



LAPORAN
PEREKONOMIAN
INDONESIA
2018

ISSN 0522-2572



Visi

Menjadi bank sentral yang berkontribusi secara nyata terhadap perekonomian Indonesia dan terbaik diantara negara *emerging markets*.

Misi

1. Mencapai dan memelihara stabilitas nilai Rupiah melalui efektivitas kebijakan moneter dan bauran kebijakan Bank Indonesia.
2. Turut menjaga stabilitas sistem keuangan melalui efektivitas kebijakan makroprudensial Bank Indonesia dan sinergi dengan kebijakan mikroprudensial Otoritas Jasa Keuangan.
3. Turut mengembangkan ekonomi dan keuangan digital melalui penguatan kebijakan sistem pembayaran Bank Indonesia dan sinergi dengan kebijakan Pemerintah serta mitra strategis lain.
4. Turut mendukung stabilitas makroekonomi dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan melalui sinergi bauran kebijakan Bank Indonesia dengan kebijakan fiskal dan reformasi struktural pemerintah serta kebijakan mitra strategis lain.
5. Memperkuat efektivitas kebijakan Bank Indonesia dan pembiayaan ekonomi, termasuk infrastruktur, melalui akselerasi pendalaman pasar keuangan.
6. Turut mengembangkan ekonomi dan keuangan syariah di tingkat nasional hingga di tingkat daerah.
7. Memperkuat peran internasional, organisasi, sumber daya manusia, tata kelola, dan sistem informasi Bank Indonesia.

Nilai-Nilai Strategis

Nilai-nilai strategis Bank Indonesia adalah: (i) kejujuran dan integritas (*trust and integrity*); (ii) profesionalisme (*professionalism*); (iii) keunggulan (*excellence*); (iv) mengutamakan kepentingan umum (*public interest*); dan (v) koordinasi dan kerja sama tim (*coordination and teamwork*) yang berlandaskan keluhuran nilai-nilai agama (*religi*).



DAFTAR ISI

Daftar Isi	iv
Daftar Tabel	vi
Daftar Grafik	vii
Daftar Diagram dan Gambar	xii
Dewan Gubernur Bank Indonesia	xiv
Prakata	xviii
Tinjauan Umum	xxiii

BAB 1

Perekonomian Global

1.1. Perekonomian Global Melambat	2
1.2. Kenaikan Federal Funds Rate Berlanjut	7
1.3. Ketidakpastian Pasar Keuangan Global Tinggi	8
1.4. Respons Kebijakan Global Beragam	9
1.5. Kerja Sama Internasional Diperkuat	12
Boks 1.1. Pertemuan Tahunan IMF-WB 2018 di Nusa Dua, Bali	15

BAB 2

Pertumbuhan Ekonomi

2.1. Permintaan Domestik Meningkat	21
2.2. Sektor Sekunder dan Tersier Topang Pertumbuhan	25
2.3. Pertumbuhan di Banyak Daerah Meningkat	28
2.4. Kualitas Pertumbuhan Membawa	32
Boks 2.1. Mendorong Industri Manufaktur Berorientasi Ekspor	37

BAB 3

Neraca Pembayaran Indonesia

3.1. Tekanan Kuat pada Triwulan II dan III 2018	43
3.2. Membawa pada Triwulan IV 2018	45
3.3. Ketahanan Eksternal Terjaga	48
Boks 3.1. Pengendalian Defisit Transaksi Berjalan	52



BAB 4

Inflasi dan Nilai Tukar

4.1. Tekanan Nilai Tukar Terkendali	56
4.2. Pasar Valas Kembali Membawa	59
4.3. Struktur Pasar Valas Efisien	60
4.4. Inflasi Tetap Rendah	62
4.5. Inflasi Daerah Terjaga	68

BAB 5

Kebijakan Moneter

5.1. Menaikkan Suku Bunga Kebijakan	74
5.2. Mengendalikan Nilai Tukar Sesuai Fundamental	75
5.3. Menjaga Kecukupan Likuiditas	76
5.4. Memperkuat Jaring Pengaman Keuangan Internasional	78
5.5. Mempererat Koordinasi Kebijakan	80
5.6. Transmisi Berjalan Baik	81
Boks 5.1. Implementasi Giro Wajib Minimum Rata-rata	84
Boks 5.2. Sukuk Bank Indonesia sebagai Instrumen Operasi Moneter dan Pasar Uang Syariah	86

B A B 6

Kebijakan Pendalaman Pasar Keuangan

6.1. Menyusun Strategi Nasional	89
6.2. Mendorong Pembiayaan melalui Efisiensi	90
6.3. Mempercepat Pendalaman Pasar Modal	92
6.4. Memperluas Inovasi Pembiayaan Infrastruktur	96
Boks 6.1. Penyempurnaan <i>Benchmark Rate</i> Pasar Uang (IndONIA dan JIBOR)	97
Boks 6.2. Ketentuan Transaksi <i>Domestic Non-Deliverable Forward</i> (DNDF)	99
Boks 6.3. Mendorong Peran Swasta dalam Pembiayaan Infrastruktur	101

B A B 7

Kebijakan Makroprudensial

7.1. Melonggarkan LTV/FTV untuk KPR dan Memperluas Akses Keuangan UMKM	107
7.2. Mengimplementasikan Rasio Intermediasi Makroprudensial	108
7.3. Menerapkan Penyangga Likuiditas Makroprudensial	111
7.4. Menetapkan CCB Kembali sebesar 0%	112
7.5. Memperkuat Pengawasan dan Koordinasi	113
7.6. Intermediasi Meningkat, Stabilitas Terjaga	116
Boks 7.1. Survei Laporan Keuangan UMKM	118

B A B 8

Kebijakan Sistem Pembayaran

8.1. Memperluas Elektronifikasi Pembayaran Nontunai	121
8.2. Memperkuat Ekosistem Pembayaran dan Keuangan Digital	122
8.3. Memperluas Jangkauan Layanan Uang Rupiah	123
8.4. Memperkuat Pengendalian Risiko	124
8.5. Memperkuat Koordinasi Kelembagaan	127

89

Boks 8.1. Bansos Nontunai bagi Pemberdayaan Ekonomi	131
Boks 8.2. Perlindungan Konsumen Menopang Optimalisasi Sistem Pembayaran	133

B A B 9

Kebijakan Fiskal dan Reformasi Struktural

9.1. Meningkatkan Penerimaan Pajak	137
9.2. Mempertajam Belanja Negara	138
9.3. Memperkuat Strategi Pembiayaan	141
9.4. Mendorong Peran Fiskal Daerah	143
9.5. Memperluas Pembangunan Infrastruktur	145
9.6. Mengakselerasi Reformasi Struktural	148
Boks 9.1. Perlindungan Sosial dan Transfer ke Daerah untuk Pemerataan Pertumbuhan Ekonomi	149
Boks 9.2. Insentif Fiskal untuk Mendorong Pertumbuhan Ekonomi	151

B A B 10

Prospek Perekonomian dan Arah Kebijakan

10.1. Perekonomian Global Belum Kondusif	157
10.2. Perekonomian Domestik Tetap Kuat	158
10.3. Optimis untuk Jangka Menengah	159
10.4. Sinergi Kebijakan Makin Solid	164
10.5. Konsisten Melanjutkan Reformasi Struktural	168
Boks 10.1. Pariwisata untuk Meningkatkan Devisa	174
Boks 10.2. Strategi Pengembangan Ekonomi Daerah	182
Boks 10.3. Penguatan Landasan Pengembangan Ekonomi Syariah	184

Lampiran

189

DAFTAR TABEL

1. Perekonomian Global

Tabel 1.1. Pertumbuhan Ekonomi Dunia

2. Pertumbuhan Ekonomi

Tabel 2.1. PDB Sisi Pengeluaran

Tabel 2.2. PDB Sisi Lapangan Usaha

Tabel 2.3. Kinerja Keuangan Korporasi Nonkeuangan

3. Neraca Pembayaran Indonesia

Tabel 3.1. Neraca Pembayaran Indonesia

Tabel 3.2. Ekspor Minyak

Tabel 3.3. Impor Minyak

Tabel 3.4. Indikator Ketahanan Eksternal dari Aspek Solvabilitas

4. Inflasi dan Nilai Tukar

Tabel 4.1. Kebijakan Pasokan dan Stabilitas Harga per Jenis Komoditas

1	5. Kebijakan Moneter	73
2	Tabel 5.1. Kerja Sama Keuangan dalam rangka JPKI	79
	Tabel 5.2. Kerja Sama Keuangan dalam rangka LCS	80
19	 	
21	9. Kebijakan Fiskal dan Reformasi Struktural	137
25	Tabel 9.1. Pendapatan dan Belanja Negara	140
27	Tabel 9.2. Surplus, Defisit, dan SiLPA Daerah	147
41	 	
42	10. Prospek Perekonomian dan Arah Kebijakan	157
47	Tabel 10.1. Proyeksi Pertumbuhan PDB Dunia	158
47	Tabel 10.2. Proyeksi Perkembangan Harga Komoditas	159
49	Tabel 10.3. Proyeksi Pertumbuhan PDB Sisi Pengeluaran	160
	Tabel 10.4. Proyeksi Pertumbuhan PDB Sisi Sektoral	161
55	 	
67		

DAFTAR GRAFIK

1. Perekonomian Global

Grafik 1.1.	Pertumbuhan Ekonomi Negara Maju	1
Grafik 1.2.	Anggaran Fiskal AS	3
Grafik 1.3.	Konsumsi dan Penghasilan AS	3
Grafik 1.4.	Indikator Pasar Tenaga Kerja AS	4
Grafik 1.5.	Ekspor Kawasan Eropa	4
Grafik 1.6.	<i>Purchasing Manager Index</i> Kawasan Eropa	4
Grafik 1.7.	Tingkat Inflasi Negara Maju	5
Grafik 1.8.	Inflasi Jepang	5
Grafik 1.9.	Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia dan PMI	6
Grafik 1.10.	Harga Minyak dan Batu Bara	7
Grafik 1.11.	Indeks Saham dan Imbal Hasil Obligasi Pemerintah AS	8
Grafik 1.12.	Indikator Kondisi Likuiditas Global	8
Grafik 1.13.	Kumulatif Perubahan Kepemilikan Bukan Penduduk pada Investasi Portofolio Negara Berkembang	8
Grafik 1.14.	Indikator Ketidakpastian dan Risiko Pasar Keuangan Global	9
Grafik 1.15.	Perubahan Suku Bunga Kebijakan Moneter di Negara Berkembang	9
Grafik 1.16.	Suku Bunga Kebijakan Moneter Negara Maju	9
Grafik 1.17.	Target dan Realisasi Defisit Fiskal Pemerintah Tiongkok	11

2. Pertumbuhan Ekonomi

Grafik 2.1.	Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	19
Grafik 2.2.	Upah Buruh dan Nilai Tukar Petani	20
Grafik 2.3.	Indeks Keyakinan Konsumen	22
Grafik 2.4.	Konsumsi <i>Leisure</i> dan <i>Nonleisure</i>	22
Grafik 2.5.	Kontribusi Pertumbuhan Investasi Nonbangunan terhadap PDB	23

Grafik 2.6.	Penjualan Semen dan Investasi Bangunan	23
Grafik 2.7.	Realisasi Investasi PMDN	23
Grafik 2.8.	Impor Nonmigas Riil	24
Grafik 2.9.	Ekspor Riil dan Volume Perdagangan Dunia	24
Grafik 2.10.	Ekspor Nonmigas Riil	25
Grafik 2.11.	Penjualan Mobil dan Motor	26
Grafik 2.12.	Penjualan <i>Online</i>	26
Grafik 2.13.	<i>Purchasing Manager Index</i> dan Pertumbuhan Sektor Industri Pengolahan	26
Grafik 2.14.	Profitabilitas Korporasi Nonkeuangan	27
Grafik 2.15.	Produktivitas Korporasi Nonkeuangan	27
Grafik 2.16.	Jumlah Wisatawan Mancanegara dan Tingkat Okupansi Hotel	28
Grafik 2.17.	Konsumsi RT Berdasarkan Wilayah	29
Grafik 2.18.	Konsumsi LNPRT Berdasarkan Wilayah	29
Grafik 2.19.	Konsumsi Pemerintah Berdasarkan Wilayah	29
Grafik 2.20.	PMTB Berdasarkan Wilayah	30
Grafik 2.21.	LU Industri Pengolahan Berdasarkan Wilayah	31
Grafik 2.22.	LU Pertambangan dan Penggalian Berdasarkan Wilayah	31
Grafik 2.23.	Tingkat Pengangguran Terbuka	32
Grafik 2.24.	Kontribusi Pertumbuhan Pekerja Berdasarkan Status	33
Grafik 2.25.	Indikator <i>Job Vacancy Online</i>	33
Grafik 2.26.	Kontribusi Pertumbuhan Jumlah Tenaga Kerja Berdasarkan Sektor Ekonomi	33
Grafik 2.27.	Tingkat Pengangguran Terbuka Berdasarkan Provinsi	34
Grafik 2.28.	Tingkat Kemiskinan	34
Grafik 2.29.	Persentase Penduduk Miskin Berdasarkan Provinsi	35
Grafik 2.30.	Rasio Gini	35
Grafik 2.31.	Rasio Gini Berdasarkan Provinsi	36

DAFTAR GRAFIK

3. Neraca Pembayaran Indonesia

- Grafik 3.1. Neraca Pembayaran Indonesia
- Grafik 3.2. Transaksi Berjalan
- Grafik 3.3. Neraca Perdagangan Nonmigas
- Grafik 3.4. Impor Nonmigas Berdasarkan Kelompok Barang
- Grafik 3.5. Ekspor Komoditas Berbasis SDA
- Grafik 3.6. Neraca Perdagangan Migas dan Harga Minyak
- Grafik 3.7. Investasi Portofolio
- Grafik 3.8. Harga Komoditas dan Ekspor Nonmigas
- Grafik 3.9. Investasi Portofolio Berdasarkan Sektor
- Grafik 3.10. Transaksi Kewajiban Investasi Lainnya Sektor Swasta
- Grafik 3.11. Jumlah dan Remitansi PMI
- Grafik 3.12. Cadangan Devisa
- Grafik 3.13. *Debt Service Ratio*
- Grafik 3.14. Pertumbuhan Utang Luar Negeri
- Grafik 3.15. Rasio ULN terhadap PDB

4. Inflasi dan Nilai Tukar

- Grafik 4.1. VIX dan DXY
- Grafik 4.2. CDS Indonesia dan Negara Berkembang Lain
- Grafik 4.3. Perubahan Nilai Tukar
- Grafik 4.4. Volatilitas Nilai Tukar
- Grafik 4.5. Aliran Dana Masuk ke Aset Domestik
- Grafik 4.6. *Bid-Ask Spread* Transaksi Spot Rupiah/Dolar
- Grafik 4.7. Volume Transaksi Spot
- Grafik 4.8. Volume Transaksi Derivatif
- Grafik 4.9. Penggunaan THB dan MYR dalam Mekanisme LCS ACCD

41	Grafik 4.10. Realisasi Inflasi IHK dan Sasaran Inflasi	62
41	Grafik 4.11. Inflasi Inti	63
43	Grafik 4.12. Indikator Permintaan, Inflasi Inti <i>Barang Durable, dan Demand Sensitive to Inflation</i>	63
44	Grafik 4.13. Sumbangan Inflasi Inti Kelompok Barang	63
44	Grafik 4.14. Sumbangan Inflasi Inti Kelompok Jasa	64
44	Grafik 4.15. Komponen Inflasi Jasa Perumahan	64
44	Grafik 4.16. Inflasi Inti <i>Traded</i> , Nilai Tukar, dan Harga Komoditas Global	64
45	Grafik 4.17. Inflasi Pedagang Besar dan Inflasi Inti	65
45	Grafik 4.18. Ekspektasi Inflasi	65
46	Grafik 4.19. Inflasi <i>Volatile Food</i>	65
47	Grafik 4.20. Inflasi Daging Ayam Ras dan Telur Ayam Ras	66
47	Grafik 4.21. Sumbangan Inflasi <i>Volatile Food</i>	66
48	Grafik 4.22. Inflasi Beras Bulanan	66
49	Grafik 4.23. Harga Pangan Global dan Inflasi <i>Volatile Food</i>	67
50	Grafik 4.24. Inflasi <i>Volatile Food</i> Periode Hari Besar Keagamaan Nasional	67
50	Grafik 4.25. Sumbangan Inflasi <i>Administered Prices</i>	68
50	Grafik 4.26. Inflasi Tarif Angkutan Udara	68
55	Grafik 4.27. Sebaran Inflasi Provinsi	69
55	Grafik 4.28. Inflasi Regional	69
57	Grafik 4.29. Disagregasi Subkelompok Bumbu-bumbuan	70
57	Grafik 4.30. Inflasi Bahan Pangan	70
59	Grafik 4.31. Sumbangan Inflasi Bahan Pangan Per Komoditas	70
59		
59		
60	5. Kebijakan Moneter	73
60	Grafik 5.1. <i>Interest Rate Differential</i> dan Suku Bunga Riil	75
61	Grafik 5.2. Posisi OM Kontraksi ditambah Kepemilikan Perbankan pada SBN	78
61	Grafik 5.3. Pertumbuhan Komponen Uang Primer	78

DAFTAR GRAFIK

Grafik 5.4. Pertumbuhan Faktor yang Memengaruhi Uang Primer	78	Grafik 7.9. Pangsa Pembiayaan Domestik	116
Grafik 5.5. <i>Spread</i> Suku Bunga Kebijakan dan Suku Bunga PUAB O/N	82	Grafik 7.10. Ketahanan Likuiditas Perbankan	116
Grafik 5.6. Suku Bunga Deposito Berdasarkan Tenor	82	Grafik 7.11. <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR)	117
Grafik 5.7. Pertumbuhan Kredit dan Suku Bunga Kredit Berdasarkan Jenis Penggunaan	82	Grafik 7.12. Beli Neto Asing SUN dan Yield SBN 10 tahun	117
Grafik 5.8. <i>Spread</i> Suku Bunga Deposito dan Kredit	83	Grafik 7.13. Beli Neto Asing di Saham dan IHSG	117
Grafik 5.9. Pertumbuhan Komponen M2	83		
6. Kebijakan Pendalaman Pasar Keuangan		8. Kebijakan Sistem Pembayaran	121
Grafik 6.1. Pembiayaan Ekonomi Indonesia	89	Grafik 8.1. Volume dan Nilai Transaksi menggunakan Kartu ATM/D	124
Grafik 6.2. Perbandingan Kedalaman Pasar Keuangan	91	Grafik 8.2. Nilai Transaksi <i>Off-Us</i> Kartu Debit Domestik	124
Grafik 6.3. Posisi Repo dan Pasar Uang Antar Bank	93	Grafik 8.3. Posisi Uang yang Diedarkan	125
Grafik 6.4. Ekspektasi Pembentukan Kurva Imbal Hasil di Pasar Uang	94	Grafik 8.4. Perbandingan Kenaikan Uang yang Diedarkan	125
Grafik 6.5. Posisi Sertifikat Deposito	94	Grafik 8.5. Survei Kualitas Uang Kertas yang Beredar	126
Grafik 6.6. Rata-Rata Harian Volume Transaksi Repo berdasarkan Tenor	96	Grafik 8.6. Volume Penggunaan FLI	127
Grafik 6.7. Volume Transaksi dan Posisi <i>Domestic Non-Deliverable Forward</i> (DNDF)	96	Grafik 8.7. Rata-Rata Harian Transaksi BI-RTGS	127
Grafik 6.8. Volume Transaksi dan Posisi CSO	96		
7. Kebijakan Makroprudensial		9. Kebijakan Fiskal dan Reformasi Struktural	137
Grafik 7.1. Indeks Harga Properti Residensial	109	Grafik 9.1. Penerimaan dan Pertumbuhan Pajak	139
Grafik 7.2. Pertumbuhan KPR Berdasarkan Tipe	109	Grafik 9.2. Penerimaan Pajak, Rasio Pajak, dan Rasio Pajak di luar Migas	139
Grafik 7.3. NPL KPR Berdasarkan Tipe	110	Grafik 9.3. Pertumbuhan PPh Nonmigas	140
Grafik 7.4. Pencapaian Target Kredit UMKM	110	Grafik 9.4. Pertumbuhan Impor dan Pajak atas Impor	141
Grafik 7.5. Ketahanan Likuiditas Perbankan	112	Grafik 9.5. Pertumbuhan PNBP	141
Grafik 7.6. Ketahanan Likuiditas Perbankan Syariah	112	Grafik 9.6. Belanja Anggaran Tematik	142
Grafik 7.7. Kesenjangan Kredit terhadap PDB	113	Grafik 9.7. Anggaran Kesehatan dan Pendidikan melalui TKDD	142
Grafik 7.8. Kredit dan NPL Perbankan	116	Grafik 9.8. Belanja Negara	143
		Grafik 9.9. Komposisi Belanja Negara	143
		Grafik 9.10. Defisit Fiskal dan Keseimbangan Primer	143
		Grafik 9.11. Komposisi Utang Pemerintah Berdasarkan Mata Uang	144

DAFTAR GRAFIK

Grafik 9.12. Komposisi Surat Berharga Negara	144	Grafik 10.6. Proyeksi Pertumbuhan dan Nilai Transaksi Tekfin di Indonesia	168
Grafik 9.13. Komposisi Utang Pemerintah terhadap PDB	145	Grafik 10.7. Tingkat Kemiskinan dan Kesenjangan Ekonomi di Indonesia	174
Grafik 9.14. Perbandingan Rasio Utang Negara Peer	145	Grafik 10.8. Peringkat Infrastruktur	175
Grafik 9.15. Komponen Pendapatan APBD	146	Grafik 10.9. Peringkat Kualitas Infrastruktur Indonesia	175
Grafik 9.16. Perkembangan PAD Menurut Wilayah	146	Grafik 10.10. Perbandingan Rata-Rata Lama Sekolah	176
Grafik 9.17. Komposisi Belanja APBD	146	Grafik 10.11. Perbandingan Indeks Pembangunan Manusia (IPM)	176
Grafik 9.18. Komposisi Belanja APBD Menurut Wilayah	147	Grafik 10.12. Perbandingan Indeks Inovasi	176
Grafik 9.19. Realisasi Belanja APBD	147	Grafik 10.13. Peringkat Kemudahan Berusaha	177
Grafik 9.20. Realisasi Anggaran Infrastruktur	148	Grafik 10.14. Kualitas Tata Kelola Pemerintahan Indonesia	177
Grafik 9.21. Pangsa Kebutuhan Pembiayaan PSN	148	Grafik 10.15. Pertumbuhan dan Pangsa Industri Pengolahan Indonesia	178
Grafik 9.22. Perkembangan Realisasi PSN	149	Grafik 10.16. Komposisi Ekspor Indonesia	178
		Grafik 10.17. Kinerja Ekspor dan Ekonomi Indonesia	178
Grafik 10.1. Alokasi Subsidi dan Bansos dalam APBN	160	Grafik 10.18. Pangsa Tenaga Kerja yang Bekerja di Sektor Industri dan Tingkat Pendapatan	179
Grafik 10.2. Estimasi Penyelesaian Proyek Strategis Nasional	161	Grafik 10.19. Volume Perdagangan Obligasi di Pasar Sekunder	181
Grafik 10.3. Proyeksi Inflasi oleh Lembaga Internasional	163	Grafik 10.20. Pangsa Kepemilikan Asing pada Obligasi Pemerintah	181
Grafik 10.4. Produktivitas Ekonomi Dunia	164		
Grafik 10.5. Estimasi Penyelesaian Proyek-Proyek Infrastruktur	165		

10. Prospek Perekonomian dan Arah Kebijakan

DAFTAR DIAGRAM DAN GAMBAR

2. Pertumbuhan Ekonomi

Gambar 2.1. Pertumbuhan Ekonomi Wilayah Tahun 2018

19

3. Neraca Pembayaran Indonesia

Gambar 3.1. Profil Utang Luar Negeri

28

4. Inflasi dan Nilai Tukar

Diagram 4.1. Determinan Inflasi 2018

41

Gambar 4.1. Peta Perkembangan Inflasi Daerah (%yoy)

51

Gambar 4.2. Peta Ekstensifikasi dan Intensifikasi Produksi

55

57

69

71

6. Kebijakan Pendalaman Pasar Keuangan

Gambar 6.1. Kerangka SN-PPPK

89

Gambar 6.2. Pengembangan *Benchmark Rate* dan Pasar Derivatif Suku Bunga

91

Gambar 6.3. Skema Pembiayaan Infrastruktur

95

98

10. Prospek Perekonomian dan Arah Kebijakan

Gambar 10.1. Program Prioritas TPID 2019 – 2021

157

164

Gambar 10.2. Target dan Capaian KPBU dan PINA

180

180





DEWAN GUBERNUR



PERRY WARJIYO

GUBERNUR - SEJAK MEI 2018

DEPUTI GUBERNUR - SAMPAI DENGAN APRIL 2018



ERWIN RIJANTO

DEPUTI GUBERNUR



ROSMAYA HADI

DEPUTI GUBERNUR

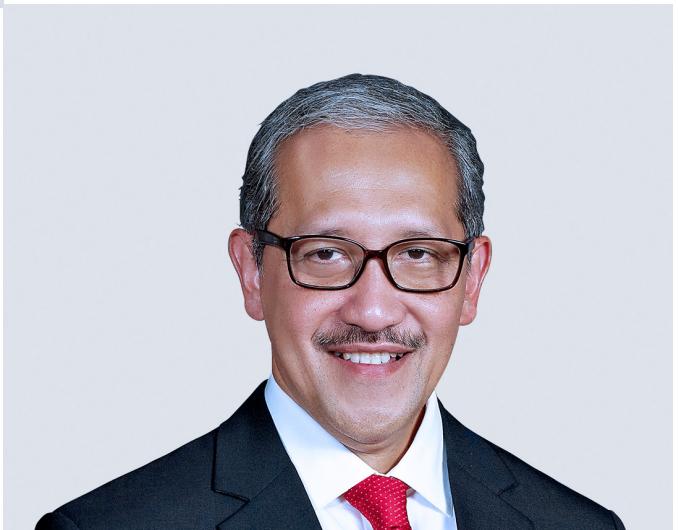
MIRZA ADITYASWARA
DEPUTI GUBERNUR SENIOR



SUGENG
DEPUTI GUBERNUR



DODY BUDI WALUYO
DEPUTI GUBERNUR



DEWAN GUBERNUR



AGUS D.W. MARTOWARDOJO
GUBERNUR
MENJABAT SAMPAI DENGAN MEI 2018



PRAKATA



Perry Warjiyo
Gubernur Bank Indonesia

Bauran kebijakan yang secara tegas dan konsisten ditempuh Bank Indonesia, bersinergi kuat dengan Pemerintah dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mampu mengawal perekonomian Indonesia melalui tahun 2018 dengan baik.

Seraya memanjatkan puji syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, atas nama Dewan Gubernur Bank Indonesia, saya persembahkan buku Laporan Perekonomian Indonesia 2018. Buku ini memuat evaluasi menyeluruh perkembangan ekonomi Indonesia dan respons kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia selama tahun 2018, serta prospek ekonomi dan arah kebijakan Bank Indonesia pada tahun 2019. Publikasi buku ini sekaligus sebagai perwujudan akuntabilitas dan transparansi Bank Indonesia sebagaimana diamanatkan dalam Undang-Undang Bank Indonesia.

Sejak saya dilantik sebagai Gubernur Bank Indonesia pada 24 Mei 2018, perkembangan ekonomi dan keuangan dunia sangat tidak menentu dan menimbulkan ancaman terhadap perekonomian berbagai negara. Kenaikan suku bunga *Federal Funds Rate* yang lebih cepat dan lebih tinggi, ketegangan perdagangan yang dilancarkan Amerika Serikat terhadap sejumlah negara termasuk Tiongkok, harga komoditas yang turun, ketidakpastian Brexit, dan sejumlah risiko geopolitik terjadi silih berganti. Akibatnya, investor global menarik dananya dalam jumlah besar dan mengancam stabilitas eksternal negara berkembang, termasuk Indonesia. Tidak hanya mata uang berbagai negara melemah tajam terhadap dolar AS, ketidakseimbangan neraca pembayaran juga menimbulkan risiko instabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Bahkan Argentina dan Turki mengalami krisis, sementara negara berkembang lain harus berjuang keras memperkuat ketahanan eksternal ekonominya dari dampak buruk rambatan global tersebut.

Kita bersyukur, bauran kebijakan yang secara tegas dan konsisten ditempuh Bank Indonesia, bersinergi kuat dengan Pemerintah dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mampu mengawal perekonomian Indonesia melalui tahun 2018 dengan baik. Ketahanan eksternal

ekonomi Indonesia kuat, momentum pertumbuhan tetap berlangsung. Respons kenaikan suku bunga kebijakan moneter secara *pre-emptive*, *front loading*, dan *ahead of the curve* serta langkah stabilisasi nilai tukar mampu membalikkan kondisi, khususnya sejak triwulan IV 2018. Aliran modal asing yang kembali masuk dalam jumlah besar dan pulihnya keseimbangan neraca pembayaran, mendorong Rupiah menguat tajam. Kebijakan fiskal yang pruden juga mendukung stabilitas makroekonomi, sementara stabilitas keuangan terjaga melalui koordinasi Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK). Untuk mendukung momentum pertumbuhan, kebijakan akomodatif ditempuh melalui pendalaman pasar keuangan, kebijakan makroprudensial, sistem pembayaran, stimulus fiskal sesuai ruang fiskal yang tersedia, serta percepatan sejumlah kebijakan reformasi struktural.

Ke depan, kami optimis prospek perekonomian Indonesia akan lebih baik. Pertumbuhan akan lebih tinggi, stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan tetap terjaga. Optimisme ini berlandaskan pada solidnya sinergi kebijakan antara Bank Indonesia, Pemerintah, OJK, dan otoritas terkait dalam suatu bauran kebijakan ekonomi nasional yang saling memperkuat. Koordinasi kebijakan moneter dan fiskal tetap diprioritaskan pada stabilitas makroekonomi, dengan tetap memanfaatkan ruang yang tersedia untuk stimulus pertumbuhan. Demikian pula, stabilitas sistem keuangan diperkuat melalui koordinasi kebijakan dan pengawasan yang erat antara Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, OJK, dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) dalam KSSK, termasuk dalam pencegahan dan penanganan krisis keuangan.

Optimisme pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi, khususnya dalam jangka menengah, merupakan hasil dari kebijakan reformasi struktural yang telah dan

akan ditempuh ke depan. Akselerasi pembangunan infrastruktur selama lima tahun terakhir dan ke depan, baik untuk konektivitas maupun pengembangan kawasan ekonomi dan pariwisata, tidak saja akan meningkatkan efisiensi logistik tetapi juga produktivitas perekonomian. Demikian pula, perbaikan iklim investasi dan kemudahan berusaha yang terus dilakukan.

Kebijakan pengembangan industri dan pariwisata akan menurunkan defisit transaksi berjalan dan memperkuat struktur ekonomi yang lebih berimbang antara basis komoditas primer, manufaktur, dan jasa-jasa. Ekonomi dan keuangan digital diharapkan dapat mendorong pengembangan UMKM dan inklusi keuangan. Bank Indonesia akan berkontribusi secara nyata pada optimisme pertumbuhan yang lebih tinggi tersebut melalui pendalaman pasar keuangan, kebijakan makroprudensial, sistem pembayaran, serta ekonomi dan keuangan syariah.

Buku Laporan Perekonomian Indonesia 2018 ini telah disempurnakan baik dalam struktur bab, substansi, maupun penulisannya. Setelah Tinjauan Umum, empat bab berikutnya membahas secara rinci perkembangan ekonomi global dan domestik yaitu

pertumbuhan ekonomi, neraca pembayaran, inflasi dan nilai tukar. Respons kebijakan akan dibahas dalam lima bab berikutnya, yaitu kebijakan moneter, kebijakan pendalaman pasar keuangan, kebijakan makroprudensial, kebijakan sistem pembayaran, serta kebijakan fiskal dan reformasi struktural. Bab terakhir dari buku memaparkan prospek ekonomi Indonesia, tantangan yang dihadapi, dan arah kebijakan Bank Indonesia ke depan.

Akhirnya, selain sebagai referensi yang bermanfaat, saya berharap buku ini semakin memperkuat optimisme akan prospek ekonomi Indonesia yang lebih baik ke depan. Optimisme itu pulalah yang direfleksikan dalam tarian Pakarena yang menjadi sampul buku ini. Tarian Pakarena menampilkan gerakan kolektif berputar dan naik-turun secara harmonis sebagaimana siklus kehidupan manusia. Gerakan harmonis juga merupakan simbol sinergi dan kebersamaan dalam menyelesaikan persoalan dan tantangan untuk kehidupan yang lebih baik. Semoga Tuhan Yang Maha Kuasa senantiasa melimpahkan hidayah, lindungan, kesempurnaan, dan keberkahan bagi setiap ikhtiar dan doa kita dalam memajukan perekonomian dan negara Indonesia.

Jakarta, Maret 2019
Gubernur Bank Indonesia



Perry Warjiyo





Tinjauan Umum

Sinergi untuk Ketahanan dan Pertumbuhan

Perekonomian Indonesia 2018 tetap kuat di tengah ketidakpastian global yang meningkat. Sinergi kebijakan Bank Indonesia, Pemerintah, dan otoritas terkait mampu mengawal ketahanan ekonomi dan mendorong berlanjutnya momentum pertumbuhan ekonomi. Ke depan, perekonomian Indonesia diprakirakan lebih baik dengan ditopang struktur ekonomi yang berimbang dan kuat.

Perekonomian Indonesia 2018 menghadapi tantangan yang tidak ringan dipicu ketidakpastian global yang meningkat. Sebagai negara dengan perekonomian terbuka, ketidakpastian global memberikan tantangan bagi pengelolaan ekonomi di sektor eksternal, baik dari jalur perdagangan maupun jalur finansial. Dari jalur perdagangan, kinerja ekspor menurun akibat pertumbuhan ekonomi dunia yang melambat dan harga komoditas yang turun. Tantangan dari jalur perdagangan makin kuat karena pada saat bersamaan permintaan impor untuk proyek infrastruktur domestik cukup besar, sehingga meningkatkan kompleksitas dalam mengelola defisit transaksi berjalan pada level yang sehat. Dari jalur finansial, tantangan berkaitan dengan menurunnya aliran masuk modal asing ke negara berkembang, termasuk Indonesia, karena dipicu kenaikan suku bunga kebijakan moneter Amerika Serikat (AS) dan ketidakpastian pasar keuangan global. Tantangan dari global ini kemudian menurunkan kinerja neraca pembayaran Indonesia (NPI) terutama pada triwulan II dan III 2018, serta meningkatkan tekanan pada nilai tukar Rupiah.

Bank Indonesia, Pemerintah, dan otoritas terkait lainnya secara tegas dan konsisten menempuh bauran kebijakan untuk memperkuat stabilitas perekonomian, khususnya stabilitas nilai tukar Rupiah, serta menjaga momentum pertumbuhan ekonomi. Kebijakan diprioritaskan kepada upaya mitigasi risiko di sektor eksternal yang dapat mengganggu kinerja NPI, dan memberikan

tekanan pada nilai tukar, serta mengganggu stabilitas ekonomi secara keseluruhan. Namun, strategi kebijakan tetap diseimbangkan dengan upaya untuk menopang berlanjutnya momentum pertumbuhan ekonomi. Sejalan dengan upaya ini, ruang penguatan kredit sebagai sumber pembiayaan perlu juga didorong dengan mempertimbangkan siklus finansial yang berada di bawah pola jangka panjangnya. Secara keseluruhan, berbagai kebijakan ditempuh secara terukur agar inflasi tetap berada dalam kisaran sasarnya dan stabilitas sistem keuangan tetap terjaga.

Bank Indonesia menempuh bauran kebijakan melalui kebijakan moneter, kebijakan pendalamannya pasar keuangan, kebijakan makroprudensial, dan kebijakan sistem pembayaran. Bank Indonesia menaikkan suku bunga kebijakan moneter secara *pre-emptive, front loading*, dan *ahead of the curve* guna memperkuat daya tarik aset keuangan domestik, dan menurunkan defisit transaksi berjalan ke dalam batas yang aman. Kebijakan pendalamannya pasar keuangan ditempuh untuk mendukung pembiayaan ekonomi. Kebijakan makroprudensial akomodatif ditempuh untuk mendorong momentum pertumbuhan ekonomi, dengan tetap konsisten menjaga stabilitas sistem keuangan. Kebijakan sistem pembayaran turut diarahkan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan kelancaran, keamanan, dan efisiensi transaksi pembayaran.

Kebijakan Bank Indonesia disinergikan dengan kebijakan fiskal dan kebijakan reformasi struktural yang ditempuh Pemerintah. Kebijakan fiskal ditempuh secara pruden untuk menopang stabilitas perekonomian dengan memperkuat prospek kesinambungan fiskal, dengan tetap mengoptimalkan ruang untuk mendorong pertumbuhan ekonomi jangka pendek. Kebijakan juga ditopang peningkatan peran kebijakan fiskal daerah, penguatan proyek infrastruktur, dan percepatan berbagai kebijakan reformasi struktural guna meningkatkan kapasitas perekonomian dan mendukung kesinambungan pertumbuhan ekonomi.

Sinergi kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia, Pemerintah, dan otoritas terkait lainnya dapat mengarahkan perekonomian Indonesia 2018 tetap berdaya tahan dan bertumbuh lebih baik. Berbagai indikator ekonomi pada triwulan IV 2018 menunjukkan perkembangan positif. Aliran masuk modal asing kembali meningkat pada akhir 2018 didorong daya tarik pasar keuangan domestik yang tinggi dan prospek perekonomian yang tetap baik, serta ketidakpastian pasar keuangan global yang menurun. Impor juga mulai melambat pada triwulan IV 2018 sejalan dengan dampak kebijakan yang ditempuh, termasuk nilai tukar yang bergerak fleksibel. Impor yang melambat pada gilirannya dapat meminimalkan dampak mulai menurunnya ekspor terhadap risiko kenaikan defisit transaksi berjalan, yang secara keseluruhan 2018 tetap terkendali pada level sehat yakni 2,98% dari produk domestik bruto (PDB).

Perkembangan positif tersebut kemudian mendorong NPI pada triwulan IV 2018 kembali mencatat surplus dan membawa Rupiah berada dalam tren menguat. Sementara itu, inflasi terkendali pada level rendah yakni 3,13%, dan dalam kisaran sasaran $3,5\pm1\%$. Stabilitas sistem keuangan juga terjaga ditopang intermediasi perbankan yang naik, likuiditas yang tetap memadai, permodalan yang tinggi, dan risiko kredit yang terjaga. Secara keseluruhan, stabilitas ekonomi yang terkendali berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi Indonesia 2018 yang meningkat menjadi 5,17% ditopang permintaan domestik yang kuat.

Ke depan, perekonomian Indonesia diprakirakan tetap baik, meskipun terdapat beberapa tantangan dari global yang perlu terus dicermati. Tantangan dari global tetap terkait prospek pertumbuhan ekonomi dunia

yang melandai dan harga komoditas yang menurun, serta ketidakpastian pasar keuangan yang perlu terus mendapat perhatian. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2019 diprakirakan tetap baik dalam kisaran 5,0%-5,4%, didukung permintaan domestik yang kuat. Defisit transaksi berjalan diprakirakan turun menjadi sekitar 2,5% dari PDB dan inflasi tetap terkendali dalam kisaran $3,5\pm1\%$. Prospek perekonomian yang baik pada 2019 menjadi basis bagi berlanjutnya penguatan ekonomi Indonesia dalam jangka menengah. Pertumbuhan ekonomi diprakirakan meningkat dalam kisaran 5,5%-6,1% pada 2024. Defisit transaksi berjalan juga terus menurun hingga di bawah 2% dari PDB, serta inflasi yang makin rendah.

Sinergi kebijakan antara Bank Indonesia, Pemerintah, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta otoritas lain akan semakin solid guna memperkuat prospek perekonomian Indonesia tersebut. Dalam kaitan ini, kebijakan moneter dan fiskal diarahkan pada upaya menjaga stabilitas makroekonomi, dengan tetap memanfaatkan ruang yang tersedia untuk memberikan stimulus pada perekonomian. Upaya memberikan stimulus perekonomian juga ditempuh kebijakan pendalaman pasar keuangan, kebijakan makroprudensial, kebijakan sistem pembayaran, serta kebijakan ekonomi dan keuangan syariah. Sinergi kebijakan juga ditempuh untuk konsisten melanjutkan reformasi struktural sehingga dapat memperkokoh ketahanan ekonomi dan mencapai pertumbuhan ekonomi yang kuat, berkelanjutan, berimbang, dan inklusif.

Tantangan 2018 Tidak Ringan

Dinamika perekonomian Indonesia 2018 banyak dipengaruhi tiga ketidakpastian global. Ketidakpastian pertama berkaitan dengan pertumbuhan ekonomi global yang dalam tren melambat. Pertumbuhan ekonomi dunia yang melambat terutama terlihat pada semester II 2018. Secara keseluruhan, ekonomi dunia 2018 tumbuh 3,7%, menurun dibandingkan dengan capaian tahun sebelumnya sebesar 3,8%. Pertumbuhan ekonomi global yang melambat dipengaruhi pertumbuhan kawasan Eropa dan Jepang seiring dengan permintaan eksternal yang berkurang dan permintaan domestik yang lemah. Pertumbuhan negara berkembang juga menurun dipengaruhi pertumbuhan Tiongkok dan Amerika Latin

yang melambat, meskipun pertumbuhan ekonomi India dan Timur Tengah meningkat.

Perekonomian dunia yang melambat berdampak pada penurunan pertumbuhan volume perdagangan dan harga komoditas dunia. Pertumbuhan volume perdagangan dunia melambat sejak semester II, sehingga secara keseluruhan tahun 2018 tercatat 3,7%, lebih rendah dari 4,7% pada 2017. Harga komoditas, termasuk harga komoditas ekspor utama Indonesia seperti batu bara, minyak kelapa sawit, dan karet, juga dalam tren menurun, dengan penurunan yang dalam terjadi pada semester II 2018. Secara keseluruhan, pertumbuhan komposit harga ekspor Indonesia turun dari 21,7% pada 2017 menjadi terkontraksi 2,8% pada 2018. Sementara itu, harga minyak dalam tren meningkat hingga bulan Oktober 2018 untuk kemudian terkoreksi tajam sejak November 2018. Rerata harga minyak jenis Brent dan Minas masing-masing tercatat sama yaitu 71 dolar AS per barel pada 2018, meningkat dibandingkan dengan harga pada 2017 yang masing-masing sebesar 54 dolar AS per barel dan 52 dolar AS per barel.

Ketidakpastian global kedua bersumber dari kenaikan suku bunga kebijakan moneter AS, Federal Funds Rate-FFR, yang lebih cepat dan lebih tinggi. Kenaikan FFR tidak terlepas dari upaya bank sentral AS (the Fed) untuk memitigasi risiko kenaikan inflasi ke depan sejalan dengan kenaikan aktivitas ekonomi AS yang melebihi pertumbuhan ekonomi potensialnya. The Fed pada 2018 telah menaikkan FFR sebanyak empat kali sebesar 100 *basis points* (bps), lebih besar dari respons kenaikan 2017 sebanyak 3 kali sebesar 75 bps, sekali pada 2016 sebesar 25 bps, dan sekali pada 2015 sebesar 25 bps. Dengan perkembangan ini, FFR pada akhir 2018 tercatat pada kisaran 2,25%-2,50%.

