

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sekitar dua puluh tahun yang lalu negara maju seperti U.S. selalu dicirikan sebagai negara kaya yang tinggi tingkat tabungannya, sedikit investasi dan surplus neraca transaksi berjalan (current account) yang sangat besar. Sedangkan negara berkembang mengalami hal sebaliknya. Namun kini, kondisi tersebut tidak bisa kita lihat lagi. Ada tanda-tanda keterpurukan dalam posisi neraca pembayaran di U.S.. Kondisi tersebut bisa dilihat dari posisi neraca transaksi berjalan yang terus mengalami defisit, dan juga rendahnya tingkat tabungan. Sementara itu, kekuatan ekonomi baru muncul di kawasan Asia semakin memperlihatkan sepak terjang perkonomian yang begitu mengagumkan serta bisa mengancam perekonomian negara barat. Hal ini tercermin dari pertumbuhan ekonomi yang tinggi, tingginya tingkat tabungan, serta surplus neraca transaksi berjalan yang sangat besar. Permasalahan ini menunjukkan sebuah kondisi yang dikenal dengan '*Global Imbalances*' atau ketidakseimbangan global.

Ketidakseimbangan global sering diidentikan dengan ketidakseimbangan neraca transaksi berjalan yang dimiliki oleh U.S.. Oliver Blanchard (2007) dalam "*Current Account Deficit in Rich Countries*" menyebutkan bahwa permasalahan ketidakseimbangan global muncul karena adanya defisit U.S. (US-Deficit), dan surplus negara-negara kawasan lainnya. Menurut Anwar Nasution (2007), ada lima pandangan mengenai ketidakseimbangan global. Pertama, pandangan tentang rendahnya tingkat tabungan di U.S. (Barry Eichengreen, 2005). Kedua, tingginya tingkat tabungan global di luar U.S. atau yang lebih dikenal dengan istilah '*global saving glut*' (Bernanke, 2005). Ketiga, pembiayaan defisit capital account oleh capital inflow di U.S. dilakukan dengan return yang tinggi, dikenal dengan *the 'new economy' view* (Richard Cooper, 2004 & Richard Clarida, 2005). Keempat, pandangan bahwa sebagian besar external reserves Cina diinvestasikan pada U.S. Treasury Bills dan asset-aset berbentuk dolar, dan dikenal dengan *The Sino-U.S. Co-dependency view* (Eichengreen, 2005). Kelima,

ketidakseimbangan global dipandang sebagai bentuk kehati-hatian negara Asia setelah krisis ekonomi tahun 1997-1998.

Sementara itu, Miranda Xafa (2007) hanya membagi ketidakseimbangan global kedalam dua pandangan yaitu '*traditional view*' dan '*new paradigm view*'. Menurutnya ketidakseimbangan global berdasarkan pandangan tradisional, merupakan suatu ancaman bagi ekonomi global dan stabilitas keuangan, sedangkan berdasarkan paradigma baru, ketidakseimbangan global tidak lebih dari konsekuensi globalisasi pada ekonomi dan keuangan.

