berjalan secara umum selalu menunjukkan defisit. Ditinjau lebih lanjut, karakteristik transaksi berjalan sebagaimana neraca perdagangan

dan neraca jasa pada umumnya menunjukkan defisit untuk transaksi berjalan nonmigas dan menunjukkan surplus untuk transaksi berjalan migas.

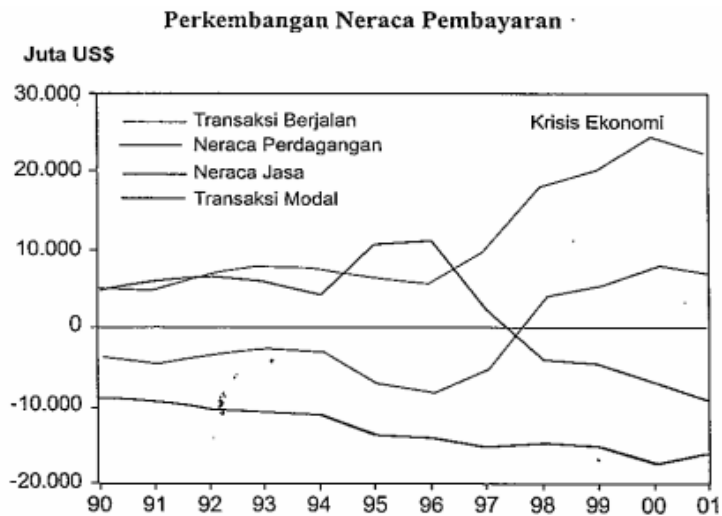
4. Transaksi modal pada umumnya mengalami surplus. Hal ini menunjukkan masih terdapatnya kebutuhan dana dari luar negeri.

Karakteristik Neraca Pembayaran sejak krisis ekonomi sampai dengan tahun 2001 :

Dapat dikemukakan bahwa selama periode setelah terjadinya krisis ekonomi pada tahun 1997 sampai dengan tahun 2001, karakteristik NPI menunjukkan perubahan sebagai berikut :

1. Neraca perdagangan secara keseluruhan tetap menunjukkan surplus. Namun demikian, khusus neraca perdagangan nonmigas yang sebelumnya menunjukkan defisit telah berubah menjadi surplus, sementara neraca perdagangan migas tetap menunjukkan surplus. Surplusnya neraca perdagangan nonmigas terkait dengan besarnya penurunan kegiatan impor nonmigas
2. Neraca Jasa, sebagaimana terjadi sebelum krisis ekonomi, tetap menunjukkan karakteristik yang selalu defisit. Demikian juga apabila ditinjau secara terpisah, neraca jasa nonmigas maupun migas tetap menunjukkan defisit.
3. Transaksi berjalan yang sebelum krisis mengalami defisit telah berubah menunjukkan surplus. Kondisi ini terutama sebagai dampak dari menurunnya kegiatan impor nonmigas, yang pada akhirnya selain mengakibatkan transaksi berjalan baik secara keseluruhan juga transaksi berjalan nonmigas berbalik menjadi surplus. Sementara itu transaksi berjalan migas tetap menunjukkan surplus.
4. Transaksi modal, yang sebelum krisis ekonomi pada umumnya surplus, setelah terjadinya krisis menunjukkan defisit. Hal ini terkait dengan menurunnya secara keseluruhan aliran dana dari luar negeri baik pemerintah maupun swasta, sementara pembayaran pokok pinjaman tetap tinggi. Di samping itu, terjadinya defisit pada transaksi modal juga berkaitan dengan cukup tingginya risiko investasi pada periode tersebut, sehingga mengakibatkan turunnya investasi asing di Indonesia.