Bersamaan dengan pengaruh ekspansi fiskal AS, perkembangan FFR kemudian memicu kenaikan imbal hasil obligasi pemerintah AS hingga mencapai 3,24% untuk tenor 10 tahun. Arah pengetatan kebijakan moneter AS juga diperkuat oleh kebijakan penurunan posisi neraca bank sentral (*balance sheet reduction*) sebagai bagian dari proses normalisasi kebijakan kuantitas yang ditempuh saat krisis keuangan global 2008. Perkembangan ini memicu mata uang dolar menguat secara global tergambar pada indeks dolar AS yang meningkat dari 92,1 pada 2017 menjadi 96,2 pada 2018.

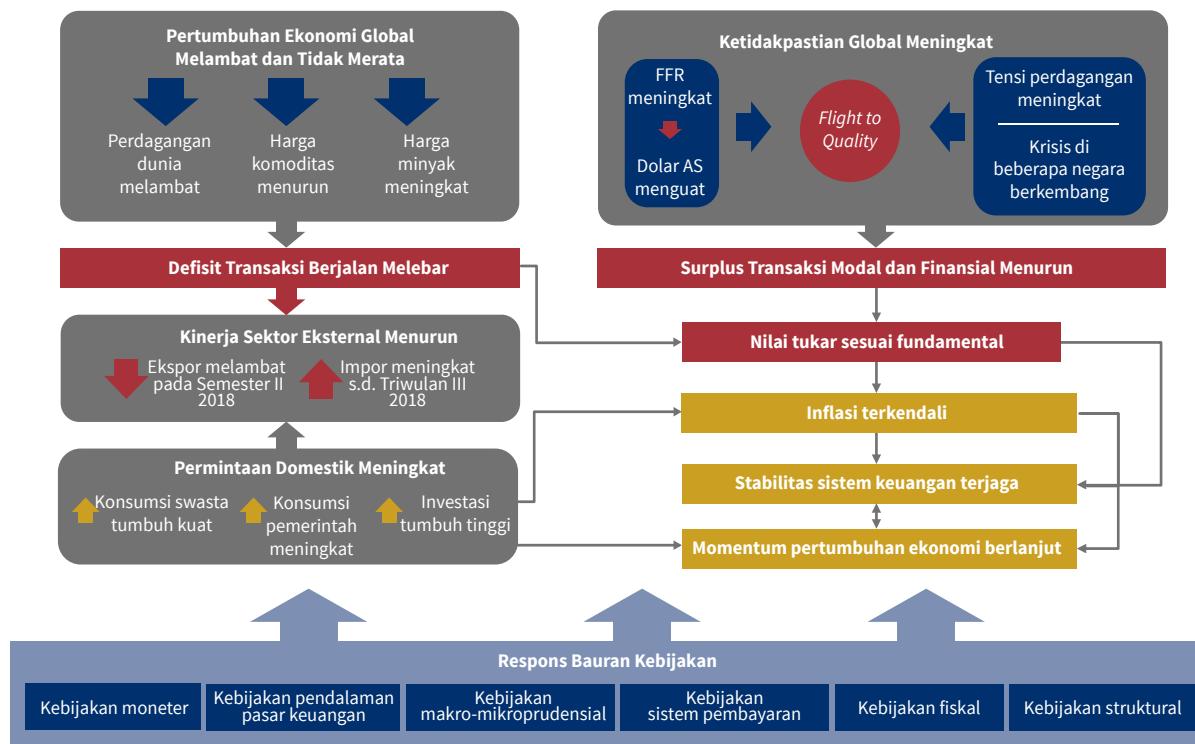
Ketidakpastian terakhir dipengaruhi kondisi pasar keuangan global yang bergejolak, yang meningkatkan premi risiko investasi ke negara berkembang. Kondisi pasar keuangan global ini dipengaruhi meningkatnya tensi hubungan perdagangan antara AS dengan beberapa negara mitra dagangnya, antara lain Tiongkok, Kanada, Meksiko, dan kawasan Eropa. Di samping itu, krisis ekonomi yang terjadi di Argentina dan Turki mendorong kenaikan sentimen negatif pada negara berkembang. Ketidakpastian pasar keuangan global juga dipengaruhi risiko geopolitik, antara lain, perundingan Brexit antara Inggris dan Uni Eropa yang berlanjut, serta permasalahan ekonomi di Italia.

Perkembangan ketidakpastian di pasar keuangan pada gilirannya menurunkan kinerja pasar saham dan pasar obligasi di banyak negara, baik negara maju maupun negara berkembang. Peningkatan ketidakpastian pasar keuangan global juga mendorong premi risiko investasi di negara berkembang tercermin dari peningkatan *volatility index* (VIX) dan J.P. Morgan *emerging market bond index* (JP EMBI).

Perkembangan global yang kurang menguntungkan tidak dapat dihindari dan memberikan tantangan pada sektor eksternal Indonesia, baik dari jalur perdagangan maupun jalur finansial (Diagram 1). Dari jalur perdagangan, ketidakpastian global memengaruhi kinerja ekspor Indonesia, khususnya mulai semester II 2018. Pertumbuhan ekonomi dunia yang melandai, termasuk akibat penurunan pertumbuhan ekonomi mitra dagang utama seperti Tiongkok, telah menurunkan permintaan terhadap barang ekspor Indonesia. Kinerja ekspor juga makin lemah karena pada saat bersamaan *terms of trade* Indonesia juga menurun akibat penurunan harga komoditas ekspor Indonesia.

Beberapa perkembangan menunjukkan kinerja ekspor Indonesia menurun pada semester II 2018. Pertumbuhan nilai ekspor nonmigas pada triwulan III dan IV 2018 masing-masing tercatat 8,9% (yoY) dan kontraksi 1,9% (yoY), lebih rendah dari kinerja pertumbuhan pada semester I 2018 yang rata-rata sebesar 9,6% (yoY). Berdasarkan negara tujuan, penurunan ekspor nonmigas terlihat pada kontraksi ekspor nonmigas pada triwulan IV 2018 ke beberapa mitra dagang utama seperti Tiongkok, Jepang, dan Filipina. Sementara itu, berdasarkan komoditas ekspor, penurunan ekspor nonmigas, terutama

Diagram 1. Transmisi Dinamika Global ke Ekonomi Indonesia



pada produk primer pada triwulan IV 2018, seperti *crude palm oil* (CPO) dan karet olahan. Secara keseluruhan tahun, pertumbuhan nilai beberapa ekspor utama Indonesia seperti batu bara dan CPO pada 2018 tercatat 17,1% dan kontraksi 10,7%, menurun dari pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar 40,6% dan 28,9%.

Tantangan dari jalur perdagangan semakin kompleks karena pada saat bersamaan impor tetap kuat sampai dengan triwulan III 2018 sejalan dengan permintaan domestik yang tinggi, khususnya untuk kegiatan proyek infrastruktur. Sampai dengan triwulan III 2018, rata-rata pertumbuhan nilai impor nonmigas cukup tinggi yakni sekitar 23,4% (yoY). Kenaikan impor terjadi di semua komponen, dengan rata-rata pertumbuhan tertinggi terjadi pada komponen impor barang modal (29,3%), diikuti dengan barang konsumsi (26,8%) dan bahan baku (18,6%). Peningkatan impor bahan baku terutama dalam bentuk bahan baku yang digunakan industri untuk mendukung aktivitas produksi baik untuk konsumsi domestik maupun berorientasi ekspor. Sementara itu, impor migas pada tiga triwulan pertama 2018 juga tercatat tinggi yakni 21,9 miliar dolar AS, meningkat

35,0% dibandingkan dengan capaian tahun sebelumnya. Perkembangan ini dipengaruhi permintaan domestik yang tetap kuat dan tren kenaikan harga minyak dunia.

Eksport yang menurun pada semester II 2018 dan impor yang tinggi sampai dengan triwulan III 2018 memberikan tantangan pada upaya pengendalian defisit transaksi berjalan. Defisit neraca transaksi berjalan melebar pada triwulan II dan III 2018, masing-masing mencapai 3,0% dan 3,3% dari PDB. Faktor lain yang memengaruhi defisit transaksi berjalan yang melebar adalah kenaikan pembayaran jasa transportasi barang (*freight*) sejalan dengan impor barang yang meningkat. Defisit jasa transportasi pada tiga triwulan pertama 2018 meningkat dari 4,7 miliar dolar AS pada 2017 menjadi 6,4 miliar dolar AS pada 2018. Peningkatan tersebut disebabkan oleh pembayaran jasa *freight* yang naik sejalan dengan aktivitas impor yang meningkat.

Dari jalur finansial, ketidakpastian global memengaruhi aliran masuk modal asing ke Indonesia. Kenaikan FFR menurunkan daya tarik aset di negara berkembang, sehingga mendorong pembalikan aliran modal asing

dari negara berkembang, termasuk dari Indonesia. Selain itu, ketidakpastian pasar keuangan global yang menaikkan premi risiko investasi ke negara berkembang, termasuk Indonesia, juga memengaruhi aliran modal asing ke Indonesia. Perkembangan ini pada gilirannya menurunkan kinerja transaksi modal dan finansial (TMF) pada triwulan II dan III 2018. Surplus TMF pada dua triwulan tersebut masing-masing tercatat 3,3 dolar AS dan 3,9 dolar AS, menurun dari capaian periode yang sama tahun sebelumnya.

Defisit transaksi berjalan yang melebar dan surplus TMF yang menurun berkontribusi pada menurunnya kinerja NPI triwulan II dan III 2018, serta berdampak pada meningkatnya tekanan terhadap nilai tukar Rupiah. NPI pada triwulan II dan III 2018 mencatat defisit cukup besar yakni masing-masing 4,31 miliar dolar AS dan 4,39 miliar dolar AS, dengan kontribusi terbesar bersumber dari penurunan aliran masuk modal asing. Sejalan dengan dinamika NPI tersebut, nilai tukar Rupiah mengalami tekanan pada triwulan II dan III 2018. Secara rata-rata, Rupiah pada triwulan II dan III 2018 masing-masing mencatat depresiasi 2,7% dan 4,5%, sehingga ditutup pada level Rp14.902 per dolar AS pada akhir September 2018.

Penurunan aliran masuk modal asing pada triwulan II dan III 2018 juga mempengaruhi kondisi likuiditas domestik. Meskipun tetap dalam level yang aman, penurunan aliran masuk modal asing berkontribusi pada penurunan pertumbuhan likuiditas perekonomian, M1 dan M2 masing-masing tumbuh menjadi 8,2% dan 6,7% pada September 2018, dari semula 12,4% dan 8,3% pada akhir 2017. Pertumbuhan M2 yang melambat dipengaruhi oleh penurunan pertumbuhan uang kuasi yang pada September 2018 tercatat 6,3%, menurun dari akhir 2017 sebesar 6,9%. Sejalan dengan kondisi ini, posisi penempatan bank pada instrumen operasi moneter Bank Indonesia juga menurun, dari semula 471,2 triliun Rupiah pada akhir 2017 menjadi 302,0 triliun Rupiah pada September 2018. Meskipun menurun, posisi penempatan bank pada instrumen operasi moneter Bank Indonesia tetap mencerminkan level kecukupan likuiditas yang memadai.

Di tengah tekanan terhadap keseimbangan eksternal, perkembangan keseimbangan internal dan stabilitas sistem keuangan tetap kondusif. Sampai dengan triwulan

III 2018, pertumbuhan ekonomi tetap solid ditopang oleh permintaan domestik. Kuatnya permintaan domestik terutama didorong dampak berlanjutnya proyek infrastruktur yang kemudian memberikan dampak pengganda kepada konsumsi rumah tangga dan investasi bangunan dan nonbangunan. Sampai dengan triwulan III 2018, pertumbuhan ekonomi Indonesia tercatat 5,17% *cumulative to cumulative* (ctc). Kondisi keseimbangan internal yang baik juga tergambar pada perkembangan inflasi yang terkendali. Pengaruh pelemahan Rupiah tidak memberikan tekanan berlebihan kepada inflasi, dimana sampai dengan September 2018 inflasi tercatat 2,88% (yoY). Sementara itu, stabilitas sistem keuangan tetap terjaga ditandai dengan permodalan yang tinggi, kredit yang meningkat, dan risiko kredit yang terjaga rendah.

Sinergi Kebijakan Ditempuh

Bank Indonesia, Pemerintah dan otoritas terkait secara tegas dan konsisten menempuh bauran kebijakan untuk memperkuat stabilitas perekonomian, khususnya stabilitas nilai tukar Rupiah, dengan tetap menjaga momentum pemulihan ekonomi. Dalam konteks pendekatan keseimbangan eksternal dan internal, tantangan perekonomian 2018 banyak mengemuka dari sisi keseimbangan eksternal, sedangkan keseimbangan internal dalam kondisi solid. Oleh karena itu, arah kebijakan difokuskan untuk memitigasi risiko di sektor eksternal yang dapat mengganggu kinerja NPI dan memberikan tekanan pada nilai tukar. Perkembangan ini perlu diantisipasi segera karena bila berlanjut dapat mengganggu stabilitas perekonomian.

Kebijakan juga diarahkan untuk menopang berlanjutnya momentum pemulihan ekonomi. Hasil estimasi menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang dalam tren meningkat, belum mengganggu keseimbangan internal mengingat posisinya di bawah kapasitas potensial. Dalam kaitan ini, bauran kebijakan juga diupayakan untuk tetap menopang pertumbuhan ekonomi sehingga dapat meningkat menuju kapasitas potensial perekonomian. Upaya untuk mendorong pertumbuhan ekonomi juga konsisten dengan kondisi siklus finansial yang terindikasi berada di bawah pola jangka panjangnya, meskipun juga sudah dalam tren meningkat. Secara keseluruhan, bauran kebijakan pada akhirnya juga seimbang dengan upaya menjaga inflasi agar tetap terkendali dalam

kisaran sasarannya dan tidak mengganggu stabilitas sistem keuangan.

Bauran kebijakan ditempuh melalui sinergi kebijakan Bank Indonesia, Pemerintah, dan otoritas lainnya. Bank Indonesia mengoptimalkan bauran kebijakan moneter, pendalaman pasar keuangan, makroprudensial, dan sistem pembayaran untuk menjaga stabilitas dan menopang pertumbuhan ekonomi. Bauran kebijakan Bank Indonesia juga disinergikan dengan kebijakan pemerintah, baik melalui kebijakan fiskal maupun kebijakan struktural, dan kebijakan OJK untuk menjaga ketahanan sistem keuangan dan momentum pertumbuhan.

Arah suku bunga kebijakan moneter pada 2018 diletakkan dalam kerangka menentukan kebijakan moneter yang optimum untuk negara dengan perekonomian terbuka. Formulasi suku bunga kebijakan secara independen ditempuh dengan mempertimbangkan dua elemen penting lainnya yakni aliran modal asing yang bergerak bebas dan nilai tukar yang tetap fleksibel. Sejalan dengan kerangka ini maka, satu sisi, suku bunga kebijakan diarahkan sedemikian rupa agar dapat menghasilkan *interest rate differential* yang memadai dan memberikan daya tarik bagi penanaman modal asing di aset pasar keuangan domestik. Sisi lain, suku bunga kebijakan juga terus konsisten dengan upaya menjaga inflasi sesuai dengan sasarannya. Sementara itu, kebijakan nilai tukar diarahkan untuk menjaga stabilitas nilai tukar di sekitar level fundamental, sehingga menjadi piranti untuk peredam gejolak perekonomian dari eksternal.

Selaras dengan kerangka kebijakan tersebut, Bank Indonesia menempuh kebijakan moneter secara *pre-emptive*, *front loading*, dan *ahead of the curve* guna memastikan stabilitas ekonomi tetap terjaga. Langkah *pre-emptive* kenaikan Bank Indonesia 7-Day (*Reverse Repo Rate*) berkaitan dengan respons Bank Indonesia yang *forward looking* dan antisipatif terhadap risiko kenaikan FFR dan ketidakpastian pasar keuangan global. Respons yang *front loading* bermakna besaran kenaikan suku bunga kebijakan telah memperhitungkan kemungkinan besaran kenaikan FFR sedemikian rupa sehingga perbedaan suku bunga yang terjadi akan tetap besar mempertahankan daya tarik aset domestik. Sementara itu, respons yang *ahead of the curve* berkaitan dengan kondisi besaran kenaikan suku bunga kebijakan

jugalah mengantisipasi kenaikan suku bunga negara berkembang lain sehingga daya tarik pasar keuangan domestik juga tetap kompetitif.

Dengan mempertimbangkan prospek perekonomian di tengah ketidakpastian global yang berisiko mengganggu ketahanan eksternal Indonesia, suku bunga kebijakan moneter BI7DRR dinaikkan hingga 175 bps untuk memperkuat daya tarik aset keuangan domestik dan menurunkan defisit transaksi berjalan. Bank Indonesia secara bertahap sejak Mei 2018 menaikkan BI7DRR hingga menjadi 6,00% pada 2018. Berdasarkan dinamika triwulanan, BI7DRR naik 100 bps pada triwulan II 2018. Dalam periode ini, khususnya Juni 2018, Bank Indonesia menaikkan BI7DRR sampai 50 bps dengan pertimbangan ketidakpastian global yang makin tinggi dipicu kenaikan FFR yang diperkirakan lebih agresif, harga minyak yang meningkat, dan ketegangan hubungan dagang AS-Tiongkok. Selanjutnya, suku bunga kebijakan naik 50 bps pada triwulan III 2018 dan 25 bps pada triwulan IV 2018.

Kebijakan nilai tukar diarahkan agar Rupiah tetap bergerak fleksibel sesuai dengan nilai fundamentalnya dan mengikuti bekerjanya mekanisme pasar. Kebijakan stabilisasi Rupiah bila diperlukan ditempuh untuk meminimalkan volatilitas yang meningkat di tengah periode ketidakpastian global, yang dikawatirkan akan memengaruhi ekspektasi pelaku ekonomi. Kebijakan stabilisasi Rupiah dilakukan melalui dua strategi. Pertama, melalui strategi optimalisasi intervensi ganda (*dual intervention*) di pasar valas dan di pasar surat berharga negara (SBN). Strategi tersebut dilakukan untuk menjaga kestabilan nilai tukar, sekaligus menjaga kecukupan likuiditas Rupiah. Kedua, melalui pengelolaan likuiditas valas untuk menjaga kecukupan likuiditas di pasar valas. Kebijakan juga ditopang upaya pendalaman pasar valas melalui pengembangan instrumen lindung nilai seperti *overnight index swap* (OIS), *interest rate swap* (IRS), dan *domestic non-deliverable forward* (DNDF).

Arah kebijakan moneter ditopang strategi operasional kebijakan moneter untuk menjaga kecukupan likuiditas di pasar uang dan perbankan. Kebijakan ditempuh mempertimbangkan penurunan aliran masuk modal asing akan mengurangi likuiditas pasar uang dan perbankan, dan berisiko memengaruhi stabilitas sistem keuangan. Sejalan dengan arah operasional kebijakan moneter tersebut, Bank Indonesia pada triwulan II dan

III 2018 menempuh beberapa strategi untuk memastikan ketersediaan likuiditas di pasar uang dan pasar valas di tengah tekanan global yang meningkat. Dalam periode ini, Bank Indonesia menambah frekuensi lelang instrumen *reverse repo* surat berharga negara (RR SBN) berjangka pendek, yaitu tenor 1 minggu, 2 minggu, dan 1 bulan.

Bank Indonesia juga melakukan optimalisasi instrumen RR SBN dalam operasi pasar terbuka (OPT). Selain untuk menjaga kecukupan likuiditas, strategi ini juga bertujuan untuk memperkuat langkah penggunaan SBN sebagai instrumen OPT, mendorong konsolidasi pasar surat utang, dan meningkatkan pendalaman pasar uang. Selain itu, untuk mendukung upaya meningkatkan aliran modal masuk, Bank Indonesia juga menempuh reaktivasi lelang sertifikat Bank Indonesia (SBI) untuk tenor 9 bulan dan 12 bulan pada Juli 2018.

Pada triwulan IV 2018, strategi operasi moneter mulai diarahkan untuk mendukung pembiayaan ekonomi, dengan tetap menjaga stabilitas perekonomian. Arah kebijakan ini ditempuh dengan mempertimbangkan stabilitas perekonomian yang kembali terkendali sehingga memberikan ruang bagi implementasi strategi ini. Pada periode ini, Bank Indonesia menerapkan penguatan operasi moneter dengan membuka akses yang lebih luas bagi perbankan dalam meningkatkan likuiditas. Strategi ditempuh dengan tetap melanjutkan penguatan operasi moneter yang diterapkan pada periode sebelumnya, termasuk *fine tune operation* dan lelang *foreign exchange (FX) swap*.

Strategi operasional kebijakan moneter untuk menjaga kecukupan likuiditas diperkuat dengan kebijakan peningkatan porsi giro wajib minimum (GWM) rata-rata. Pada 2018, porsi GWM rata-rata dua kali ditingkatkan yakni pada Juli 2018 dari 1,5% menjadi 2% dan kembali ditingkatkan pada Desember 2018 menjadi 3%. Bersamaan dengan strategi untuk menjaga kecukupan likuiditas, Bank Indonesia juga menerbitkan instrumen keuangan syariah berupa sertifikat deposito berbasis syariah dan sukuk Bank Indonesia (SukBI).

Bank Indonesia juga memperkuat kerja sama dengan otoritas negara lain dan lembaga internasional untuk meningkatkan ketahanan eksternal. Pada 2018, Bank Indonesia memperkuat kerja sama *bilateral swap*

arrangement (BSA) dengan Bank of Japan (BoJ), sehingga dapat melakukan transaksi swap Rupiah dengan dolar AS dan/atau yen Jepang, dari sebelumnya yang hanya dengan dolar AS. Bank Indonesia dengan the People's Bank of China (PBoC) juga melakukan penguatan *bilateral currency swap arrangement* (BCSA) untuk memfasilitasi perdagangan dan investasi antara kedua negara, serta membantu menyediakan likuiditas jangka pendek untuk stabilisasi pasar keuangan. Kerja sama juga dilakukan Bank Indonesia dengan Monetary Authority of Singapore (MAS) yang memungkinkan kedua negara memperoleh likuiditas jangka pendek melalui pertukaran mata uang lokal. Kerja sama juga dilakukan dengan otoritas negara Malaysia dan Thailand terkait penggunaan mata uang lokal (*local currency settlement/LCS*) dalam transaksi perdagangan bilateral. Selain itu, Bank Indonesia juga memperpanjang kerja sama BCSA dengan Reserve Bank of Australia (RBA) yang ditujukan untuk mendukung transaksi perdagangan dan dapat digunakan juga untuk tujuan lain sesuai kesepakatan.

Untuk memperkuat stabilitas perekonomian, khususnya inflasi agar tetap terkendali, Bank Indonesia juga mempererat koordinasi dengan Pemerintah melalui Tim Pengendalian Inflasi di tingkat pusat (TPIP) dan di tingkat daerah (TPID). Dalam strategi ini, Bank Indonesia bersama Pemerintah di tingkat pusat dan daerah bersinergi untuk memastikan keterjangkauan harga, ketersediaan pasokan, kelancaran distribusi, dan komunikasi efektif untuk pengelolaan ekspektasi. Koordinasi dalam pengendalian inflasi sekaligus menunjukkan komitmen Pemerintah dan Bank Indonesia untuk mencapai sasaran inflasi sebesar $3,5\pm1\%$ pada 2019, serta $3,0\pm1\%$ pada 2020 dan 2021.

Bank Indonesia juga melanjutkan kebijakan pendalaman pasar keuangan guna meningkatkan peran pasar keuangan dalam mendukung kesinambungan pertumbuhan ekonomi. Sejalan dengan arah kebijakan ini, Bank Indonesia bersama OJK dan Kementerian Keuangan yang berkoordinasi dalam Forum Koordinasi Pembiayaan Pembangunan melalui Pasar Keuangan (FK-PPPK) telah menyusun Strategi Nasional Pengembangan dan Pendalaman Pasar Keuangan (SN-PPPK) guna mempercepat pendalaman pasar keuangan.

Selaras dengan SN-PPPK tersebut, kebijakan pendalaman pasar keuangan Bank Indonesia 2018

difokuskan pada upaya peningkatan efisiensi pasar uang dan pasar valas guna turut mendorong pembiayaan jangka panjang sebagai sumber pembiayaan ekonomi. Salah satu strategi yang ditempuh ialah pengembangan instrumen untuk penguatan aktivitas penggunaan lindung nilai melalui pengaturan transaksi derivatif suku bunga Rupiah di pasar melalui IRS dan OIS. Pengembangan pasar derivatif di pasar valas juga ditempuh dengan penerapan transaksi DNDF dan pengembangan pasar *call spread option* (CSO). Bank Indonesia juga menyempurnakan *benchmark rate* di pasar uang Rupiah melalui pembentukan *Indonesia overnight index average* (IndONIA) dan penguatan *Jakarta interbank offered rate* (JIBOR).

Kebijakan pendalaman pasar keuangan juga ditempuh untuk mendukung pengembangan investasi jangka panjang di pasar modal. Selain itu, penguatan peran pasar keuangan turut ditempuh melalui perluasan inovasi instrumen untuk pembiayaan proyek infrastruktur melalui koordinasi dengan Pemerintah, OJK, dan sejumlah lembaga keuangan. Koordinasi tersebut telah menghasilkan kesepakatan pembiayaan proyek infrastruktur strategis senilai 13,6 miliar dolar AS pada Oktober 2018.

Kebijakan makroprudensial diarahkan untuk mendorong momentum pertumbuhan ekonomi, dengan tetap menjaga stabilitas sistem keuangan. Upaya mendorong pertumbuhan ekonomi, ditempuh melalui kebijakan makroprudensial yang akomodatif. Kebijakan tersebut antara lain dengan melonggarkan rasio *loan to value* (LTV) untuk mempermudah kepemilikan rumah bagi pembeli pertama dan untuk mendorong investasi di sektor perumahan. Bank Indonesia juga secara konsisten mendorong peningkatan akses keuangan usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) melalui penetapan target rasio kredit UMKM minimum sebesar 20% pada 2018 sesuai dengan penahapan yang telah ditetapkan sejak 2015.

Kebijakan makroprudensial yang akomodatif juga ditempuh melalui ketentuan *loan to funding ratio* (LFR), yang kemudian disebut rasio intermediasi makroprudensial (RIM). Instrumen ini dikembangkan dengan memperluas pembiayaan ekonomi dari kredit ke arah pembelian surat-surat berharga berkualitas yang diterbitkan oleh korporasi nonkeuangan. Bank

Indonesia juga memperkuat fleksibilitas manajemen likuiditas perbankan melalui ketentuan penyanga likuiditas makroprudensial (PLM) yang merupakan penyempurnaan GWM Sekunder. Ketentuan PLM merupakan kewajiban pemenuhan GWM sekunder sebesar 4% dari DPK yang dipenuhi dalam bentuk kepemilikan surat-surat berharga dan dapat direpokan ke Bank Indonesia. Pada 2018, persentase jumlah surat berharga yang dapat direpokan ke Bank Indonesia ditingkatkan dari semula 2% dari DPK menjadi 4% dari DPK. Sementara itu, kebijakan permodalan dalam bentuk *countercyclical capital buffer* (CCB) dipertahankan pada level 0% untuk menyeimbangkan antara upaya mendorong intermediasi dan memitigasi risiko. Selain itu, Bank Indonesia juga berkoordinasi dengan OJK dalam memperkuat surveilans terhadap sistem keuangan, terutama terhadap bank-bank besar dan korporasi, serta mempererat koordinasi baik melalui Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) maupun kerja sama di fora internasional.

Kebijakan sistem pembayaran turut diarahkan untuk mendukung kegiatan ekonomi melalui peningkatan kelancaran, keamanan, dan efisiensi transaksi pembayaran. Dalam kaitan ini, Bank Indonesia memperkuat strategi kebijakan sistem pembayaran baik di sisi nontunai maupun sisi tunai. Di sisi nontunai, Bank Indonesia mendorong percepatan dan perluasan elektronifikasi pembayaran nontunai di berbagai area, seperti penyaluran program sosial pemerintah, pembayaran di sektor transportasi, dan pengelolaan transaksi keuangan pemerintah daerah. Bank Indonesia juga terus memperkuat ekosistem pembayaran dan keuangan digital melalui implementasi gerbang pembayaran nasional (GPN) dan pengembangan ekosistem teknologi finansial (tekfin), terutama di bidang sistem pembayaran. Di sisi tunai, Bank Indonesia terus berupaya untuk memperluas jangkauan layanan penyediaan uang layak edar ke seluruh wilayah Indonesia. Di tengah upaya mendukung kegiatan ekonomi tersebut, Bank Indonesia juga tetap memastikan aspek kehati-hatian dalam penyelenggaraan layanan sistem pembayaran melalui pengendalian risiko dan perlindungan konsumen. Terakhir, Bank Indonesia juga terus memperkuat kerjasama dan koordinasi kelembagaan dalam rangka menjaga kelancaran dan keamanan sistem pembayaran nasional.

Bank Indonesia mendorong pengembangan ekonomi dan keuangan syariah, baik sebagai bagian dari bauran kebijakan Bank Indonesia, maupun dalam koordinasi dengan Komite Nasional Keuangan Syariah (KNKS). Pada 2018, di bidang moneter, sejumlah instrumen syariah telah diterbitkan seperti sukuk Bank Indonesia (SukBI), *negotiable certificate of deposits* (NCDs), dan instrumen lindung nilai berbasis syariah. Sementara itu, di bidang makroprudensial, relaksasi ketentuan RIM dan PLM syariah ditempuh bersamaan dengan ketentuan yang berlaku secara konvensional.

Pengembangan *core principles* untuk instrumen keuangan sosial syariah seperti zakat infaq shodaqoh (ZIS) dan wakaf untuk mendukung pemberdayaan ekonomi juga diprakarsai oleh Bank Indonesia. Pengembangan rantai nilai halal ditempuh baik melalui pemberdayaan ekonomi pesantren maupun di sejumlah sektor dan komoditas seperti pariwisata, makanan, fesyen, dan UMKM. Penyelenggaraan festival ekonomi syariah (FeSyar) di tiga wilayah Indonesia dan *Indonesia sharia economic festival* (ISEF) bertaraf internasional dilakukan secara rutin. Kegiatan tersebut ditujukan untuk edukasi dan kampanye pengembangan ekonomi keuangan syariah dan gaya hidup halal.

Kebijakan fiskal ditempuh Pemerintah secara pruden dan diarahkan untuk menopang stabilitas perekonomian, dengan tetap mengoptimalkan ruang untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Dalam kaitan dengan upaya menopang stabilitas perekonomian, kebijakan fiskal 2018 diarahkan untuk tetap menjaga prospek kesinambungan fiskal dengan mengelola keseimbangan primer dan defisit APBN secara keseluruhan. Pada 2018, keseimbangan primer tercatat -0,01% dari PDB (1,8 triliun Rupiah), turun signifikan dari capaian tahun sebelumnya sebesar -0,91% (124,4 triliun Rupiah). Perkembangan positif juga tergambar pada defisit APBN 2018 yang tercatat sebesar 1,8% dari PDB, turun dari kondisi 2017 sebesar 2,5% dari PDB. Perkembangan ini pada gilirannya dapat menjaga posisi utang pemerintah pada level yang aman yakni 29,8% dari PDB.

Di tengah strategi tersebut, Pemerintah tetap mengoptimalkan kebijakan fiskal 2018 menjadi instrumen mendorong pertumbuhan ekonomi. Arah kebijakan ditempuh Pemerintah antara lain melalui peningkatan belanja bantuan sosial (bensos) sejak awal 2018. Selain

itu, untuk meningkatkan iklim investasi, Pemerintah memberikan insentif pajak berupa *tax holiday* untuk industri pionir selama 5 hingga 20 tahun sesuai dengan nilai investasinya.

Strategi kebijakan fiskal didukung oleh peningkatan peran kebijakan fiskal daerah dan pembangunan proyek infrastruktur. Upaya memperkuat peran fiskal daerah ditempuh melalui peningkatan pendapatan daerah dilakukan dengan mengedepankan optimalisasi sumber pendapatan asli daerah dan transfer pemerintah pusat. Sementara itu, belanja daerah dilaksanakan dengan mengedepankan strategi penguatan dan perbaikan kualitas belanja daerah untuk mendorong belanja daerah yang lebih produktif.

Dalam kaitan dengan pembangunan proyek infrastruktur, Pemerintah terus melanjutkan pembangunan infrastruktur dengan melibatkan badan usaha milik negara (BUMN) dan mendorong partisipasi swasta. Pembangunan infrastruktur 2018 menekankan pada percepatan pembangunan untuk meningkatkan konektivitas antarwilayah Indonesia. Pemerintah melalui Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas (KPPPIP) telah melakukan seleksi daftar proyek yang dianggap strategis dan memiliki urgensi tinggi, serta memberikan fasilitas kemudahan pelaksanaan proyek. Proyek-proyek tersebut dimasukkan ke dalam kelompok proyek strategis nasional (PSN).

Pemerintah juga melanjutkan reformasi struktural untuk mendukung peningkatan kapasitas perekonomian. Reformasi struktural ditempuh melalui strategi peningkatan iklim kemudahan usaha dan investasi untuk meningkatkan daya saing perekonomian. Implementasi hal ini dititikberatkan pada perbaikan regulasi dan birokrasi yang diwujudkan melalui Paket Kebijakan Ekonomi (PKE) ke-16 pada 2018. Paket ini secara khusus bertujuan untuk menarik modal asing dan investasi ke Indonesia. Pemerintah juga memangkas birokrasi perizinan dengan mengembangkan sistem perizinan berusaha yang terintegrasi secara elektronik atau disebut *online single submission* (OSS).

Pemerintah terus memperkuat pengembangan sumber daya manusia (SDM) untuk menghadapi era Industri 4.0. Kebijakan ditempuh dengan membentuk Badan Pengembangan SDM Industri yang akan menyusun

program untuk meningkatkan kompetensi SDM di sektor industri. Reformasi struktural juga diarahkan untuk mendorong peningkatan ekspor antara lain melalui penerbitan ketentuan mengenai percepatan perizinan kepabeanan dan cukai, termasuk penyederhanaan proses perizinan kemudahan impor tujuan ekspor (KITE). Upaya mendorong peningkatan ekspor juga disertai langkah-langkah untuk secara bertahap mengurangi ketergantungan terhadap impor antara lain dengan memperluas program Biodiesel 20 (B20) yakni mandatori penggunaan campuran biodiesel pada minyak solar sebesar 20 persen. Di samping itu, Pemerintah mempercepat pengembangan sektor pariwisata untuk mendukung peningkatan ekspor jasa.

Perekonomian 2018 Tetap Kuat

Bauran kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia, Pemerintah, dan otoritas lainnya dapat mengawal perekonomian Indonesia melalui tahun 2018 dengan baik. Stabilitas perekonomian kembali terkendali pada triwulan IV 2018 dan momentum pertumbuhan ekonomi terus berlanjut.

Perkembangan positif tergambar pada aliran masuk modal asing yang meningkat pada triwulan IV 2018. Data Institute of International Finance (IIF) menunjukkan aliran masuk modal asing ke Indonesia tercatat paling besar dibandingkan dengan yang terjadi di negara berkembang lainnya. Kondisi ini kemudian mendorong surplus TMF naik pada triwulan IV 2018 hingga mencapai 15,7 miliar dolar AS, meningkat dibandingkan dengan capaian triwulan II dan III 2018.

Pada saat bersamaan, impor juga dalam tren melambat sejalan dampak positif berbagai kebijakan yang ditempuh. Total impor nonmigas pada triwulan IV 2018 tumbuh 12,5% (yoY), turun dibandingkan dengan kinerja triwulan III 2018 sebesar 21,3% (yoY). Namun, kontribusi perlambatan impor nonmigas terhadap upaya menurunkan transaksi berjalan menjadi terhambat karena pada saat bersamaan ekspor menurun akibat pertumbuhan ekonomi dan harga komoditas dunia yang menurun. Dengan perkembangan ini, NPI pada triwulan IV 2018 mencatat surplus 5,4 miliar dolar AS, berbanding terbalik dari perkembangan triwulan sebelumnya yang mencatat defisit (Tabel 1).

Secara keseluruhan, tren perbaikan aliran modal asing dan impor pada triwulan IV 2018 berdampak positif pada ketahanan sektor eksternal. Defisit transaksi berjalan tetap berada dalam level yang sehat yakni tercatat 2,98% dari PDB, meskipun melebar dibandingkan dengan capaian pada 2017 sebesar 1,60% dari PDB. Beberapa indikator lain juga menunjukkan ketahanan eksternal yang tetap terjaga. Cadangan devisa pada akhir 2018 mencapai 120,7 miliar dolar AS, lebih dari cukup untuk membiayai 6,5 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta memadai untuk dapat mengantisipasi terhadap kemungkinan pembalikan modal asing ke luar negeri. Ketahanan sektor eksternal juga ditopang *second line of defense* yang ditempuh melalui penguatan kerjasama internasional Bank Indonesia dengan bank sentral negara-negara di Asia Pasifik dalam kerangka jaring pengaman keuangan internasional (JPKI).

Perkembangan NPI yang membaik dan mencatat surplus pada triwulan IV 2018 mendorong nilai tukar Rupiah dalam tren menguat pada November – Desember 2018. Nilai tukar Rupiah menguat dari rata-rata Rp15.176 per dolar AS pada Oktober 2018 menjadi Rp14.661 per dolar AS dan Rp14.493 per dolar AS pada dua bulan terakhir 2018.

Dengan perkembangan tersebut dan sejalan dengan perkembangan global, secara rata-rata nilai tukar Rupiah pada 2018 terdepresiasi 6,05%. Sementara itu, bila dibandingkan dengan level akhir tahun 2017, nilai tukar Rupiah tahun 2018 melemah 5,65% *point to point* (ptp). Depresiasi nilai tukar Rupiah tersebut tercatat lebih rendah dibandingkan dengan depresiasi beberapa mata uang lain seperti rupee India, rand Afrika Selatan, real Brasil, dan lira Turki. Dari aspek volatilitas, nilai tukar Rupiah juga rendah yakni 8,5%, lebih rendah dibandingkan dengan volatilitas beberapa mata uang lain.

Di tengah gejolak sektor eksternal tersebut, inflasi 2018 tetap terkendali pada level yang rendah dan stabil. Ditopang inflasi inti dan inflasi *volatile food* (VF) yang terjaga, serta inflasi *administered prices* (AP) yang rendah, inflasi indeks harga konsumen (IHK) tercatat sebesar 3,13% dan berada dalam rentang sasaran 3,5±1%. Perkembangan ini juga menjadikan inflasi berturut-turut dalam 4 tahun terakhir berada dalam kisaran sasaran.

Tabel 1. Indikator Perekonomian Domestik

Komponen	2016	2017	2018				Total
			I	II	III	IV	
Pertumbuhan Ekonomi (Persen, yoy)	5,03	5,07	5,06	5,27	5,17	5,18	5,17
Konsumsi Rumah Tangga (Persen,yoy)	5,01	4,94	4,94	5,16	5,00	5,08	5,05
Konsumsi Pemerintah (Persen, yoy)	-0,14	2,13	2,71	5,20	6,27	4,56	4,80
PMTB (Persen, yoy)	4,47	6,15	7,94	5,85	6,96	6,01	6,67
PMTB Bangunan (Persen, yoy)	5,18	6,24	6,16	5,02	5,66	5,02	5,45
PMTB Non Bangunan (Persen, yoy)	2,43	5,90	13,56	8,33	10,73	8,96	10,31
Eksport Barang dan Jasa (Persen, yoy)	-1,66	8,91	5,94	7,65	8,08	4,33	6,48
Impor Barang dan Jasa (Persen, yoy)	-2,41	8,06	12,64	15,17	14,02	7,10	12,04
Inflasi IHK (Persen, yoy)	3,02	3,61	3,40	3,12	2,88	3,13	3,13
Inflasi Inti (Persen, yoy)	3,07	2,95	2,67	2,72	2,82	3,07	3,07
Inflasi Volatile Food (Persen, yoy)	5,92	0,71	4,06	4,60	3,75	3,39	3,39
Inflasi Administered Prices (Persen, yoy)	0,21	8,70	5,11	2,88	2,40	3,36	3,36
Neraca Pembayaran Indonesia							
Defisit Transaksi Berjalan (Persen PDB)	1,82	1,60	2,07	3,01	3,28	3,57	2,98
Transaksi Modal dan Finansial (miliar dolar AS)	29,3	28,7	2,3	3,3	3,9	15,7	25,2
Overall Balance (miliar dolar AS)	12,1	11,6	-3,9	-4,3	-4,4	5,4	-7,1
Cadangan Devisa (miliar dolar AS)	116,4	130,2	126,0	119,8	114,8	120,7	120,7
Nilai Tukar (rata-rata; Rp per dolar AS)	13.305	13.385	13.576	13.952	14.601	14.798	14.246
IHSG (Indeks)	5.297	6.356	6.189	5.799	5.977	6.056	6.056
Yield SUN 10 Tahun (Persen)	7,9	6,3	6,7	7,7	8,1	8,0	8,0
Perbankan							
Kredit Total (Persen, yoy)	7,9	8,2	8,5	10,7	12,7	11,8	11,8
CAR (akhir periode, Persen)	22,7	23,0	22,5	22,0	22,9	22,9	22,9
NPL (akhir periode, Persen)	2,9	2,6	2,8	2,7	2,7	2,4	2,4
APBN							
Pajak (Persen PDB)	10,4	9,9	1,7	2,7	2,5	3,4	10,3
Keseimbangan Primer (Persen PDB)	-1,0	-0,9	-0,16	0,25	-0,10	0,00	-0,01
Defisit APBN (Persen PDB)	2,5	2,5	0,6	0,1	0,6	0,4	1,8

Sumber: BPS, Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, OJK, dan BEI.

Perkembangan inflasi yang dalam tren menurun tidak hanya dipengaruhi oleh faktor siklikal, tetapi juga oleh faktor struktural. Satu sisi, faktor siklikal seperti harga komoditas pangan global yang menurun dan permintaan yang terkendali mempengaruhi tekanan inflasi yang terus menurun. Sisi lain, perbaikan struktural karakter inflasi Indonesia juga berpengaruh positif dan menimbulkan dampak permanen pada inflasi yang makin rendah. Faktor struktural tersebut terkait kebijakan moneter yang konsisten, struktur pasar yang makin kompetitif dan informasi pasar yang makin baik, serta distribusi dan logistik barang yang lebih lancar. Selain itu, koordinasi dengan pemerintah pusat dan daerah yang makin erat juga berkontribusi pada perbaikan karakter inflasi tersebut. Perbaikan struktur inflasi pada gilirannya mempengaruhi perilaku inflasi seperti ekspektasi yang semakin rendah, dampak lanjutan kenaikan inflasi VF dan

AP terhadap inflasi inti yang makin rendah, serta dampak pelemahan kurs terhadap inflasi yang menurun.