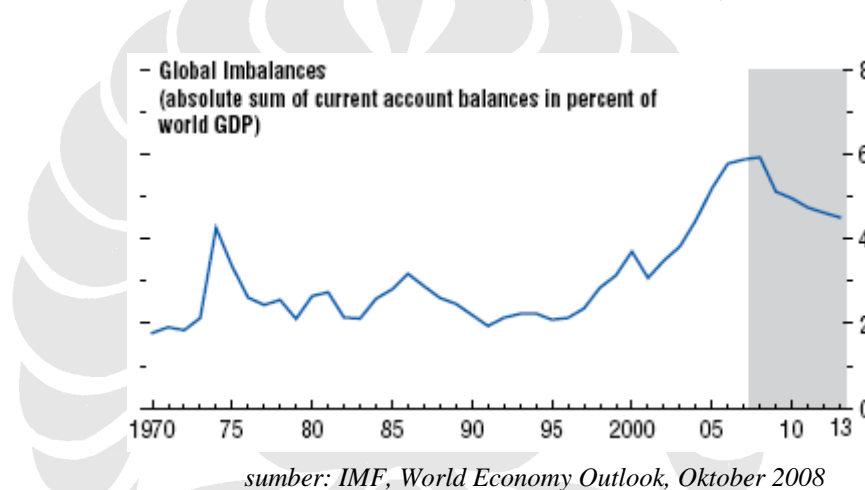
Kondisi defisit parah suatu negara, bukan yang pertama kali terjadi di U.S.. Sebelumnya pada awal tahun 1980an terjadi di Amerika Latin, dan pertengahan 1990an terjadi di Meksiko. Namun permasalahan defisit menjadi sangat penting karena U.S mengalaminya. U.S. merupakan negara *large open economy* yang memiliki pengaruh besar terhadap perekonomian dunia. Ketidakseimbangan global merupakan masalah serius yang harus ditangani karena memiliki beberapa konsekuensi. Menurut Crockett (2006), konsekuensi ketidakseimbangan global diantaranya adanya misalokasi sumberdaya global, munculnya kondisi finansial yang membahayakan dan ketidakstabilan makroekonomi, serta timbulnya tekanan proteksionisme yang akan merusak perdagangan liberal.

Sejarah pun mencatat, negara-negara di Asia yang pernah mengalami *twin crisis* pada 1997, ditandai dengan adanya defisit neraca transaksi berjalan. Dapat dikatakan bahwa konsekuensi paling buruk yang bisa muncul akibat ketidakseimbangan global adalah krisis finansial dan krisis mata uang. Oleh karena itu, diperlukan adanya peran berbagai negara khususnya penyumbang terbesar untuk masalah ketidakseimbangan global ini. Miranda Goeltom (2006) menyebutkan bahwa ketidakseimbangan global jika terus dibiarkan suatu saat akan meledak, oleh karena itu negara-negara dunia mengupayakan agar tidak terjadi ledakan besar, namun ledakan yang kecil-kecil saja. Menurutnya, Indonesia pun, meski tidak berkontribusi cukup besar terhadap ketidakseimbangan global tersebut, namun secara regional tentunya akan berkontribusi cukup banyak, dengan demikian harus berbuat sesuatu dengan negara regional lainnya. Hal serupa didukung oleh Pingfan Hong (2001) yang juga menjelaskan bahwa jika upaya mengatasi ketidakseimbangan global tidak dilakukan

dengan tepat akan berdampak negatif bagi U.S. pada khususnya dan bagi dunia umumnya.

Ketidakseimbangan global memang tidak dapat dihindari, namun jika terus dibiarkan akan menjadi semakin besar dan membahayakan. Paling tidak, ketidakseimbangan global harus terpelihara pada level tertentu yang rendah dan stabil. Artinya, fluktuasi ketidakseimbangan global harus terjaga. Berikut ini pergerakan prosentase ketidakseimbangan global terhadap GDP dunia yang menunjukkan pergerakan yang fluktuatif dari tahun ke tahun, dan mencapai titik tertingginya pada periode 2006 ke atas.

Gambar 1.1 Global Imbalances (% GDP dunia) 1970-2013¹



Berbagai literatur menjelaskan berbagai faktor yang mendasari terjadinya ketidakseimbangan global. Dan semuanya memiliki dasar yang kuat. Secara umum, faktor penyebab utama terjadinya ketidakseimbangan global adalah masalah defisit neraca pembayaran khususnya terkait dengan adanya kesenjangan antara investasi dan tabungan. Menurut Iskandar Simorangkir (2006) minat menabung masyarakat AS jauh di bawah kebutuhan investasi, sementara masyarakat di belahan dunia lainnya tidak menginvestasikan dananya sehingga terjadi kelebihan tabungan. Menurutnya, ketidakseimbangan global merupakan fenomena keuangan terkait dengan meningkatnya keinginan penduduk bukan warga negara U.S untuk memegang aset U.S. Beberapa faktor pendorong meningkatnya minat memegang aset U.S adalah peranan dolar U.S sebagai

¹ Periode pertengahan 2007 sampai dengan 2013 merupakan proyeksi

alat pembayaran internasional dan sebagai cadangan devisa utama dunia, serta semakin terintegrasinya keuangan dunia.