Gambar 2. Perkembangan NP Sebelum dan Setelah Krisis



Sumber : Bank Indonesia, Neraca Pembayaran : Konsep , Metodologi dan Penerapan

Perkembangan Terkini Neraca Pembayaran Indonesia :

Krisis keuangan global yang semakin dalam sejak September 2008 memberikan tekanan yang cukup signifikan pada kinerja Neraca Pembayaran Indonesia (NPI). Selama 2008 NPI mengalami defisit sebesar US\$1,9 miliar, berbeda dari tahun 2007 yang mencatat surplus US\$12,7 miliar. Namun demikian, transaksi berjalan masih mampu mencatat surplus sebesar US\$0,1 miliar atau turun dibandingkan surplus pada 2007 yang sebesar US\$10,5 miliar. Pada 2008, defisit neraca transaksi berjalan terjadi selama tiga triwulan berturut-turut yaitu triwulan II, III, dan IV dengan nilai defisit masing-masing sebesar US\$1,0 miliar, US\$0,97 miliar, dan US\$0,64 miliar. Ini merupakan defisit neraca transaksi berjalan yang pertama kali terjadi dimana sejak triwulan II 2004 s.d. triwulan I 2008 neraca transaksi berjalan selalu membukukan surplus.

Seiring dengan membaiknya prospek ekonomi global dan domestik, kinerja neraca pembayaran tahun 2009 dan 2010 mengalami perbaikan. Transaksi berjalan pada tahun 2009 dan 2010 masing-masing mencatat surplus US\$10,2 miliar dan US\$6,3 miliar. Akan tetapi, pada triwulan IV 2011, transaksi berjalan mengalami tekanan sehingga mencatat kinerja defisit sebesar US\$0,9 miliar. **Faktor yang mendorong defisit transaksi**

berjalan adalah pertumbuhan impor yang lebih tinggi dibandingkan ekspor akibat pertumbuhan ekonomi domestik yang tinggi³.

Defisit neraca transaksi berjalan Indonesia menunjukkan tanda-tanda menuju kestabilan pada triwulan ketiga, tetapi posisi 8,4 miliar dolar AS defisit itu masih cukup jauh berada di atas investasi langsung bersih sebesar 5,1 miliar dolar AS, menunjukkan defisit “neraca dasar” yang **signifikan (sebesar 3,3 miliar dolar AS pada triwulan ketiga)**. Selisih ini menyoroti berlanjutnya ketergantungan Indonesia terhadap aliran masuk investasi portofolio yang berpotensi untuk berubah arah dengan mudah, suatu potensi kerentanan yang tampaknya tetap menjadi fokus utama bagi para pembuat kebijakan dan investor. Selain itu, walau beban hutang luar negeri Indonesia secara keseluruhan tidak besar, pembayaran kembali hutang luar negeri berjumlah signifikan, menambah risiko valuta dan pembiayaan kembali yang dihadapi oleh Pemerintah dan sektor korporat dalam konteks ketidakpastian yang masih terus berlangsung di pasar keuangan internasional. Pada skenario dasar (*base case*), saldo neraca transaksi berjalan diperkirakan akan menyusut selama tahun 2014, namun kemungkinan adanya perbaikan sedikit meningkat, dan biaya ekonomi dari penyusutan impor, menuntut adanya keberlanjutan fokus kebijakan kepada peningkatan kinerja ekspor dan mendukung investasi asing langsung (*foreign, direct investment, FDI*) sebagai sumber pembiayaan eksternal yang berkualitas tinggi⁴.