Stabilitas sistem keuangan juga terkendali ditopang permodalan perbankan yang kuat dan likuiditas yang cukup. Rasio permodalan perbankan tetap tinggi dengan *capital adequacy ratio* (CAR) perbankan yang mencapai 22,9% pada akhir 2018. Likuiditas perbankan juga terjaga sepanjang 2018 yang tercemin dari rasio alat likuid terhadap DPK (AL/DPK) sebesar 19,3%. Penempatan bank pada instrumen operasi moneter juga meningkat kembali, sehingga pada akhir 2018 tercatat 382,8 triliun Rupiah.

Sejalan dengan hal itu, penyaluran kredit juga meningkat dan risiko kredit terkendali. Fungsi intermediasi terus menunjukkan peningkatan yang terlihat dari pertumbuhan

kredit naik menjadi 11,8% pada 2018. Di tengah pertumbuhan kredit yang membaik, risiko kredit terkelola dengan baik yang tercermin dari rasio NPL yang tetap rendah yakni 2,4% (*gross*) atau 1,0% (*nett*) dan berada pada level sehat di bawah 5%. Sementara itu, penerbitan saham (IPO dan *rights issue*), obligasi korporasi, *medium term notes* (MTN), dan NCDs sebagai pembiayaan dari pasar modal tercatat sebesar 168,1 triliun Rupiah (*gross*). Hal itu menunjukkan pembiayaan korporasi dari sumber-sumber domestik baik dari perbankan maupun pasar modal makin baik.

Daya tahan ekonomi yang baik di tengah ketidakpastian global yang tinggi mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap solid. Pertumbuhan ekonomi pada 2018 tercatat 5,17%, lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan pada tahun sebelumnya sebesar 5,07% dan merupakan capaian tertinggi dalam lima tahun terakhir. Perbaikan pertumbuhan ekonomi ditopang oleh permintaan domestik yang kuat dipengaruhi konsumsi dan investasi yang tumbuh tinggi melalui pembangunan proyek infrastruktur yang berlanjut. Sementara itu, kontribusi ekspor neto tercatat negatif dipengaruhi tingginya pertumbuhan impor dan menurunnya pertumbuhan ekspor. Secara spasial, pertumbuhan ekonomi pada 2018 ditopang terutama oleh peningkatan pertumbuhan ekonomi di wilayah Jawa, Sumatera, dan Maluku-Papua. Berdasarkan lapangan usaha (LU), pertumbuhan ekonomi terutama didorong kinerja LU yang terkait dengan permintaan domestik yang tumbuh kuat dan ekspor komoditas pertambangan.

Tiga Pelajaran Penting 2018

Dinamika perekonomian domestik 2018 setidaknya mengangkat tiga pelajaran penting untuk penguatan ketahanan ekonomi ke depan. Pelajaran pertama yaitu stabilitas dan ketahanan perekonomian perlu terus diperkuat. Sejarah ekonomi menunjukkan periode *boom* dan *bust* memiliki keterkaitan erat dengan kehati-hatian dalam pengelolaan kebijakan moneter, perbankan dan fiskal, naik-turunnya kinerja ekspor sejalan dengan siklus harga komoditas, atau tidak terkendalinya perkembangan sektor properti dan utang luar negeri. Oleh karena itu, diperlukan inflasi yang tetap terjaga pada tingkat rendah dan stabil, nilai tukar Rupiah yang stabil, defisit

fiskal yang rendah, dan stabilitas sistem keuangan yang terpelihara. Selain itu, defisit transaksi berjalan perlu dikendalikan ke dalam batas yang aman yakni di bawah 3% dari PDB.

Pelajaran kedua yaitu daya saing dan produktivitas perlu terus ditingkatkan untuk mendorong momentum pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Dalam kaitan ini, struktur ekspor perlu diperkuat dengan meninggalkan ketergantungan pada ekspor komoditas primer yang rentan terhadap gejolak siklikal. Kekurangan kinerja ekspor pada 2018 tidak terlepas dari gejolak siklikal global tersebut.

Untuk itu, perlu penguatan manufaktur dan pariwisata, peningkatan kemampuan produksi dalam negeri untuk menekan impor, serta penguatan upaya untuk mendorong lebih banyak investasi langsung baik dari domestik maupun luar negeri. Penguatan struktur ekonomi nasional juga perlu terus didorong melalui hilirisasi industri untuk meningkatkan nilai tambah dari pengelolaan sumber daya alam, seperti sektor pertambangan, perkebunan, pertanian, dan perikanan. Industri manufaktur seperti otomotif, elektronika, tekstil, baja, dan kimia perlu terus dikembangkan untuk meningkatkan ekspor dengan memanfaatkan rantai pasok global.

Pelajaran ketiga yaitu sinergi bauran kebijakan antar otoritas menjadi kunci untuk memperkuat struktur ekonomi nasional. Kebijakan moneter, fiskal, dan sektor keuangan akan diarahkan untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Pada saat yang bersamaan, kebijakan reformasi struktural di sektor riil perlu terus diperluas dan dipercepat. Reformasi struktural ini akan menjadi aspek penentu dalam upaya peningkatan daya saing, produktivitas, investasi, perdagangan, ketenagakerjaan, dan kepastian hukum.

Akselerasi efisiensi birokrasi, baik di pusat maupun di daerah, dan penerapan program perizinan terintegrasikan atau OSS perlu terus diupayakan guna peningkatan iklim usaha dan investasi yang kondusif. Pembangunan infrastruktur terutama terkait konektivitas perlu terus diperluas dan diarahkan untuk mendukung pengembangan kawasan ekonomi dan pariwisata.

Prospek Perekonomian Tetap Baik

Ke depan, prospek ekonomi Indonesia diprakirakan tetap baik, meskipun perekonomian global yang belum kondusif perlu terus dicermati. Di tengah prospek ekonomi global yang akan melandai, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2019 diprakirakan meningkat dalam kisaran 5,0%-5,4%. Prospek pertumbuhan ekonomi yang meningkat ditopang oleh permintaan domestik yang kuat, baik bersumber dari konsumsi maupun investasi. Konsumsi rumah tangga diprakirakan tinggi sejalan dengan pendapatan masyarakat yang meningkat. Hal tersebut ditopang oleh inflasi yang terjaga, peningkatan penyaluran bansos, serta konsumsi untuk keperluan logistik terkait Pemilihan Presiden/Pemilihan Legislatif. Sementara itu, investasi diprakirakan tetap tumbuh tinggi didorong oleh peningkatan investasi nonbangunan dan berlanjutnya proyek infrastruktur. Peningkatan pertumbuhan ekonomi juga ditunjang ekspor neto yang membaik seiring dengan melambatnya pertumbuhan impor.

Ketahanan eksternal semakin baik ditopang penurunan defisit transaksi berjalan dan kenaikan aliran masuk modal asing. Defisit transaksi berjalan diprakirakan turun menjadi sekitar 2,5% dari PDB pada 2019. Penurunan defisit transaksi berjalan ditunjang oleh berbagai langkah pengendalian impor seperti penerapan program B20. Pada saat yang bersamaan, berbagai upaya untuk mendorong peningkatan ekspor terutama produk manufaktur dan jasa pariwisata diprakirakan mulai memberikan hasil positif. Sementara itu, kenaikan aliran masuk modal asing didorong daya tarik aset keuangan domestik yang tetap tinggi dan ketidakpastian global yang berkurang. Dengan prakiraan ini, surplus TMF diprakirakan mengalami perbaikan dan lebih besar dibandingkan dengan realisasi tahun 2018. Surplus tersebut terutama ditopang oleh aliran investasi langsung yang meningkat seiring dengan perbaikan iklim usaha dan prospek perekonomian domestik yang tetap baik. Investasi portofolio diprakirakan membaik seiring ketidakpastian di pasar keuangan global yang berkurang.

Inflasi IHK diprakirakan tetap terkendali dalam kisaran sasaran inflasi $3,5\pm1\%$ pada 2019. Prospek inflasi

yang tetap terkendali akan ditopang oleh inflasi inti yang terjaga seiring tekanan dari sisi permintaan yang dapat direspon oleh sisi produksi secara memadai, ekspektasi inflasi yang terjangkar, dan nilai tukar Rupiah yang terkendali. Berbagai upaya Pemerintah yang berkelanjutan untuk menjaga pasokan pangan dan kelancaran distribusi, disertai koordinasi pengendalian inflasi yang kuat juga akan berdampak positif bagi inflasi VF yang tetap terjaga. Di samping itu, inflasi AP diprakirakan tetap terjaga dengan minimalnya kebijakan pemerintah terkait penyesuaian tarif dan harga komoditas strategis. Perkembangan inflasi yang akan terkendali juga dipengaruhi oleh perbaikan perilaku inflasi seperti dampak depresiasi nilai tukar Rupiah terhadap inflasi yang minimal, serta dampak lanjutan dari penerapan kebijakan AP terhadap komoditas lainnya yang mengecil.

Stabilitas sistem keuangan membaik dengan risiko yang terjaga. Risiko kredit tetap terkelola dengan baik diikuti dengan pertumbuhan kredit perbankan yang meningkat. Kredit diprakirakan tumbuh pada kisaran 10%-12%, sementara DPK perbankan diprakirakan tumbuh pada kisaran 8%-10% dengan kecukupan likuiditas yang terjaga. Pembiayaan dari sisi nonbank juga diprakirakan membaik sejalan dengan pasar keuangan domestik yang makin berkembang.

Dalam jangka menengah, pertumbuhan ekonomi diprakirakan tumbuh lebih tinggi dalam kisaran 5,5%-6,1% pada 2024. Berbagai upaya reformasi struktural, termasuk percepatan pembangunan infrastruktur, pembangunan modal manusia, dan serangkaian deregulasi yang telah ditempuh akan meningkatkan produktivitas perekonomian ke depan.

Sejalan dengan kondisi tersebut, ketahanan eksternal semakin baik tergambar pada defisit transaksi berjalan yang terus menurun dan stabilitas makroekonomi makin baik tercermin pada inflasi yang makin rendah. Pertumbuhan ekonomi juga ditopang bertambahnya sumber pembiayaan. Sejalan prospek jangka menengah ini, pendapatan per kapita Indonesia akan meningkat dan menempatkan Indonesia pada kategori negara berpendapatan menengah atas.

Arah Kebijakan ke Depan

Prospek ekonomi Indonesia yang baik ditopang semakin solidnya sinergi kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia, Pemerintah, OJK, dan otoritas terkait dalam satu bauran kebijakan ekonomi yang saling memperkuat. Koordinasi kebijakan moneter dan fiskal tetap diarahkan pada stabilitas makroekonomi, dengan memanfaatkan ruang yang tersedia untuk stimulus pertumbuhan ekonomi. Stabilitas sistem keuangan juga diperkuat melalui koordinasi dan pengawasan yang erat antara Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, OJK, dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) dalam KSSK, termasuk dalam pencegahan dan penanganan krisis keuangan.

Bank Indonesia akan terus menempuh bauran kebijakan guna memperkuat stabilitas eksternal dan juga mendukung upaya menjaga momentum pertumbuhan ekonomi. Bauran kebijakan tersebut ditempuh melalui kebijakan moneter, kebijakan pendalaman pasar keuangan, kebijakan makroprudensial, dan kebijakan sistem pembayaran. Bauran kebijakan ditopang dengan kebijakan pengembangan ekonomi dan keuangan syariah, serta terus memperkuat koordinasi dengan Pemerintah dan otoritas lainnya.

Sejalan dengan arah kebijakan tersebut, Bank Indonesia akan tetap menempuh kebijakan moneter yang *pre-emptive* dan *ahead of the curve* pada 2019. Kebijakan suku bunga akan terus dikalibrasi sesuai perkembangan ekonomi, baik domestik maupun global, sehingga dapat memastikan inflasi tetap terkendali dalam sasaran. Langkah stabilisasi nilai tukar Rupiah akan ditempuh dengan terus mendorong peningkatan efisiensi mekanisme pasar, didukung strategi intervensi ganda bila diperlukan dan inisiatif pendalaman pasar keuangan. Kecukupan cadangan devisa akan tetap dijaga, serta didukung oleh penguatan kerja sama JPKI, baik di tataran bilateral, regional maupun multilateral. Selain itu, kerja sama juga akan diperluas dalam penggunaan mata uang lokal untuk transaksi perdagangan dan investasi bilateral di kawasan.

Lebih lanjut, Bank Indonesia akan terus menjaga kecukupan likuiditas di pasar uang dan perbankan sehingga dapat menopang stabilitas di pasar uang dan bila memungkinkan juga memfasilitasi pembiayaan

ekonomi. Upaya ini ditempuh baik melalui operasi moneter maupun asesmen yang berkelanjutan terhadap kecukupan likuiditas di pasar uang dan perekonomian. Bank Indonesia akan bersinergi dengan OJK untuk memastikan kecukupan likuiditas hingga tingkat perbankan.

Bank Indonesia juga akan meningkatkan akselerasi pendalaman pasar keuangan guna mendukung pembiayaan ekonomi secara lebih luas dan stabilitas di pasar uang. Sejalan dengan upaya menjaga stabilitas, Bank Indonesia akan terus mendorong kenaikan volume transaksi dan penggunaan instrumen *spot*, *swap*, dan *DNDf* guna meningkatkan likuiditas, efisiensi, dan *market conduct* dalam penentuan nilai tukar Rupiah sesuai mekanisme pasar di pasar valas. Sementara di pasar uang, volume transaksi dan penggunaan instrumen *repo* dan *IRS* terus dikembangkan untuk meningkatkan likuiditas, efisiensi dan *market conduct* di pasar uang antar bank dalam pembentukan kurva imbal hasil di berbagai tenor.

Pendalaman pasar keuangan juga akan diperkuat melalui penerbitan regulasi *market operator* serta pengembangan infrastruktur *electronic trading platform (ETP)*, *trade repository*, dan pendirian *central counterparty (CCP)* untuk transaksi derivatif. Selain itu, Bank Indonesia juga akan berpartisipasi aktif dalam pengembangan berbagai instrumen pembiayaan untuk pembangunan infrastruktur. Untuk memperkuat efektivitas kebijakan ini, koordinasi kebijakan akan dilanjutkan antara lain melalui FK-PPP-K antara Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, dan OJK.

Bank Indonesia akan melanjutkan arah kebijakan makroprudensial yang akomodatif untuk mendorong intermediasi perbankan, dengan tetap menjaga stabilitas sistem keuangan. Kebijakan Rasio Intermediasi Makroprudensial akan ditujukan untuk mendorong penyaluran kredit perbankan serta sekaligus memperluas pendanaan dan pembiayaan ekonomi melalui penerbitan surat-surat berharga.

Kebijakan makroprudensial akomodatif juga ditempuh untuk penguatan intermediasi perbankan dalam mendukung pengembangan UMKM dan sektor prioritas, antara lain ekspor dan pariwisata. Kebijakan tersebut dilaksanakan melalui penyempurnaan rasio pembiayaan

UMKM dan pengembangan rasio pembiayaan sektor prioritas. Ketentuan PLM akan dipantau agar mendukung fleksibilitas manajemen likuiditas perbankan. Selain itu, upaya menjaga ketahanan sistem keuangan diperkuat antara lain melalui surveilans terhadap bank besar dan korporasi yang sistemik, terutama di sektor komoditas primer, properti, dan memiliki utang luar negeri yang tinggi.

Bank Indonesia melanjutkan peran kebijakan sistem pembayaran dalam mendukung kegiatan ekonomi. Strategi untuk mendukung kegiatan ekonomi ditempuh dengan terus memperluas program elektronifikasi untuk penyaluran bansos secara nontunai, pembayaran nontunai di sektor transportasi, serta dukungan pengelolaan transaksi keuangan pemerintah. Dari sisi tunai, Bank Indonesia akan terus meningkatkan kualitas uang Rupiah yang beredar dan mengoptimalkan distribusi uang yang menjangkau berbagai wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia (NKRI), terutama ke daerah-daerah terdepan, terluar, dan terpencil (3T).

Sejalan dengan arah kebijakan sistem pembayaran ini, Bank Indonesia juga terus mengembangkan infrastruktur, instrumen, dan mekanisme penyelenggaraan sistem pembayaran nontunai dari sisi nilai besar (*wholesale*) dan ritel. Infrastruktur sistem pembayaran untuk transaksi nilai besar terus dikembangkan untuk menciptakan efisiensi transaksi *cross-border*, sehingga mendorong kapabilitas industri untuk memproses transaksi yang lebih luas. Sementara itu, upaya untuk mendorong industri dari sisi ritel dilakukan melalui pengembangan instrumen dan kanal pembayaran dalam rangka mendukung efisiensi ekonomi, inklusi keuangan, serta ekonomi dan keuangan digital. Penguatan infrastruktur GPN akan terus dilakukan melalui perluasan fasilitas interkoneksi dan interoperabilitas instrumen pembayaran, standardisasi *Quick Response (QR)-Code* oleh Bank Indonesia, dan *online payment*. Kebijakan juga diperkuat melalui koordinasi dengan OJK untuk perluasan program elektronifikasi dan pengembangan teknologi finansial (tekfin). Sinergi pengembangan tekfin akan ditempuh melalui pengembangan *e-commerce* dan *start-up* untuk mendorong UMKM.

Bank Indonesia juga terus mendukung pengembangan ekonomi dan keuangan syariah hingga di tingkat daerah untuk mendorong berkembangnya sumber pertumbuhan ekonomi baru. Pengembangan ekonomi dan keuangan

syariah akan didorong melalui pengembangan ekosistem rantai nilai halal, serta perluasan instrumen keuangan syariah. Peningkatan kapasitas usaha syariah di lingkungan pesantren terus dilakukan melalui berbagai *linkage* usaha antarpesantren, termasuk melalui pengembangan pasar *e-commerce*.

Bank Indonesia juga aktif dalam mendorong pembiayaan ekonomi melalui penerbitan sukuk, terutama untuk pembangunan infrastruktur, serta integrasi keuangan sosial dan komersial syariah, seperti pemberdayaan zakat dan wakaf produktif. Bank Indonesia juga akan terus mengampanyekan pengembangan ekonomi dan keuangan syariah melalui penyelenggaraan FeSyar di berbagai daerah dan ISEF bertaraf internasional.

Bank Indonesia akan memperluas program-program pengembangan UMKM dan memfokuskan pada pengendalian inflasi dan penurunan defisit transaksi berjalan. Pengembangan klaster UMKM untuk komoditas pangan strategis, antara lain, beras, cabai merah, bawang merah, bawang putih, dan sapi, di berbagai daerah akan diperluas guna mendukung pengendalian inflasi. Pengembangan juga akan dilakukan pada klaster UMKM di bidang kerajinan seperti batik dan industri rumah tangga sesuai dengan keunikan budaya daerah.

Demikian juga dengan klaster UMKM di sektor pertanian, seperti kopi, dan bidang fesyen akan terus ditingkatkan dan diarahkan untuk ekspor dan pariwisata. Selain itu, UMKM akan dikembangkan dalam bentuk UMKM *go digital* dan berintegrasi dengan usaha syariah. Melalui berbagai pameran bertaraf nasional dan internasional yang secara rutin diselenggarakan oleh Bank Indonesia, UMKM dapat meningkatkan skala usaha. Dalam kesempatan tersebut, UMKM akan dapat menjalin hubungan bisnis dengan mitra perbankan dan dunia usaha, serta meningkatkan ekspor, sehingga mampu meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Bank Indonesia juga terus memperkuat sinergi dengan Pemerintah dan otoritas lainnya untuk mempercepat reformasi struktural guna memastikan kesinambungan pertumbuhan ekonomi. Sinergi kebijakan yang erat dilakukan dalam kerangka bauran kebijakan ekonomi nasional untuk memperkuat koordinasi kebijakan Bank Indonesia, kebijakan fiskal, dan reformasi struktural. Pengendalian inflasi melalui koordinasi TPIP dan TPID akan difokuskan pada strategi 4K (keterjangkauan

harga, ketersediaan pasokan, kelancaran distribusi, dan komunikasi efektif). Bank Indonesia terus memperkuat koordinasi dengan Pemerintah antara lain melalui Rapat Koordinasi dengan Pemerintah Pusat-Daerah (Rakorpusda) yang difokuskan pada penurunan defisit transaksi berjalan. Hal tersebut dilakukan melalui pengembangan industri manufaktur berorientasi ekspor, pariwisata, pembiayaan investasi khususnya infrastruktur, serta pengembangan ekonomi keuangan digital untuk memperbaiki struktur perekonomian. Bank Indonesia juga terus memperkuat koordinasi dalam rangka pencegahan dan penanganan krisis melalui kerangka KSSK yang diselenggarakan secara periodik untuk menjaga stabilitas sistem keuangan.

Dari Pemerintah, kebijakan fiskal akan diarahkan untuk tetap menopang stabilitas perekonomian, dengan tetap mengoptimalkan upaya untuk menjaga momentum pertumbuhan ekonomi. Untuk menopang stabilitas perekonomian, Pemerintah fokus menjaga prospek kesinambungan fiskal dengan mengelola keseimbangan primer dan defisit APBN secara keseluruhan. Dalam kaitan ini, Pemerintah menargetkan keseimbangan primer dan defisit pada APBN 2019 masing-masing sebesar -0,12% dan 1,84% dari PDB.

Upaya memperkuat prospek kesinambungan fiskal juga dilakukan dari aspek pembiayaan defisit melalui penggabungan dan pengembangan sumber-sumber pendanaan dan pembiayaan kreatif, dengan mengutamakan risiko dan biaya yang paling efisien. Sementara itu, upaya untuk mendukung pertumbuhan ekonomi ditempuh Pemerintah melalui optimalisasi komponen belanja dan peningkatan iklim investasi yang kondusif. Stimulus perekonomian melalui belanja negara dititikberatkan pada program peningkatan kualitas SDM, perlindungan sosial, penyelesaian infrastruktur dan penguatan fiskal daerah.

Pemerintah juga akan secara konsisten melanjutkan reformasi struktural untuk mendorong perekonomian nasional tumbuh lebih kuat, berkelanjutan, berimbang dan inklusif. Kebijakan reformasi struktural dapat diarahkan kepada empat strategi utama. Pertama, strategi meningkatkan daya saing perekonomian nasional. Upaya ini dilakukan melalui penguatan empat elemen dasar yakni ketersediaan infrastruktur, kualitas modal manusia (*human capital*), adopsi teknologi,

dan dukungan kelembagaan (Diagram 2). Dalam hal ketersediaan infrastruktur, Pemerintah akan terus mendorong peningkatan daya dukung infrastruktur, termasuk untuk meningkatkan konektivitas dan penyediaan energi.

Kedua, strategi untuk mengembangkan kapasitas dan kapabilitas sektor industri melalui hilirisasi industri untuk peningkatan nilai tambah dari pengolahan sumber daya alam. Pengembangan industri juga diarahkan untuk lebih berperan di dalam rantai pasok global. Ketiga, strategi mengoptimalkan pemanfaatan ekonomi digital sehingga dapat mendukung upaya meningkatkan produktivitas dan kapasitas perekonomian dalam jangka menengah. Terakhir, strategi untuk memperluas sumber pembiayaan ekonomi, baik melalui kebijakan pendalaman pasar keuangan maupun berbagai inovasi lainnya.

Sejalan dengan upaya reformasi struktural ini, Pemerintah juga akan terus mendorong pengembangan sektor pariwisata sebagai sumber pertumbuhan ekonomi. Kinerja pariwisata yang terus berada dalam tren yang meningkat menunjukkan peluang bagi daerah untuk mendorong kinerja pertumbuhan ekonomi, dengan mengoptimalkan potensi yang dimilikinya untuk menjadi destinasi pariwisata. Pengembangan pariwisata akan turut mendukung penerimaan devisa, sehingga dapat memperkuat neraca jasa. Pengembangan pariwisata di daerah juga akan disinergikan dengan pengembangan layanan pembayaran nontunai untuk meningkatkan efisiensi transaksi dan inklusi keuangan di daerah.

Diagram 2. Elemen Struktural Domestik









BAB 1

Perekonomian Global

Perekonomian global 2018 ditandai ketidakpastian dunia yang meningkat dipicu tiga perkembangan yang kurang menguntungkan, yakni pertumbuhan ekonomi dunia yang melambat, Federal Funds Rate (FFR) yang naik lebih cepat, dan ketidakpastian pasar keuangan global yang tinggi. Ketidakpastian direspon berbagai negara dengan mengoptimalkan interaksi kebijakan moneter dan fiskal. Reformasi struktural juga dilanjutkan guna memperkuat pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Bab 1

Perekonomian Global

Perekonomian global 2018 ditandai ketidakpastian yang meningkat dipicu tiga perkembangan yang kurang menguntungkan. Pertama, pertumbuhan ekonomi dunia melambat dari 3,8% pada 2017 menjadi 3,7% pada 2018. Pertumbuhan ekonomi yang melambat kemudian menurunkan pertumbuhan volume perdagangan dunia dan harga komoditas global. Kedua, suku bunga Federal Funds Rate (FFR) naik lebih cepat dan lebih tinggi dari respons tahun sebelumnya, sehingga memicu risiko pembalikan aliran modal dari negara berkembang. Ketiga, ketidakpastian pasar keuangan global meningkat dipicu beberapa faktor seperti peningkatan ketegangan perdagangan Amerika Serikat (AS) dengan Tiongkok dan negara lain, risiko geopolitik seperti perundingan Brexit dan krisis di beberapa negara berkembang seperti Argentina dan Turki. Ketiga faktor ini kemudian mendorong investor global menarik dana dan mengancam stabilitas eksternal negara berkembang. Mata uang berbagai negara melemah tajam terhadap dolar AS dan menimbulkan kerentanan instabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

Ketidakpastian ekonomi global mendorong beragam respons dari berbagai negara dengan mengoptimalkan interaksi kebijakan moneter dan fiskal. Di negara maju, sebagian negara maju non-AS mengambil kebijakan moneter bias longgar untuk menjaga momentum pertumbuhan. Sementara itu, konsolidasi fiskal negara maju berlangsung perlahan, kecuali AS yang melakukan stimulus fiskal dalam jumlah besar. Di negara berkembang, tantangan terbesar dalam kebijakan ekonomi adalah dalam mengoptimalkan bauran kebijakan moneter dan fiskal untuk merespons peningkatan risiko eksternal. Sebagian besar negara berkembang menempuh kebijakan moneter ketat sebagai respons terhadap pengetatan kebijakan moneter global yang memicu arus modal keluar. Di sisi lain, kebijakan fiskal terus diseimbangkan untuk menjaga pertumbuhan ekonomi sekaligus menjaga sustainabilitas fiskal.

Reformasi struktural di berbagai negara juga dilanjutkan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Reformasi struktural ditujukan untuk mendorong produktivitas, memperbaiki permasalahan sektor tenaga kerja, dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi potensial yang terbatas akibat penuaan

populasi. Kerja sama internasional juga diperkuat baik yang bersifat bilateral, regional, maupun multilateral. Kerjasama internasional ditujukan untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang kuat, berimbang, dan berkesinambungan, dengan tetap menjaga resiliensi perekonomian.

1.1. Perekonomian Global Melambat

Pertumbuhan ekonomi global tahun 2018 melambat dengan pertumbuhan antarnegara yang tidak merata. Ekonomi dunia tercatat tumbuh sebesar 3,7% pada 2018, melambat dibandingkan dengan pertumbuhan pada 2017 sebesar 3,8% (Tabel 1.1). Perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia terutama mulai terlihat pada semester II 2018. Secara keseluruhan, kinerja perekonomian 2018 tercatat terlebih rendah dari perkiraan di awal tahun.

Perlambatan ekonomi dunia juga dibarengi komposisi pertumbuhan ekonomi yang tidak merata. Pertumbuhan ekonomi AS meningkat cukup tinggi didorong stimulus fiskal dalam skala besar. Sementara itu, pertumbuhan negara maju lainnya, misalnya Jepang dan kawasan Eropa, melambat karena dukungan permintaan eksternal yang berkurang dan permintaan domestik yang lemah. Sejalan dengan itu, pertumbuhan negara berkembang juga melambat terutama dipengaruhi oleh perlambatan pertumbuhan yang terjadi di Tiongkok dan Amerika Latin.

Tabel 1.1. Pertumbuhan Ekonomi Dunia

Negara/Kelompok Negara	2015	2016	2017	2018 ^{a)}
Dunia	3,5	3,3	3,8	3,7
Negara Maju	2,3	1,7	2,4	2,3
US	2,9	1,6	2,2	2,9
Jepang	1,3	0,6	1,9	0,8
Eropa	2,1	2,0	2,4	1,8
Inggris	2,3	1,8	1,8	1,4
Negara Berkembang	4,3	4,4	4,7	4,6
Asia	6,8	6,5	6,5	6,5
Tiongkok	6,9	6,7	6,8	6,6
India	7,6	8,0	6,3	7,4
Timur Tengah dan Afrika Utara (MENA)	2,4	5,2	2,2	2,4
Amerika Latin	0,3	-0,6	1,3	1,1

Sumber: WEO IMF Update Januari 2019, Bloomberg

^{a)} Berdasarkan rilis per negara sampai dengan 1 Maret 2019

Hanya sedikit negara di negara berkembang, seperti di India, yang mengalami akselerasi pertumbuhan ekonomi cukup tinggi.

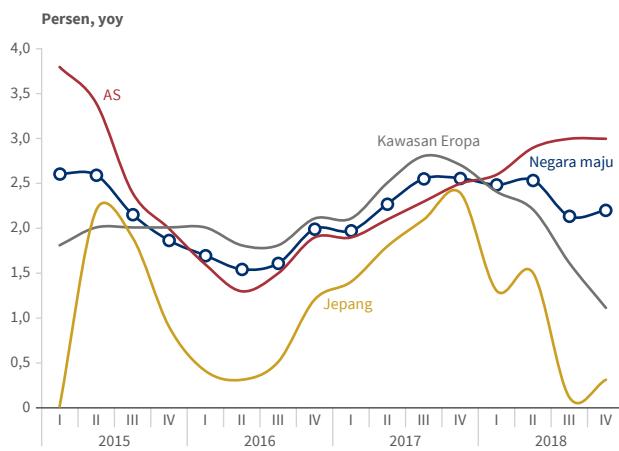
Kecuali AS, Negara Maju Melambat

Ekonomi negara maju secara agregat tumbuh melambat. Perekonomian negara maju tumbuh 2,3% pada 2018, lebih rendah dari pertumbuhan 2017 sebesar 2,4% (Grafik 1.1). Namun demikian, perlambatan ekonomi dunia tidak terjadi secara merata, karena perekonomian AS dalam tren meningkat. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi sebagian besar negara maju lain dalam tren melambat.

Pertumbuhan AS pada 2018 terakselerasi tinggi didorong stimulus fiskal dalam jumlah cukup besar. Ekonomi AS tumbuh 2,9% pada 2018, meningkat dibandingkan dengan pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar 2,2%. Peningkatan stimulus fiskal secara signifikan meningkatkan peran belanja pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi. Peranan stimulus fiskal dalam mendorong pertumbuhan ekonomi AS meningkat pada 2018, namun diikuti dengan peningkatan risiko sustainabilitas fiskal.

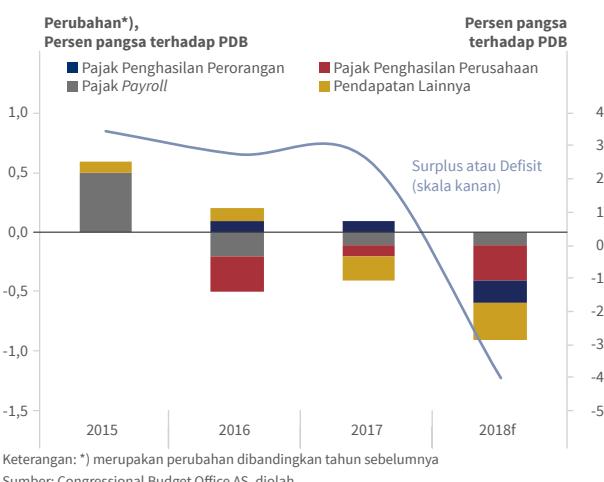
Pemerintah AS memberikan stimulus fiskal melalui pengurangan pajak dan ekspansi belanja. Kebijakan pengurangan pajak ditujukan untuk mendorong kinerja perusahaan yang pada gilirannya menurunkan angka pengangguran. Ekspansi belanja terutama pada belanja pertahanan dan belanja terkait *social security*. Kebijakan ini membuat pendapatan fiskal makin turun dan mendorong defisit anggaran pemerintah AS meningkat

Grafik 1.1. Pertumbuhan Ekonomi Negara Maju



Sumber: IMF WEO Update Januari 2018, Bloomberg

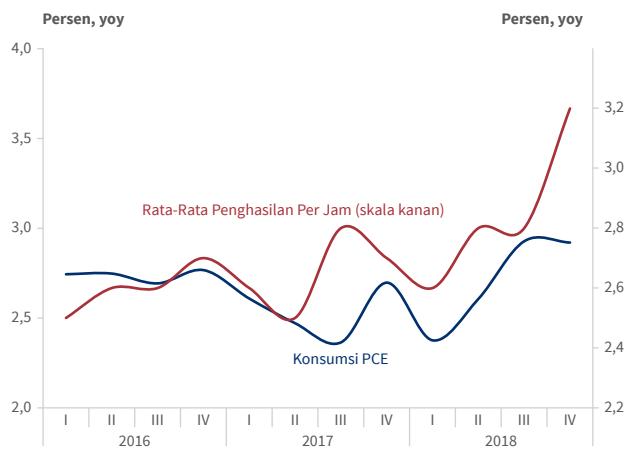
Grafik 1.2. Anggaran Fiskal AS



pada 2018 (Grafik 1.2). Defisit anggaran sebagian besar dibiayai melalui penerbitan surat utang pemerintah, sehingga menimbulkan kekhawatiran terhadap kemampuan bayar Pemerintah AS pada masa yang akan datang.

Sejalan dengan peningkatan stimulus fiskal, konsumsi AS terakselerasi seiring dengan peningkatan penghasilan pekerja dan dukungan dari pemotongan pajak penghasilan (Grafik 1.3). Investasi membaik pada paruh pertama 2018, didukung oleh reformasi pajak yang menurunkan beban pajak korporasi. Namun, investasi kembali melambat pada paruh kedua 2018 tertekan oleh kebijakan eksternal AS yang penuh ketidakpastian, peningkatan suku bunga, dan perlambatan kinerja sektor tambang minyak. Permintaan domestik yang membaik

Grafik 1.3. Konsumsi dan Penghasilan AS



Sumber: Bloomberg

di tengah penguatan nilai tukar dolar AS mendorong akselerasi impor. Di sisi lain, ekspor tumbuh melambat karena pertumbuhan negara-negara mitra dagang AS termoderasi.

Peningkatan pertumbuhan ekonomi AS berdampak pada peningkatan inflasi. Inflasi *personal consumption expenditure* (PCE) inti pada 2018 tercatat 1,9 %, lebih tinggi dibandingkan dengan inflasi 2017 sebesar 1,6%. Sementara itu, inflasi PCE pada 2018 tertahan pada level 1,75% seiring dengan koreksi harga minyak pada akhir tahun. Peningkatan inflasi PCE inti tidak terlepas dari kebijakan fiskal AS yang melakukan stimulus fiskal dengan skala besar ketika perekonomian mendekati pertumbuhan ekonomi potensial. Seiring dengan kenaikan pertumbuhan ekonomi AS, pasar tenaga kerja mengetat sejak 2017 ditandai jumlah lowongan kerja yang lebih tinggi dari jumlah pengangguran dan tingkat pengangguran yang di bawah level *non-accelerating inflation rate of unemployment* (NAIRU) (Grafik 1.4).

Berbeda dengan AS, pertumbuhan ekonomi di kawasan Eropa melambat. Kawasan Eropa tumbuh 1,8%, melambat dibandingkan dengan pertumbuhan 2017 sebesar 2,4%. Lonjakan pertumbuhan ekonomi pada paruh kedua 2017 tidak berlanjut pada 2018 karena ekspor yang melemah (Grafik 1.5). Ekspor kawasan Eropa melambat seiring dengan moderasi pertumbuhan mitra dagang kawasan Eropa dan peningkatan ketidakpastian dari tensi perdagangan. Saat bersamaan permintaan domestik juga melemah. Program konsolidasi fiskal di berbagai negara kawasan Eropa ikut menekan konsumsi dan investasi. Permintaan domestik makin tertekan

Grafik 1.5. Ekspor Kawasan Eropa



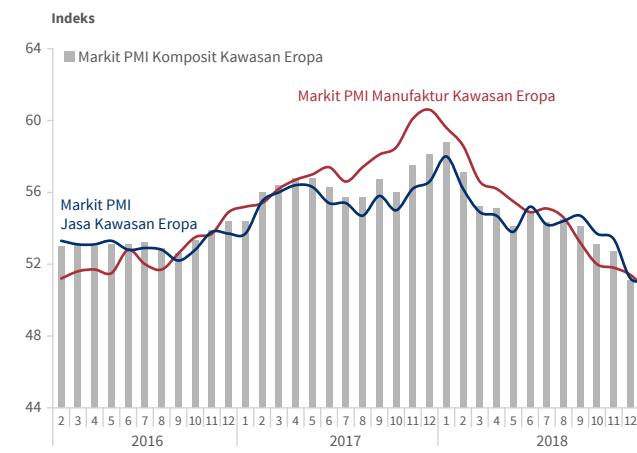
seiring dengan peningkatan ketidakpastian terkait risiko geopolitik di Jerman, Italia, dan Perancis, serta kondisi pasar tenaga kerja yang memburuk. Perlambatan permintaan di sisi eksternal dan domestik tercermin dari *purchasing manager index* (PMI) kawasan Eropa yang terus turun selama tahun 2018 (Grafik 1.6). Pelemahan ekspor yang terjadi bersamaan dengan permintaan domestik yang lemah pada gilirannya menyebabkan perlambatan ekonomi secara umum.

Pertumbuhan ekonomi Eropa yang belum kuat memengaruhi inflasi Eropa yang tetap terkendali (Grafik 1.7). Inflasi *harmonised indices of consumer prices* (HICP) kawasan Eropa meningkat pada 2018. Inflasi HICP kawasan Eropa sebesar 1,5%, sedikit meningkat dibandingkan dengan inflasi 2017, tetapi di bawah target

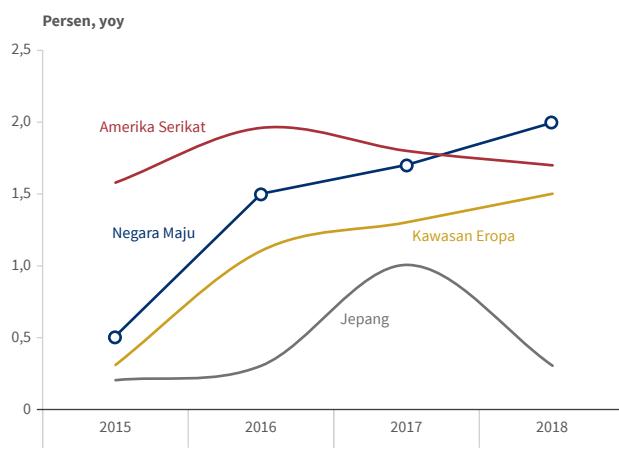
Grafik 1.4. Indikator Pasar Tenaga Kerja AS



Grafik 1.6. Purchasing Manager Index Kawasan Eropa



Grafik 1.7. Tingkat Inflasi Negara Maju



Sumber: IMF, Bloomberg

inflasi European Central Bank (ECB) sebesar 2%. Namun demikian, tekanan inflasi tersebut dapat dikategorikan tidak terlalu kuat. Inflasi inti yang mengeluarkan komponen inflasi makanan dan energi tidak meningkat pada 2018. Inflasi inti tercatat 1%, sama dengan inflasi pada 2017, sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang melambat. Ekspektasi inflasi juga masih berada di bawah target inflasi, yaitu 1,7% untuk tahun 2019 dan 2020.¹ Berdasarkan individu negara, sebaran tingkat inflasi masih cukup tinggi dan beragam.

Sejalan dengan kinerja Eropa, pertumbuhan ekonomi Jepang tahun 2018 juga melambat dibandingkan dengan pertumbuhan tahun sebelumnya. Ekonomi Jepang tercatat tumbuh sebesar 0,8%, lebih rendah dari pertumbuhan pada 2017 sebesar 1,9%. Perlambatan pertumbuhan sejalan kondisi stimulus fiskal yang berkurang, dampak bencana alam pada triwulan III 2018 yang cukup besar, dan permintaan eksternal yang melemah. Paket stimulus fiskal sebesar 4,6 triliun yen yang diterapkan pada tahun fiskal 2017 telah berakhir pada bulan Maret 2018, sehingga menurunkan kontribusi investasi pemerintah. Akibatnya, kinerja konsumsi tidak banyak berubah, bahkan sempat mencatat penurunan pada triwulan III 2018 sebagai dampak bencana alam yang mengganggu distribusi barang dan menurunkan aktivitas pariwisata. Pada triwulan IV 2018, ekspor melemah karena ketidakpastian yang berasal dari pemburukan hubungan perdagangan AS dan Tiongkok, dua mitra dagang terbesar Jepang. Di tengah pelemahan ekspor, impor Jepang meningkat karena lonjakan harga

energi, sehingga ekspor neto memberikan kontribusi negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

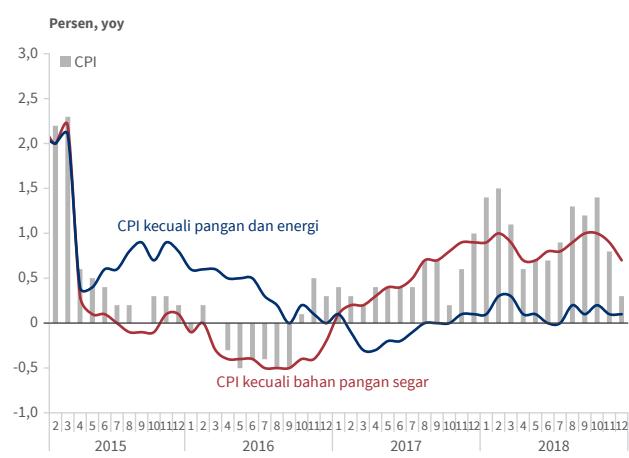
Inflasi Jepang menurun pada 2018 selaras dengan ekonomi Jepang yang melambat. Inflasi pada 2018 tercatat 0,3%, menurun dari level tahun 2017 sebesar 1,0% (Grafik 1.8). Namun, setelah menghilangkan faktor kenaikan energi, inflasi tercatat 0,1%, stabil bila dibandingkan dengan inflasi pada 2017. Bank of Japan (BoJ) mengidentifikasi penyebab terhambatnya proses peningkatan inflasi, antara lain perilaku rumah tangga dan korporasi yang berhati-hati dalam mengantisipasi kenaikan gaji, serta meningkatnya kompetisi antar korporasi.

Negara Berkembang Juga Melambat

Pertumbuhan ekonomi negara berkembang pada 2018 juga melambat. Pada 2018, pertumbuhan ekonomi negara berkembang tercatat 4,6%, melambat dibandingkan dengan pertumbuhan 2017 sebesar 4,7%. Perlambatan ekonomi negara berkembang banyak dipengaruhi penurunan pertumbuhan ekonomi di Tiongkok dan negara-negara Amerika Latin, di tengah akselerasi pertumbuhan ekonomi India.