Secara detail, **Yoshitomi, Liu, dan Thorbecke (2005)** menjelaskan sumber penyebab ketidakseimbangan global dari dua sudut pandang, yaitu, defisit neraca transaksi berjalan U.S. dan surplus U.S. neraca transaksi berjalan Asia Timur. Kondisi defisit neraca transaksi berjalan U.S. dijelaskan sebagai berikut:

- investasi swasta meningkat pesat sejak tahun 1990-an
- kondisi kebalikan yang drastis dari surplus fiskal sebesar 2 % per GDP menjadi defisit yang sangat besar yaitu 4 % per GDP setelah resesi 2000-2001
- rendahnya tingkat tabungan sejak 1997 hingga sekarang
- aliran modal masuk milik swasta tahun 1997-2001 mampu membiayai defisit neraca transaksi berjalan U.S., namun setelah tahun 2002 mulai turun dan tidak lagi mampu membiayai defisit neraca transaksi berjalan U.S.
- Nilai tukar riil atau real efektif exchange rate (REER) dolar U.S. mengalami apresiasi sebesar 17 % dari 1997-2001, sementara itu setelah periode tersebut REER dolar U.S. mengalami depresiasi sebesar 17%

Sedangkan dari sisi surplus neraca transaksi berjalan negara-negara kawasan Asia Timur, penyebab munculnya ketidakseimbangan global dapat dijelaskan melalui kondisi berikut:

- perubahan drastis setelah “*Asian Capital Account Crisis*” pada tahun 1997-1998, dimana krisis telah membawa neraca transaksi berjalan di Asia Timur berubah yang semula defisit menjadi surplus, lalu surplus tersebut menjadi semakin besar
- rendahnya rasio tingkat investasi terhadap GDP dibandingkan tingkat tabungan terhadap GDP, namun khusus Cina, rasio tingkat investasi dan tingkat tabungan terhadap GDP terus meningkat
- akumulasi cadangan devisa di Asia² yang sangat besar menunjukkan bahwa pada tahun 2002 sekitar 40% defisit eksternal U.S. dibiayai oleh bank sentral asing terutama di Asia

² Tujuan akumulasi cadangan devisa oleh Asia adalah:

- mempersiapkan diri dari segala bentuk krisis capital account
- memelihara nilai tukar agar tetap kompetitif demi peningkatan ekspor

- nilai tukar pada krisis di Asia Timur turun drastis sebesar 50% selama krisis, dan terus berada di atas rata-rata 15-20% di bawah level sebelum krisis, dan sama-sama dialami oleh negara non-krisis di Asia Timur
- Yuan tidak mengalami perubahan dari 1994 hingga 29 Juli 2004, yaitu pada level 8.27 RMB per dolar

Selain faktor-faktor penyebab yang dipaparkan di atas kita pun dapat melihat gambaran secara jelas negara atau kawasan mana saja yang memiliki kontribusi terhadap ketidakseimbangan global. Pada Gambar 1.2 terlihat bahwa posisi defisit U.S. sangat menyimpang jauh dibandingkan negara di kawasan lainnya, dan bisa dikatakan *gap* yang terbesar terjadi antara U.S. dan *Emerging Asia*³ serta U.S dengan negara pengekspor minyak⁴. yaitu sekitar 2% dari total GDP dunia. Dari gambar tersebut dapat kita simpulkan bahwa penyumbang terbesar dalam ketidakseimbangan global adalah negara emerging Asia dibandingkan dengan negara pengekspor minyak. Hal ini dikarenakan dengan anggota yang sedikit, surplus neraca transaksi berjalan sangat besar. Artinya secara rata-rata, negara Emerging Asia memberikan kontribusi yang signifikan terhadap ketidakseimbangan global dibandingkan anggota negara pengekspor minyak. Kontribusi Asia pun akan semakin signifikan, jika Jepang dimasukkan kedalam perhitungan.