Selain itu World Bank juga menyatakan bahwa sebagian besar perlemahan pada keseluruhan neraca berjalan Indonesia sejak akhir tahun 2011 **disebabkan oleh jatuhnya surplus perdagangan non-migas, yang umumnya didorong oleh penurunan harga-harga komoditas ekspor**. Namun, neraca perdagangan migas bulanan Indonesia juga menjadi beban besar terhadap keseluruhan neraca perdagangan, dan telah menjadi defisit sejak bulan Agustus 2012. **Defisit perdagangan migas mencapai 2,4 miliar dolar AS pada triwulan kedua dan meningkat ke 3,9 miliar dolar AS pada triwulan ketiga, yang diperbesar oleh peningkatan permintaan BBM terkait dengan musim liburan**, namun juga menunjukkan bahwa permintaan impor minyak telah relatif tidak sensitif terhadap peningkatan tajam harga BBM bersubsidi yang dilaksanakan pada bulan Juni. Data bulanan selanjutnya, untuk bulan Oktober, memang menunjukkan penurunan yang signifikan dalam impor migas—dengan defisit migas menyusut sebesar 50 persen bulan-ke-bulan ke 750 juta dolar AS—namun mengingat volatilitas data bulanan, informasi ini tidak cukup untuk mengukur seberapa signifikan pengaruh dari dorongan impor BBM ini.

³ Kementerian Keuangan, Laporan Tim Kajian Neraca, (2012)

⁴ Worldbank, Perkembangan Triwulanan Perekonomian Indonesia, Desember 2013

Defisit neraca transaksi berjalan diproyeksikan akan mencapai 3,5 persen dari PDB atau sebesar 30,6 miliar dolar AS pada tahun 2013 secara keseluruhan, akibat penyempitan defisit neraca transaksi berjalan pada triwulan terakhir ke sekitar 6,4 miliar dolar AS (atau 3,2 persen dari PDB). **Pada tahun 2014, defisit neraca transaksi berjalan diproyeksikan akan tetap bertahan, walau menyusut menjadi 22,8 miliar dolar AS (2,6 persen dari PDB), yang didukung oleh lemahnya pertumbuhan impor dan peningkatan tipis dalam permintaan ekspor.** Namun, skenario dasar (*baseline*) ini tetap bergantung kepada dukungan yang memadai dari kondisi pembiayaan eksternal, sejalan dengan kenyataan bahwa Indonesia tampaknya akan tetap mempertahankan keadaan defisit neraca pembayaran dasarnya pada tahun 2014. **Hal ini semakin meningkatkan kebergantungan Indonesia terhadap aliran investasi portofolio yang berpotensi bergejolak. Selain itu, risiko khusus lain bagi neraca perdagangan adalah dampak dari pelarangan ekspor bahan mineral mentah, yang dijadwalkan akan mulai berlaku pada bulan Januari 2014.** Tabel 1 di bawah ini menggambarkan perkembangan Neraca Pembayaran Indonesia menurut World Bank.

Dalam Laporan NPI Triwulan I 2014 yang diterbitkan oleh Bank Indonesia disebutkan bahwa tren perbaikan kinerja transaksi berjalan ke tingkat yang lebih sehat terus berlanjut pada Triwulan I-2014. Defisit transaksi berjalan turun dari 4,3 miliar dolar AS (2,12% PDB) pada Triwulan IV-2013 menjadi 4,2 miliar dolar AS (2,06% PDB) pada Triwulan I-2014. Perbaikan ini bersumber dari berkurangnya defisit neraca jasa dan neraca pendapatan. **Penurunan defisit neraca jasa disebabkan berkurangnya pengeluaran jasa transportasi mengikuti turunnya impor barang, dan pengeluaran jasa travel, mengikuti turunnya jumlah penduduk Indonesia yang berpergian ke luar negeri paska berakhirnya musim haji dan masa liburan akhir tahun. Defisit neraca pendapatan juga menyusut terutama berkurangnya pembayaran bunga utang luar negeri sesuai jadwalnya.** Di sisi lain, membaiknya kondisi fundamental ekonomi Indonesia mendorong tingginya minat investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia sehingga transaksi modal dan finansial mengalami surplus sebesar 7,8 miliar dolar AS. Terjadi peningkatan aliran masuk dana asing terutama pada instrumen portofolio baik berdenominasi rupiah maupun obligasi valas. **Surplus transaksi modal dan finansial juga bersumber dari aliran masuk investasi langsung asing yang masih kuat.** Namun demikian, surplus transaksi modal dan finansial pada Triwulan I 2014 tersebut masih lebih rendah dibandingkan surplus pada Triwulan IV-2013 sebesar 8,8 miliar dolar AS dipengaruhi oleh penempatan simpanan swasta di luar negeri seiring derasnya aliran masuk investasi portofolio. Perbaikan transaksi berjalan dan surplus transaksi modal dan finansial menyebabkan secara keseluruhan

Neraca Pembayaran Indonesia triwulan I -2014 mencatat surplus sebesar 2,1 miliar dolar AS .