Perekonomian Tiongkok tumbuh melambat dari 6,8% pada 2017 menjadi 6,6% pada 2018 dipengaruhi kebijakan *deleveraging* yang makin ketat dan hubungan dagang dengan AS yang memburuk. Kebijakan *deleveraging* ditempuh pemerintah Tiongkok guna meningkatkan usaha pengendalian risiko sistem keuangan dengan meluncurkan berbagai ketentuan pada Desember 2017

Grafik 1.8. Inflasi Jepang



Sumber: Bloomberg

¹ ECB Survey of Professional Forecaster

dan Januari 2018. Tujuan utama ketentuan tersebut adalah untuk memindahkan aktivitas *off balance sheet* ke *on balance sheet*, sehingga memperoleh langkah mitigasi risiko yang memadai. Kebijakan ini pada gilirannya membuat kinerja konsumsi melemah karena menekan pertumbuhan kredit rumah tangga. Kinerja investasi juga turun, disebabkan oleh penurunan tajam investasi publik seiring dengan pengetatan regulasi finansial yang difokuskan pada pembiayaan pemerintah daerah dan badan usaha milik negara (BUMN). Pada saat ekonomi Tiongkok memperoleh tekanan dari pengetatan peraturan di pasar finansial, kinerja ekspor dan investasi juga melambat karena ketidakpastian dari pemburukan hubungan dagang dengan AS. Meskipun masih tercatat positif, kinerja ekspor neto makin melambat pada triwulan IV 2018, sejalan dengan kebijakan AS menetapkan tarif impor 10% terhadap produk-produk Tiongkok senilai 200 miliar dolar AS.

Berbeda dengan Tiongkok, pertumbuhan ekonomi India 2018 meningkat dibandingkan dengan pertumbuhan 2017 didorong dampak positif implementasi kebijakan struktural tahun sebelumnya. Pertumbuhan ekonomi India tahun 2018 tercatat 7,4%, meningkat dibandingkan dengan capaian 2017 sebesar 6,3%. Akselerasi pertumbuhan ekonomi berasal dari kuatnya kinerja permintaan domestik, baik konsumsi, belanja pemerintah, dan investasi. Investasi dan konsumsi melanjutkan perbaikan yang berlangsung sejak akhir tahun 2017. Kinerja ini didukung dampak positif implementasi kebijakan reformasi struktural, antara lain *goods and services tax (GST)*, *insolvency and bankruptcy code (IBC)*, serta kebijakan lainnya yang memperbaiki iklim bisnis dan mendorong liberalisasi penanaman modal asing. Kinerja konsumsi juga terbantu oleh pemotongan pajak pada bulan November 2017 dan Januari 2018. Namun, permintaan domestik yang kuat dan harga minyak yang naik pada gilirannya meningkatkan nilai impor, serta membuat ekspor neto makin negatif.

Volume Perdagangan Dunia dan Harga Komoditas Turun

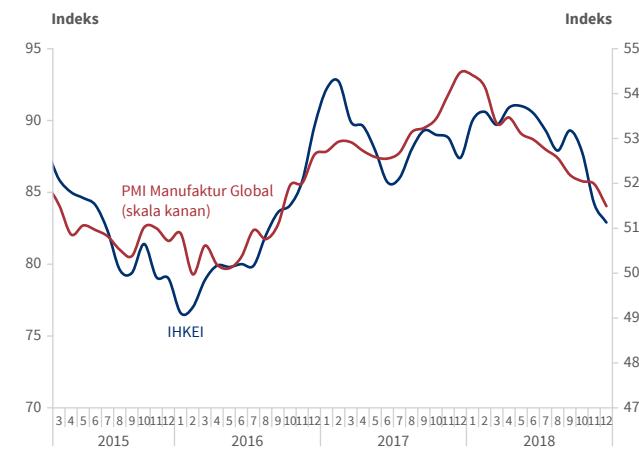
Pertumbuhan ekonomi dunia yang melambat menekan aktivitas perdagangan dunia. Pertumbuhan volume perdagangan dunia 2018 melambat menjadi 3,7% dari pertumbuhan pada tahun sebelumnya sebesar 4,7%. Penurunan pertumbuhan volume perdagangan dunia terutama terlihat pada impor negara maju.

Penurunan aktivitas perdagangan juga sejalan dengan penurunan PMI di berbagai negara utama dunia yang mengindikasikan turunnya aktivitas ekonomi di negara-negara tersebut.

Perlambatan volume perdagangan dunia juga disebabkan oleh ketegangan hubungan perdagangan dunia yang meningkat. Ketegangan hubungan perdagangan dunia tereskalsasi sejak awal 2018, yaitu ketika AS memberlakukan tarif impor pada panel surya dan mesin cuci. Pada bulan Juni 2018, AS memberlakukan tarif impor terhadap baja dan aluminium dari Eropa, Kanada, dan Meksiko yang mendorong aksi retaliai dari ketiganya. Pada bulan yang sama, AS mulai mengumumkan rencana pengenaan tarif impor kepada Tiongkok yang juga dibalas oleh Tiongkok. Pada akhir 2018, AS telah memberlakukan tarif impor terhadap produk impor dari Tiongkok dengan total nilai 250 miliar dolar AS. Sebaliknya, Tiongkok juga memberlakukan tarif impor terhadap produk impor dari AS senilai 110 miliar dolar AS. Ketegangan hubungan dagang kedua negara sedikit mereda pada bulan Desember sejalan dengan kesepakatan untuk menghindari tambahan pengenaan tarif selama 90 hari sejak tanggal 1 Desember 2018.

Penurunan aktivitas ekonomi dunia berkontribusi pada penurunan sebagian besar harga komoditas global 2018. Sebagian besar harga komoditas internasional berada dalam tren menurun. Penurunan harga komoditas juga terjadi pada komoditas ekspor utama Indonesia (indeks harga komoditas ekspor Indonesia/ IHKEI) yang bergerak searah dengan perlambatan aktivitas manufaktur dunia (Grafik 1.9).

Grafik 1.9. Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia dan PMI



Namun demikian, beberapa komoditas mengalami tren berbeda seperti pada minyak mentah dan batu bara yang meningkat pada semester I 2018 (Grafik 1.10). Harga emas sebagai aset bebas risiko juga memiliki arah yang berbeda, menguat sejak triwulan III 2018 pada saat persepsi risiko pasar keuangan global meningkat.

Dinamika harga minyak berbeda dari komoditas lainnya. Rerata harga minyak dunia meningkat pada 2018 sampai Oktober 2018, sebelum kemudian turun ke level yang lebih rendah dibandingkan dengan level akhir 2017. Rerata harga minyak Brent pada 2018 tercatat 71 dolar AS per barel, meningkat dibandingkan dengan rerata harga pada 2017 sebesar 54 dolar AS per barel. Peningkatan harga minyak secara umum disebabkan oleh berbagai gangguan produksi di tengah kesepakatan penurunan produksi negara-negara OPEC+ dan peningkatan produksi AS yang terbatas.²

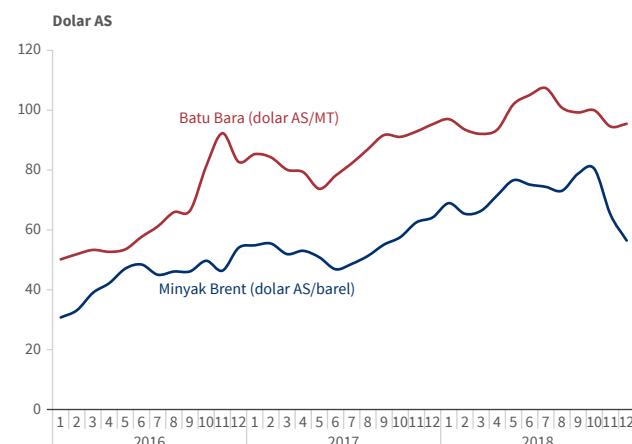
Dalam upaya merespons peningkatan harga minyak tersebut dan untuk mengantisipasi penurunan pasokan lebih lanjut dari sanksi ekspor minyak yang dikenakan AS ke Iran, OPEC+ menyepakati peningkatan produksi minyak pada Juni 2018. Peningkatan produksi OPEC+ terealisasi pada Oktober 2018 saat gangguan produksi Libya mereda dan produksi minyak AS meningkat di luar dugaan sebelumnya. Dampak penurunan pasokan dari sanksi Iran juga lebih rendah dari perkiraan karena AS pada akhirnya memberikan pengecualian terhadap delapan negara untuk dapat tetap mengimpor minyak Iran.

Respons kebijakan tersebut menurunkan harga minyak. Harga minyak juga tertekan akibat permintaan yang melambat sejalan dengan penurunan aktivitas ekonomi global. Berbagai faktor tersebut menyebabkan harga minyak Brent turun tajam sejak November 2018 hingga ke level 53 dolar AS per barel, lebih rendah dari harga minyak pada akhir 2017 sebesar 55 dolar AS per barel.

1.2. Kenaikan Federal Funds Rate Berlanjut

Kenaikan suku bunga kebijakan moneter AS (FFR), banyak meningkatkan ketidakpastian global pada 2018. Kenaikan FFR tidak terlepas dari upaya bank sentral AS (the Fed) untuk memitigasi risiko kenaikan inflasi ke depan sejalan

Grafik 1.10. Harga Minyak dan Batu Bara



Sumber: Bloomberg

kenaikan aktivitas ekonomi AS yang melebihi level pertumbuhan ekonomi potensialnya.

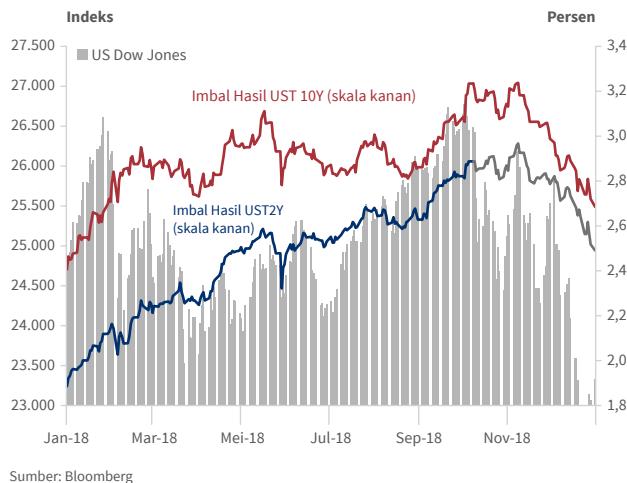
Kenaikan FFR 2018 lebih cepat dan lebih tinggi dibandingkan dengan perkembangan pada 2017. The Fed pada 2018 telah menaikkan FFR hingga empat kali sebesar 100 bps, melanjutkan respons kenaikan sebelumnya pada 2017 sebesar 75 *basis points* (bps). Normalisasi kebijakan moneter juga dilakukan melalui penurunan nilai neraca bank sentral (*balance sheet reduction*), yaitu dengan tidak melakukan reinvestasi terhadap sebagian surat berharga berbentuk surat utang pemerintah AS (US Treasury/UST) dan *mortgage backed securities* (MBS) yang jatuh tempo. Hal ini tercermin pada ukuran neraca the Fed yang turun pada 2018.

Peningkatan FFR yang dibarengi dengan penurunan kepemilikan the Fed dalam UST pada gilirannya telah meningkatkan imbal hasil UST berjangka waktu 10 tahun hingga melewati 3% (Grafik 1.11). Perkembangan ini mendorong imbal hasil UST tercatat jauh lebih tinggi dibandingkan dengan imbal hasil obligasi pemerintah negara maju lainnya.

Berlanjutnya normalisasi kebijakan moneter AS kemudian berdampak pada meningkatnya tekanan eksternal. Likuiditas global mengetat tercermin dari penurunan jumlah uang beredar secara global dan peningkatan London *interbank offered rate* (LIBOR) (Grafik 1.12). Perkembangan ini mendorong dolar AS menguat secara global tergambar pada indeks dolar AS yang meningkat dari 92,1 pada 2017 menjadi 96,2 pada 2018. Akibatnya,

² OPEC+ yang terdiri dari anggota OPEC dan 10 negara non-anggota OPEC memiliki kontribusi 55% terhadap total produksi minyak dunia.

Grafik 1.11. Indeks Saham dan Imbal Hasil Obligasi Pemerintah AS



tekanan depresiasi mata uang berkembang meningkat tajam sejak triwulan II 2018.

1.3. Ketidakpastian Pasar Keuangan Global Tinggi

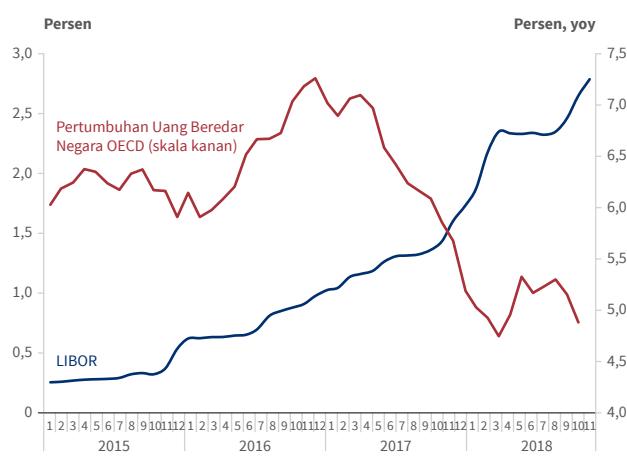
Perekonomian global 2018 juga dihadapkan pada tingginya ketidakpastian pasar keuangan global. Setelah dipicu dampak berlanjutnya normalisasi kebijakan moneter AS, ketidakpastian keuangan global juga dipengaruhi meningkatnya ketegangan hubungan dagang antara AS dengan beberapa negara mitra dagangnya, antara lain Tiongkok, Kanada, Meksiko, dan kawasan Eropa. Ketidakpastian pasar keuangan global turut dipengaruhi risiko geopolitik, antara lain perundungan

Brexit antara Inggris dan Uni Eropa yang masih berlanjut dan permasalahan ekonomi Italia.

Krisis ekonomi yang terjadi di Argentina dan Turki juga mendorong kenaikan sentimen negatif pada negara berkembang. Hal ini tergambar pada kondisi pembalikan arus modal dari negara berkembang yang kembali membesar pada September 2018, dipicu oleh pelemahan nilai tukar lira Turki dan peso Argentina. Pelemahan lira dimulai saat ketegangan hubungan perdagangan antara AS dan Turki meningkat pada bulan Agustus 2018, yaitu saat Presiden AS mengancam akan menaikkan dua kali lipat tarif impor baja dan alumunium dari Turki. Di Argentina, depresiasi peso terjadi sejak Mei 2018 dengan depresiasi tajam pada akhir Agustus 2018, yaitu saat Pemerintah Argentina mengajukan pencairan pinjaman International Monetary Fund (IMF) senilai 50 miliar dolar AS lebih cepat dari yang dijadwalkan. Secara keseluruhan, perkembangan ini memicu pelepasan kembali kepemilikan aset negara berkembang yang cukup tajam pada bulan September 2018 (Grafik 1.13).

Bersamaan dengan kebijakan moneter AS yang mengetat, ketidakpastian pasar keuangan global tersebut makin meningkatkan premi risiko investasi ke negara berkembang dan mendorong penjualan terhadap aset negara berkembang. Peningkatan premi risiko investasi di negara berkembang tercermin dari peningkatan *volatility index* (VIX) dan J.P. Morgan *emerging market bond index plus sovereign spread* (JP EMBI+) (Grafik 1.14). Akibatnya, investor menghindari aset-aset berisiko (*risk-off*) seperti pasar saham yang kinerjanya menurun tajam. Investor mulai melepaskan kepemilikan aset negara berkembang,

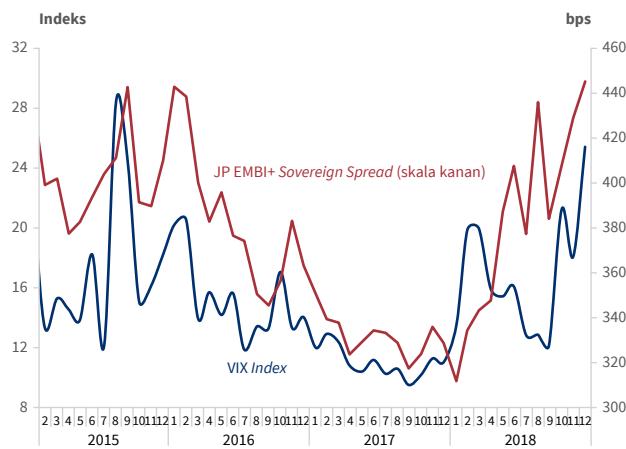
Grafik 1.12. Indikator Kondisi Likuiditas Global



Grafik 1.13. Kumulatif Perubahan Kepemilikan Bukan Penduduk pada Investasi Portofolio Negara Berkembang



Grafik 1.14. Indikator Ketidakpastian dan Risiko Pasar Keuangan Global



Sumber: Bloomberg

termasuk aset dalam bentuk utang. Arus modal keluar dari negara berkembang terjadi sejak April 2018, dengan volume kumulatif yang hampir sama dengan volume kumulatif aliran modal keluar saat pemilihan presiden AS tahun 2016 (Grafik 1.13). Bila dilihat per negara, aliran modal keluar terbesar terjadi di India dan Korea Selatan.

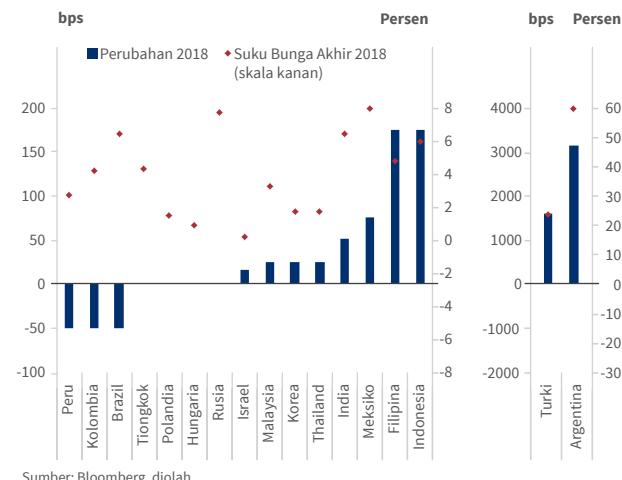
Tekanan pembalikan modal dari negara berkembang berkurang sejak November 2018. Perkembangan ini dipengaruhi oleh harga aset negara berkembang yang sudah relatif murah dan ketegangan hubungan dagang AS dan Tiongkok yang berkurang. Selain itu, arah kebijakan moneter AS yang mulai *less hawkish* pascakenaikan FFR Desember 2018 turut meredakan risiko pembalikan modal tersebut.

1.4. Respons Kebijakan Global Beragam

Respons kebijakan yang ditempuh berbagai negara secara umum diarahkan untuk menjaga kesinambungan pemulihan ekonomi, di tengah meningkatnya tekanan eksternal. Arah kebijakan ditempuh dengan strategi yang berbeda antarnegara dengan menyesuaikan kondisi dan tantangan yang dihadapi masing-masing negara.

Respons kebijakan ditempuh dengan mengoptimalkan interaksi kebijakan moneter dan kebijakan fiskal, serta kebijakan struktural. Untuk negara berkembang, satu sisi, sebagian besar negara mengambil kebijakan moneter ketat untuk mencegah risiko pembalikan arus modal (Grafik 1.15). Sisi lain, negara berkembang juga menyeimbangkan kebijakan ekonomi lainnya untuk

Grafik 1.15. Perubahan Suku Bunga Kebijakan Moneter di Negara Berkembang



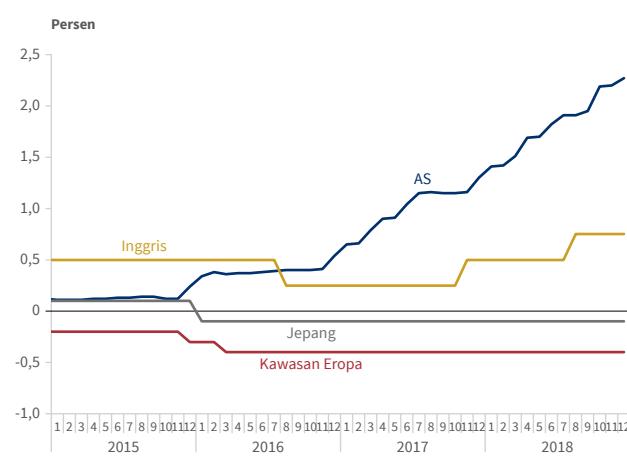
Sumber: Bloomberg, diolah

menjaga kesinambungan pertumbuhan ekonomi yang tertekan karena penurunan permintaan eksternal. Kebijakan struktural juga perlu ditempuh untuk mendorong kapasitas perekonomian dan meningkatkan kualitas pertumbuhan.

Bauran Kebijakan Moneter dan Fiskal

Normalisasi kebijakan moneter di kawasan Eropa dilakukan secara lebih gradual dan berhati-hati. Suku bunga kebijakan ECB tidak bergerak sepanjang tahun 2018 (Grafik 1.16). Suku bunga *main refinancing operations*, suku bunga *marginal lending facility* dan suku bunga *deposit facility* berada pada level 0%, 0,25%, dan -0,4%, tidak berubah sejak bulan Maret 2016. Pada kebijakan *asset purchase programme* (APP), kecepatan

Grafik 1.16. Suku Bunga Kebijakan Moneter Negara Maju



Sumber: Bloomberg

penurunan volume pembelian aset bersih (*net asset purchases*) diturunkan dari 30 miliar Euro per bulan menjadi 15 miliar Euro pada September 2018 dan berakhir pada Desember 2018.

Berakhirnya program pembelian aset tetap disertai dengan reinvestasi terhadap surat berharga yang jatuh tempo, sehingga ECB belum melakukan *balance sheet reduction*. ECB juga memberikan sinyal arah kebijakan ke depan bahwa suku bunga kebijakan akan mulai dinaikkan paling cepat pada akhir 2019. Kehati-hatian ECB dalam melakukan normalisasi kebijakan moneter antara lain dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi kawasan Eropa yang melambat dan tekanan inflasi yang belum kuat.

Kebijakan fiskal kawasan Eropa sedikit lebih ekspansif pada 2018 karena beberapa negara menunda implementasi konsolidasi fiskal merespons perlambatan ekonomi. Beberapa negara seperti Italia, Portugis, dan Spanyol masih membutuhkan stimulus fiskal untuk meningkatkan pertumbuhan ekonominya, sehingga tidak dapat mematuhi target penurunan *budget balance*. Namun, ketersediaan ruang fiskal negara di kawasan Eropa tidak besar, kecuali di beberapa negara seperti Jerman dan Belanda. Kondisi tersebut menjadi dasar pentingnya program konsolidasi fiskal untuk memperbesar ruang fiskal yang sangat dibutuhkan untuk menghadapi risiko gejolak pertumbuhan ekonomi pada masa yang akan datang. Program konsolidasi fiskal di kawasan Eropa diimplementasikan melalui penetapan target *budget balance* oleh European Commission secara spesifik kepada masing-masing negara anggota European Union.

Arah kebijakan moneter Jepang tetap berada pada zona pelonggaran, selaras dengan perkiraan inflasi yang masih jauh di bawah target. BoJ masih mempertahankan suku bunga kebijakannya di -0,1% dan tidak mengubah kecepatan pembelian asetnya (Grafik 1.16). Kebijakan pelonggaran yang berlanjut dilakukan BoJ dengan mempertimbangkan perkiraan inflasi jangka pendek yang masih berada pada kisaran 1%, atau masih jauh di bawah target inflasi 2%. Meskipun demikian, ruang kebijakan moneter yang semakin terbatas menyebabkan BoJ secara perlahan menuju normalisasi melalui pelonggaran terhadap target-target kebijakan moneternya.

BoJ juga memberikan fleksibilitas yang lebih besar terhadap target imbal hasil *Japanese government bond* (JGB) 10 tahun, yang ditetapkan berada di kisaran

0%. Selama tahun 2018, imbal hasil JGB 10 tahun diperbolehkan terdeviasi hingga dua kali lipat dari nilai saat ini. Langkah ini konsisten dengan realisasi pembelian JGB yang lebih kecil dari target 80 triliun yen per tahun. BoJ juga menetapkan bahwa cadangan bank yang dikenakan suku bunga negatif hanya 50% dari nilai total, sehingga mengurangi dampak ekspansif dari suku bunga kebijakan yang negatif.

Peran stimulus fiskal dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Jepang berkurang pada 2018, sejalan dengan program konsolidasi fiskal di Jepang. Rasio defisit keseimbangan primer terhadap PDB Jepang tahun 2018 sebesar 2,8%, turun dibandingkan dengan defisit pada tahun sebelumnya (2,9%). Dampak penurunan stimulus fiskal terlihat pada turunnya kontribusi investasi pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi Jepang.

Ke depan, mempertimbangkan risiko perlambatan pertumbuhan ekonomi, Pemerintah Jepang kembali melonggarkan target program konsolidasi fiskal. Target pencapaian posisi surplus pada keseimbangan primer diundur selama 5 tahun ke tahun 2025. Pemerintah juga menghapuskan batas atas peningkatan belanja sosial yang semula ditetapkan sebesar 500 miliar yen per tahun. Pemerintah Jepang memandang bahwa penundaan konsolidasi fiskal perlu dilakukan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, karena hal tersebut merupakan prakondisi tercapainya sustainabilitas fiskal.

Kebijakan ekonomi Tiongkok bergeser dari fokus awal stabilisasi sistem keuangan menjadi lebih terfokus pada keberlanjutan pertumbuhan ekonomi. Sejak akhir 2017, Tiongkok telah meningkatkan usaha *deleveraging* melalui pengetatan regulasi pasar finansial. Pengetatan tersebut berhasil menurunkan aktivitas berisiko di pasar finansial Tiongkok seperti *shadow banking* dan *overleverage* pemerintah daerah. Pada perkembangannya, peningkatan tensi perdagangan dengan AS membawa risiko perlambatan ekonomi yang terlalu dalam. Situasi tersebut direspon oleh People's Bank of China (PBoC) dengan penyesuaian regulasi pasar finansial menjadi lebih longgar.

PBoC melonggarkan kebijakan moneter untuk menjamin ketersediaan likuiditas. Pelonggaran kebijakan moneter Tiongkok antara lain dilakukan melalui penurunan rasio giro wajib minimum hingga 250 bps dan penyaluran *medium-term lending facilities* (MLF) yang lebih agresif.

Kedua kebijakan tersebut diberlakukan dengan menyertakan target spesifik penyaluran likuiditas yang diperbolehkan oleh PBoC, yaitu terfokus pada perusahaan kecil dan menengah. Kebijakan ini bertujuan untuk menurunkan suku bunga pinjaman tanpa menurunkan suku bunga kebijakan moneter yang dapat berdampak pada peningkatan potensi pembalikan arus modal dan pelemahan renminbi yang terlalu dalam.

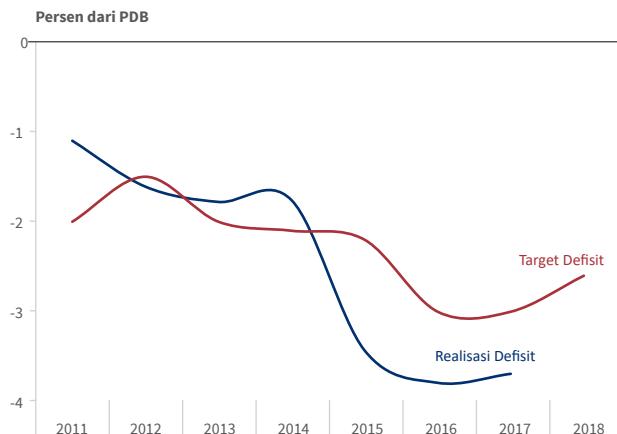
Tiongkok mengoptimalkan kebijakan fiskal untuk mencegah perlambatan ekonomi yang terlalu dalam. Stimulus fiskal diberikan dalam bentuk penurunan pajak impor untuk barang konsumsi yang dilakukan hingga dua kali selama tahun 2018. Pemerintah juga melakukan reformasi dalam pengaturan pajak penghasilan, sehingga beban pajak masyarakat berpenghasilan rendah berkurang. Selain itu, Pemerintah Tiongkok menurunkan pajak pertambahan nilai untuk meningkatkan daya beli masyarakat. Di sisi pengeluaran, dukungan belanja pemerintah untuk kegiatan investasi infrastruktur kembali meningkat. Berbagai kebijakan fiskal tersebut menyebabkan peningkatan defisit anggaran belanja pemerintah makin besar, menjauhi target yang ditetapkan Pemerintah (Grafik 1.17).

Di India, kebijakan moneter cenderung ke arah pengetatan untuk merespons tekanan eksternal dan prospek peningkatan inflasi. Selama tahun 2018, Reserve Bank of India (RBI) menaikkan suku bunga kebijakan sebanyak 2 kali dengan besaran kenaikan 50 bps. Kenaikan tersebut dilakukan dua kali berturut-turut pada Juni 2018 dan Agustus 2018, mencerminkan respons kebijakan moneter yang *pre-emptive*.

Pada pertemuan kebijakan moneter (*monetary policy committee/MPC Meeting*) bulan Oktober 2018, RBI mengubah posisi kebijakan moneternya dari netral menjadi cenderung ketat. Perubahan posisi kebijakan moneter tersebut menunjukkan RBI tidak akan tergesa-gesa untuk menaikkan suku bunga kebijakan. RBI juga tetap menjaga kecukupan likuiditas pasar dengan melakukan ekspansi moneter melalui operasi pasar terbuka, terutama pada September 2018 dan Oktober 2018.

Pemerintah India proaktif mengambil kebijakan fiskal yang supportif terhadap pertumbuhan ekonomi dan merespons tekanan eksternal. Kebijakan fiskal pada tahun anggaran 2017-2018 lebih ekspansif. Berbeda dari lima tahun terakhir, defisit anggaran pemerintah India

Grafik 1.17. Target dan Realisasi Defisit Fiskal Pemerintah Tiongkok



Sumber: Bloomberg, Biro Statistik Tiongkok

pada tahun anggaran 2017-2018 tidak memenuhi target. Pemerintah India berusaha merespons pelebaran defisit transaksi berjalan dan pelemahan nilai tukar melalui kebijakan peningkatan tarif impor barang tertentu sejak bulan September 2018. Pada bulan yang sama, Pemerintah melalui Kementerian Keuangan India juga melonggarkan kebijakan pinjaman luar negeri, terutama bagi perusahaan manufaktur.

Kebijakan Struktural untuk Pertumbuhan

Penguatan reformasi struktural juga menjadi prioritas dalam kebijakan ekonomi seluruh negara di dunia. Reformasi struktural terus dilanjutkan guna mendorong produktivitas, memperbaiki permasalahan di sektor tenaga kerja, dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi potensial yang terbatas akibat permasalahan penuaan populasi.

Kebijakan struktural di AS ditempuh guna meningkatkan produktivitas. Pemerintah AS berupaya meningkatkan produktivitas melalui program pelatihan dan vokasi, serta menerapkan skema bantuan pembiayaan untuk pendidikan tingkat lanjutan dan pemerataan anggaran pendidikan antar distrik. Sementara itu, kemungkinan meningkatnya kesenjangan sosial dimitigasi dengan kebijakan penetapan tingkat gaji minimum.

Agenda reformasi struktural di kawasan Eropa masih difokuskan pada upaya memperkuat kebijakan pasar tenaga kerja aktif (*active labor market*) dan mengurangi hambatan terhadap peningkatan gaji pekerja. Penguatan pasar tenaga kerja aktif dilakukan antara lain melalui

program pelatihan untuk pengangguran dengan insentif pemberian bantuan sosial dan pendirian lembaga intermediasi untuk pencarian pekerjaan. Kedua kebijakan tersebut diharapkan dapat mempercepat proses *matching* antara permintaan dengan penawaran tenaga kerja.

Beberapa negara di Eropa juga melakukan reformasi terhadap kebijakan proteksi pekerjaan, yaitu dengan memperjelas ketentuan pemberhentian pegawai. Secara umum, negara-negara kawasan Eropa bersama dengan negara Uni Eropa lainnya berupaya mendukung penerapan agenda reformasi struktural tersebut dengan memberikan insentif dalam bentuk alokasi *structural fund* yang ditentukan oleh pencapaian target implementasi reformasi struktural.³

Di Jepang, kebijakan struktural di sektor tenaga kerja dibutuhkan untuk mengatasi masalah penuaan populasi dan penurunan pasokan tenaga kerja. Pemerintah berupaya untuk mengurangi batasan bagi pekerja yang sudah berumur untuk masuk dalam pasar tenaga kerja, antara lain melalui penghapusan kewajiban penerapan usia pensiun. Peningkatan pasokan tenaga kerja juga dilakukan dengan berbagai kebijakan yang dapat meningkatkan partisipasi wanita dalam pasar tenaga kerja.

Pemerintah Jepang juga dalam proses untuk melonggar persyaratan izin kerja bagi pekerja asing. Salah satu program yang dilakukan adalah memberikan izin bekerja kepada warga negara asing yang telah menyelesaikan program pelatihan di sektor-sektor ekonomi yang mengalami kekurangan pasokan pekerja. Paket kebijakan ekonomi yang dirilis pada 2018 telah menetapkan target untuk meningkatkan produktivitas tenaga kerja menjadi 2% pada 2020. Untuk mencapai target tersebut, Pemerintah Jepang melakukan kebijakan berupa reformasi tata kelola perusahaan, dukungan finansial untuk perusahaan kecil pada sektor informasi dan telekomunikasi, serta insentif pajak untuk perusahaan yang meningkatkan pengeluaran gaji dan investasi.

Kebijakan struktural di Tiongkok diarahkan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkualitas, beralih dari era pertumbuhan ekonomi tinggi. Tiongkok menetapkan beberapa kebijakan ekonomi utama,

di antaranya adalah mendukung pengembangan manufaktur teknologi tinggi, reformasi finansial, serta membuka pasar barang, pasar keuangan, dan investasi. Tiongkok mulai menghadapi peningkatan biaya buruh dan penuaan populasi, sehingga peningkatan kelas dalam rantai nilai manufaktur semakin diperlukan.

Kebijakan struktural di Tiongkok juga menyentuh reformasi finansial yang ditujukan agar dapat mendorong pertumbuhan ekonomi, khususnya melalui *financial deleveraging*. Pemerintah Tiongkok juga telah memetakan kebijakan untuk membuka diri terhadap dunia internasional. Pembukaan pasar keuangan dilakukan melalui penghubungan bursa Shanghai dengan bursa lainnya (Hong Kong, London, Shenzhen) dan mempermudah akses investor asing ke dalam negeri. Pembukaan pasar barang juga terus ditingkatkan melalui penurunan tarif impor barang dan pembukaan sektor jasa yang lebih luas.

Kebijakan struktural India juga terus dilakukan. Implementasi kebijakan reformasi struktural berupa demonetisasi dan penyederhanaan sistem perpajakan telah menekan aktivitas ekonomi India secara signifikan pada 2017. Namun, pada 2018, dampak positif dari implementasi kedua ketentuan tersebut mulai terlihat. Estimasi IMF menunjukkan implementasi reformasi GST pada 2017 berkontribusi signifikan pada peningkatan *total factor productivity* (TFP) dan berdampak pada peningkatan pertumbuhan ekonomi potensial India. Sementara itu, reformasi struktural lainnya seperti *labor market and land reform*, serta *insolvency and bankruptcy code* (IBC), serta kebijakan dalam rangka memperbaiki iklim bisnis dan liberalisasi penanaman modal asing, turut menopang akselerasi pertumbuhan ekonomi.

1.5. Kerja Sama Internasional Diperkuat

Kerja sama internasional turut memegang peranan penting dalam menyikapi kondisi perekonomian global yang diwarnai ketidakpastian tinggi. Penguatan kerja sama internasional 2018 diarahkan untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang kuat, berkelanjutan, berimbang, dan inklusif. Kerja sama internasional juga bertujuan menjaga resiliensi di tengah berbagai tantangan dan ketidakpastian global yang mengemuka. Kerjasama yang ditempuh untuk mendorong pertumbuhan ekonomi antara lain dengan mengupayakan pembiayaan infrastruktur, serta memastikan agar inovasi teknologi

³ *Structural Funds* adalah instrumen finansial yang dibentuk oleh Uni Eropa yang digunakan untuk menjadi insentif dalam mendorong pencapaian target-target kebijakan ekonomi di Eropa.

memberikan manfaat optimal. Kerja sama internasional untuk memperkuat resiliensi di sektor keuangan antara lain dengan penguatan jaring pengaman keuangan di tataran internasional maupun kawasan.

Kerja Sama Mendorong Pertumbuhan Ekonomi

Fora kerja sama internasional menekankan pentingnya upaya menjaga momentum pemulihan ekonomi global. Forum G20 maupun IMF berupaya mewujudkan pertumbuhan ekonomi yang kuat, berkelanjutan, berimbang, dan inklusif (*strong, sustainable, balanced, and inclusive growth/SSBIG*) untuk mengatasi pelemahan ekonomi global. Forum G20 menyepakati komitmen mengenai tindak lanjut dari negara anggota untuk mencapai SSBIG dengan menggunakan kebijakan moneter, fiskal, dan struktural baik secara individu maupun kolektif. Selain itu, negara maju ditekankan untuk mengedepankan komunikasi kebijakan yang jelas untuk menghindari dampak negatif kebijakan ekonomi bagi negara berkembang. IMF, dalam forum pertemuan tahunan 2018 di Nusa Dua Bali, menekankan akan melanjutkan kebijakan dan reformasi struktural untuk mempertahankan ekspansi ekonomi, memitigasi risiko, membangun ruang kebijakan, serta meningkatkan resiliensi dan prospek pertumbuhan jangka menengah.

Salah satu upaya untuk menjaga momentum pemulihan ekonomi global melalui pertumbuhan yang berkesinambungan dan inklusif adalah meningkatkan peran aktif sektor swasta dalam pembiayaan infrastruktur. Kebutuhan pembiayaan infrastruktur sangat tinggi, di tengah keterbatasan fiskal dan kapasitas pembiayaan oleh *multilateral development banks* (MDBs). Negara G20 telah menyepakati peta jalan untuk menjadikan proyek infrastruktur sebagai suatu kelas aset. Sejumlah langkah akan ditempuh untuk mengatasi permasalahan proyek infrastruktur yang belum layak dibiayai perbankan, keragaman sifat aset infrastruktur, dan keterbatasan data untuk menilai kualitas proyek.

Kerja sama internasional juga memfokuskan kebijakan untuk mengoptimalkan pemanfaatan teknologi dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif. Langkah tersebut menjadi prioritas di berbagai fora multilateral, khususnya G20 pada agenda *the Future of Work*. Perkembangan teknologi informasi yang pesat telah mengubah tatanan perekonomian global menuju tren ekonomi digital yang pada gilirannya mengubah struktur ekonomi dan pasar tenaga kerja. Pekerja tetap dan formal

yang sebelumnya mendominasi, terancam tergantikan oleh pekerja nonformal yang lebih fleksibel. Menyikapi hal tersebut, Forum G20 menyepakati opsi kebijakan yang dapat menjadi referensi di bidang perpajakan, anggaran negara, transfer, persaingan usaha, serta *measurement and data* untuk memastikan manfaat teknologi.

Dalam konteks optimalisasi pemanfaatan teknologi, Indonesia memberikan contoh sejumlah kebijakan yang telah ditempuh. Indonesia telah memberi dukungan bagi penyediaan taman sains dan teknologi, insentif pajak untuk mendorong investasi asing langsung pada sektor industri berteknologi tinggi, serta menginisiasi *big data project*. Proyek ini ditujukan untuk meningkatkan kemampuan mengumpulkan data dari berbagai sumber guna mendukung formulasi kebijakan yang efektif. Indonesia telah berhasil menghimpun sejumlah data yang relevan, antara lain data lowongan pekerjaan, pasar properti, otomotif, teknologi informasi, dan perdagangan elektronik.

Komitmen untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui implementasi reformasi struktural dan investasi di bidang infrastruktur yang dituangkan dalam *growth strategy* juga terus berlanjut.⁴ Negara G20 telah bersepakat untuk mencapai tambahan pertumbuhan ekonomi kolektif sebesar 2% dalam lima tahun terakhir (2014-2018). Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD), World Bank (WB), dan IMF memperkirakan bahwa implementasi komitmen kebijakan dan reformasi struktural hingga 2018 berhasil meningkatkan pertumbuhan kolektif negara G20 sebesar 1,3%. Pertumbuhan tersebut sedikit lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan pada 2017 (1,2%), namun masih di bawah target (2%). Pengeluaran infrastruktur memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap pencapaian tersebut dibandingkan dengan penerapan reformasi struktural pada produktivitas dan sektor tenaga kerja.

Aspek lain yang ditekankan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi global adalah upaya mengakhiri ketegangan perdagangan. Peran perdagangan dalam tataran perekonomian global sangat besar dalam mendorong produktivitas, inovasi, dan penciptaan lapangan kerja. Dengan peran yang besar tersebut,

⁴ *Growth strategy* merupakan komitmen untuk meningkatkan pertumbuhan PDB negara G20 setidaknya sebesar 2% di atas *baseline* pertumbuhan dalam *World Economic Outlook* IMF Oktober 2013. G20 menyepakati untuk mencapai target pertumbuhan tersebut pada 2018. Jika target tersebut tercapai, akan terdapat tambahan PDB dunia sebesar 2,1% (sekitar 2 triliun dolar AS) dan lapangan pekerjaan baru.

pemulih perdagangan global perlu terus diupayakan mengingat tensi perdagangan telah menahan pertumbuhan ekonomi dunia. IMF menekankan untuk segera mengakhiri tensi perdagangan dengan kooperatif dan mengakhiri sentimen ketidakpastian. Terkait hal tersebut, negara G20 bersepakat mendukung multilateralisme dalam bidang perdagangan, serta berkomitmen menerapkan aturan perdagangan internasional.

Kerja Sama Meningkatkan Resiliensi

Dinamika perekonomian global dengan ketidakpastian yang tinggi meningkatkan urgensi penguatan resiliensi pada tataran kerja sama multilateral, regional, dan bilateral. Fora kerja sama multilateral berupaya memperkuat sistem moneter internasional, jaring pengaman keuangan internasional (JPKI), dan mengimplementasikan agenda reformasi sistem keuangan. Sementara itu, fora kerja sama regional melakukan penguatan *Chiang Mai Initiatives Multilateralisation* (CMIM), termasuk mempererat kolaborasi dan sinergi dengan *Global Financial Safety Net* (GFSN), dan peningkatan peran ASEAN+3 *Macroeconomic Research Office* (AMRO) sebagai lembaga surveilans. Bank Indonesia turut aktif menjalin kerja sama bilateral dengan bank sentral lain untuk memperkuat ketahanan eksternal melalui kerja sama swap.