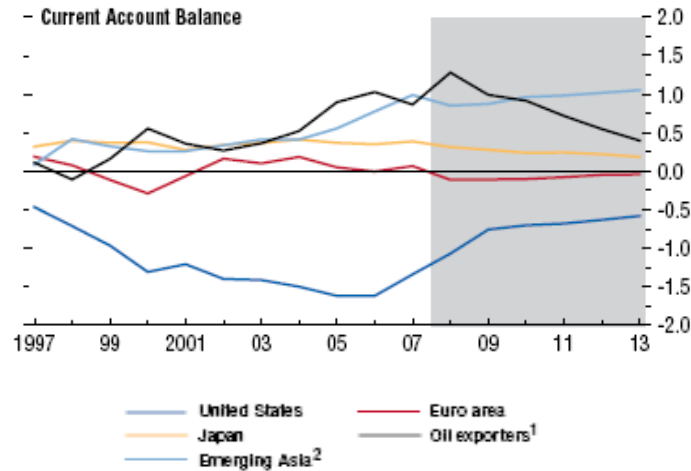
Tidak hanya itu, dari sisi aliran modal, ternyata negara Asia Timur seperti Jepang, Cina, Korea, Hongkong dan Taiwan menduduki posisi sepuluh besar negara pemegang U.S Treasury terbesar, disamping negara-negara maju dan negara-negara pengekspor minyak (lihat Gambar 1.3). Ini semakin mendukung pernyataan-pernyataan yang menilai bahwa pengaruh Asia Timur dalam perekonomian U.S. adalah sangat besar, karena surat berharga yang dimiliki pemerintah U.S, memang sebagian besar dimiliki oleh negara-negara di Asia Timur.

Gambar 1.2 Current Account (% GDP dunia) 1997-2013⁵

³ China, Hong Kong SAR, Indonesia, Korea, Malaysia, Philippines, Singapore, Taiwan Province of China, and Thailand

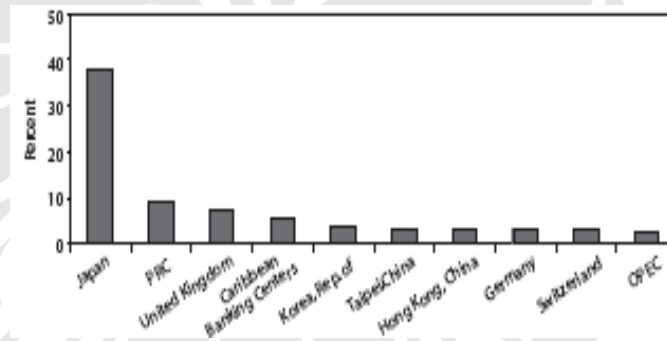
⁴ Algeria, Angola, Azerbaijan, Bahrain, Republic of Congo, Ecuador, Equatorial Guinea, Gabon, I.R. of Iran, Kuwait, Libya, Nigeria, Norway, Oman, Qatar, Russia, Saudi Arabia, Syrian Arab Republic, Turkmenistan, United Arab Emirates, Rep. Bolivariana de Venezuela, and Republic of Yemen.

⁵ Periode pertengahan 2007 sampai dengan 2013 merupakan proyeksi



sumber: IMF, World Economy Outlook, Oktober 2008

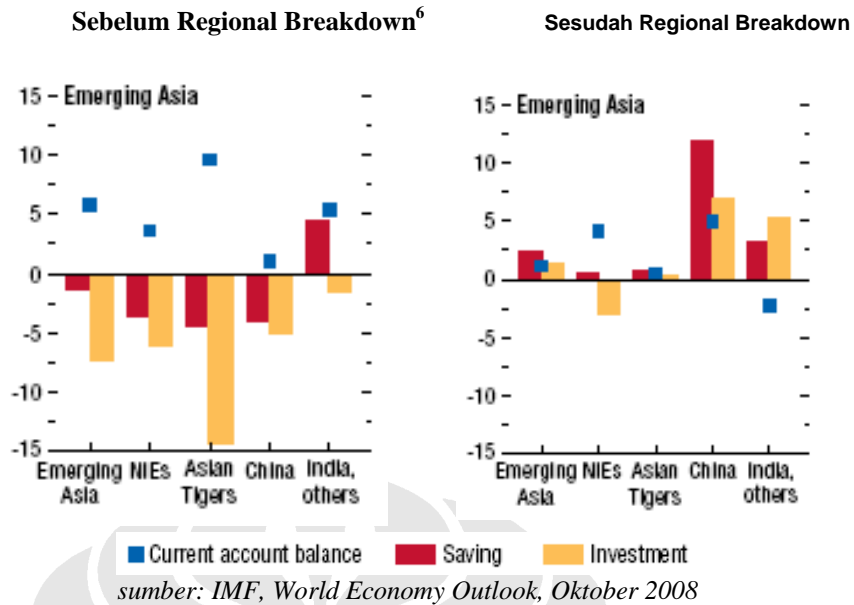
Gambar 1.3 Top 10 US Treasury Securities Holders (akhir Juni 2003)
(% total foreign holding)