Kinerja NPI Triwulan II-2014 membaik ditengah tekanan defisit transaksi berjalan yang meningkat. Surplus NPI meningkat dari 2,1 Miliar dolar AS pada triwulan sebelumnya menjadi 4,3 Miliar dolar AS. **Membaiknya NPI ditopang oleh transaksi modal dan finansial yang mencatat peningkatan surplus yang signifikan dibandingkan triwulan sebelumnya sehingga dapat membiayai sepenuhnya defisit transaksi berjalan yang melebar sesuai pola musimannya.** Meskipun mengalami peningkatan defisit dibanding triwulan sebelumnya, kinerja transaksi berjalan triwulan II-2014 lebih baik dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Defisit transaksi berjalan Triwulan II-2014 mencapai 9,1 miliar dolar AS lebih rendah dibandingkan dengan defisit sebesar 10,1 miliar dolar AS pada periode yang sama tahun 2013. **Perbaikan tersebut ditopang oleh kenaikan surplus neraca perdagangan non migas seiring penurunan impor mengikuti pelemahan permintaan domestik. Namun demikian, kenaikan surplus neraca perdagangan non migas tersebut belum mampu mengimbangi kenaikan defisit neraca perdagangan migas. Hal ini disebabkan impor migas meningkat karena bertambahnya volume impor minyak mentah sementara ekspor migas mengalami penurunan terutama akibat ekspor LNG yang lebih rendah.** Di sisi non migas, surplus neraca perdagangan non migas menyempit karena impor non migas meningkat 12,4% (qtq) antara lain terkait naiknya kebutuhan menjelang puasa dan Idul Fitri. Di sisi lain, ekspor non migas tumbuh 1,0% (qtq) terutama dipengaruhi turunnya permintaan ekspor berbasis sumber daya alam. Ekspor produk manufaktur terus meningkat sejalan dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi negara maju. **Sementara itu, ditengah berlanjutnya ketidakpastian pasar keuangan global, kepercayaan investor asing yang masih kuat terhadap prospek ekonomi Indonesia mendorong peningkatan surplus transaksi modal dan finansial.** Surplus transaksi modal dan finansial pada triwulan II-2014 mencapai 14,5 miliar meningkat signifikan dari 7,6 miliar dolar AS pada Triwulan I-2014. Didukung oleh derasnya aliran masuk modal asing baik portofolio maupun investasi langsung⁵.

⁵ Bank Indonesia, Laporan Neraca Pembayaran Indonesia Realisasi Triwulan II 2014

Box 1

Trend Neraca Pembayaran di Negara-Negara Utama

BCA surplus (defisit): ekspor > (<) impor. BKA surplus (defisit): penjualan aset keuangan > (<) pembelian aset keuangan.

Cina: BCA berfluktuasi, tetapi sejak 1994–2003 cenderung surplus. BKA berfluktuasi, tetapi mayoritas surplus, kecuali pada 1983, 1984, 1992, dan 1998.

Jepang: BCA selalu surplus, sedangkan BKA defisit, kecuali 2003.

Jerman: BCA berfluktuasi dan selalu mengalami defisit sejak 1991-2000. BKA berfluktuasi, dan mengalami defisit sejak 1982-1990. Sejak 1991-1997 mengalami surplus, kecuali 1993 dan 1999, 2001-2003.

Inggris: BCA berfluktuasi dan mayoritas mengalami defisit pada 1997 dan sebelum 1986. BKA sejak 1986-1996 mengalami surplus, kecuali sebelum 1986 dan 1997.