Kerja sama internasional diarahkan untuk meningkatkan resiliensi perekonomian termasuk pada sektor keuangan. Salah satu langkah yang ditempuh IMF untuk memitigasi risiko di sektor keuangan adalah memperkuat sistem moneter internasional (*international monetary system*/IMS). Langkah penguatan IMS dilakukan dengan melaksanakan asesmen sektor eksternal secara lebih akurat, berimbang, terbuka, dan transparan. Sejalan dengan IMF, forum G20 menekankan komitmen untuk mendukung penguatan

JPKI dengan menempatkan IMF sebagai pusat dari jaring pengaman tersebut. Dalam kaitan ini, Bank Indonesia memandang penting penyelesaian *15th General Review of IMF Quotas*, termasuk formula kuota yang baru. Peningkatan resiliensi juga dilakukan melalui upaya penguatan koordinasi antara IMF dengan jaring pengaman keuangan di kawasan atau *regional financing arrangement* (RFA). Indonesia dan negara G20 lain turut mendukung upaya peningkatan efektivitas kerja sama IMF-RFA melalui pelaksanaan *stress testing* dan *capacity building*.

Pada tataran regional, penguatan resiliensi terus dijalankan melalui kerja sama JPKI dengan ASEAN+3.⁵ Kerja sama tersebut dilakukan dalam rangka pencegahan dan penanganan krisis dengan fokus utama pada upaya penguatan resiliensi kawasan. Forum ASEAN+3 berkomitmen melakukan penguatan CMIM dan meningkatkan peran AMRO sebagai lembaga surveilans untuk menghadapi potensi efek rambatan ke kawasan. Penguatan CMIM antara lain dilakukan dengan mengembangkan kerangka kualifikasi yang tertuang dalam matriks *economic review and policy dialogue* (ERPD).⁶ Pengembangan matriks ERPD bertujuan agar kualifikasi fasilitas CMIM sebagai RFA dapat sejalan dengan fasilitas IMF sebagai JPKI.

Upaya meningkatkan resiliensi juga ditempuh melalui kerja sama penggunaan mata uang lokal (*local currency settlement* atau LCS) dalam transaksi perdagangan bilateral. Kerja sama tersebut bertujuan untuk mengurangi dominasi penggunaan mata uang tertentu dalam perdagangan, sehingga dapat mendukung stabilitas nilai tukar Rupiah. Kerja sama LCS telah dilakukan dengan PBoC, Bank of Korea, dan Reserve Bank of Australia. Kerja sama LCS yang melibatkan perbankan di masing-masing negara juga telah dilakukan dengan Bank of Thailand dan Bank Negara Malaysia.

⁵ ASEAN dengan Tiongkok, Jepang, dan Korea Selatan.

⁶ ERPD Matrix merupakan kriteria yang digunakan dalam asesmen kualifikasi negara anggota untuk fasilitas CMIM *precautionary line* (PL).

Boks 1.1.

Pertemuan Tahunan IMF-WB 2018 di Nusa Dua, Bali

Indonesia telah menjadi tuan rumah Pertemuan Tahunan IMF-WB 2018 yang mendapat apresiasi dunia. Rangkaian pertemuan yang berlangsung pada 8-14 Oktober 2018 di Nusa Dua, Bali tersebut dihadiri oleh 186 delegasi dari total 189 negara anggota IMF-WB dan sekitar 33.000 peserta dari berbagai kalangan. Acara berlangsung sukses di tengah upaya Indonesia mengatasi dampak bencana alam di Lombok, Palu, dan Donggala. Hal ini mendapat apresiasi dari seluruh delegasi dan peserta sehubungan dengan keberhasilan penyelenggaraan ribuan pertemuan utama dan pendukung yang menghasilkan berbagai kesepakatan penting, dengan tetap mengedepankan keramahan dan kekayaan budaya Bali dan Indonesia. Penyelenggaraan Pertemuan Tahunan IMF-WB 2018 menjadi lebih istimewa dengan pelaksanaan pertemuan Pemimpin Negara ASEAN di Bali yang meneguhkan kesepakatan untuk meningkatkan dialog kebijakan dan memperkuat upaya sinergi dalam mencapai sasaran pembangunan berkelanjutan—*Sustainable Development Goals* (SDGs)—di kawasan ASEAN. Keberhasilan penyelenggaraan pertemuan tahunan ini juga berasal dari manfaat ekonomi pertemuan itu bagi perekonomian Bali dan Indonesia.

Pertemuan Tahunan IMF-WB 2018 telah menggemarkan sejumlah pesan ke dunia. Merespons kondisi perekonomian global yang tumbuh tidak merata dan diliputi ketidakpastian, Pertemuan Tahunan IMF-WB 2018 telah memperkuat kesepakatan agar negara anggota melanjutkan penerapan bauran kebijakan dan reformasi struktural. Langkah segera dan sinergis dari otoritas diperlukan untuk mempertahankan ekspansi ekonomi, memitigasi risiko, membangun ruang kebijakan, memperkuat resiliensi, dan meningkatkan potensi pertumbuhan jangka menengah. Dalam konteks ini, kebijakan fiskal diarahkan untuk membangun penyanga (*buffer*), menunjang pertumbuhan, menghindari prosiklikalitas, meningkatkan kualitas infrastruktur dan keterampilan kerja, dan menjaga sustainabilitas utang. Sementara itu, bank sentral dalam menjalankan mandatnya perlu mencermati risiko-risiko yang muncul

terhadap stabilitas sistem keuangan. Bank Indonesia juga menyuarakan pentingnya komunikasi dari negara maju yang lebih baik terkait normalisasi kebijakan moneter mereka. Terkait perdagangan internasional, Indonesia mendukung upaya modernisasi sistem perdagangan multilateral dan mendorong agar perdagangan antar negara dilakukan secara bebas, adil, dan saling menguntungkan, untuk menghindari dampak negatif dari ketegangan perdagangan.

Indonesia berperan aktif dan konstruktif dalam pembahasan Pertemuan Tahunan IMF-WB 2018 yang secara umum mengusung tema pembangunan dan keuangan. Pada tema pembangunan, Indonesia sebagai tuan rumah mengusung agenda *the Bali Initiatives* yang terdiri dari empat subtema. Pertama, subtema *capital package* diarahkan untuk memperkuat modalitas International Bank for Reconstruction and Development (IBRD) dan International Finance Corporation (IFC) guna meningkatkan peran mereka pada upaya pengentasan kemiskinan dan kesejahteraan sosial.¹ Kedua, subtema urbanisasi didorong untuk menghasilkan rekomendasi kebijakan pengelolaan urbanisasi guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang optimal. Ketiga, subtema *human capital* yang didukung dengan peluncuran *human capital index* (HCI) oleh IMF dan WB diharapkan akan menjadi salah satu referensi negara anggota dalam merumuskan kebijakan investasi di bidang pendidikan dan kesehatan. Keempat, subtema ekonomi dan keuangan digital ditandai dengan peluncuran “*Bali Fintech Agenda*”, yang terdiri atas 12 elemen rujukan pengembangan teknologi finansial (tekfin) bagi negara-negara anggota. *Bali Fintech Agenda* dengan demikian dapat menjadi referensi bagi negara-negara anggota untuk mengoptimalkan peran teknologi bagi pertumbuhan ekonomi yang lebih inklusif.

Pada tema keuangan Pertemuan Tahunan IMF-WB 2018, Indonesia mengusung empat subtema prioritas. Keempat subtema tersebut adalah (i) penguatan sistem moneter internasional; (ii) pembiayaan infrastruktur; (iii) ekonomi dan keuangan digital; dan (iv) ekonomi dan keuangan syariah. Selain itu, tema ekonomi dan keuangan syariah juga memperoleh perhatian yang cukup besar, yang dibahas di sela-sela Pertemuan Tahunan IMF-WB tersebut.

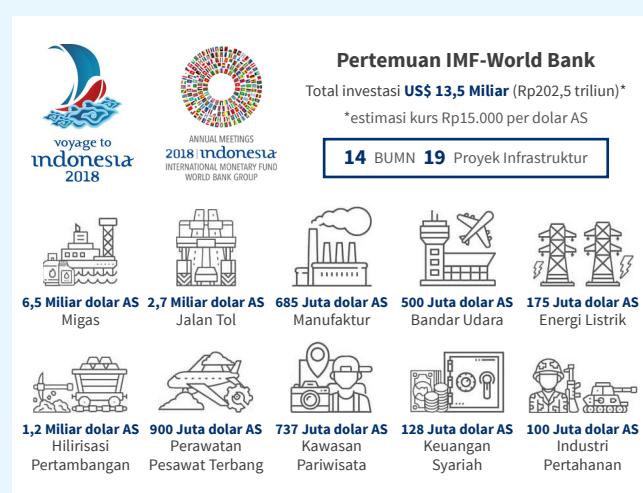
¹ Dalam pertemuan tahunan IMF-WB 2018, World Bank mengesahkan kenaikan modal sebesar 7,5 miliar dolar AS (IBRD) dan 5,5 miliar dolar AS (IFC).

Kesempatan ini digunakan Indonesia untuk menunjukkan kepada anggota delegasi dan dunia internasional tentang kebijakan, kemajuan, dan potensi Indonesia dalam bidang ekonomi dan keuangan syariah.

Di sela-sela Pertemuan Tahunan IMF-WB 2018, Bank Indonesia juga melakukan pertemuan bilateral dengan bank sentral dengan sejumlah kesepakatan strategis, termasuk komitmen penguatan jaring pengaman keuangan internasional (JPKI). Penguatan kerja sama antar bank sentral dalam rangka JPKI yang dicapai di Bali dimaksud adalah (i) kesepakatan *local currency bilateral swap arrangement* dan *bilateral repo line* dengan Monetary Authority of Singapore (MAS) masing-masing senilai 7 miliar dolar AS dan 3 miliar dolar AS; (ii) perpanjangan *bilateral currency swap arrangement* dengan People's Bank of China (PBC) senilai 200 miliar yuan (ekuivalen 30 miliar dolar AS); dan (iii) perpanjangan *bilateral swap and repo arrangements* dengan Bank of Japan (BOJ) senilai 22,76 miliar dolar AS, yang memungkinkan dilakukannya swap Rupiah dengan dolar AS dan/atau yen Jepang, dari sebelumnya hanya dengan dolar AS.

Secara keseluruhan, Pertemuan Tahunan IMF-WB 2018 di Bali telah memberikan manfaat ekonomi langsung dan tidak langsung bagi perekonomian daerah dan nasional. Pengeluaran dan belanja seluruh delegasi negara-negara anggota berdampak positif bagi perekonomian Bali dan daerah sekitarnya. Sejumlah proyek infrastruktur di Bali juga berhasil diselesaikan untuk mendukung kelancaran Pertemuan Tahunan IMF-WB tersebut, antara lain proyek *underpass* Ngurah Rai, perluasan apron

Gambar 1. Manfaat IMF-WB bagi Perekonomian Nasional



Bandara Ngurah Rai, perluasan area parkir Pelabuhan Benoa, dan penyelesaian patung Garuda Wisnu Kencana. Pertemuan Tahunan IMF-WB juga memberikan manfaat ekonomi tidak langsung bagi perekonomian Indonesia. Selain memperkuat persepsi positif Indonesia di mata dunia, rangkaian pertemuan tahunan tersebut juga menghasilkan sejumlah komitmen pembiayaan investasi, termasuk di bidang infrastruktur. Di Bali, Pemerintah Indonesia telah berhasil menandatangani 19 perjanjian pembiayaan investasi dari 14 Badan Usaha Milik Negara (BUMN) senilai 13,5 miliar dolar AS atau setara dengan 202 triliun rupiah. Selain itu, Indonesia juga menerima komitmen pembiayaan dari Asian Development Bank (ADB) terkait *disaster financing* dan WB dalam bentuk *standalone for natural disaster recovery and preparedness* masing-masing senilai satu miliar dolar AS (Gambar 1).







BAB 2

Pertumbuhan Ekonomi

Momentum pemulihan ekonomi Indonesia pada 2018 tetap berlanjut di tengah pertumbuhan ekonomi global yang melambat dan ketidakpastian yang meningkat. Pertumbuhan ekonomi meningkat ditopang oleh permintaan domestik yang tumbuh tinggi. Peningkatan pertumbuhan ekonomi berdampak positif pada penurunan tingkat pengangguran, kemiskinan, dan ketimpangan.

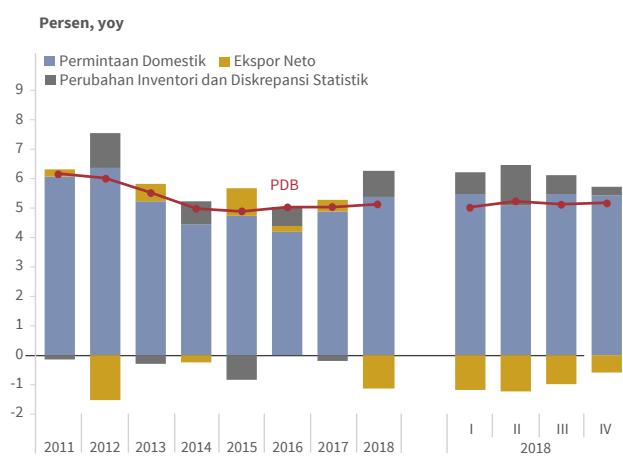
Bab 2

Pertumbuhan Ekonomi

Momentum pemulihan ekonomi Indonesia berlanjut pada 2018. Pertumbuhan ekonomi 2018 tercatat 5,17%, meningkat dibandingkan dengan pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar 5,07% (Grafik 2.1) dan merupakan pertumbuhan tertinggi sejak 2013. Secara umum, kinerja tersebut menunjukkan perekonomian Indonesia tetap solid, mengingat pada saat bersamaan pertumbuhan ekonomi dunia 2018 dalam tren melambat dan ketidakpastian global sedang meningkat.

Peningkatan pertumbuhan ekonomi 2018 tidak terlepas dari dampak positif bauran kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia dan Pemerintah dalam merespons ketidakpastian global. Satu sisi, respons kebijakan moneter yang *pre-emptive, front loading, and ahead of the curve* untuk menjaga stabilitas perekonomian, khususnya nilai tukar, serta komitmen pemerintah untuk menjaga prospek kesinambungan fiskal, memberikan keyakinan pelaku ekonomi untuk melakukan ekspansi usaha. Sisi lain, arah kebijakan yang akomodatif dari kebijakan fiskal pusat-daerah, termasuk belanja proyek infrastruktur, kebijakan pendalamam pasar keuangan, kebijakan makroprudensial, kebijakan sistem pembayaran, dan kebijakan struktural memberikan stimulus bagi kegiatan ekonomi. Implementasi kebijakan tersebut pada gilirannya mendorong berlanjutnya kegiatan berusaha dan meningkatnya pertumbuhan ekonomi.

Grafik 2.1. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia



Sumber: BPS, diolah

Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang meningkat pada 2018 banyak ditopang oleh permintaan domestik. Pertumbuhan konsumsi dan investasi meningkat didukung pendapatan yang membaik, keberlanjutan pembangunan proyek infrastruktur, serta daya beli yang terjaga sejalan dengan tekanan inflasi yang rendah. Beberapa kegiatan lain juga memengaruhi pengeluaran penyelenggaraan pemilihan kepala daerah (Pilkada), kegiatan berskala internasional, seperti di Asian Games dan pertemuan tahunan International Monetary Fund-World Bank (IMF-WB) dan aktivitas persiapan pemilihan umum (Pemilu). Sementara itu, peran ekspor neto menurun dipengaruhi kinerja ekspor yang melambat seiring pertumbuhan ekonomi dunia yang melambat, di tengah impor yang tumbuh tinggi sejalan dengan kenaikan permintaan domestik.

Ekspansi perekonomian dari sisi lapangan usaha dipengaruhi oleh sektor sekunder dan sektor tersier. Sejalan dengan konsumsi dan aktivitas impor barang yang tumbuh kuat, kinerja lapangan usaha (LU) perdagangan besar dan eceran tumbuh tinggi. Peningkatan belanja pemerintah termasuk belanja yang terkait anggaran pendidikan mendorong pertumbuhan LU jasa administrasi pemerintahan dan LU jasa pendidikan. Kinerja LU konstruksi juga tumbuh kuat sejalan dengan percepatan penyelesaian pembangunan proyek infrastruktur yang telah memasuki tahap akhir. Sementara itu, kinerja LU industri pengolahan sebagai sektor dengan pangsa terbesar terhadap produk domestik bruto (PDB), tumbuh stabil pada 2018.

Secara spasial, pertumbuhan ekonomi menguat di hampir seluruh wilayah. Perekonomian Jawa dan Sumatera tumbuh membaik, bahkan Maluku-Papua (Mapua) tumbuh lebih tinggi. Permintaan domestik yang kuat menjadi mesin utama pertumbuhan Jawa dan Sumatera. Pertumbuhan ekonomi Jawa yang kuat juga ditopang oleh membaiknya ekspor seiring dengan meningkatnya kinerja LU industri pengolahan. Perekonomian Mapua yang tumbuh tinggi dipengaruhi peningkatan kinerja ekspor tambang yang signifikan. Berbeda dengan kinerja ekspor di Mapua, perkembangan ekspor tambang di Kalimantan dan Bali-Nusa Tenggara (Bali-Nusra) menurun, sehingga berdampak pada laju pertumbuhan ekonomi yang melambat di kedua

wilayah ini. Sementara itu, perlambatan pertumbuhan ekonomi di Sulawesi lebih dipengaruhi oleh melambatnya investasi.

Keberlanjutan pemulihan ekonomi berpengaruh positif pada perbaikan kualitas pertumbuhan ekonomi. Berbagai indikator kesejahteraan masyarakat seperti tingkat pengangguran, kemiskinan, dan ketimpangan kembali menurun pada 2018. Perkembangan positif pasar ketenagakerjaan tercermin pada penurunan tingkat pengangguran terbuka (TPT) yang disertai dengan perbaikan tingkat partisipasi angkatan kerja (TPAK). Tingkat kemiskinan pada 2018 melanjutkan tren penurunan dan bahkan berada pada level terendah semenjak krisis ekonomi 1998. Indikator ketimpangan juga menunjukkan penurunan yang dipengaruhi oleh berbagai upaya pemerintah untuk menjaga daya beli dan pengeluaran pada masyarakat kelompok bawah di tengah daya beli dan pengeluaran kelompok 20% teratas yang menurun.

2.1. Permintaan Domestik Meningkat

Permintaan domestik yang kuat banyak berperan dalam memengaruhi ekspansi pertumbuhan ekonomi Indonesia 2018. Permintaan domestik pada 2018 bertumbuh sebesar 5,62%, tertinggi sejak 2012,

didorong pengeluaran konsumsi baik rumah tangga (RT), lembaga nonprofit yang melayani rumah tangga (LNPRT) maupun Pemerintah. Selain itu, pertumbuhan pembentukan modal tetap bruto (PMTB) yang tinggi, ditopang investasi nonbangunan dan investasi bangunan, juga berkontribusi pada kenaikan permintaan domestik. Pemintaan domestik yang kuat pada gilirannya dapat memitigasi kontribusi sektor eksternal yang pada 2018 secara neto tercatat negatif akibat kinerja ekspor yang melambat dan impor yang tinggi (Tabel 2.1).

Konsumsi rumah tangga kembali tumbuh di atas 5% dipengaruhi membaiknya pendapatan. Pendapatan rumah tangga yang tetap tinggi didorong inflasi yang rendah serta dampak positif stimulus fiskal dan berbagai kegiatan besar tahun 2018. Peningkatan stimulus fiskal melalui perluasan penyaluran bantuan sosial (bansos) dan penyesuaian subsidi energi ikut mendukung daya beli kelompok bawah.¹ Sementara itu, beberapa kegiatan besar 2018 yang berkontribusi pada konsumsi rumah tangga ialah Pilkada, Asian Games, pertemuan tahunan IMF-WB, dan persiapan pemilihan umum (Pemilu). Pendapatan yang tetap terkendali juga tergambar pada nilai tukar petani (NTP), upah riil buruh tani, dan upah pekerja di sektor jasa informal yang tumbuh lebih baik dibandingkan dengan kinerja tahun sebelumnya (Grafik 2.2).

Tabel 2.1. PDB Sisi Pengeluaran

Komponen PDB	2014	2015	2016	2017	2018					Persen, yoy
					I	II	III	IV	TOTAL	
Permintaan Domestik ¹⁾	4,62	4,94	4,39	5,13	5,86	5,44	5,81	5,41	5,62	
Konsumsi Swasta	5,28	4,84	5,04	4,98	5,01	5,23	5,07	5,20	5,13	
Konsumsi Rumah Tangga (RT)	5,15	4,96	5,01	4,94	4,94	5,16	5,00	5,08	5,05	
Konsumsi LNPRT	12,19	-0,62	6,64	6,93	8,10	8,75	8,59	10,79	9,08	
Konsumsi Pemerintah	1,16	5,31	-0,14	2,13	2,71	5,20	6,27	4,56	4,80	
Investasi ²⁾	5,66	3,00	4,99	5,69	8,38	8,35	6,53	10,93	8,52	
PMTB	4,45	5,01	4,47	6,15	7,94	5,85	6,96	6,01	6,67	
Bangunan	5,52	6,11	5,18	6,24	6,16	5,02	5,66	5,02	5,45	
Nonbangunan	1,58	1,93	2,43	5,90	13,56	8,33	10,73	8,96	10,31	
Perubahan Inventori*	0,48	-0,59	0,23	-0,07	0,35	0,98	-0,02	1,53	0,71	
Ekspor Neto*	-0,24	0,94	0,13	0,31	-1,16	-1,22	-0,98	-0,58	-0,98	
Ekspor	1,07	-2,12	-1,66	8,91	5,94	7,65	8,08	4,33	6,48	
Impor	2,12	-6,25	-2,41	8,06	12,64	15,17	14,02	7,10	12,04	
Produk Domestik Bruto	5,01	4,88	5,03	5,07	5,06	5,27	5,17	5,18	5,17	

¹⁾ Permintaan Domestik adalah Pengeluaran Konsumsi (Swasta + Pemerintah) dan Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto

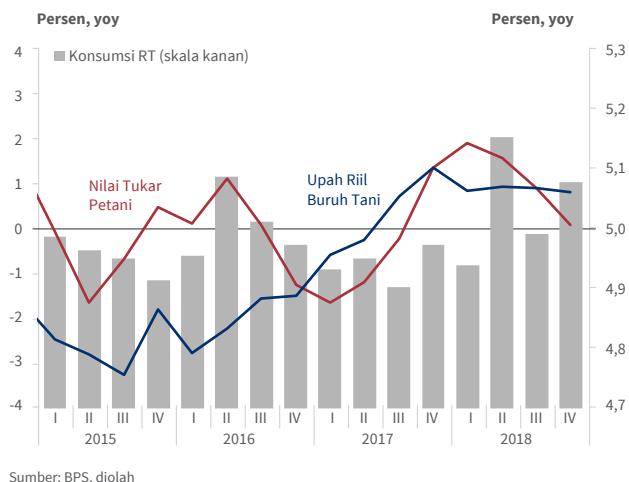
²⁾ Investasi adalah Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto ditambah Perubahan Inventori

*kontribusi terhadap PDB

Sumber: BPS, diolah

¹ Selengkapnya terkait bansos lihat Boks 9.1 Perlindungan Sosial dan Transfer ke Daerah untuk Pemerataan Pertumbuhan Ekonomi.

Grafik 2.2. Upah Buruh dan Nilai Tukar Petani



Perkembangan konsumsi rumah tangga yang solid turut didukung keyakinan konsumen yang meningkat. Indeks keyakinan konsumen pada semua kelas pengeluaran konsumen melanjutkan tren peningkatan sampai dengan paruh pertama 2018 (Grafik 2.3). Peningkatan optimisme konsumen bersumber dari keyakinan yang lebih tinggi akan kondisi ekonomi saat ini maupun ekspektasi terhadap kondisi ekonomi 6 bulan yang akan datang. Keyakinan akan kondisi ekonomi saat ini ditopang oleh perbaikan komponen penghasilan saat ini dan ketepatan waktu pembelian barang tahan lama, serta ketersediaan lapangan kerja yang stabil. Keyakinan konsumen sedikit tertahan pada paruh kedua 2018, sejalan dengan tekanan nilai tukar.

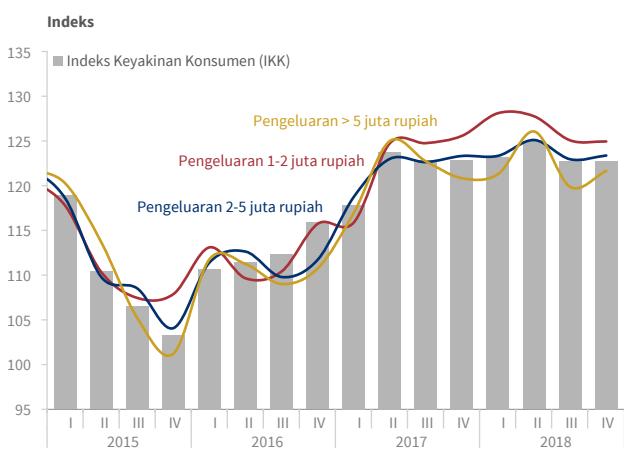
Secara keseluruhan, membaiknya pendapatan dan terjaganya keyakinan konsumen mendukung

peningkatan konsumsi bukan makanan, kecuali kesehatan dan pendidikan. Perbaikan pendapatan juga mendukung berlanjutnya tren pergeseran preferensi konsumen ke arah *leisure* dan *lifestyle*. Hal ini tercermin dari belanja terkait transportasi dan komunikasi, serta restoran dan hotel yang tumbuh sebesar 5,54%, lebih tinggi dari pertumbuhan 2017 sebesar 5,40% (Grafik 2.4). Beberapa faktor lain yang memengaruhi perkembangan ini yakni perkembangan kelas menengah, peningkatan akses teknologi, dan transisi demografi masyarakat yang didominasi oleh generasi produktif usia muda.

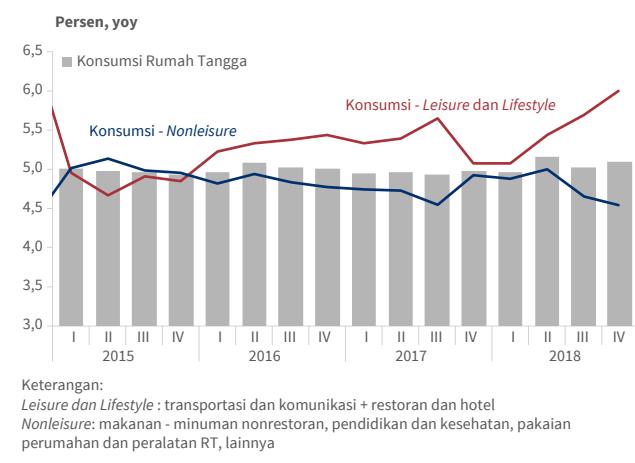
Peningkatan kinerja konsumsi swasta juga bersumber dari konsumsi LNPRT yang tumbuh tinggi didorong oleh penyelenggaraan pemilihan kepala daerah (Pilkada) serentak di 171 daerah pada paruh pertama. Bersamaan dengan itu, aktivitas persiapan penyelenggaraan Pemilu 2019 sejak awal 2018 turut mendorong kinerja konsumsi LNPRT. Dengan perkembangan ini, konsumsi LNPRT yang memiliki pangsa sebesar 2,12% terhadap konsumsi swasta mampu tumbuh 9,08% pada 2018. Kinerja ini meningkat signifikan dibandingkan dengan pertumbuhan 2017 yang tercatat 6,93%.

Peran konsumsi pemerintah juga berkontribusi pada peningkatan permintaan domestik. Konsumsi pemerintah 2018 mampu tumbuh sebesar 4,80%, jauh lebih tinggi dari capaian tahun sebelumnya sebesar 2,13%. Ekspansi konsumsi pemerintah dipengaruhi peningkatan basis jumlah dan penyesuaian tunjangan pegawai, serta belanja barang terkait penyelenggaraan kegiatan internasional dan Pilkada. Peningkatan konsumsi pemerintah juga selaras dengan kebijakan belanja pemerintah yang difokuskan pada menjaga

Grafik 2.3. Indeks Keyakinan Konsumen



Grafik 2.4. Konsumsi Leisure dan Nonleisure

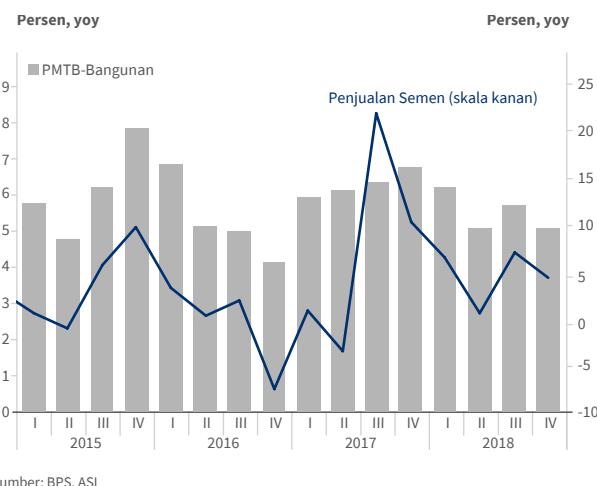


daya beli masyarakat dengan mengedepankan stimulus jangka pendek berupa belanja bansos. Stimulus fiskal oleh Pemerintah Daerah (Pemda) yang tercermin dari penyerapan APBD yang tinggi turut menopang kinerja perekonomian.

PMTB juga menjadi sumber ekspansi perekonomian 2018 ditopang peningkatan signifikan investasi nonbangunan. Investasi nonbangunan 2018 tumbuh 10,31%, tertinggi sejak 2012, yang terutama bersumber dari kinerja investasi mesin dan perlengkapan yang tumbuh signifikan (Grafik 2.5). Perkembangan ini didorong oleh, antara lain, akselerasi pembangunan proyek infrastruktur listrik yang merupakan bagian dari proyek 35.000 MW dan jaringan telekomunikasi serat optik nasional. Investasi pada kendaraan juga tumbuh tinggi sejalan dengan kinerja sektor pertambangan yang meningkat. Sementara itu, kinerja investasi bangunan tetap tumbuh kuat 5,45% turut didukung oleh proyek pembangunan residensial oleh swasta sebagaimana tercermin pada konsumsi semen yang tumbuh tinggi (Grafik 2.6).

Kinerja investasi oleh korporasi yang meningkat tercermin pada pertumbuhan penanaman modal dalam negeri (PMDN). Sepanjang 2018, PMDN meningkat 25,25% ditopang oleh peningkatan investasi pada sektor primer dan tersier (Grafik 2.7). Investasi PMDN pada sektor primer masih bersumber dari sektor pertambangan didorong level harga komoditas global yang masih baik dan perbaikan kinerja ekspor pertambangan. Investasi

Grafik 2.6. Penjualan Semen dan Investasi Bangunan

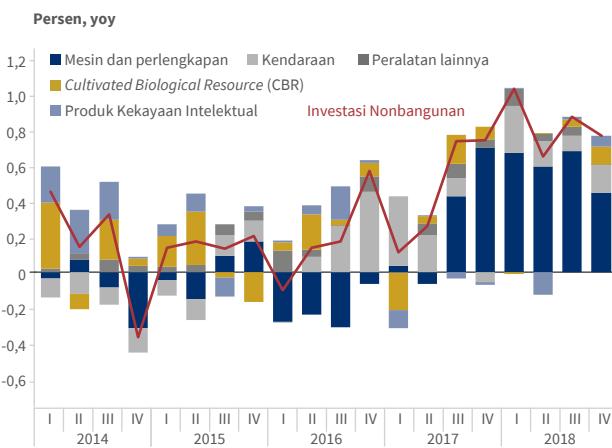


Sumber: BPS, ASI

terkait infrastruktur pendukung juga naik sejalan dengan perkembangan teknologi dan ekonomi digital. Selain itu, keberlanjutan pembangunan infrastruktur termasuk proyek kelistrikan juga mendorong kenaikan investasi PMDN pada sektor konstruksi, serta listrik, gas, dan air.

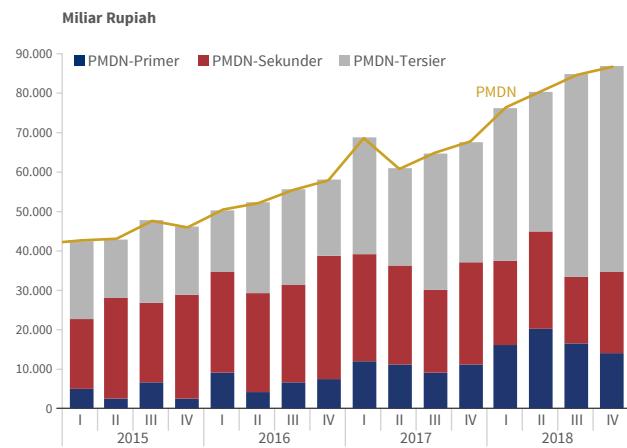
Peningkatan investasi swasta didukung menguatnya keyakinan pelaku usaha seiring stabilitas makroekonomi yang terjaga dan iklim usaha yang makin kondusif. Perbaikan iklim usaha tercermin pada peringkat utang Indonesia yang layak investasi serta survei kemudahan usaha dari Bank Dunia. Kenaikan peringkat utang menjadi layak investasi kembali teraffirmasi pada 2018 oleh kelima lembaga pemeringkat.² Survei kemudahan

Grafik 2.5. Kontribusi Pertumbuhan Investasi Nonbangunan terhadap PDB



Sumber: BPS, diolah

Grafik 2.7. Realisasi Investasi PMDN



Sumber: BKPM

² Lima lembaga pemeringkat terdiri atas Japan Credit Rating Agency, Ltd. (JCR), Rating Investment Information, Inc. (R&I), Moody's Investor Service (Moody's), Standard & Poor's (S&P), dan Fitch Ratings.

usaha dari Bank Dunia pada tahun laporan menunjukkan perbaikan skor pada beberapa aspek seperti: (i) aspek memulai usaha melalui pengurangan biaya notaris; (ii) aspek pendaftaran properti terkait pengurangan waktu penyelesaian sengketa tanah di pengadilan; dan (iii) aspek memperoleh kredit sejalan dengan perbaikan akses informasi kredit. Secara keseluruhan kondisi ini membuat peringkat Ease of Doing Business (EoDB) 2019 Indonesia tetap baik yakni peringkat ke-73, sedikit turun dibandingkan dengan peringkat tahun sebelumnya di level ke-72. Peringkat tersebut lebih baik dibandingkan India (77) dan Filipina (124), namun masih lebih rendah bila dibandingkan Malaysia (15), Thailand (27), dan Vietnam (69).

Permintaan domestik yang tumbuh tinggi pada gilirannya mendorong peningkatan impor pada 2018. Impor pada 2018 bertumbuh 12,04%, lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja 2017 sebesar 8,06%. Peningkatan impor ini tidak terlepas dari peningkatan kebutuhan domestik untuk proyek infrastruktur yang diyakini dapat menopang produktivitas perekonomian pada masa mendatang.

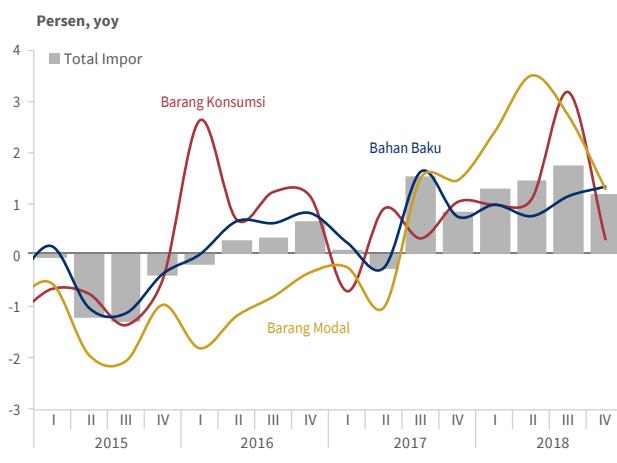
Peningkatan impor terutama dipengaruhi kenaikan impor barang di semua kategori yakni bahan baku, barang modal, dan barang konsumsi (Grafik 2.8). Impor bahan baku yang mencakup lebih dari 70% impor nonmigas meningkat didorong kebutuhan yang tinggi untuk mendukung aktivitas produksi seperti besi baja, bahan kimia organik, pakan ternak, dan emas. Peningkatan impor bahan baku juga didorong kebutuhan suku

cadang dan peralatan untuk barang modal terkait proyek kelistrikan dan telekomunikasi. Selanjutnya, kinerja investasi nonbangunan yang tumbuh tinggi juga mendorong peningkatan impor barang modal terutama impor nontransportasi terkait mesin dan perlengkapan baik di sektor industri maupun konstruksi. Begitu pula impor konsumsi yang meningkat sejalan dengan peningkatan kinerja konsumsi rumah tangga.

Dalam perkembangan triwulanan, pertumbuhan impor mulai melambat pada triwulan IV 2018. Impor pada triwulan IV 2018 tumbuh 7,10%, melambat dari tiga triwulan sebelumnya yang rata-rata mencapai sekitar 14%. Penurunan ini tidak terlepas dari dampak positif bauran kebijakan yang ditempuh Pemerintah dan Bank Indonesia, termasuk program pemerintah untuk mengendalikan impor serta dampak pergerakan nilai tukar Rupiah.

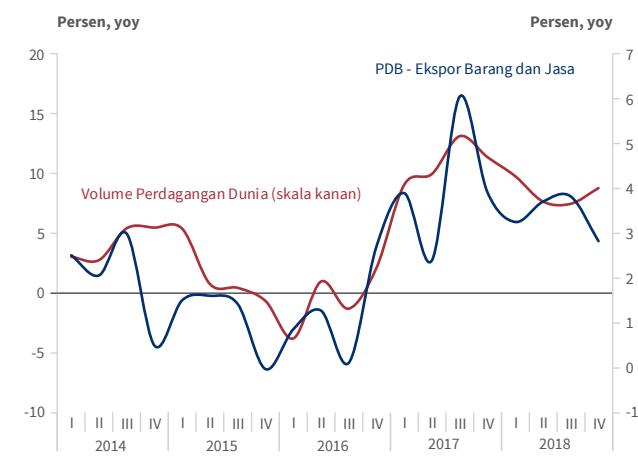
Di sisi lain, kinerja ekspor melambat akibat penurunan volume perdagangan dunia dan harga komoditas. Ekspor pada 2018 tumbuh 6,48%, lebih rendah dari kinerja 2017 yang tumbuh 8,91%. Pertumbuhan ekonomi global yang melambat serta berdampak pada perlambatan volume perdagangan dunia dan penurunan harga komoditas, pada gilirannya memberikan tekanan pada kinerja ekspor Indonesia (Grafik 2.9). Berdasarkan negara tujuan ekspor, perlambatan ekspor dipengaruhi oleh penurunan permintaan dari mitra dagang utama seperti Tiongkok, Jepang, dan Korea Selatan, di tengah kinerja ekspor Indonesia ke Amerika Serikat (AS) yang menguat sejalan akselerasi ekonomi AS pada 2018.

Grafik 2.8. Impor Nonmigas Riil



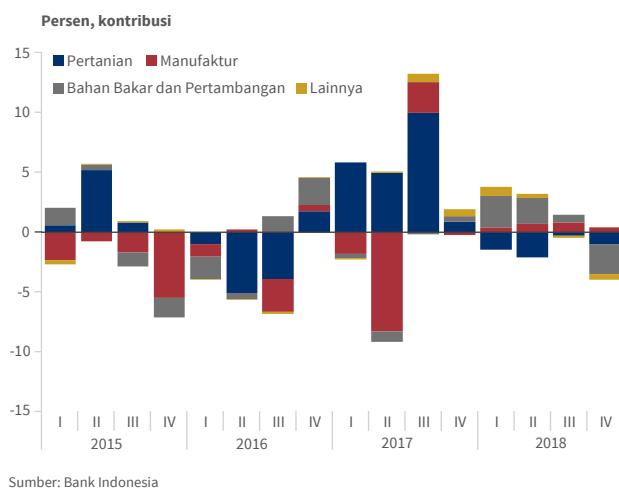
Sumber: Bank Indonesia

Grafik 2.9. Ekspor Riil dan Volume Perdagangan Dunia



Sumber: BPS, Bloomberg, diolah

Grafik 2.10. Ekspor Nonmigas Riil



Sumber: Bank Indonesia

Kinerja ekspor yang melambat terutama dipengaruhi oleh ekspor nonmigas, terutama *crude palm oil* (CPO) (Grafik 2.10). Kinerja ekspor CPO terkontraksi pada paruh pertama 2018, meskipun kemudian sedikit membaik pada paruh kedua 2018 akibat pergerakan harga internasional CPO dan kebijakan tarif bea masuk India. Sementara itu, kinerja ekspor manufaktur yang membaik menjadi penopang kinerja ekspor yang positif. Namun perbaikan tersebut ditopang oleh ekspor produk kimia dan besi dan baja yang memiliki konten impor tinggi, sehingga dampaknya ke ekspor neto menjadi terbatas.

Kinerja ekspor pertambangan membaik bersumber dari peningkatan ekspor batu bara dan bijih logam, di tengah kinerja ekspor produk olahan minyak dan gas yang masih terkontraksi. Peningkatan ekspor bijih logam ditopang dengan peningkatan produksi dan kuota ekspor konsentrat. Begitu juga peningkatan ekspor batu bara yang ditopang dengan peningkatan harga batu bara sampai dengan triwulan III 2018.