sumber: ADB working paper, Terada & Hagiwara (2008)

Indikasi berikutnya yang sekaligus akan menjadi topik utama pada penelitian ini adalah parameter tabungan. Dapat kita lihat pada Gambar 1.4, terjadi perubahan yang sangat nyata pada perkembangan tabungan dan investasi di Asia sebelum dan setelah terjadinya krisis/*regional break*. Perkembangan tabungan pada negara Asia sebelum terjadinya *break* sebagian besar mengalami nilai yang negatif, sedangkan setelah terjadinya *break* nilainya mulai positif, khusus Cina, tabungan dan investasi pun semakin membengkak nilainya.

Gambar 1.4 Current Account Balances, Saving, Investment



Berdasarkan pemaparan diatas, maka pada skripsi ini, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang faktor-faktor penentu tingkat tabungan yang sangat besar di negara-negara Asia. Penelitian ini mengacu pada ukuran ketidakseimbangan global yang dicetuskan Bernanke (2005) tentang '*global saving glut*'. Dalam hipotesis Bernanke tersebut dinyatakan bahwa *financial development* yang belum berkembang adalah penyebab mengapa tingkat tabungan sangat besar di negara Asia. Tidak hanya itu, pengalaman krisis keuangan tahun 1997-1998 lalu dinilai telah membentuk sikap negara Asia yang *risk averse* sehingga pasca krisis, *precautionary saving* pun semakin besar jumlahnya.

Penelitian ini secara spesifik akan menguji perilaku rasio tabungan swasta terhadap GDP negara-negara ASEAN 5+3 yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, Jepang, Cina dan Korea. Sehingga pada nantinya dapat berimplikasi terhadap kebijakan regional di kawasan tersebut dalam rangka mengatasi masalah ketidakseimbangan global yang pada gilirannya akan membantu meminimalisir dampak negatif yang ditimbulkan. Penelitian yang melibatkan delapan negara di Asia ini diharapkan akan memberikan kontribusi bagi studi terdahulu mengenai tabungan, dan juga studi-studi yang berkaitan dengan Asia, khususnya ASEAN 5+3.

⁶ Regional breakdown untuk Emerging Asia adalah 1997-1999

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas, maka penulis tertarik untuk meneliti:

1. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tabungan negara ASEAN 5, Jepang, Cina, dan Korea?
2. Bagaimanakah pengaruh perkembangan finansial terhadap tabungan di negara ASEAN 5, Jepang, Cina, dan Korea?
3. Bagaimanakah pengaruh krisis keuangan 1997-1998 terhadap tabungan di negara ASEAN 5, Jepang, Cina, dan Korea?
4. Bagaimanakah implikasinya terhadap ketidakseimbangan global jika ditinjau dari faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat tabungan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tulisan ini diharapkan mampu menjelaskan:

1. Faktor-faktor yang mempengaruhi tabungan negara ASEAN 5+3
2. Pengaruh perkembangan finansial terhadap tabungan di negara ASEAN 5, Jepang, Cina, dan Korea
3. Pengaruh krisis keuangan 1997-1998 terhadap tingkat tabungan negara ASEAN 5+3
4. Implikasi perilaku tabungan ASEAN 5+3 terhadap ketidakseimbangan global
5. Memberi kontribusi terhadap pemikiran tentang ketidakseimbangan global dan peran serta ASEAN + 3 dalam perekonomian dunia.