Amerika Serikat: BCA sejak 1982-2003 selalu mengalami defisit, tetapi BKA selalu mengalami surplus.

Sumber : Warsono, Bahan Presentasi Mata Kuliah Keuangan Internasional.

C. Pengaruh Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) terhadap Cadangan Devisa

Kinerja NPI tentunya sangat berpengaruh terhadap posisi cadangan devisa Indonesia. Peningkatan surplus NPI Triwulan II-2014 mendorong posisi cadangan devisa dari 102,6 miliar dolar AS pada akhir Triwulan I-2014 menjadi 107,7 miliar dolar AS atau meningkat sebesar 5,1 miliar dolar AS. Jumlah cadangan devisa tersebut cukup untuk membiayai kebutuhan pembayaran impor dan utang luar negeri Pemerintah selama 6,1 bulan dan berada di atas standar kecukupan internasional. Pada Juli 2014, posisi cadangan devisa kembali meningkat menjadi 110,5 miliar dolar AS. Tabel 2 berikut ini menggambarkan perkembangan posisi cadangan devisa.

Tabel 2. Posisi Cadangan Devisa (Juta USD)

2012					2013					2014	
TW I	TW II	TW III	TW IV	Total	TW I	TW II	TW III	TW IV	Total	TW I	TW II
110.493	106.502	110.172	112.781	112.781	104.800	98.095	95.675	99.387	99.387	102.592	107.678

Sumber : Laporan NPI Realisasi Triwulan II, Bank Indonesia

D. Kebijakan dalam Menghadapi Tekanan Neraca Pembayaran

Untuk mengurangi tekanan terhadap neraca pembayaran, perlu dilakukan berbagai langkah kebijakan baik dari sisi transaksi berjalan maupun transaksi

modal dan keuangan mengingat tekanan terhadap Neraca pembayaran tersebut dapat bersumber dari defisit pada kedua jenis transaksi tersebut. Secara umum, langkah kebijakan tersebut antara lain :

Defisit rekening transaksi berjalan dapat ditanggulangi dengan beberapa cara sebagai berikut :

- **Depresiasi mata uang:** depresiasi membantu mengurangi defisit perdagangan. Perubahan kurs tukar dan neraca perdagangan ditentukan oleh faktor-faktor ekonomi yang lebih fundamental.
- **Proteksionisme:** pembebanan atas tarif, kuota, atau bentuk pengekangan lain terhadap impor luar negeri.

Sedangkan defisit transaksi modal dan keuangan dapat dilakukan dengan :

- **Membatasi kepemilikan luar negeri atas aset-aset domestik:** penghentian arus masuk modal luar negeri, dengan mengurangi penawaran modal yang tersedia, akan meningkatkan tingkat bunga domestik riil. Tingkat bunga lebih tinggi akan lebih merangsang tabungan karena biaya peluang konsumsi meningkat seiring dengan tingkat bunga riil.
- **Menaikkan tingkat tabungan:** mengurangi tingkat konsumsi (termasuk produk dari luar negeri), sehingga impor produk dari luar negeri menurun.
- **Defisit transaksi berjalan** mengarahkan pada **pengangguran**. Argumennya, barang dan jasa yang diimpor merupakan pengganti barang dan jasa domestik, sehingga lapangan pekerjaan domestik menjadi mahal (kesempatan kerja turun).

E. Kesimpulan

Dari gambaran di atas tampak Neraca Pembayaran Indonesia selama tiga tahun terakhir dalam kondisi tertekan dan faktor-faktor penyebabnya cenderung bersifat struktural. Selain itu terlihat pula struktur Neraca Pembayaran Indonesia semakin rentan terhadap gejolak eksternal, karena bertambah besarnya peranan modal asing masuk (*capital inflows*) dalam menopang neraca pembayaran sehingga tidak mengalami pemburukan yang lebih drastis. **(MNS)**