2.2. Sektor Sekunder dan Terti Topang Pertumbuhan

Ekspansi perekonomian 2018 dari sisi Lapangan Usaha (LU) banyak ditopang sektor sekunder dan sektor tersier. Sejalan dengan permintaan domestik, pertumbuhan LU perdagangan besar dan eceran mencapai 4,97%, lebih tinggi dibandingkan dengan capaian 2017 sebesar 4,46% (Tabel 2.2). Permintaan domestik yang meningkat mendorong peningkatan intermediasi kegiatan perdagangan besar dan kemudian berkontribusi terhadap penciptaan nilai tambah di sektor perdagangan. Penyelenggaraan kegiatan berskala internasional yakni Asian Games dan Pertemuan Tahunan IMF dan WB turut mendukung peningkatan kinerja perdagangan domestik. Sejalan dengan perkembangan ini, indeks penjualan eceran membaik yakni tumbuh sebesar 3,74%, lebih tinggi

Tabel 2.2. PDB Sisi Lapangan Usaha

Lapangan Usaha	2014	2015	2016	2017	2018					Persen, yoy
					I	II	III	IV	TOTAL	
Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	4,24	3,75	3,36	3,87	3,34	4,72	3,66	3,87	3,91	
Pertambangan dan Penggalian	0,43	-3,42	0,95	0,66	1,06	2,65	2,67	2,25	2,16	
Industri Pengolahan	4,64	4,33	4,26	4,29	4,60	3,88	4,35	4,25	4,27	
Pengadaan Listrik	5,90	0,90	5,39	1,54	3,31	7,56	5,58	5,46	5,47	
Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah, dan Daur Ulang	5,24	7,07	3,60	4,60	3,65	3,94	6,20	7,92	5,46	
Konstruksi	6,97	6,36	5,22	6,80	7,35	5,73	5,79	5,58	6,09	
Perdagangan Besar dan Eceran, Reparasi Mobil, dan Motor	5,18	2,54	4,03	4,46	4,99	5,22	5,28	4,39	4,97	
Transportasi dan Pergudagangan	7,36	6,71	7,45	8,49	8,56	8,70	5,65	5,34	7,01	
Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	5,77	4,31	5,17	5,39	5,17	5,60	5,91	5,95	5,66	
Informasi dan Komunikasi	10,12	9,70	8,88	9,63	7,76	5,11	8,14	7,17	7,04	
Jasa Keuangan	4,68	8,58	8,90	5,47	4,23	3,06	3,14	6,27	4,17	
Real Estate	5,00	4,11	4,69	3,66	3,19	3,07	3,82	4,24	3,58	
Jasa Perusahaan	9,81	7,69	7,36	8,44	8,04	8,89	8,67	8,94	8,64	
Adm. Pemerintahan, Pertahanan, dan Jaminan Sosial Wajib	2,38	4,63	3,19	2,06	5,79	7,20	7,93	7,13	7,02	
Jasa Pendidikan	5,47	7,33	3,80	3,70	4,84	5,04	6,60	4,97	5,36	
Jasa Kesehatan dan Kegiatan Lainnya	7,96	6,69	5,15	6,84	6,06	7,07	7,54	7,80	7,13	
Jasa Lainnya	8,93	8,08	8,02	8,73	8,43	9,22	9,19	9,08	8,99	
Pajak Dikurangi Subsidi Atas Produk	5,08	32,55	19,20	13,33	9,13	13,90	8,40	10,83	10,58	
Produk Domestik Bruto	5,01	4,88	5,03	5,07	5,06	5,27	5,17	5,18	5,17	

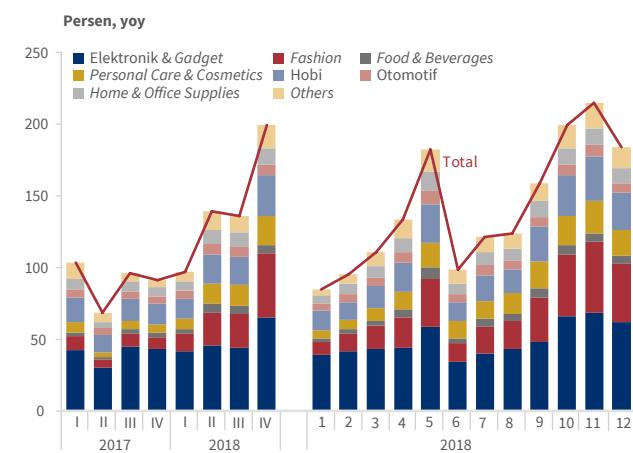
Sumber: BPS

dari pertumbuhan pada 2017 sebesar 2,89%. Selain itu, penjualan kendaraan bermotor juga meningkat sehingga mendorong perbaikan kinerja pada subsektor perdagangan mobil, sepeda motor, dan reparasinya (Grafik 2.11).

Perkembangan ekonomi digital turut berdampak positif kepada kinerja LU perdagangan besar dan eceran, LU informasi dan komunikasi, serta LU transportasi dan pergudangan. Pertumbuhan ekonomi digital di Indonesia sangat kuat tercermin dalam penjualan *online* dari 3 *marketplace* yang berada dalam tren meningkat dan mencatatkan pertumbuhan di atas 100% (Grafik 2.12). Pertumbuhan ekonomi digital tidak hanya mendorong aktivitas bisnis, tapi juga menyerap tenaga kerja informal. Bisnis *online* yang tumbuh pesat juga berpengaruh positif pada penggunaan data internet. Begitu pula pada LU transportasi dan pergudangan yang ikut mendapatkan pengaruh positif dari perkembangan bisnis *online* dari peningkatan belanja iklan, jasa transportasi pengiriman barang dan pengantaran penumpang, serta jasa logistik dan pergudangan.

Kinerja industri pengolahan dengan pangsa terbesar dalam PDB stabil didukung perbaikan kinerja pada sebagian subLU. Pertumbuhan sektor industri pengolahan tercatat 4,27% pada 2018, tidak banyak berubah dibandingkan dengan pertumbuhan tahun 2017 sebesar 4,29%. Berdasarkan subLU, perbaikan kinerja terutama terlihat pada industri teknologi dan pakaian jadi, industri karet, barang dari karet dan plastik, serta industri pengolahan tembakau. Hal ini sejalan dengan perbaikan kinerja ekspor pakaian dan karet. Namun, beberapa subLU tumbuh moderat, seperti pada subLU

Grafik 2.12. Penjualan Online

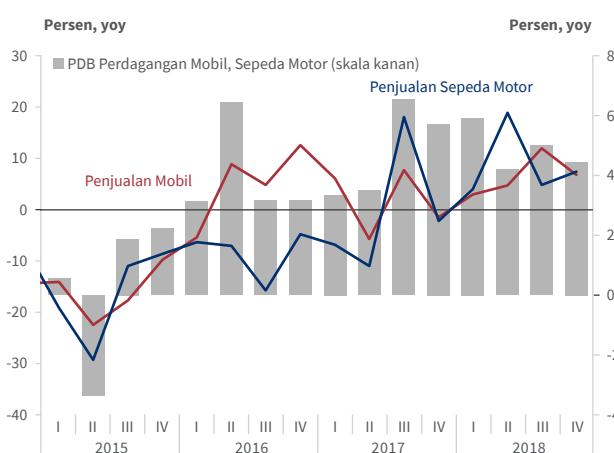


Sumber: Bank Indonesia

industri makanan dan minuman (terutama industri CPO), serta subLU industri furnitur yang mengalami moderasi pertumbuhan. Dua subLU utama lainnya, yaitu industri kimia, farmasi, dan obat tradisional, serta subLU industri barang dari logam, komputer, barang elektronik, optik, dan peralatan listrik bahkan mengalami pertumbuhan negatif. Perkembangan beberapa subLU ini perlu menjadi perhatian sehingga dapat terus meningkatkan peran sektor industri pengolahan (Lihat Boks 2.1 Mendorong Industri Manufaktur Berorientasi Ekspor).

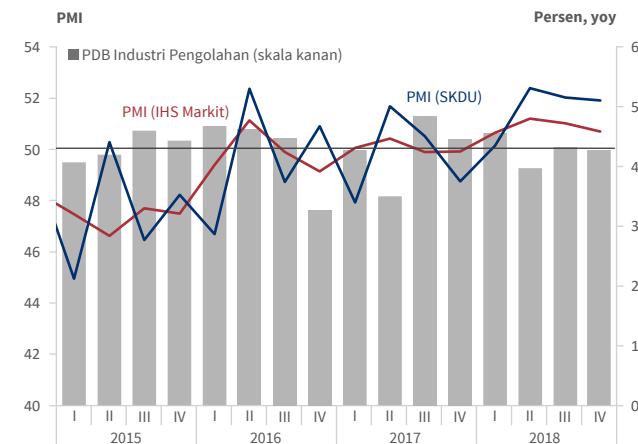
Kinerja industri manufaktur yang tumbuh stabil tergambar pada indikator *purchasing manager index* (PMI) dan indikator keuangan korporasi. Data menunjukkan PMI berada pada fase ekspansi sepanjang 2018 (Grafik 2.13). Sementara itu, kinerja keuangan korporasi pada 2018 membaik tercermin pada tingkat

Grafik 2.11. Penjualan Mobil dan Motor



Sumber: BPS, Gaikindo, AISI

Grafik 2.13. Purchasing Manager Index dan Pertumbuhan Sektor Industri Pengolahan



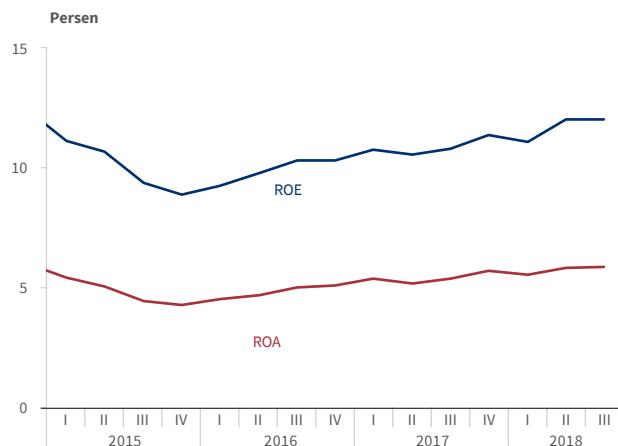
Sumber: BPS, IHS Markit, Bank Indonesia

profitabilitas dan tingkat produktivitas yang meningkat. Tingkat profitabilitas korporasi tercermin pada rasio *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) yang mengalami peningkatan (Grafik 2.14). Peningkatan tersebut diikuti dengan tingkat produktivitas korporasi (*asset turnover* dan *inventory turnover*) yang membaik (Grafik 2.15). Secara sektoral, kenaikan profitabilitas korporasi ditunjukkan oleh sektor industri, sektor pertambangan, dan sektor perdagangan (Tabel 2.3).

Kinerja LU konstruksi juga tumbuh kuat ditopang percepatan penyelesaian pembangunan proyek infrastruktur, yang tengah memasuki tahap akhir. LU konstruksi tumbuh tinggi yakni sebesar 6,09%, meskipun sedikit menurun dibandingkan dengan realisasi 2017 sebesar 6,80%. Sepanjang 2018, tercatat 32 proyek strategis nasional (PSN) berhasil diselesaikan dengan estimasi nilai proyek mencapai 23,7 miliar dolar AS. Selain proyek yang telah diselesaikan tersebut, juga terdapat 32 proyek lainnya, yaitu 1 program kelistrikan (35.000 MW) dan program pemerataan ekonomi baik yang telah dioperasikan sebagian maupun dalam tahap penyelesaian. Berbagai akselerasi pembangunan proyek infrastruktur pada gilirannya juga berdampak pada kegiatan di sektor properti khususnya jenis properti hunian.

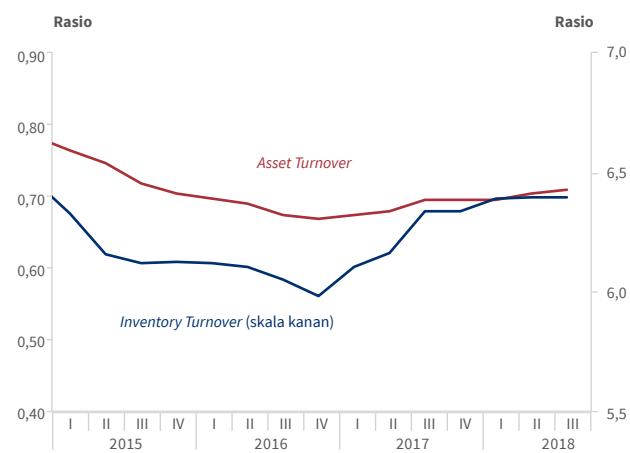
Perbaikan kinerja perekonomian domestik juga tercermin pada peningkatan sektor jasa yaitu LU administrasi pemerintahan dan LU jasa pendidikan dan jasa keuangan. Pada 2018, pertumbuhan LU administrasi pemerintahan tercatat 7,02%, jauh lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja tahun sebelumnya

Grafik 2.14. Profitabilitas Korporasi Nonkeuangan



Sumber: Laporan Keuangan Korporasi di Bursa Efek Indonesia, Bloomberg, diolah

Grafik 2.15. Produktivitas Korporasi Nonkeuangan



Sumber: Laporan Keuangan Korporasi di Bursa Efek Indonesia, Bloomberg, diolah

sebesar 2,06%. Kenaikan pertumbuhan LU tersebut seiring dengan aktivitas belanja pemerintah yang lebih akseleratif terutama pada triwulan II dan triwulan III 2018. LU jasa pendidikan juga tumbuh 5,36% pada 2018, meningkat dari tahun 2017 yang tumbuh sebesar 3,70% dipengaruhi, antara lain, peningkatan jumlah peserta didik, pembayaran tunjangan hari raya (THR) dan tunjangan profesi guru, dan pencairan dana bantuan operasional sekolah (BOS).

Peran sektor pariwisata yang meningkat tergambar pada kinerja positif LU akomodasi dan makanan minuman. Perkembangan ini antara lain dipengaruhi bergesernya

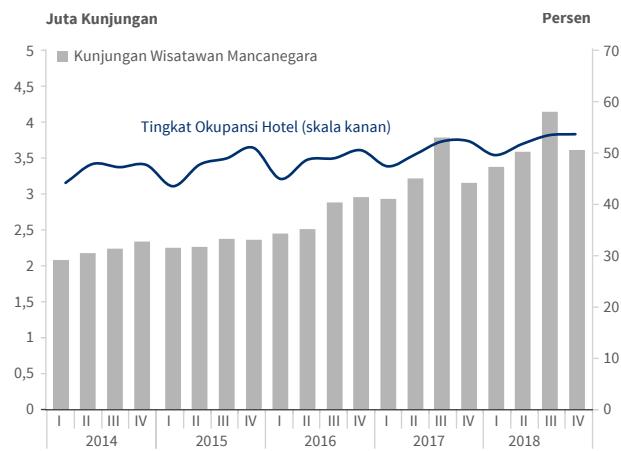
Tabel 2.3. Kinerja Keuangan Korporasi Nonkeuangan

Sektor	ROA (%)		ROE(%)		Asset Turnover		Inventory Turnover	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Pertanian	5,19	3,01	10,09	5,89	0,65	0,61	7,73	6,52
Industri Dasar & Kimia	3,29	5,36	6,45	10,87	0,69	0,68	5,36	5,54
Industri Barang Konsumsi	12,66	12,98	21,44	22,05	1,29	1,30	5,07	5,26
Infrastruktur, Utilitas & Transportasi	4,26	3,66	10,02	8,88	0,55	0,54	63,00	54,34
Aneka Industri	5,20	5,70	11,28	12,58	0,76	0,76	8,23	7,52
Pertambangan	5,74	8,81	10,73	16,71	0,54	0,73	16,37	18,26
Properti & Real Estate	4,59	4,21	9,55	9,25	0,34	0,33	1,99	2,12
Perdagangan, Jasa & Investasi	4,70	5,18	8,58	9,72	0,97	1,01	7,90	7,50
Agregat	5,40	5,85	10,80	12,04	0,70	0,71	6,40	6,46

Posisi data Tw III 2017 dan Tw III 2018 (332 korporasi)

Sumber: Laporan Keuangan Korporasi di Bursa Efek Indonesia, Bloomberg, diolah

Grafik 2.16. Jumlah Wisatawan Mancanegara dan Tingkat Okupansi Hotel



Sumber: BPS

preferensi masyarakat kelas menengah atas ke arah *leisure* dan *lifestyle*. Pergeseran preferensi mendorong aktivitas wisatawan domestik dan meningkatkan konsumsi produk restoran. Peningkatan preferensi untuk makan minum di restoran tercermin pada peningkatan kinerja subsektor penyediaan makan minum. Selain itu, penyelenggaraan perhelatan level internasional seperti Asian Games dan pertemuan tahunan IMF-WB pada paruh kedua 2018 turut berdampak positif pada peningkatan kinerja LU ini. Secara keseluruhan, perkembangan ini terlihat dari peningkatan jumlah wisatawan mancanegara (wisman) dan tingkat okupansi hotel berbintang (Grafik 2.16).

Sektor primer juga berperan dalam menopang ekspansi perekonomian 2018. Pertumbuhan LU pertambangan

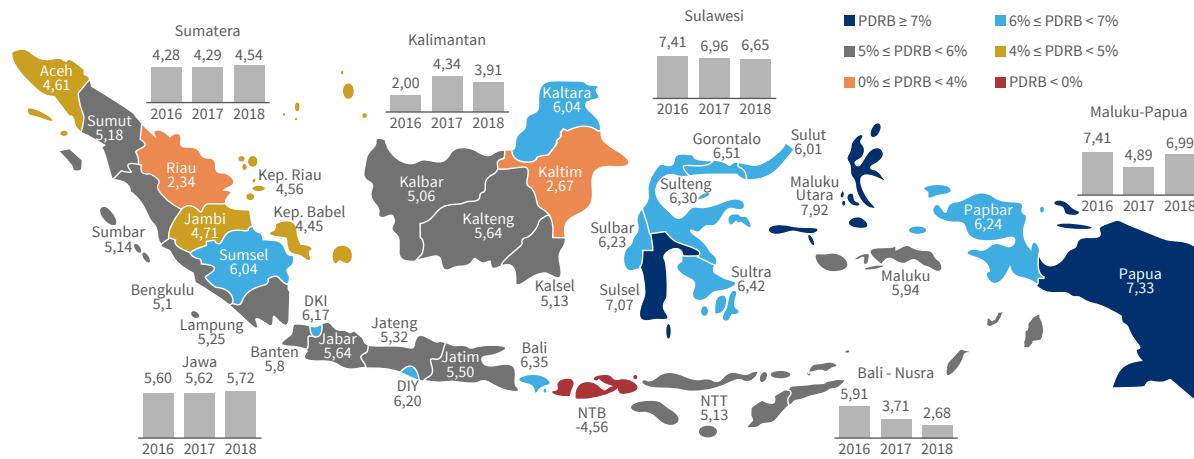
dan penggalian tercatat sebesar 2,16%, naik signifikan dibandingkan dengan pertumbuhan 2017 sebesar 0,66%. Capaian tersebut terutama ditopang produksi pertambangan biji logam yang meningkat, sejalan dengan perbaikan harga komoditas logam pada paruh pertama 2018 dan peningkatan kuota ekspor konsentrat. Sementara itu, LU pertanian, kehutanan, dan perikanan sebagai penyumbang terbesar ketiga PDB dengan pangsa sebesar 12,54%, tumbuh 3,91% pada 2018, sedikit lebih tinggi dari pertumbuhan tahun sebelumnya (3,87%).

2.3. Pertumbuhan di Banyak Daerah Meningkat

Perekonomian nasional yang tumbuh meningkat terutama ditopang kinerja perekonomian Jawa, Sumatera, dan Mapua yang tumbuh kuat. Perekonomian Jawa dan Sumatera pada 2018 kembali mencatatkan pertumbuhan yang meningkat, masing-masing mencapai 5,72% dan 4,54% (Gambar 2.1). Permintaan domestik menjadi mesin utama pertumbuhan di kedua wilayah tersebut. Pertumbuhan ekonomi Jawa yang meningkat juga ditopang oleh kinerja eksport manufaktur yang membaik seiring dengan meningkatnya kinerja LU industri pengolahan. Sementara itu, perekonomian Mapua tumbuh tinggi mencapai 6,99% pada 2018 didorong oleh kinerja eksport tambang yang meningkat.

Pertumbuhan nasional tertahan oleh kinerja perekonomian yang menurun di Sulawesi, Bali-Nusra, dan Kalimantan. Pada 2018, perekonomian Sulawesi dan Bali-Nusra mencatatkan pertumbuhan masing-masing

Gambar 2.1. Pertumbuhan Ekonomi Wilayah Tahun 2018



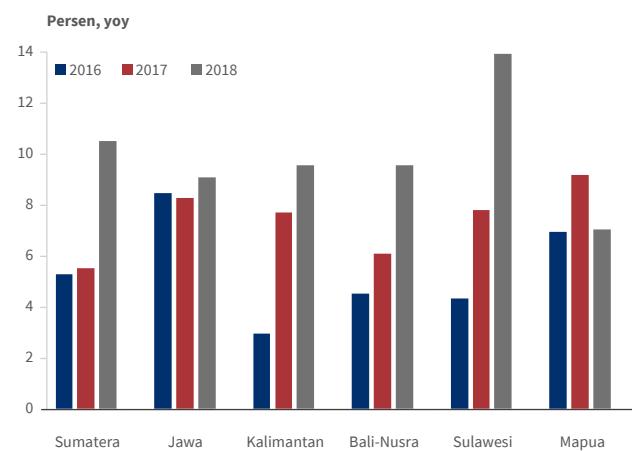
Sumber: BPS, diolah

sebesar 6,65% dan 2,68%, melambat dibandingkan dengan pertumbuhan tahun sebelumnya. Perlambatan pertumbuhan Sulawesi disebabkan oleh kinerja investasi yang melambat seiring dengan telah selesainya pembangunan berbagai proyek infrastruktur berskala besar. Sementara itu, perlambatan pertumbuhan Bali-Nusra terutama disebabkan oleh perekonomian Provinsi Nusa Tenggara Barat (NTB) yang mengalami kontraksi hingga 4,56%. Kondisi tersebut disebabkan kinerja ekspor tambang yang menurun dan dampak bencana gempa bumi yang terjadi pada paruh kedua 2018. Penurunan kinerja ekspor tambang juga menyebabkan perekonomian Kalimantan tumbuh melambat pada 2018 menjadi 3,91%.

Perbaikan ekonomi di berbagai daerah dipengaruhi kuatnya kinerja konsumsi rumah tangga sejalan pengaruh perbaikan pendapatan, inflasi yang rendah, serta stimulus fiskal untuk kelompok pendapatan bawah (Grafik 2.17). Rangkaian penyelenggaraan Asian Games yang mencapai puncaknya pada triwulan III 2018 juga menjadi penambah daya dorong konsumsi RT di Jawa dan penopang konsumsi RT di Sumatera. Adapun konsumsi RT di Bali-Nusra ditopang oleh perkembangan positif ekonomi Bali seiring dengan penyelenggaraan Pertemuan Tahunan IMF dan Bank Dunia. Lebih lanjut, pelaksanaan Pilkada serentak di 17 provinsi, 115 kabupaten, dan 39 kota pada paruh pertama 2018 menjadi pendorong meningkatnya pertumbuhan konsumsi LNPRT di hampir seluruh wilayah (Grafik 2.18).

Konsumsi pemerintah turut memberikan stimulus bagi pertumbuhan daerah. Konsumsi pemerintah mengalami

Grafik 2.18. Konsumsi LNPRT Berdasarkan Wilayah

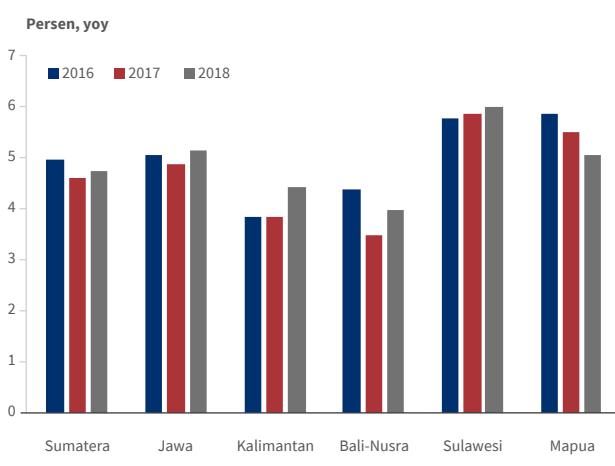


Sumber: BPS, diolah

pertumbuhan yang meningkat di sebagian besar wilayah, kecuali Bali-Nusra dan Mapua yang tumbuh melambat (Grafik 2.19). Peningkatan konsumsi pemerintah di berbagai daerah terutama didorong oleh pelaksanaan Pilkada serentak serta komitmen pemerintah memberikan stimulus jangka pendek untuk menjaga daya beli masyarakat. Hal ini sebagaimana tercermin pada realisasi transfer ke daerah dan dana desa (TKDD) oleh Pemerintah yang optimal dan merata di seluruh wilayah. Selain itu, penyelenggaraan Asian Games dan Pertemuan Tahunan IMF dan WB juga menjadi penopang peningkatan belanja pemerintah daerah, khususnya di Sumatera dan Jawa.

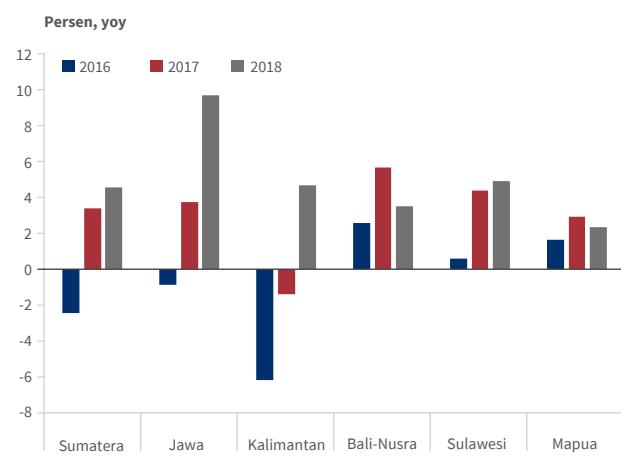
Investasi yang tumbuh meningkat di hampir seluruh wilayah menambah daya dorong terhadap perekonomian

Grafik 2.17. Konsumsi RT Berdasarkan Wilayah



Sumber: BPS, diolah

Grafik 2.19. Konsumsi Pemerintah Berdasarkan Wilayah



Sumber: BPS, diolah

daerah (Grafik 2.20). Peningkatan investasi terutama didorong oleh investasi nonbangunan yang terindikasi meningkat di seluruh wilayah. Peningkatan investasi nonbangunan di Sumatera ditopang antara lain oleh percepatan penyelesaian proyek terkait Asian Games di Provinsi Sumatera Selatan. Di wilayah timur Indonesia, peningkatan investasi nonbangunan didorong oleh investasi sektor pertambangan dan investasi pembelian alat konstruksi untuk mendukung pembangunan infrastruktur strategis pemerintah. Di Jawa, peningkatan investasi nonbangunan bersumber dari meningkatnya realisasi investasi mesin dan peralatan industri, antara lain untuk mendukung peningkatan produksi industri alat angkutan.

Pembangunan PSN khususnya infrastruktur konektivitas dan energi di daerah, turut menopang kinerja PMTB di hampir seluruh wilayah. Di Jawa, terdapat pembangunan proyek *light rail train* (LRT) di DKI Jakarta, Pelabuhan Patimban di Jawa Barat, dan Bandara *New Yogyakarta International Airport* di DI Yogyakarta yang masih dalam proses penggeraan. Di Sumatera, terdapat pembangunan ruas jalan tol trans Sumatera yang berjalan sesuai target seiring akselerasi pembangunan infrastruktur penunjang Asian Games di Sumatera Selatan. Di wilayah timur Indonesia, pembangunan trans Sulawesi, trans Papua, dan infrastruktur pendukung tol laut masih berjalan sesuai rencana. Meskipun demikian, penyelesaian sejumlah proyek infrastruktur menyebabkan investasi di Jawa dan Sulawesi tumbuh sedikit melambat. Proyek tersebut antara lain lima proyek jalan tol Jawa dengan panjang 331 km yang ditargetkan beroperasi pada 2018, *mass rapid transit* (MRT) Provinsi DKI Jakarta, bendungan

di Gorontalo dan infrastruktur energi terbarukan di Sulawesi Selatan.

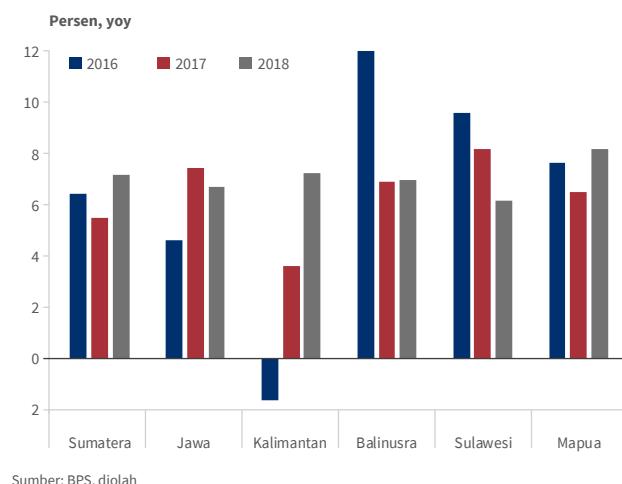
Permintaan domestik yang meningkat mendorong pertumbuhan impor luar negeri di seluruh wilayah. Peningkatan impor di semua wilayah didorong oleh impor barang konsumsi, terutama di Jawa. Peningkatan impor di Jawa juga didorong oleh kuatnya pertumbuhan impor bahan baku dan barang modal sejalan dengan pembangunan pabrik baru di sejumlah provinsi basis industri. Impor bahan baku dan barang modal di wilayah timur Indonesia juga naik seiring meningkatnya kebutuhan industri untuk ekspor. Sementara di Sumatera, pertumbuhan impor juga dipengaruhi oleh impor barang modal sejalan dengan percepatan pembangunan berbagai proyek infrasruktur seperti *venue* untuk Asian Games dan pembangunan jalan tol.

Kinerja ekspor nasional yang tumbuh melambat terutama tergambar pada kontraksi ekspor Kalimantan dan Bali-Nusra serta kinerja ekspor Sumatera yang melambat. Kontraksi ekspor Kalimantan dipengaruhi terutama oleh penurunan ekspor CPO seiring dengan tren penurunan harga global dan penurunan ekspor batu bara akibat pelemahan permintaan dari Tiongkok. Di Bali-Nusra, kontraksi disebabkan oleh menurunnya ekspor konsentrat tembaga di Provinsi NTB seiring dengan pengembangan blok tambang baru yang mengakibatkan tidak tercapainya target produksi. Sementara itu, penurunan harga global CPO juga memengaruhi kinerja ekspor Sumatera. Namun demikian, perlambatan ekspor Sumatera yang lebih dalam tertahan oleh peningkatan ekspor batu bara dan produk kimia.

Perlambatan ekspor nasional yang lebih dalam dapat tertahan oleh kinerja ekspor Jawa, Sulawesi dan Mapua. Peningkatan ekspor Jawa ditopang oleh pertumbuhan ekspor tekstil dan produk tekstil, semen, serta mesin dan alat angkut. Ekspor alat angkut yang tetap tumbuh tinggi disebabkan oleh antara lain kembali dibukanya akses ekspor otomotif ke Vietnam, pengayaan varian ekspor mobil, serta peningkatan ekspor kereta api ke Bangladesh dan Filipina. Sementara itu, peningkatan ekspor Mapua didorong oleh adanya kenaikan ekspor konsentrat tembaga Provinsi Papua dan ekspor *liquefied natural gas* (LNG) Provinsi Papua Barat. Lebih lanjut, peningkatan ekspor Sulawesi didorong oleh dimulainya ekspor besi baja dari Provinsi Sulawesi Tengah.

Dari sisi lapangan usaha, kinerja LU perdagangan yang kuat menjadi penopang perekonomian di hampir

Grafik 2.20. PMTB Berdasarkan Wilayah



seluruh wilayah sejalan dengan permintaan domestik dan aktivitas impor yang menguat. Penyelenggaraan berbagai kegiatan internasional seiring dengan perbaikan pendapatan masyarakat mendorong peningkatan kinerja LU perdagangan besar dan eceran di hampir seluruh wilayah, kecuali Bali-Nusra. Penyelenggaraan kegiatan internasional seperti Asian Games di Jakarta, Bandung dan Palembang mendorong peningkatan kinerja LU perdagangan besar dan eceran di Jawa dan Sumatera. Pertemuan Tahunan IMF dan WB juga turut mendorong kinerja LU perdagangan besar dan eceran di Provinsi Bali. Namun, bencana gempa menyebabkan terjadinya penurunan aktivitas konsumsi masyarakat di NTB, sehingga berdampak terhadap menurunnya kinerja LU perdagangan besar dan eceran di Bali-Nusra.

Berlanjutnya berbagai proyek infrastruktur pemerintah berperan terhadap masifnya kinerja LU konstruksi di seluruh wilayah. Di Sumatera, pertumbuhan LU konstruksi ditopang oleh penyelesaian ruas tol di Sumatera Utara dan Sumatera Selatan, pelabuhan Kuala Tanjung, dan infrastruktur terkait Asian Games. Demikian pula halnya di Jawa, sejalan dengan penyelesaian pembangunan berbagai ruas jalan tol dan infrastruktur konektivitas lain. Di wilayah timur Indonesia, peningkatan kinerja LU konstruksi terutama terjadi di Sulawesi didorong oleh percepatan pembangunan PSN antara lain bendungan di Provinsi Gorontalo dan pembangkit listrik tenaga bayu (PLTB) di Provinsi Sulawesi Selatan.

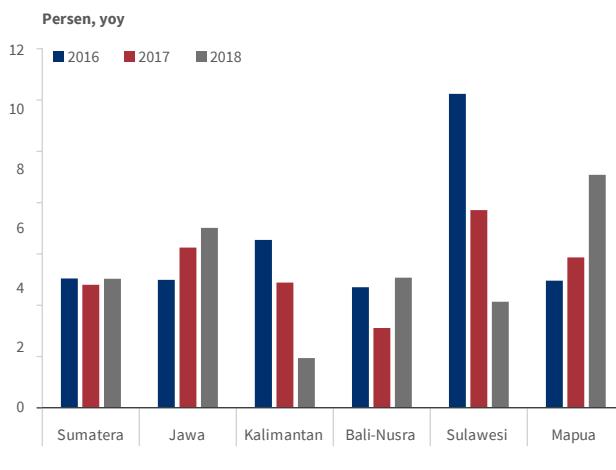
Kinerja LU industri pengolahan meningkat di Jawa, Sumatera dan sebagian wilayah timur Indonesia (Grafik 2.21). Peningkatan LU industri pengolahan

Jawa didukung oleh meningkatnya permintaan. Hal ini sebagaimana tercermin pada peningkatan kapasitas produksi industri seiring dengan pembangunan pabrik baru dan penambahan mesin produksi sejumlah industri seperti tekstil dan pakaian jadi, plastik dan otomotif. Kinerja LU industri pengolahan Sumatera juga meningkat didorong oleh implementasi kebijakan penggunaan biodiesel 20 (B20) oleh industri. Sementara itu, peningkatan kinerja LU industri pengolahan yang signifikan terjadi di Mapua didukung peningkatan kinerja industri pengilangan gas (LNG), makanan olahan (produk ikan) dan semen di Provinsi Papua Barat.

Kinerja LU pertambangan dan penggalian yang meningkat di Mapua dan Sumatera mendorong peningkatan pertumbuhan LU pertambangan dan penggalian nasional (Grafik 2.22). Akselerasi kinerja LU pertambangan dan penggalian di Mapua didorong oleh perpanjangan izin usaha pertambangan khusus (IUPK) dan peningkatan kuota ekspor perusahaan tambang utama di Provinsi Papua. Peningkatan harga tembaga global turut mendorong kinerja LU ini khususnya pada paruh pertama 2018. Kinerja LU pertambangan dan penggalian Sumatera juga mengalami peningkatan terutama karena adanya dorongan permintaan batu bara domestik untuk kebutuhan PLTU. Berbeda dengan Sumatera, kinerja tambang batu bara Kalimantan mengalami penurunan karena permintaan batu bara dari negara mitra dagang yang menurun.

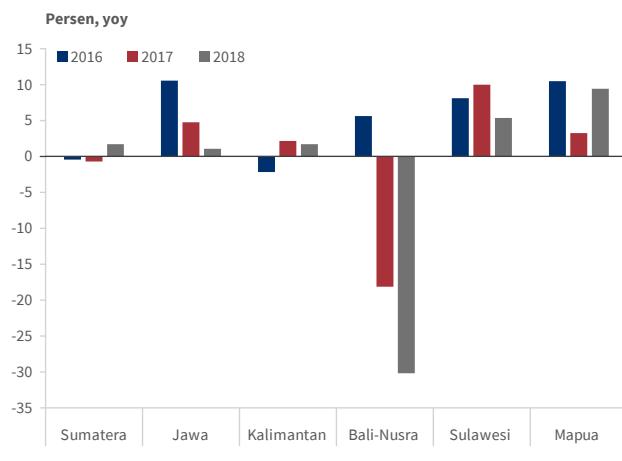
Kinerja subLU pertambangan minyak dan gas bumi nasional terkontraksi disebabkan terutama akibat menurunnya produksi minyak Sumatera dan Kalimantan

Grafik 2.21. LU Industri Pengolahan Berdasarkan Wilayah



Sumber: BPS, diolah

Grafik 2.22. LU Pertambangan dan Penggalian Berdasarkan Wilayah



Sumber: BPS, diolah

ditengah perbaikan produksi gas Mapua. Penurunan volume *lifting* minyak karena *natural declining* terjadi di Provinsi Riau dan Kalimantan Timur yang merupakan produsen minyak utama di Indonesia. Penurunan ini menyebabkan kinerja perekonomian secara keseluruhan di kedua provinsi ini kembali tumbuh terbatas, masing-masing sebesar 2,34% dan 2,67%. Di sisi lain, peningkatan harga gas sejak awal 2018 dan proses *maintenance* pada tahun sebelumnya mampu mendorong peningkatan *lifting* LNG Provinsi Papua Barat. Perbaikan produksi juga didorong oleh adanya peningkatan permintaan LNG dari Jepang dan Korea Selatan di tengah perlambatan permintaan dari Tiongkok. Perbaikan kinerja subLU ini dapat menopang kinerja ekonomi provinsi ini yang tumbuh mencapai 6,24%.

Kinerja LU pertanian, kehutanan dan perikanan melambat di hampir seluruh wilayah, kecuali Kalimantan. Di Jawa, kinerja tanaman pangan melambat dipengaruhi kekeringan yang melanda berbagai daerah khususnya di Provinsi Jawa Timur. Di Sumatera, kinerja tanaman perkebunan menurun akibat penurunan harga komoditas pertanian (CPO, karet dan kopi) dan tertahannya laju produksi kelapa sawit dan implementasi kebijakan Permen LHK No.7/2017 terkait perlindungan lahan gambut. Kinerja tanaman perkebunan juga melemah di Sulawesi disebabkan oleh terbatasnya produksi kakao seiring umur tanaman yang menua. Di Mapua, kinerja perikanan mengalami perlambatan karena adanya kebijakan moratorium kapal untuk penangkapan ikan dan kekurangan armada penangkapan ikan. Sementara itu, peningkatan kinerja LU pertanian di Kalimantan lebih dipengaruhi oleh kinerja tanaman perkebunan sejalan dengan perluasan lahan tanaman dan peningkatan produktivitas kelapa sawit.

2.4. Kualitas Pertumbuhan Membaik

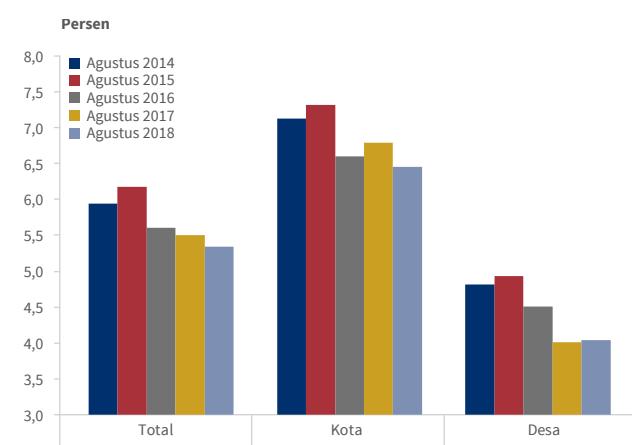
Pertumbuhan ekonomi yang meningkat pada 2018 menopang perbaikan kualitas pertumbuhan ekonomi. Perkembangan ini tergambar pada tingkat pengangguran, kemiskinan, dan ketimpangan yang kembali menurun pada 2018. TPT tercatat 5,34% (yoY) pada Agustus 2018, lebih rendah dibandingkan dengan TPT pada Agustus 2017 yang sebesar 5,50% (yoY). Angka pengangguran tersebut juga tercatat paling rendah dalam satu dekade terakhir untuk periode survei ketenagakerjaan Agustus (Grafik 2.23).

Penurunan TPT terjadi di tengah kenaikan angkatan kerja sejalan dengan tumbuhnya populasi usia muda (bonus demografi). TPAK tercatat sebesar 67,26%, lebih tinggi dibandingkan dengan kondisi periode yang sama pada 2017 (66,67%). Peningkatan TPAK antara lain disebabkan oleh angkatan kerja yang sebelumnya mengurus rumah tangga maupun sekolah kembali berpartisipasi dalam angkatan kerja.

Berdasarkan status pekerjaan, kontribusi penyerapan pekerja formal meningkat pada 2018. Serapan pekerja formal yang membaik bersumber dari peningkatan pekerja yang berusaha dibantu buruh tetap. Peningkatan dari sisi kontribusi tersebut paling tinggi dibandingkan dengan kategori pekerja formal lain (Grafik 2.24). Seiring dengan hal itu, jumlah pekerja tetap turut meningkat pada Agustus 2018. Adanya perbaikan pada serapan tenaga kerja formal juga tercermin pada indikator *job vacancy online* dan media cetak. Indeks *job vacancy* meningkat menjadi 137,8 pada Agustus 2018 dibandingkan dengan 134,1 pada Agustus 2017 (Grafik 2.25). Selanjutnya, pangsa status pekerja informal terus mengalami penurunan, meskipun masih dominan, yakni sebesar 56,84%.

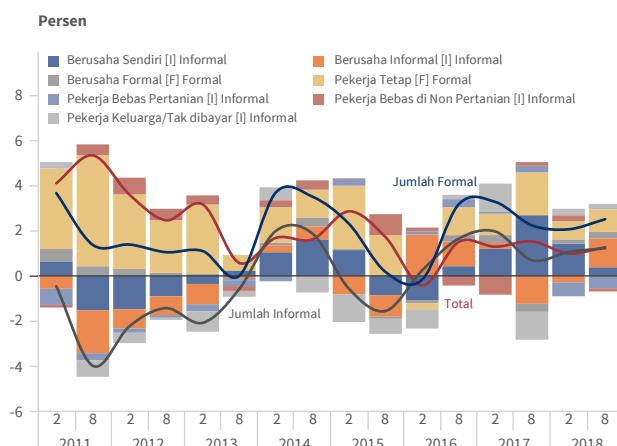
Berdasarkan sektor, perbaikan serapan tenaga kerja terutama terjadi pada sektor perdagangan, hotel dan restoran (PHR), transportasi dan komunikasi (transkom) serta masih kuatnya serapan industri pengolahan. Serapan tenaga kerja di sektor PHR pada Agustus 2018 tumbuh 9,09% (yoY) dan masih menjadi kontributor utama dalam

Grafik 2.23. Tingkat Pengangguran Terbuka



Sumber: BPS, diolah

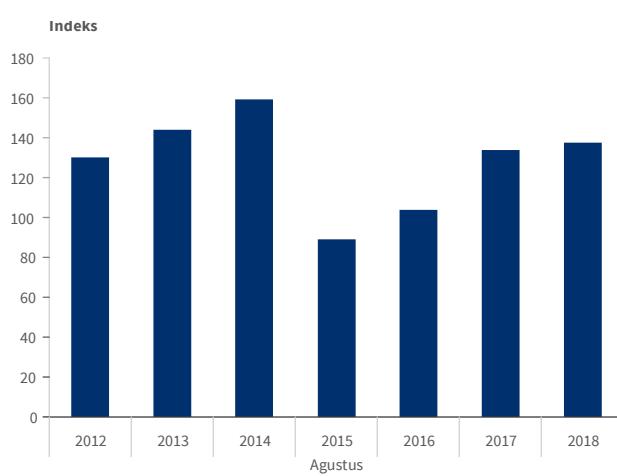
Grafik 2.24. Kontribusi Pertumbuhan Pekerja Berdasarkan Status



Sumber: BPS, diolah

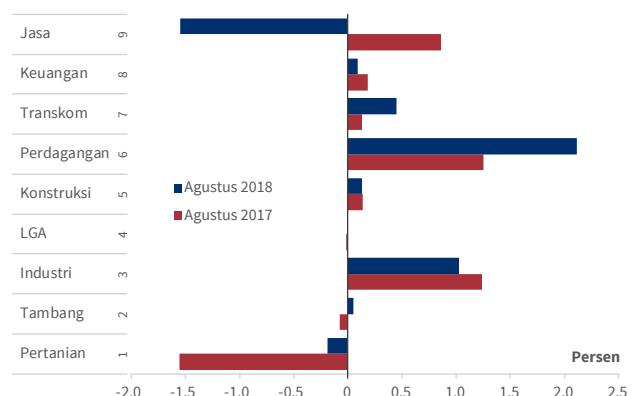
pertumbuhan tenaga kerja (Grafik 2.26). Hal ini sejalan dengan peningkatan kinerja LU perdagangan. Sektor transkom juga tumbuh tinggi pada Agustus 2018 yakni sebesar 9,38% dan menjadi salah satu kontributor utama setelah sektor PHR dan industri pengolahan. Lebih lanjut, serapan tenaga kerja manufaktur masih cukup kuat sejalan dengan perbaikan kinerja LU industri pengolahan. Hal ini tercermin dari jumlah tenaga kerja di LU industri pengolahan yang tumbuh 7,29% (yoY) pada Agustus 2018. Dengan demikian, secara agregat, pangsa tenaga kerja masih didominasi oleh sektor *nontradable* dengan fenomena divergensi antara sektor *nontradable* dan *tradable* yang terindikasi masih terus berlanjut.