1.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesa yang akan diuji disini adalah:

1. Perkembangan finansial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tabungan di negara ASEAN 5, Jepang, Cina, dan Korea

2. Krisis keuangan 1997-1998 memiliki pengaruh signifikan pada tabungan negara ASEAN 5+3
3. Asia Timur memiliki kontribusi dalam masalah ketidakseimbangan global

1.5 Metodologi Penelitian

Model yang akan diuji dalam penelitian ini bertujuan untuk melihat perilaku tabungan ASEAN 5+3 (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, Jepang, Cina, Korea Selatan). Dalam hal ini akan diuji faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tabungan berdasarkan penelitian **Gianluigi Ferucci dan Cesar Miralles (2007)**. Pada penelitian ini pendekatan empiris yang dilakukan adalah dengan menggunakan model regresi data panel dengan *fixed effect*.

Pemilihan regresi umum dengan *fixed effect* akan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat tabungan dari segi variabel fundamental demografi, makro, fiskal, *financial development*/institusional. Selain itu juga ingin melihat determinan perilaku tabungan yang berasal pengaruh shock yang terjadi, misalnya ketika terjadi *Asian Financial Crisis* pada tahun 1997-1998.

Data-data yang digunakan dalam pengujian hipotesa ini diperoleh dari *World Economic Outlook* (WEO) database IMF, *International Financial Statistics* (IFS) dari IMF, *World Development Indicator* (WDI) dari World Bank, *Transparency International* (TI). Data-data yang diambil adalah data-data dari tahun 1991 hingga tahun 2007, dimana periode tersebut dibagi menjadi dua yaitu periode sebelum dan sesudah terjadinya *Asian Financial Crisis* 1997-1998.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi:

1. Penulis, sebagai bahan pengetahuan tambahan dan pendalaman pengetahuan yang telah ada mengenai ketidakseimbangan global.
2. Pengambil kebijakan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan saran sehingga dapat mengambil kebijakan yang tepat khususnya bagi pengambil kebijakan di Asia khususnya ASEAN + 3

3. Ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya dan melengkapi referensi dan literatur mengenai studi ASEAN pada umumnya dan ketidakseimbangan global khususnya

1.7 Sistematika Penulisan

BAB 1 PENDAHULUAN

Pendahuluan menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, hipotesis penelitian, metodologi penelitian, manfaat penelitian, serta pokok pembahasan dari setiap bab.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan menguraikan tentang teori-teori yang mendasari munculnya ketidakseimbangan global, dan berbagai pandangan mengenai ketidakseimbangan global, serta penelitian-penelitian sebelumnya mengenai ketidakseimbangan global, khususnya dalam penanganan masalah ketidakseimbangan global.

BAB 3 GAMBARAN UMUM KETIDAKSEIMBANGAN GLOBAL, PROFIL EKONOMI, SERTA ISU-ISU TERKAIT *SAVING RATES* ASEAN 5, JEPANG, CINA, DAN KOREA

Dalam bab ini dijelaskan mengenai perkembangan ekonomi global, sejarah terjadinya ketidakseimbangan global; perkembangan kondisi ekonomi yang dilihat dari indikator makroekonomi, fiskal, finansial, dan demografi di negara ASEAN 5+3; serta pembahasan secara spesifik mengenai isu-isu terkait tabungan dinegara tersebut.

BAB 4 METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai model dan metode penelitian yang digunakan.

BAB 5 HASIL PENGUJIAN DAN ANALISIS

Pada bab ini diuraikan hasil pengujian secara empiris yang telah dilakukan dan analisa berdasarkan model yang digunakan untuk dapat melihat kesesuaian antara hipotesis awal dengan hasil penelitian.

BAB 6 KESIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

Bab ini merupakan penutup dari keseluruhan penelitian yang berisi kesimpulan dari penelitian, implikasi kebijakan yang dapat diambil sesuai dengan hasil penelitian yang didapatkan.