Grafik 2.25. Indikator *Job Vacancy Online*



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 2.26. Kontribusi Pertumbuhan Jumlah Tenaga Kerja Berdasarkan Sektor Ekonomi



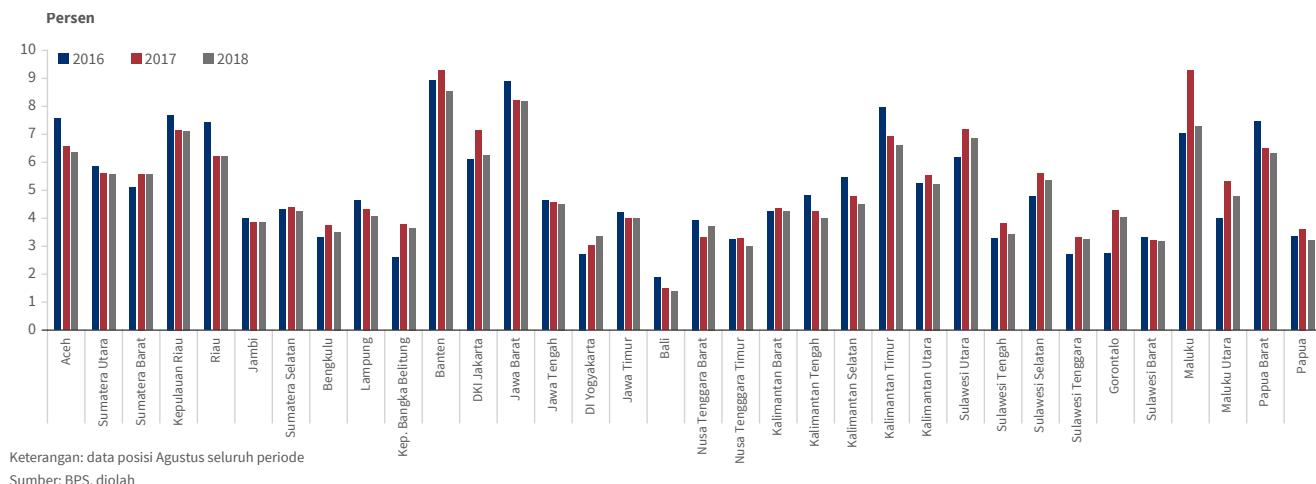
Sumber: BPS, diolah

Perkembangan ketenagakerjaan yang positif terjadi merata di berbagai daerah. Penurunan TPT pada Agustus 2018 tercatat terjadi di 32 provinsi, jauh lebih baik dibandingkan dengan periode sebelumnya yang hanya terjadi di 16 provinsi (Grafik 2.27). Seluruh provinsi di Sumatera, Kalimantan, Sulawesi, dan Maluku mencatat penurunan TPT, dengan penurunan terdalam terjadi di Provinsi Maluku yakni dari 9,29% (yoY) pada Agustus 2017 menjadi 7,27% (yoY) pada Agustus 2018. Penurunan yang cukup dalam juga terjadi di Provinsi DKI Jakarta dan Banten yang merupakan basis utama sektor industri, masing-masing dari 7,15% (yoY) menjadi 6,24% (yoY). Lebih lanjut, penurunan TPT juga terjadi di hampir seluruh daerah di Jawa, kecuali Provinsi DI Yogyakarta. Kondisi ketenagakerjaan yang lebih baik terjadi seiring meningkatnya aktivitas industri dan sektor tersier di berbagai daerah untuk merespons permintaan domestik yang kuat. Di sisi lain, Provinsi NTB mengalami peningkatan TPT, yakni dari 3,32% (yoY) menjadi 3,72% (yoY), sejalan dengan kinerja perekonomian provinsi ini yang mengalami kontraksi pertumbuhan.

Indikator kesejahteraan lain yakni tingkat kemiskinan juga menurun signifikan pada 2018. Tingkat kemiskinan tercatat sebesar 9,82% pada Maret 2018 dan 9,66% pada September 2018, yang merupakan tingkat terendah sejak krisis ekonomi 1998 (Grafik 2.28).³ Tren penurunan yang terjadi sejak 2015 ini secara fundamental dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi yang meningkat disertai dengan

3 Dengan total penduduk miskin sebesar 25,67 juta, tingkat kemiskinan tercatat 9,66% pada September 2018, menurun 910 ribu jiwa dibandingkan September 2017.

Grafik 2.27. Tingkat Pengangguran Terbuka Berdasarkan Provinsi



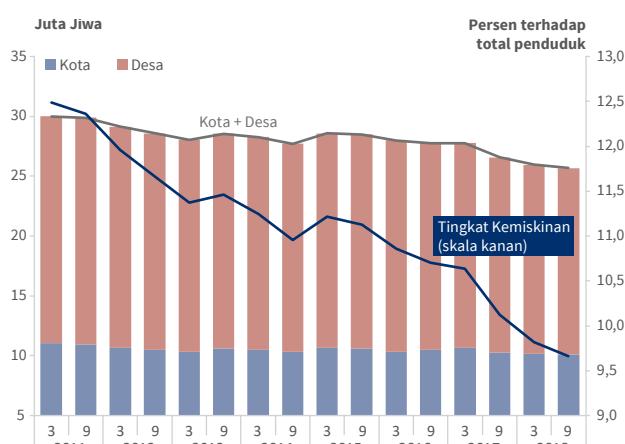
tingkat pengangguran yang menurun dan inflasi yang terkendali. Penurunan tingkat kemiskinan yang cukup signifikan juga didukung oleh perluasan dan penyelaruan program perlindungan sosial yang dilakukan Pemerintah. Penurunan kemiskinan terjadi baik di desa maupun kota dengan jumlah penurunan terbesar terjadi di perdesaan. Kondisi tersebut sejalan dengan perbaikan upah riil buruh tani dan NTP pada September 2018 dibandingkan dengan kondisi periode yang sama pada 2017. Selain itu, perbaikan kesejahteraan di perdesaan juga didukung oleh program dana desa yang didesain untuk membiayai pembangunan bersifat padat karya.

Penurunan tingkat kemiskinan terjadi di hampir seluruh provinsi. Penurunan angka persentase penduduk miskin

pada 2018 terjadi di 32 provinsi, lebih baik dibandingkan 2017 yang hanya terjadi di 25 provinsi (Grafik 2.29). Lebih lanjut, lima provinsi dengan persentase penduduk miskin terbesar pada 2017 yakni Provinsi Papua, Papua Barat, NTT, Maluku dan Gorontalo, mengalami perbaikan. Selain itu, seluruh provinsi di wilayah Sumatera, Jawa, Kalimantan dan Nusa Tenggara mencatatkan penurunan persentase penduduk miskin. Perkembangan positif ini tidak terlepas dari komitmen pemerintah untuk mendorong pembangunan ekonomi daerah yang lebih merata melalui perbaikan akses konektivitas dan perluasan skema bansos.

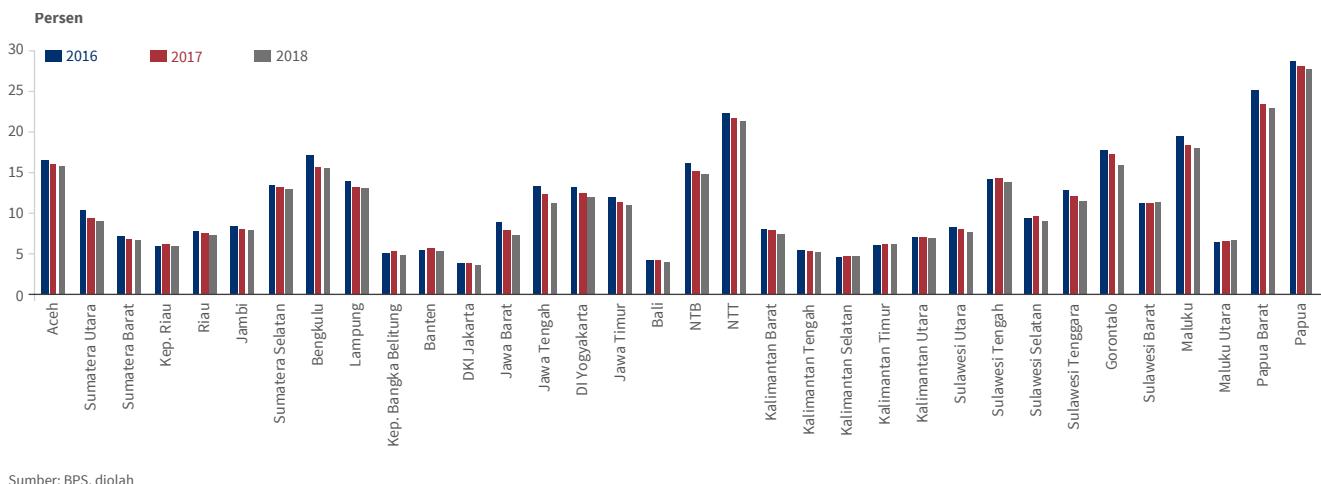
Indeks kedalaman dan keparahan kemiskinan juga menurun pada 2018. Indeks kedalaman kemiskinan yang tercatat sebesar 1,71 pada Maret 2018 dan 1,63 pada September 2018 merupakan level terendah dalam lima tahun terakhir. Indeks tersebut membaik bila dibandingkan dengan capaian tahun sebelumnya yang sebesar 1,83 (Maret 2017) dan 1,79 (September 2017). Demikian halnya dengan tingkat keparahan kemiskinan yang menunjukkan penurunan dari 0,46 pada September 2017 menjadi 0,41 pada September 2018.⁴ Perbaikan kondisi ini juga dipengaruhi oleh penurunan kontribusi pengeluaran oleh kelompok masyarakat 20% teratas dan peningkatan kontribusi pengeluaran oleh kelompok masyarakat 40% terbawah dan 40% menengah. Peningkatan pengeluaran per kapita kelompok masyarakat 40% menengah sejalan dengan

Grafik 2.28. Tingkat Kemiskinan



4 Indeks keparahan kemiskinan merupakan ukuran penyebaran pengeluaran di antara penduduk miskin. Sementara indeks kedalaman kemiskinan merupakan ukuran rata-rata kesenjangan pengeluaran masing-masing penduduk miskin terhadap garis kemiskinan.

Grafik 2.29. Persentase Penduduk Miskin Berdasarkan Provinsi



Sumber: BPS, diolah

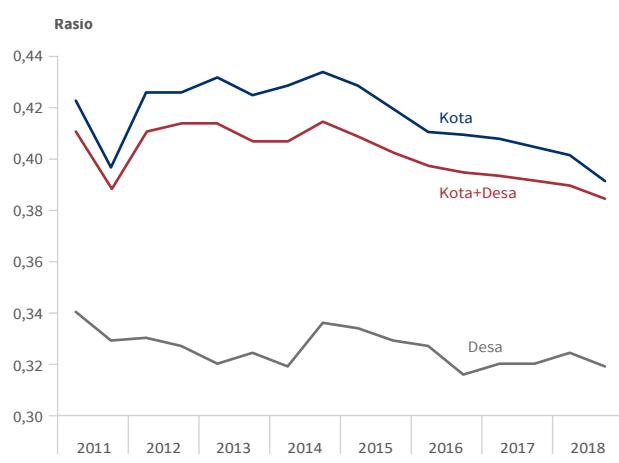
tren perbaikan kesejahteraan kelas menengah yang jumlahnya terus meningkat.

Penurunan indeks kedalaman dan keparahan kemiskinan terjadi di berbagai daerah, terutama di wilayah timur Indonesia. Pada September 2018, penurunan indeks kedalaman kemiskinan terjadi di 25 provinsi, sementara penurunan indeks keparahan kemiskinan terjadi di 23 provinsi. Kondisi ini lebih baik dibandingkan dengan level September 2017 ketika penurunan indeks kedalaman kemiskinan hanya terjadi di 15 provinsi dan penurunan indeks keparahan kemiskinan hanya terjadi di 13 provinsi. Penurunan indeks kedalaman kemiskinan yang signifikan terjadi di daerah-daerah yang memiliki tingkat

kedalaman kemiskinan di atas nasional. Berbagai daerah ini terutama terletak di wilayah timur Indonesia seperti Provinsi Papua, Gorontalo dan Papua Barat.

Kondisi kesenjangan pendapatan juga menurun. Perkembangan ini tergambar pada rasio gini tercatat 0,389 pada Maret 2018 dan 0,384 pada September 2018, lebih rendah dari kondisi Maret 2017 sebesar 0,393 maupun September 2017 sebesar 0,391 (Grafik 2.30). Hal ini juga menunjukkan penurunan kesenjangan baik di pedesaan maupun perkotaan. Meskipun demikian, tingkat kesenjangan yang lebih rendah terutama terjadi di perkotaan yang secara konsisten menunjukkan tren penurunan sejak Maret 2015. Penurunan kondisi ketimpangan juga tercermin dari distribusi pengeluaran per kapita untuk kelompok masyarakat 40% terbawah yang tumbuh paling tinggi dibandingkan dengan kelompok 40% menengah dan kelompok 20% teratas. Hal ini sejalan dengan perbaikan pendapatan masyarakat kelompok bawah, yang turut ditopang oleh program bansos.

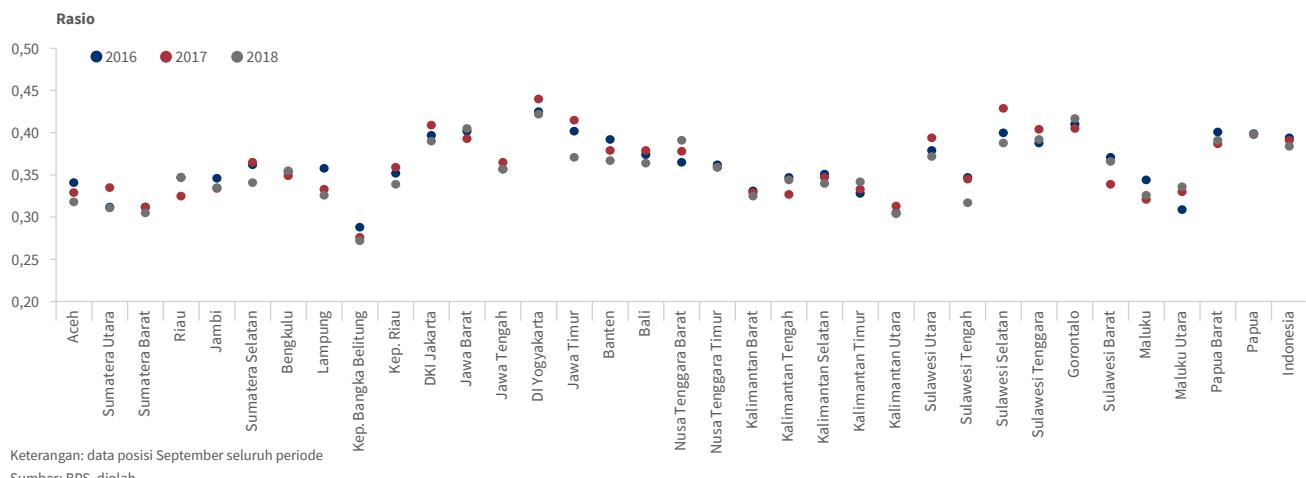
Grafik 2.30. Rasio Gini



Sumber: BPS, diolah

Penurunan tingkat kesenjangan dikonfirmasi oleh penurunan rasio gini di berbagai daerah yang merupakan basis perkotaan. Penurunan rasio gini pada September 2018 tercatat terjadi di 20 provinsi, sedikit lebih baik dibandingkan dengan kondisi September 2017 yang mencatat penurunan di 18 provinsi. Penurunan rasio gini terdalam terutama terjadi di Provinsi Jawa Timur, Sulawesi Selatan, Sulawesi Tengah, Sumatera Utara dan Sumatera Selatan yang memiliki daerah perkotaan yang signifikan (Grafik 2.31). Lebih lanjut, hampir seluruh provinsi di Jawa mencatat penurunan

Grafik 2.31. Rasio Gini Berdasarkan Provinsi



Keterangan: data posisi September seluruh periode
Sumber: BPS, diolah

rasio gini, dengan tingkat penurunan bervariasi antara 0,008 hingga 0,044 basis poin, kecuali di Jawa Barat yang sedikit meningkat. Di Mapua, hampir seluruh provinsi

mencatat kenaikan rasio gini, meskipun tidak signifikan dengan tingkat kenaikan antara 0,004 hingga 0,006 basis poin.

Boks 2.1.

Mendorong Industri Manufaktur Berorientasi Ekspor

Industri manufaktur memiliki peran yang penting sebagai penggerak utama pembangunan ekonomi Indonesia. Peran industri manufaktur ini tercermin dari rasio terhadap PDB yang cukup besar, komposisi terhadap ekspor nasional dan penyerapan tenaga kerja, serta berperan dalam pembentukan daya saing nasional.¹ Di samping itu, peran industri manufaktur menjadi sangat penting untuk memperkuat struktur neraca perdagangan Indonesia yang saat ini masih didominasi oleh komoditas berbasis sumber daya alam. Dalam kaitan ini, pengembangan industri manufaktur perlu lebih diarahkan pada industri manufaktur berorientasi ekspor guna menunjang perbaikan kinerja neraca transaksi berjalan.

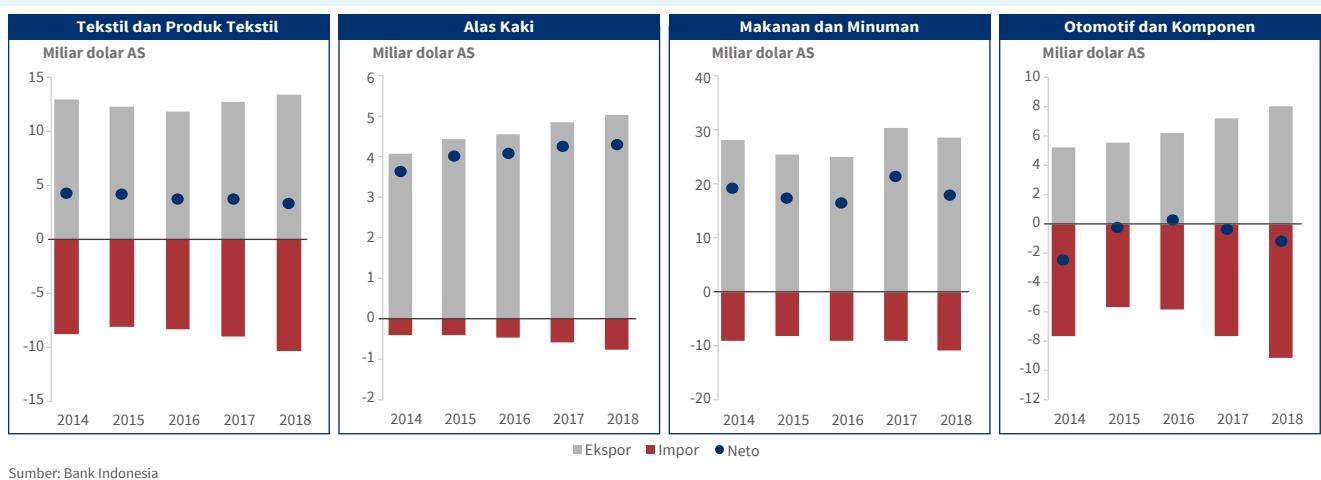
Berdasarkan identifikasi, potensi untuk mendorong peningkatan ekspor manufaktur terutama pada industri tekstil dan produk tekstil, alas kaki, makanan dan minuman (mamin), serta otomotif (Grafik 1).² Keempat industri ini juga menjadi target prioritas Pemerintah dalam Rencana Induk Pembangunan Industri Nasional (RIPIN) 2015-2035. Meski demikian, upaya untuk

mengakselerasi pengembangan keempat industri tersebut perlu disertai upaya untuk mengatasi beberapa tantangan. Analisa lebih lanjut dengan metode *trade competitiveness diagnostic* (TCD) menunjukkan keempat industri tersebut menghadapi tantangan terkait faktor produksi, kelembagaan, dan akses pasar.³

Pada industri tekstil dan produk tekstil, tantangan terbesar berkaitan dengan faktor produksi yakni ketergantungan terhadap impor bahan baku yang tinggi, faktor ketersediaan dan kualitas tenaga kerja yang terbatas, dan investasi yang masih terbatas. Sementara itu, tantangan terbesar yang dihadapi industri alas kaki terkait dengan akses pasar yang masih terbatas. Tantangan pada industri mamin berkaitan dengan produktivitas yang rendah sejalan dengan keterbatasan penerapan teknologi dan ketergantungan impor bahan baku. Berbeda dengan ketiga industri tersebut, industri otomotif menghadapi tantangan terkait dengan skema insentif produksi domestik yang belum sejalan dengan permintaan global.

Secara umum, upaya untuk mendorong peningkatan peran industri manufaktur memerlukan strategi kebijakan yang terfokus. Dalam konteks ini, strategi perlu difokuskan pada tiga hal yang saling berkaitan dan perlu ditempuh secara terintegrasi, baik di tingkat pusat maupun daerah (Gambar 1). Pertama,

Grafik 1. Sektor Prioritas Industri Manufaktur Berorientasi Ekspor



1 Pada 2018, industri manufaktur memiliki pangsa sebesar 21,0% dari PDB, pangsa ekspor manufaktur sebesar 48,0%, dan penyerapan tenaga kerja sebesar 14,7% (Agustus 2018).

2 Hasil kajian *Growth Strategy* (Bank Indonesia, 2018)

3 TCD merupakan alat analisa untuk melihat hambatan pada ekspor (Reis dan Farole, 2012)

mendorong perbaikan faktor produksi untuk mengatasi kesenjangan produktivitas. Hal ini berhubungan erat dengan upaya untuk mendorong peningkatan kapasitas industri domestik untuk dapat setara dengan negara kawasan. Strategi yang pertama ini mencakup penyediaan dukungan infrastruktur yang memadai bagi berkembangnya industri, serta ketersediaan sumber daya manusia yang sejalan dengan kebutuhan industri. Selain itu, strategi ini juga diarahkan untuk dapat mendorong berkembangnya industri hulu dan antara guna memperkuat keterkaitan antar industri domestik, sehingga mendorong peningkatan *local value chain*.

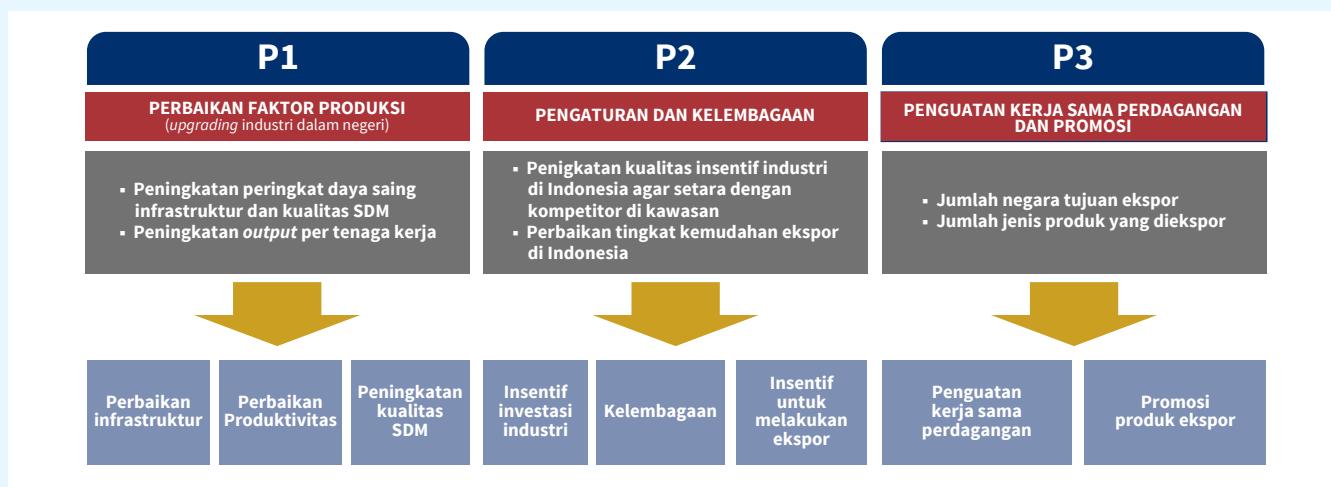
Strategi kedua berkaitan dengan pengaturan dan kelembagaan untuk mengatasi *regulatory deficiency*, termasuk insentif untuk ekspor. Implementasi dari strategi ini bertujuan untuk dapat meningkatkan iklim usaha melalui deregulasi dan penerapan skema insentif untuk menarik investasi. Implementasi dari strategi ini juga mencakup penyediaan skema insentif untuk industri meningkatkan orientasi ekspor. Penerapan strategi ini juga diarahkan untuk memastikan dukungan kelembagaan dan regulasi untuk menata pengembangan industri secara bertahap dapat berdaya saing di pasar global.

Strategi ketiga menekankan pada penguatan kerja sama perdagangan dan promosi untuk perluasan akses pasar. Dalam implementasinya, strategi ini ditempuh antara lain melalui perluasan perjanjian kerja sama

perdagangan (*free trade agreement*) dan kerja sama bilateral. Penerapan strategi ini disertai upaya untuk meningkatkan diversifikasi produk ekspor. Selain itu, peningkatan analisis pasar, khususnya dalam konteks *market intelligence* untuk meningkatkan kemampuan dalam memahami karakteristik tren permintaan global.

Peningkatan daya saing industri manufaktur juga ditempuh dengan mengoptimalkan peluang dari era industri 4.0 yang ditandai dengan meningkatnya konektivitas, serta interaksi terutama melalui teknologi informasi dan komunikasi. Era industri 4.0 ditunjang oleh berkembangnya lima elemen teknologi yakni *Internet of Things, Artificial Intelligence, Human-Machine Interface*, teknologi robotik dan sensor, serta teknologi 3D *Printing*. Optimalisasi dari peluang ini diyakini akan dapat mendorong peningkatan produktivitas dan daya saing perekonomian Indonesia. Dalam kaitan ini, Pemerintah meluncurkan *roadmap* atau peta jalan “*Making Indonesia 4.0*” pada 4 April 2018 yang menargetkan peningkatan peran industri dalam mendorong perekonomian Indonesia mencapai 10 besar ekonomi terkuat dunia tahun 2030. Pemerintah secara bertahap akan melakukan revitalisasi industri manufaktur untuk mendorong peningkatan peran ekspor yang kuat melalui perubahan teknologi dan inovasi yang dapat mendorong perbaikan produktivitas dan daya saing. Kontribusi ekspor yang kuat akan memperkokoh ekonomi dan menjadikan pasar tenaga kerja menjadi lebih baik.

Gambar 1. Strategi Pengembangan Industri









BAB 3

Neraca Pembayaran Indonesia

Perekonomian global yang kurang kondusif memberikan tekanan kepada neraca pembayaran Indonesia 2018, terutama pada triwulan II dan III 2018. Sinergi kebijakan Bank Indonesia, Pemerintah dan otoritas terkait dapat kembali memperkuat kinerja NPI sehingga NPI triwulan IV 2018 mencatat surplus. Respons kebijakan juga dapat mengarahkan ketahanan eksternal tetap kuat.

Bab 3

Neraca Pembayaran Indonesia

Perekonomian global yang kurang kondusif di tengah pertumbuhan ekonomi domestik yang tetap kuat memberikan tantangan bagi pengelolaan neraca pembayaran Indonesia (NPI) 2018. Perekonomian global yang kurang menguntungkan, telah memberikan tekanan pada NPI, baik melalui jalur perdagangan maupun jalur finansial.¹ Tekanan mengemuka sejak awal tahun dan semakin kuat pada triwulan II dan III 2018. Dalam periode ini, defisit transaksi berjalan melebar didorong pertumbuhan impor yang tinggi akibat permintaan domestik yang kuat serta ekspor yang menurun akibat ekonomi dunia yang juga melambat. Aliran masuk modal asing juga menurun dipicu kenaikan Federal Funds Rate (FFR) dan ketidakpastian pasar keuangan global. Akibatnya, NPI pada tiga triwulan pertama 2018 tercatat defisit (Tabel 3.1).

Bauran kebijakan yang tegas dan konsisten ditempuh Bank Indonesia, Pemerintah dan otoritas terkait lainnya,

dapat memperkuat kembali kinerja NPI.² Pada triwulan IV 2018, NPI mencatat surplus didorong kenaikan aliran masuk modal asing yang tinggi dan penurunan impor. Aliran masuk modal asing meningkat pada triwulan IV 2018, sehingga dapat menutupi defisit transaksi berjalan yang masih tinggi. Defisit transaksi berjalan yang tinggi pada triwulan IV 2018 banyak dipengaruhi penurunan ekspor akibat pertumbuhan ekonomi dunia dan harga komoditas yang semakin melambat, sedangkan impor pada periode ini telah menurun sebagai dampak positif kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia, Pemerintah, dan otoritas terkait.

Respons kebijakan yang ditempuh juga dapat mengarahkan ketahanan eksternal tetap kuat. Di tengah tantangan yang mengemuka, perkembangan berbagai indikator ketahanan eksternal tetap baik, meskipun secara keseluruhan tahun 2018, NPI mencatat defisit. Defisit transaksi berjalan pada 2018 berada dalam level

Tabel 3.1. Neraca Pembayaran Indonesia

Rincian	2016	2017				Total	2018				Total
		I	II	III	IV		I*	II*	III*	IV**	
I. Transaksi Berjalan	-17,0	-2,0	-4,4	-4,2	-5,6	-16,2	-5,3	-7,9	-8,6	-9,1	-31,1
A. Barang, neto	15,3	5,6	4,8	5,3	3,1	18,8	2,3	0,3	-0,5	-2,6	-0,4
- Ekspor	144,5	40,8	39,2	43,4	45,6	168,9	44,4	43,7	47,7	44,9	180,7
- Impor	129,2	-35,1	-34,3	-38,1	-42,5	-150,1	-42,1	-43,5	-48,2	-47,5	-181,2
B. Jasa-Jasa, neto	-7,1	-1,1	-2,0	-2,1	-2,1	-7,4	-1,6	-1,8	-2,0	-1,6	-7,1
C. Pendapatan Primer, neto	-29,6	-7,7	-8,1	-8,6	-7,8	-32,1	-7,5	-8,0	-7,9	-7,0	-30,4
D. Pendapatan Sekunder, neto	4,5	1,1	1,0	1,1	1,2	4,5	1,4	1,6	1,8	2,0	6,9
II. Transaksi Modal & Finansial	29,3	6,7	5,3	9,6	7,1	28,7	2,3	3,3	3,9	15,7	25,2
A. Transaksi modal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
B. Transaksi finansial	29,3	6,7	5,3	9,6	7,1	28,7	2,2	3,3	3,9	15,7	25,1
1. Investasi langsung, neto	16,1	2,6	4,5	7,0	4,4	18,5	4,8	2,5	4,6	2,0	13,8
2. Investasi portofolio, neto	19,0	6,5	8,1	3,8	2,6	21,1	-1,1	0,1	-0,1	10,4	9,3
3. Derivatif finansial, neto	-0,0	-0,1	0,0	-0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1	-0,2	-0,1
4. Investasi lainnya, neto	-5,8	-2,5	-7,3	-1,2	0,2	-10,7	-1,5	0,7	-0,7	3,5	2,0
III. Total (I + II)	12,4	4,6	1,0	5,4	1,6	12,5	-3,1	-4,6	-4,7	6,5	-5,9
IV. Selisih Perhitungan Bersih	-0,3	-0,1	-0,2	-0,0	-0,6	-1,0	-0,8	0,3	0,3	-1,1	-1,3
V. Neraca Keseluruhan (III+IV)	12,1	4,5	0,7	5,4	1,0	11,6	-3,9	-4,3	-4,4	5,4	-7,1
VI. Cadangan Devisa dan yang terkait	-12,1	-4,5	-0,7	-5,4	-1,0	-11,6	3,9	4,3	4,4	-5,4	7,1
Memorandum:											
- Posisi Cadangan Devisa	116,4	121,8	123,1	129,4	130,2	130,2	126,0	119,8	114,8	120,7	120,7
- Bulan Impor dan Pembayaran Utang Luar Negeri Pemerintah	8,4	8,6	8,6	8,6	8,3	8,3	7,7	6,9	6,3	6,5	6,5
- Transaksi Berjalan/PDB (%)	-1,82	-0,84	-1,73	-1,61	-2,16	-1,60	-2,07	-3,01	-3,28	-3,57	-2,98

Sumber: Bank Indonesia

Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

1 Sebagaimana disampaikan pada Bab 1 Perekonomian Global

2 Sebagaimana disampaikan pada Bab 5 sampai dengan Bab 9

yang aman di bawah 3% dari PDB. Posisi cadangan devisa akhir 2018 juga tercatat tetap tinggi sebesar 120,7 miliar dolar AS, cukup untuk membiayai 6,7 bulan impor atau 6,5 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri (ULN) pemerintah. Posisi ini juga berada di atas standar kecukupan internasional yakni sekitar 3 bulan impor. Ketahanan eksternal juga turut didukung *second line of defense* dalam bentuk jaring pengaman keuangan internasional (JPKI) yang memadai. Profil dan struktur ULN tetap aman dan terkendali ditunjang konsistensi kebijakan untuk mengoptimalkan peran ULN dalam mendukung pembiayaan ekonomi dan meminimalkan risiko yang dapat memengaruhi stabilitas perekonomian.

3.1. Tekanan Kuat pada Triwulan II dan III 2018

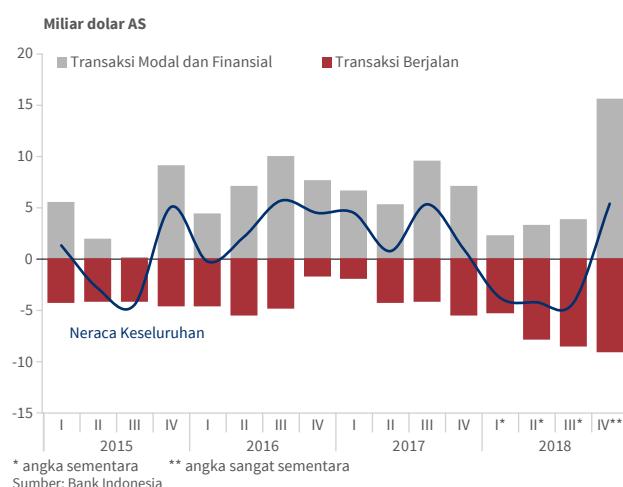
Tekanan terhadap NPI terlihat sejak awal tahun, dengan peningkatan yang makin kuat terjadi pada triwulan II dan III 2018. NPI pada triwulan I 2018 mencatat defisit 3,9 miliar dolar AS dan kemudian meningkat pada triwulan II dan III 2018 masing-masing menjadi 4,3 miliar dolar AS dan 4,4 miliar dolar AS. Peningkatan defisit NPI pada triwulan II dan III 2018 dipengaruhi oleh peningkatan defisit transaksi berjalan dan penurunan surplus transaksi modal dan finansial (TMF) (Grafik 3.1).

Tekanan terhadap NPI 2018 banyak dipengaruhi perkembangan ekonomi global yang kurang kondusif, baik melalui jalur perdagangan maupun jalur finansial. Dari jalur perdagangan, pertumbuhan ekonomi dunia

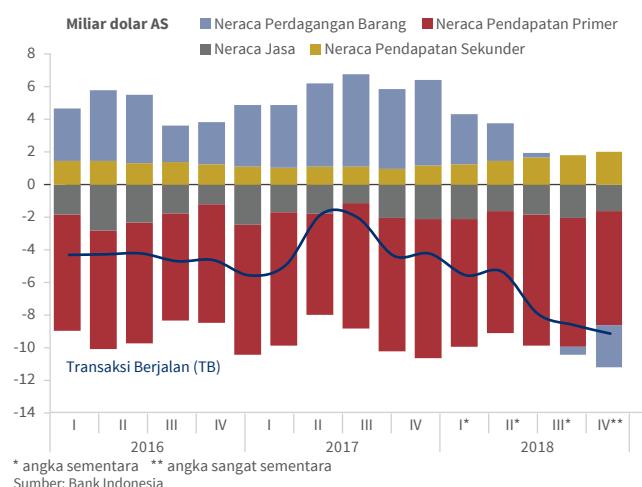
yang melambat sejak semester II 2018 telah menurunkan permintaan ekspor Indonesia. Harga komoditas yang melemah telah menurunkan *terms of trade* (ToT) Indonesia dan melemahkan kinerja ekspor pada semester II 2018.³ Di tengah kondisi pertumbuhan impor yang tinggi sejalan dengan permintaan domestik yang kuat, termasuk untuk permintaan proyek infrastruktur, penurunan ekspor pada gilirannya memperlebar defisit transaksi berjalan. Dari jalur finansial, surplus transaksi modal dan finansial menurun dipicu kenaikan FFR dan ketidakpastian pasar keuangan global. Kondisi ini kemudian meningkatkan premi risiko investasi di negara berkembang dan akhirnya mendorong pembalikan modal dari negara berkembang, termasuk Indonesia.

Defisit transaksi berjalan (TB) mulai melebar pada triwulan II dan III 2018. Defisit TB pada triwulan II dan III 2018 masing-masing tercatat sebesar 7,9 miliar dolar AS atau 3,01% dari PDB dan 8,6 miliar dolar AS atau 3,28% dari PDB. Kondisi ini lebih tinggi dari defisit triwulan II dan III 2017 masing-masing sebesar 4,4 miliar dolar AS atau 1,8% dari PDB dan 4,2 miliar dolar AS atau 1,6% dari PDB (Grafik 3.2). Berdasarkan komponennya, peningkatan defisit TB pada triwulan II dan III 2018 terutama disebabkan penurunan kinerja neraca perdagangan barang nonmigas akibat kenaikan impor nonmigas (Grafik 3.3). Neraca perdagangan nonmigas turun sejalan dengan peningkatan impor yang didorong kuatnya permintaan domestik. Kenaikan impor terlihat di seluruh komponen, yakni impor bahan baku, impor barang modal, dan impor barang konsumsi.

Grafik 3.1. Neraca Pembayaran Indonesia

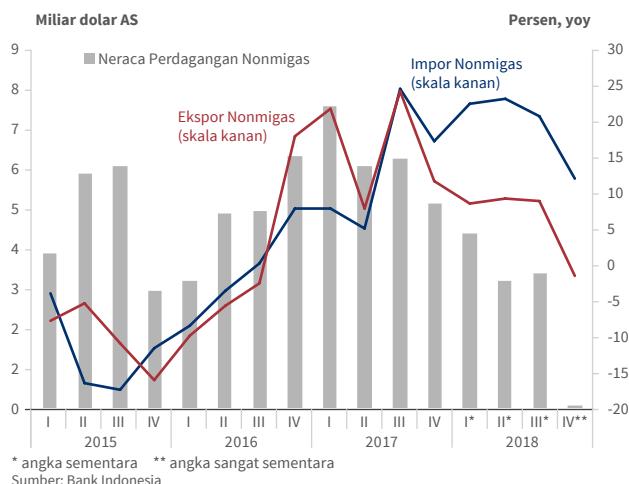


Grafik 3.2. Transaksi Berjalan



³ ToT adalah rasio antara harga ekspor suatu negara terhadap harga impornya.

Grafik 3.3. Neraca Perdagangan Nonmigas



Peningkatan impor nonmigas terutama dalam bentuk impor bahan baku, sejalan dengan aktivitas produksi yang meningkat. Secara nominal, rerata impor bahan baku hingga triwulan III 2018 tumbuh 18,6% (yo), lebih tinggi dibandingkan dengan rerata periode yang sama tahun sebelumnya sebesar 13,3% (yo) (Grafik 3.4). Peningkatan bahan baku terutama pada impor bahan baku olahan untuk industri yang digunakan untuk mendukung aktivitas produksi guna pemenuhan konsumsi domestik maupun ekspor. Peningkatan impor bahan baku juga didorong kebutuhan suku cadang dan peralatan untuk barang modal terkait proyek kelistrikan dan telekomunikasi.

Selain impor bahan baku, impor barang modal dan barang konsumsi juga meningkat seiring dengan kenaikan

permintaan domestik. Impor barang modal tumbuh tinggi hingga triwulan III 2018 dengan rerata pertumbuhan sebesar 29,3% (yo). Akselerasi kinerja investasi mendorong kenaikan impor barang modal, antara lain untuk mendukung penyelesaian pembangunan infrastruktur pemerintah. Sementara itu, kenaikan impor barang konsumsi sejalan dengan perkembangan konsumsi domestik yang tumbuh meningkat, baik rumah tangga maupun Pemerintah.

Penurunan neraca perdagangan barang nonmigas juga dipengaruhi ekspor nonmigas yang tumbuh melambat akibat ekonomi global dan harga komoditas dunia yang melambat. Ekspor komoditas primer yang memiliki pangsa lebih dari 50% dari total ekspor melambat dipengaruhi oleh penurunan kinerja ekspor *crude palm oil* (CPO) dan batu bara. Secara nominal, total ekspor minyak nabati hingga triwulan III 2018 mencapai 14,5 miliar dolar AS, turun 1,9 miliar dolar AS atau 11,5% dibandingkan dengan ekspor periode yang sama tahun 2017 (Grafik 3.5). Penurunan harga CPO dipengaruhi oleh penurunan harga komoditas minyak nabati lainnya, terutama minyak kedelai yang merupakan komoditas substitusi dari CPO. Volume ekspor CPO juga tumbuh melambat akibat penurunan volume ekspor CPO ke negara tujuan ekspor utama, terutama India akibat kebijakan peningkatan bea masuk impor CPO ke India yang berlaku pada awal 2018. Sementara itu, total ekspor batu bara hingga triwulan III 2018 tumbuh 22,6%, lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar 46,4%. Perlambatan tersebut terutama terjadi pada ekspor batu bara tujuan Tiongkok yang dipengaruhi oleh kebijakan Tiongkok untuk mengurangi penggunaan

Grafik 3.4. Impor Nonmigas Berdasarkan Kelompok Barang



Grafik 3.5. Ekspor Komoditas Berbasis SDA



batu bara berklori rendah dalam rangka mengurangi polusi di negaranya.

Kinerja neraca perdagangan minyak dan gas (migas) menurun karena peningkatan defisit neraca minyak. Defisit neraca migas hingga triwulan III 2018 sebesar 8,7 miliar dolar AS, lebih tinggi dari defisit periode yang sama tahun sebelumnya sebesar 5,0 miliar dolar AS. Kondisi tersebut didorong kenaikan defisit neraca minyak dari 9,1 miliar dolar AS pada triwulan III 2017 menjadi 13,6 miliar dolar AS pada triwulan III 2018 (Grafik 3.6).

Peningkatan defisit neraca minyak terutama disebabkan oleh peningkatan nilai impor minyak. Kondisi ini dipengaruhi tren kenaikan harga minyak dunia di tengah permintaan domestik yang meningkat. Konsumsi bahan bakar minyak hingga triwulan III 2018 meningkat dari 328,9 juta per barel menjadi 338,0 juta per barel atau tumbuh 2,8%, terutama didorong oleh kebutuhan untuk transportasi dan industri.

Eksport minyak tumbuh terbatas disebabkan volume eksport menurun menjadi 85,9 juta barel hingga triwulan III 2018, lebih rendah dari 105,8 juta barel pada periode yang sama tahun 2017. Kondisi ini dipengaruhi *lifting* minyak yang turun menjadi 778 ribu barel per hari (bph) pada 2018 dibandingkan dengan 803 ribu bph pada tahun 2017.

Penurunan tersebut antara lain dipengaruhi faktor alamiah (*natural declining*).

Di tengah kondisi defisit TB yang melebar, kinerja TMF juga menurun. Kondisi ini dipengaruhi meningkatnya ketidakpastian global yang menyebabkan pembalikan

arus modal asing dari negara berkembang, termasuk Indonesia. Surplus neraca TMF hingga triwulan III 2018 sebesar 9,5 miliar dolar AS, menurun dibandingkan dengan surplus pada periode yang sama tahun sebelumnya sebesar 21,6 miliar dolar AS (Grafik 3.7).

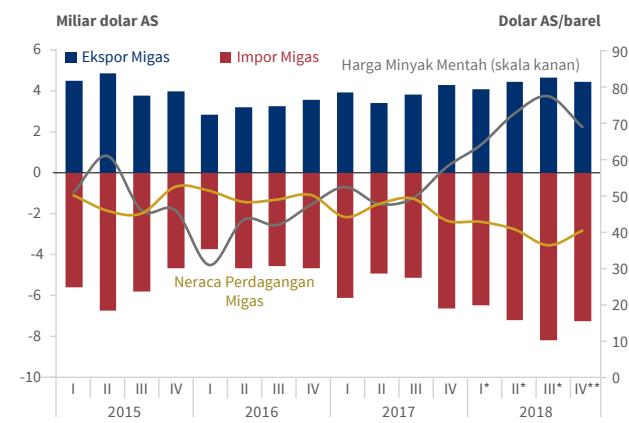
Perkembangan TMF tersebut terutama dipengaruhi oleh penurunan investasi portofolio seiring dengan pembalikan arus modal asing. Hingga triwulan III 2018, investasi portofolio tercatat defisit sebesar 1,1 miliar dolar AS, menurun dibandingkan dengan capaian periode yang sama tahun sebelumnya yang mencatat surplus 18,5 miliar dolar AS.

Penurunan surplus investasi portofolio terutama terjadi pada sektor publik. Investasi portofolio sektor publik tercatat 4,9 miliar dolar AS pada 2018 lebih rendah dari kondisi tahun 2017 sebesar 17,0 miliar dolar AS. Tren peningkatan suku bunga global yang diikuti kenaikan imbal hasil surat utang global berdampak pada penurunan aliran masuk modal asing pada surat berharga pemerintah. Arus masuk modal asing neto pada surat utang negara (SUN) Rupiah hingga triwulan III 2018 sebesar 2,33 miliar dolar AS, turun dari periode yang sama tahun 2017 sebesar 8,6 miliar dolar AS.

3.2. Membaik pada Triwulan IV 2018

Tekanan terhadap NPI berkurang pada triwulan IV 2018 sejalan dengan dampak positif berbagai bauran kebijakan yang dengan tegas dan konsisten ditempuh Bank Indonesia, Pemerintah, dan otoritas

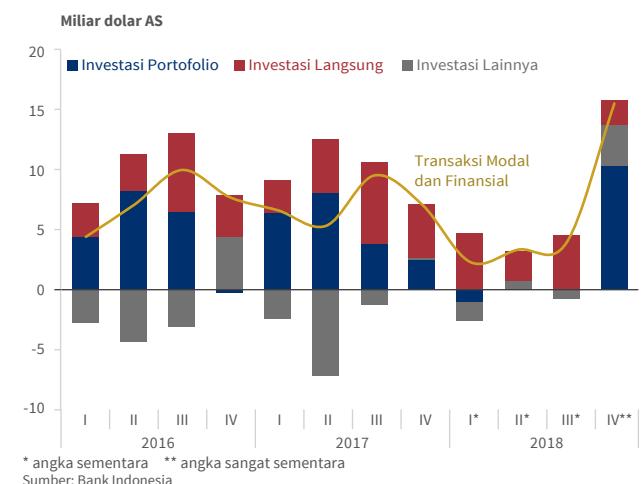
Grafik 3.6. Neraca Perdagangan Migas dan Harga Minyak



** angka sangat sementara

Sumber: Bank Indonesia

Grafik 3.7. Investasi Portofolio



* angka sementara ** angka sangat sementara

Sumber: Bank Indonesia

terkait lainnya. Kebijakan moneter ditempuh secara *pre-emptive*, *front loading*, dan *ahead the curve* guna menjaga daya tarik aset pasar keuangan Indonesia dan mengendalikan defisit transaksi berjalan berada pada level yang sehat.⁴ Suku bunga kebijakan, BI7DRR, naik 175 bps sepanjang 2018. Nilai tukar juga bergerak fleksibel, sehingga menjadi instrumen untuk meredam gejolak eksternal. Pemerintah saat bersamaan juga meluncurkan serangkaian kebijakan untuk pengendalian defisit transaksi berjalan, berupa peningkatan ekspor dan pengendalian impor (Lihat Boks 3.1 Kebijakan Pengendalian Defisit Transaksi Berjalan).

Sinergi kebijakan dapat membawa NPI triwulan IV 2018 kembali mencatat surplus 5,4 miliar dolar AS, setelah mengalami defisit pada tiga triwulan sebelumnya. Surplus ditopang kenaikan surplus TMF yang signifikan serta impor yang menurun, meskipun defisit TB masih lebar akibat penurunan ekspor. Bersamaan dengan itu, berbagai indikator ketahanan eksternal tetap kuat, sehingga dapat menopang stabilitas makroekonomi.

Berdasarkan komponen pada TB, perbaikan NPI triwulan IV 2018 dipengaruhi penurunan impor nonmigas. Pertumbuhan impor nonmigas melambat pada triwulan IV 2018 dipengaruhi program pengendalian impor yang dilakukan Pemerintah serta nilai tukar yang bergerak fleksibel. Impor nonmigas tercatat tumbuh sebesar 0,9% (qtq) pada triwulan IV 2018, menurun dibandingkan dengan kondisi triwulan sebelumnya yang tumbuh 10,2% (qtq). Impor terutama untuk bahan baku kegiatan produksi dalam negeri, dengan kontribusi pertumbuhan impor bahan baku sebesar 10% (yo), sedangkan kontribusi pertumbuhan impor barang modal dan barang konsumsi masing-masing sebesar 1,7% (yo) dan 1,1% pada triwulan IV 2018.

Di tengah impor nonmigas yang menurun, kinerja ekspor nonmigas triwulan IV 2018 juga menurun akibat pertumbuhan ekonomi dunia yang melambat dan akhirnya membuat defisit TB tetap lebar. Defisit TB triwulan IV 2018 tercatat 9,1 miliar dolar AS atau 3,57% dari PDB. Angka ini meningkat dibandingkan dengan defisit pada triwulan sebelumnya sebesar 8,6 miliar dolar AS atau 3,28% dari PDB.

Pada triwulan IV 2018, ekspor nonmigas sebesar 40,5 miliar dolar AS atau terkontraksi 6,0% dibandingkan

dengan kondisi triwulan sebelumnya sebesar 43,1 miliar dolar AS. Dibandingkan periode yang sama tahun 2017 yang tumbuh sebesar 8,9% (yo), kinerja ekspor tersebut turun 1,9 % (yo). Selain dampak penurunan volume perdagangan dunia, penurunan ekspor ini dipengaruhi indeks harga komoditas ekspor Indonesia yang menurun signifikan sebesar 12,3% (yo) pada triwulan IV 2018 (Grafik 3.8). Komoditas ekspor nonmigas yang melambat terutama batu bara dan minyak nabati akibat penurunan harga yang semakin dalam. Tingginya stok batu bara dan penerapan kuota impor batu bara terkait kebijakan energi di Tiongkok memengaruhi penurunan harga batu bara.

Penurunan juga terjadi pada ekspor dan impor minyak. Ekspor minyak tercatat 1,7 miliar dolar AS pada triwulan IV 2018, turun sebesar 22,8% (qtq) dibandingkan dengan kinerja triwulan sebelumnya sebesar 2,2 miliar dolar AS. Impor minyak juga menurun menjadi 6,5 miliar dolar AS, turun sebesar 11,4% (qtq) dibandingkan dengan kondisi triwulan III 2018 sebesar 7,3 miliar dolar AS. Penurunan kinerja ekspor dan impor minyak sejalan dengan penurunan harga minyak dunia, serta penurunan volume ekspor dan impor minyak mentah (Tabel 3.2 dan Tabel 3.3).

Pelebaran defisit TB pada triwulan IV 2018 dapat tertahan karena saat bersamaan terjadi perbaikan pada neraca pendapatan primer dan kenaikan surplus jasa perjalanan. Defisit neraca pendapatan primer turun dari 7,8 miliar dolar AS pada triwulan IV 2017 menjadi 7,0 miliar dolar AS pada triwulan IV 2018. Perbaikan kinerja tersebut terutama terkait pembayaran bunga surat

Grafik 3.8. Harga Komoditas dan Ekspor Nonmigas



⁴ Sebagaimana disampaikan lengkap pada Bab 5 Kebijakan Moneter

Tabel 3.2. Ekspor Minyak

Rincian	2018					
	Triwulan III*			Triwulan IV**		
	Nilai (juta USD)	Volume (mbbl)	Harga ¹ (USD/barel)	Nilai (juta USD)	Volume (mbbl)	Harga ¹ (USD/barel)
Ekspor	2.201,0	28,7		1.698,5	24,1	
Minyak mentah	1.431,5	19,8	72,5	983,6	15,0	65,0
Produk kilang	769,5	8,9	86,4	715,0	9,1	78,0

1 Nilai Ekspor dibagi dengan volume ekspor

*angka sementara **angka sangat sementara

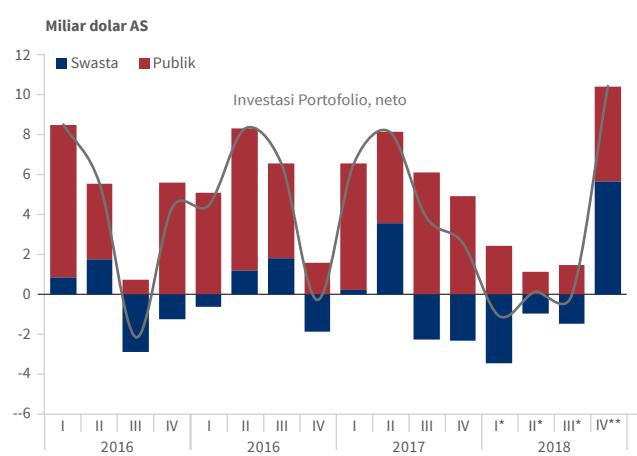
Sumber : SKK Migas dan Pertamina, diolah

utang pemerintah yang lebih rendah, serta penerimaan pendapatan investasi langsung di luar negeri yang meningkat.

Perbaikan NPI triwulan IV 2018 juga dipengaruhi kenaikan surplus TMF yang didukung prospek perekonomian Indonesia yang tetap baik dan imbal hasil aset keuangan domestik yang tinggi. Pada triwulan IV 2018, surplus TMF tercatat sebesar 15,7 miliar dolar AS, lebih tinggi dari kondisi triwulan sebelumnya sebesar 3,9 miliar dolar AS dan juga lebih tinggi dari capaian periode yang sama tahun sebelumnya sebesar 7,1 miliar dolar AS.

Kenaikan surplus TMF triwulan IV 2018 terutama didorong kinerja investasi portofolio neto. Investasi portofolio tercatat surplus 10,4 miliar dolar AS pada triwulan IV 2018, berbalik dibandingkan kinerja triwulan sebelumnya yang defisit 0,1 miliar dolar AS (Grafik 3.9). Investasi portofolio dipengaruhi aliran masuk neto dana asing pada instrumen surat utang sektor publik sebesar 4,8 miliar dolar AS pada triwulan IV 2018, naik dari triwulan sebelumnya sebesar 1,2 miliar dolar AS. Kenaikan

Grafik 3.9. Investasi Portofolio Berdasarkan Sektor



* angka sementara **angka sangat sementara

Sumber: Bank Indonesia

Tabel 3.3. Impor Minyak

Rincian	2018					
	Triwulan III*			Triwulan IV**		
	Nilai (juta USD)	Volume (mbbl)	Harga ¹ (USD/barel)	Nilai (juta USD)	Volume (mbbl)	Harga ¹ (USD/barel)
Impor	7.340,2	89,7		6.503,3	86,5	
Minyak mentah	2.749,8	35,2	77,9	1.792,8	25,6	71,0
Produk kilang	4.590,4	54,4	84,5	4.710,5	60,8	77,0

1 Nilai impor dibagi dengan volume impor

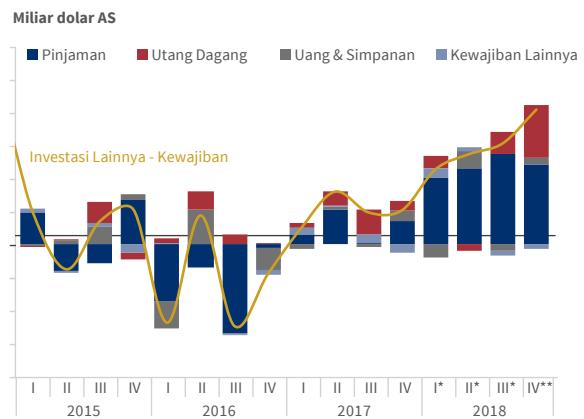
*angka sementara **angka sangat sementara

Sumber : SKK Migas dan Pertamina, diolah

tersebut terutama bersumber dari penerbitan obligasi global, baik oleh Pemerintah maupun korporasi.

Perkembangan positif juga terjadi pada komponen investasi lainnya, dari semula defisit menjadi surplus. Transaksi investasi lainnya tercatat surplus 3,5 miliar dolar AS pada triwulan IV 2018, setelah triwulan sebelumnya tercatat defisit 0,7 miliar dollar AS. Peningkatan kinerja investasi lainnya terutama didorong prospek perekonomian Indonesia yang tetap baik sehingga mendorong pelaku usaha domestik menarik simpanan dari bank luar negeri untuk keperluan bisnisnya. Selain itu, kenaikan transaksi investasi lainnya juga ditopang arus masuk neto sektor swasta sebesar 4,1 miliar dollar AS naik dari triwulan sebelumnya 3,1 miliar dollar AS akibat meningkatnya utang dagang korporasi (Grafik 3.10)

Grafik 3.10. Transaksi Kewajiban Investasi Lainnya Sektor Swasta



* angka sementara

Sumber: Bank Indonesia

**angka sangat sementara

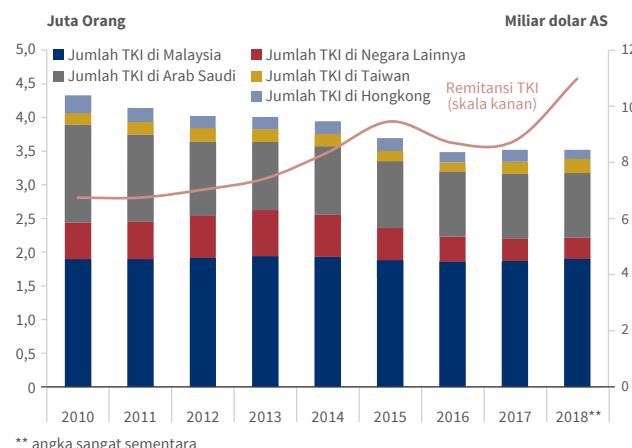
Perkembangan positif pada triwulan IV 2018 mendorong defisit TB 2018 tetap dalam batas aman di bawah 3% dari PDB. Defisit TB pada 2018 tercatat sebesar 31,1 miliar dolar AS atau 2,98% dari PDB. Angka ini tercatat lebih tinggi dari defisit tahun 2017 sebesar 16,2 miliar dolar AS atau 1,60% dari PDB.

Untuk keseluruhan tahun 2018, perkembangan defisit TB dipengaruhi kinerja ekspor nonmigas yang pada 2018 melambat 6,4%, turun dibandingkan dengan pertumbuhan tahun 2017 sebesar 16,5%. Sementara itu, impor nonmigas tumbuh tinggi yakni 19,6%, meningkat dibandingkan dengan pertumbuhan 2017 sebesar 13,9%, sejalan dengan peningkatan permintaan domestik untuk pembangunan proyek infrastruktur. Adapun neraca migas pada 2018 tercatat defisit sebesar 11,6 miliar dolar AS dipengaruhi impor migas yang meningkat lebih tinggi dari peningkatan ekspor migas. Penurunan neraca migas lebih dalam dapat tertahan oleh surplus neraca gas sebesar 6,8 miliar dolar AS akibat kenaikan harga komoditas gas Indonesia.

Adapun defisit neraca pendapatan primer 2018 membaik dibandingkan dengan defisit tahun sebelumnya, yakni dari 32,1 miliar dolar AS menjadi 30,4 miliar dolar AS. Surplus jasa perjalanan juga meningkat antara lain didukung beberapa kegiatan internasional seperti Asian Games, Asian Para Games dan Pertemuan Tahunan IMF-World Bank. Untuk tahun 2018, surplus jasa perjalanan tercatat sebesar 5,3 miliar dolar AS, meningkat dibandingkan dengan capaian 2017 sebesar 4,9 miliar dolar AS.

Peningkatan surplus neraca pendapatan sekunder juga turut menopang defisit TB 2018 yang tetap aman. Kinerja neraca pendapatan sekunder mencatat surplus 6,9 miliar dolar AS pada 2018, lebih tinggi dibandingkan dengan 4,5 miliar dolar AS pada tahun sebelumnya. Perbaikan kinerja tersebut didorong peningkatan nilai remitansi dari pekerja migran indonesia (PMI) di luar negeri dari 8,8 miliar dolar AS pada 2017, meningkat menjadi sebesar 11,0 miliar dolar AS pada 2018. Hal ini juga dipengaruhi oleh peningkatan jumlah PMI yang bekerja di luar negeri dari 3,55 juta orang pada 2017 menjadi 3,65 juta pada 2018. Berdasarkan wilayah penempatannya, sekitar 69,9% PMI tersebut bekerja di wilayah Asia Pasifik, terutama di Malaysia, Hongkong dan Taiwan (Grafik 3.11). Selain itu, penempatan PMI tahun 2018 juga didominasi oleh sektor formal, berbeda dengan tahun sebelumnya

Grafik 3.11. Jumlah dan Remitansi PMI



Sumber: Bank Indonesia

yang didominasi sektor informal.⁵ Kondisi ini berdampak pada perbaikan struktur pendapatan PMI, sehingga mendorong kenaikan penerimaan remitansi PMI.

Keseluruhan tahun 2018, surplus TMF tercatat sebesar 25,2 miliar dolar AS, lebih rendah dari surplus tahun 2017 sebesar 28,7 miliar dolar AS. Perkembangan TMF 2018 dipengaruhi penurunan surplus investasi portofolio neto dari 21,1 miliar dolar AS pada 2017 menjadi 9,3 miliar dolar AS. Penurunan ini lebih disebabkan arus dana asing yang keluar dari pasar saham dan instrumen surat utang pemerintah berdenominasi Rupiah pada triwulan I hingga triwulan III 2018, serta cukup besarnya obligasi global pemerintah yang jatuh tempo pada 2018. Sementara itu, komponen investasi lainnya secara neto masih mencatat surplus sebesar 2,0 miliar dolar AS pada 2018, berbalik dari defisit sebesar 10,7 miliar dolar AS pada 2017. Secara keseluruhan, penurunan surplus TMF di tengah peningkatan defisit TB berkontribusi pada NPI 2018 yang tercatat defisit 7,1 miliar dolar AS, berbeda dari capaian tahun 2017 yang mencatat surplus 11,6 miliar dolar AS.

3.3. Ketahanan Eksternal Terjaga

Respons kebijakan yang ditempuh juga dapat mengarahkan ketahanan eksternal tetap terjaga. Di tengah tantangan global yang tidak ringan, perkembangan berbagai indikator ketahanan eksternal tetap baik, meskipun secara keseluruhan tahun NPI 2018 mencatat defisit.

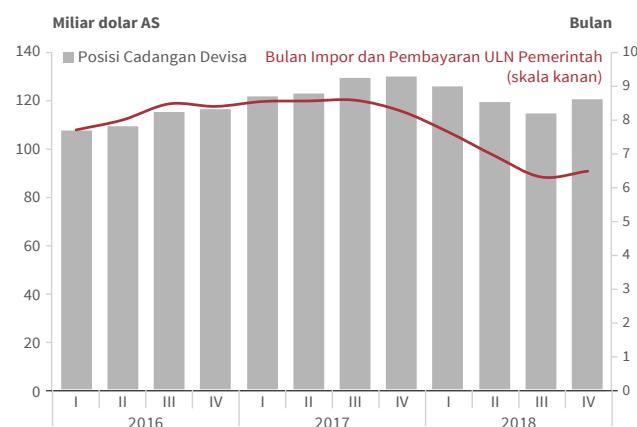
⁵ Data Badan Nasional Penempatan dan Perlindungan Tenaga Kerja Indonesia (BNP2TKI).

Ketahanan eksternal tetap terjaga ditopang posisi cadangan devisa yang tetap tinggi dan penguatan JPKI. Cadangan devisa pada akhir 2018 tercatat sebesar 120,7 miliar dolar AS. Posisi tersebut setara dengan kewajiban 6,7 bulan impor atau 6,5 bulan impor dan pembayaran ULN pemerintah. Kecukupan cadangan devisa tersebut juga berada di atas standar kecukupan internasional sekitar tiga bulan impor (Grafik 3.12).

Ketahanan eksternal juga didukung oleh penguatan *second line of defense* melalui JPKI yang berperan sebagai penyangga apabila terjadi tekanan likuiditas jangka pendek, serta sebagai langkah pencegahan dan penanganan krisis. Bank Indonesia telah memiliki fasilitas JPKI dalam bentuk kerja sama regional, kerja sama swap bilateral dengan bank sentral lain, serta penggunaan mata uang lokal bagi penyelesaian transaksi perdagangan bilateral.

Indikator ketahanan eksternal dari aspek likuiditas dan solvabilitas juga baik. Dari sisi likuiditas, ketahanan eksternal tercermin dari berbagai rasio yang menunjukkan kecukupan cadangan devisa dalam memenuhi kebutuhan impor, dan membayar ULN jangka pendek (Tabel 3.4). Dari sisi solvabilitas, indikator ketahanan eksternal menunjukkan perbaikan, tercermin dari penurunan pangsa kewajiban posisi investasi internasional Indonesia

Grafik 3.12. Cadangan Devisa



Sumber: Bank Indonesia

(PII) neto terhadap PDB. Meskipun rasio kewajiban langsung neto terhadap PDB dan rasio *non-debt creating inflows* menurun pada 2018, keduanya masih terjaga dalam level yang cukup tinggi. Hal ini mencerminkan peran aliran modal asing dalam bentuk non-utang sebagai sumber pembiayaan tetap baik, serta persepsi positif investor global untuk berinvestasi di Indonesia masih terjaga. Sementara itu, ketahanan eksternal dari aspek kemampuan perekonomian dalam membayar kewajiban terkait ULN stabil terindikasi dari indikator *debt*

Tabel 3.4. Indikator Ketahanan Eksternal dari Aspek Solvabilitas

Indikator	Keterangan	2014	2015	2016	2017	2018**
Rasio Likuiditas						
1. Cadangan Devisa Impor Barang dan Jasa	Indikator yang digunakan untuk mengukur kecukupan cadangan devisa dalam memenuhi kebutuhan impor barang dan jasa.	55,4	63,8	72,9	71,2	55,8
2. Cadangan Devisa Utang Luar Negeri Jangka Pendek (sisa jangka waktu)	Indikator yang digunakan untuk mengukur kecukupan cadangan devisa dalam membayar ULN jangka pendek berdasarkan sisa jangka waktu.	188,8	190,9	212,7	237,5	203,1
Rasio Solvabilitas						
1. Neto PII Indonesia ¹⁾ PDB	Rasio yang digunakan untuk mengukur porsi PII dari keseluruhan perekonomian domestik.	-43,1	-43,8	-35,8	-31,9	-28,5
2. Utang Luar Negeri PDB	Rasio peran ULN terhadap pembiayaan perekonomian domestik.	32,9	36,1	34,3	34,7	36,2
3. Utang Luar Negeri Ekspor Barang dan Jasa	Rasio yang mengukur seberapa besar untuk mengukur kemampuan membayar ULN dari penerimaan ekspor barang dan jasa.	147,5	181,3	190,7	181,5	180,6
4. Utang Luar Negeri Neto ²⁾ Penerimaan Transaksi Berjalan ³⁾	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan membayar ULN neto dari penerimaan transaksi berjalan	56,9	70,5	37,0	33,6	36,6
5. Neto Kewajiban Investasi Langsung ¹⁾ PDB	Rasio yang digunakan untuk mengukur peran investasi langsung terhadap perekonomian domestik	25,8	27,2	28,0	23,9	21,9
6. Non-debt creating inflows ¹⁾ (Kewajiban Investasi Langsung + Ekuitas) PDB	Rasio yang mengukur peran aliran modal masuk non-utang terhadap pembiayaan perekonomian domestik	37,3	37,0	38,2	34,9	30,6

1) Berdasarkan posisi investasi langsung dan portofolio triwulan III 2018

2) Selisih antara komponen utang di sisi KFLN dan sisi AFLN pada PII Indonesia

3) Total penerimaan ekspor barang dan jasa serta pendapatan primer dan sekunder

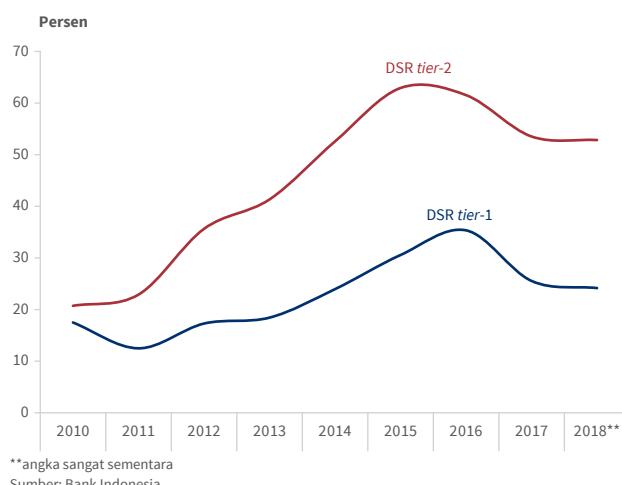
Keterangan: *angka sementara **angka sangat sementara

service ratio (DSR) tier-1 dan DSR tier-2 pada 2018 yang stabil dibandingkan dengan capaian tahun sebelumnya (Grafik 3.13).⁶

Ketahanan eksternal didukung perkembangan dan profil ULN yang tetap aman dan terkendali. ULN 2018 tumbuh 6,9% sehingga menjadi 376,8 miliar dolar AS, lebih rendah dari pertumbuhan tahun 2017 sebesar 10,1% (Grafik 3.14). Perkembangan ini terutama disebabkan ULN sektor publik yang tumbuh melambat sejalan dengan menurunnya defisit fiskal pemerintah. ULN sektor publik, dengan pangsa 49,4% dari total posisi ULN, tumbuh 3,1% pada 2018, menurun dibandingkan dengan pertumbuhan pada tahun sebelumnya sebesar 14,1%. Sementara itu, posisi ULN sektor swasta, dengan pangsa 50,6% dari total ULN, tumbuh 10,9% pada 2018, lebih tinggi dari kinerja tahun 2017 yang tumbuh 6,3%.

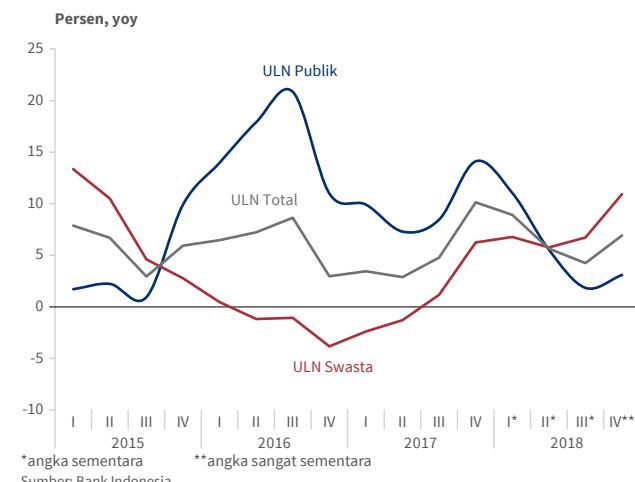
ULN yang aman disertai dengan struktur yang sehat. Hal ini tercermin dari rasio ULN Indonesia terhadap PDB pada akhir 2018 yang terkendali di level 36,2%, meskipun sedikit meningkat dibandingkan dengan kondisi tahun 2017 sebesar 34,7%. Rasio ULN Indonesia juga tercatat masih di kisaran rata-rata negara peer (Grafik 3.15). Di samping itu, struktur ULN Indonesia tetap didominasi ULN berjangka panjang sehingga lebih tahan terhadap gejolak jangka pendek. ULN jangka panjang memiliki pangsa 86,3% dari total ULN. Secara sektor, ULN sektor publik didominasi ULN jangka panjang dengan pangsa mencapai 93,0%. Seperti halnya sektor publik, ULN sektor swasta

Grafik 3.13. Debt Service Ratio



⁶ DSR tier-1 merupakan rasio pembayaran total ULN (pokok dan bunga) terhadap penerimaan transaksi berjalan yang mengikuti metodologi penghitungan dari Bank Dunia. DSR tier-2 merupakan perluasan dari DSR tier-1 dengan menambah cakupan pinjaman jangka pendek dan utang dagang, dengan tujuan pengelolaan ULN secara lebih berhati-hati.

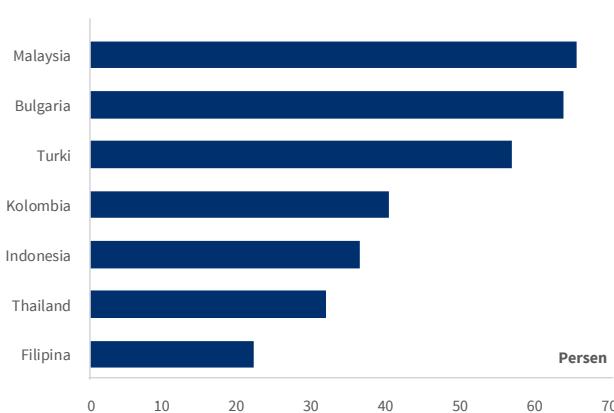
Grafik 3.14. Pertumbuhan Utang Luar Negeri



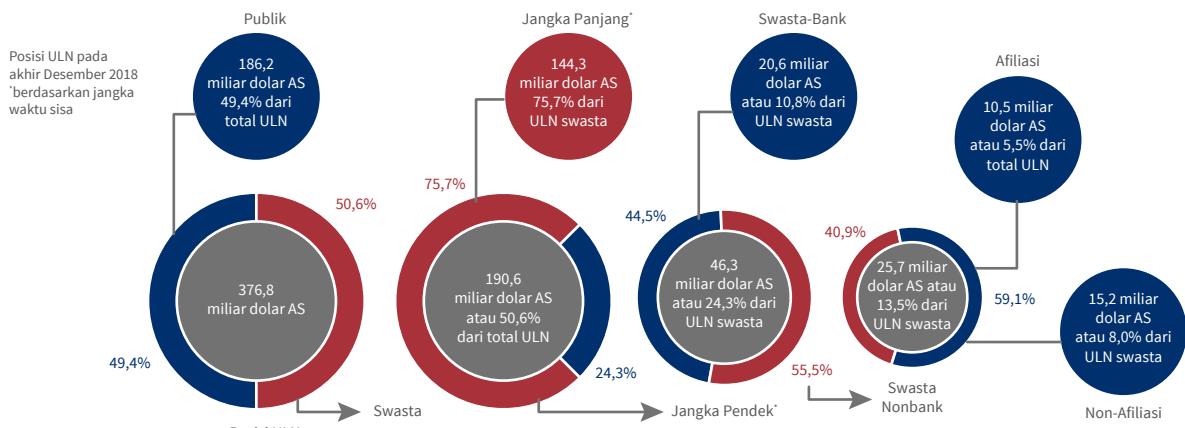
juga didominasi oleh ULN jangka panjang, yakni dengan pangsa mencapai 75,7% terhadap total ULN sektor swasta.

Risiko ULN juga tetap terkendali sejalan konsistensi Bank Indonesia dan Pemerintah dalam memantau dan meminimalkan risiko ULN. Bank Indonesia memantau perkembangan ULN, terutama melalui kebijakan penerapan prinsip kehati-hatian dalam pengelolaan ULN. Dalam kaitan itu, Bank Indonesia menempuh kebijakan kegiatan penerapan prinsip kehati-hatian (KPK) pengelolaan ULN korporasi nonbank untuk memitigasi risiko nilai tukar, risiko likuiditas, dan risiko utang yang berlebihan (*overleverage*). Kebijakan

Grafik 3.15. Rasio ULN terhadap PDB



Gambar 3.1. Profil Utang Luar Negeri



Sumber: Bank Indonesia

KPPK telah diimplementasikan dengan baik tercemermin dari tingkat kepatuhan pelaporan dan kepatuhan implementasi KPPK yang meningkat hingga triwulan III 2018. Risiko ULN yang rendah dan tetap terkendali terindikasi dari pangsa ULN sektor swasta nonbank non-afiliasi berjangka pendek tercatat cukup rendah yaitu hanya sebesar 8% dari total ULN swasta (Gambar 3.1).

Sementara itu, Pemerintah terus berkomitmen untuk menjaga ULN pemerintah tetap aman dengan struktur sehat. Pemerintah juga senantiasa mengoptimalkan pengelolaan dan peran ULN dalam mendukung pembiayaan, tanpa menimbulkan risiko yang dapat memengaruhi stabilitas perekonomian.

Boks 3.1.

Pengendalian Defisit Transaksi Berjalan

Ekonomi global yang tumbuh melambat diikuti dengan volume perdagangan dunia yang melambat dan harga komoditas yang menurun berdampak pada kinerja ekspor Indonesia yang melambat. Sebaliknya, penguatan permintaan domestik mendorong kenaikan impor. Kondisi ini pada akhirnya menyebabkan defisit transaksi berjalan melebar, terutama pada triwulan II dan III 2018. Bank Indonesia bersama Pemerintah dan otoritas lainnya merespons kondisi tersebut dengan mengeluarkan berbagai kebijakan guna mengendalikan impor dan mendorong kinerja ekspor. Langkah yang dilakukan Pemerintah antara lain mendorong penggunaan produksi minyak mentah domestik, memperluas implementasi Biodiesel 20 (B20), mengkaji ulang proyek infrastruktur yang membutuhkan konten impor tinggi, dan mendorong peningkatan sektor pariwisata.

Kebijakan pertama berupa pembelian minyak mentah domestik untuk mengurangi impor minyak mentah. Melalui kebijakan tersebut, Pemerintah mewajibkan Pertamina untuk membeli minyak mentah bagian ekspor milik kontraktor kontrak kerjasama (KKKS) dengan harga yang sama dengan harga ekspor KKKS. Kebijakan ini diharapkan dapat mengurangi jumlah impor minyak mentah untuk bahan baku produksi kilang Pertamina yang pada 2017 mencapai 199,63 juta barel. Di samping itu, penerapan kebijakan ini diarahkan untuk mengurangi biaya jasa impor terutama jasa *freight*.

Kebijakan kedua yang diterapkan Pemerintah berupa diversifikasi sumber energi melalui penggunaan B20 yang merupakan bahan bakar yang dibuat dari campuran 80% solar dengan 20% *biofuel* dari CPO. Kewajiban penggunaan B20 tertuang dalam Peraturan Menteri (Permen) Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) No 12/2015 yang semula diterapkan hanya untuk sektor *public service obligation* (PSO). Namun, pada September 2018 penerapan B20 diperluas pada transportasi non PSO, industri, pertambangan dan kelistrikan. Kebijakan B20 diharapkan dapat menghemat devisa dengan mengurangi

impor solar, meningkatkan nilai tambah hilirisasi industri CPO, serta mengurangi emisi karbon dari kendaraan.

Pemerintah mengkaji ulang dan menunda pengerjaan proyek yang membutuhkan konten impor tinggi seperti pembangkit listrik. Selain itu, Pemerintah juga mengeluarkan kebijakan untuk menaikkan tingkat kandungan dalam negeri (TKDN). Penundaan yang dilakukan berupa pergeseran waktu penyelesaian proyek yang berkisar 1-2 tahun untuk proyek yang belum mencapai tahap penyelesaian. Penundaan ini diharapkan dapat mengurangi impor dan menghemat devisa negara mengingat bahwa proyek pembangkit listrik selama ini memiliki nilai TKDN yang rendah yaitu berkisar 20-50%. Pemerintah melalui Keppres No.24/2018 mempercepat peningkatan TKDN di semua sektor industri, tidak hanya industri otomotif, melainkan pada barang lain, misalnya telepon seluler dan komputer tablet. Kebijakan TKDN ini dapat meningkatkan dan mendorong tumbuhnya industri lokal untuk memenuhi pasar domestik.

Dari sisi mendorong kinerja ekspor, Pemerintah menetapkan kebijakan penambahan kuota produksi batu bara untuk ekspor, serta kebijakan mendorong pertumbuhan sektor pariwisata. Melalui Kepmen ESDM No.1924/K/30/MEM/2018, Pemerintah menambah kuota produksi batu bara sebesar 100 juta ton. Penambahan tersebut diberikan kepada 31 perusahaan yang sudah melaksanakan kewajiban penjualan domestik (*domestic market obligation*) pada Juli 2018. Di sektor pariwisata, Pemerintah menetapkan kebijakan peningkatan kapasitas dan penambahan penerbangan internasional di Bandara Ngurah Rai, serta penambahan penerbangan internasional di Bandara Soekarno Hatta. Selain itu, Pemerintah juga melakukan percepatan pembangunan bandara internasional baru di Yogyakarta. Kebijakan tersebut ditempuh guna meningkatkan kunjungan wisman masuk ke Indonesia.

Beberapa strategi yang ditempuh dapat memberikan dampak positif dalam mengendalikan defisit transaksi berjalan. Hal ini terlihat dari defisit transaksi berjalan yang masih berada pada level yang aman di bawah 3% dari PDB selama 2018. Ke depan, peningkatan peran ekspor dan pengurangan ketergantungan terhadap barang impor perlu diperkuat agar defisit transaksi berjalan terus membaik, sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.







BAB 4

Inflasi dan Nilai Tukar

Tekanan terhadap nilai tukar Rupiah tetap terkendali di periode ketidakpastian global yang meningkat pada 2018. Respons antisipatif kebijakan moneter Bank Indonesia, serta koordinasi erat dengan Pemerintah dan otoritas lainnya berkontribusi pada perkembangan tersebut. Respons kebijakan yang ditempuh bersamaan dengan perbaikan struktural karakter inflasi juga mendorong inflasi 2018 tetap rendah dalam rentang sasaran $3,5\pm1\%$.

Bab 4

Inflasi dan Nilai Tukar

Ketidakpastian global yang tinggi dan memberikan tekanan kepada neraca pembayaran Indonesia (NPI) banyak memengaruhi dinamika nilai tukar Rupiah pada 2018. Ketidakpastian tersebut dipicu oleh berlanjutnya kenaikan Federal Funds Rate (FFR) dan ketidakpastian pasar keuangan global. Kondisi ini mengakibatkan aliran masuk modal asing ke negara berkembang berkurang, termasuk Indonesia. Akibatnya, nilai tukar Rupiah mengalami tekanan sampai dengan Oktober 2018, dengan tekanan terbesar terjadi pada Juli 2018. Tekanan depresiasi terhadap Rupiah juga searah dengan pelemahan banyak mata uang negara berkembang lain, sejalan dengan dampak ketidakpastian global yang meningkat tersebut.

Bank Indonesia menempuh langkah antisipatif untuk menjaga stabilitas perekonomian, khususnya nilai tukar Rupiah. Sebagaimana disampaikan secara lengkap pada Bab 5, kebijakan moneter ditempuh secara *pre-emptive*, *front loading*, dan *ahead of the curve* guna menjaga daya tarik aset pasar keuangan Indonesia dan mengendalikan defisit transaksi berjalan berada pada level yang sehat. Suku bunga kebijakan, Bank Indonesia 7-Day (*Reverse*) *Repo Rate* (BI7DRR), naik 175 *basis points* (bps) sepanjang 2018. Kebijakan nilai tukar juga ditempuh untuk menjaga stabilitas nilai tukar sesuai nilai fundamentalnya, dengan tetap mendorong mekanisme pasar. Kebijakan nilai tukar turut didukung oleh inisiatif pendalamannya pasar keuangan termasuk pemberlakuan transaksi *domestic non-deliverable forward* (DNDF) mulai 1 November 2018, yang secara tidak langsung memengaruhi pergerakan nilai tukar Rupiah menjadi lebih stabil. Kebijakan nilai tukar ditopang pula upaya untuk menjaga kecukupan likuiditas di pasar valas domestik sehingga meminimalkan risiko lanjutan kepada nilai tukar Rupiah. Terakhir, Bank Indonesia terus memperkuat koordinasi dengan Pemerintah dan otoritas terkait dan mendukung serangkaian kebijakan Pemerintah dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk pengendalian defisit transaksi berjalan melalui peningkatan ekspor dan pengendalian impor.

Respons kebijakan yang ditempuh dalam perkembangannya mendukung terkendalinya nilai tukar Rupiah pada triwulan IV 2018. Aliran masuk modal asing kembali meningkat pada triwulan IV 2018 sejalan

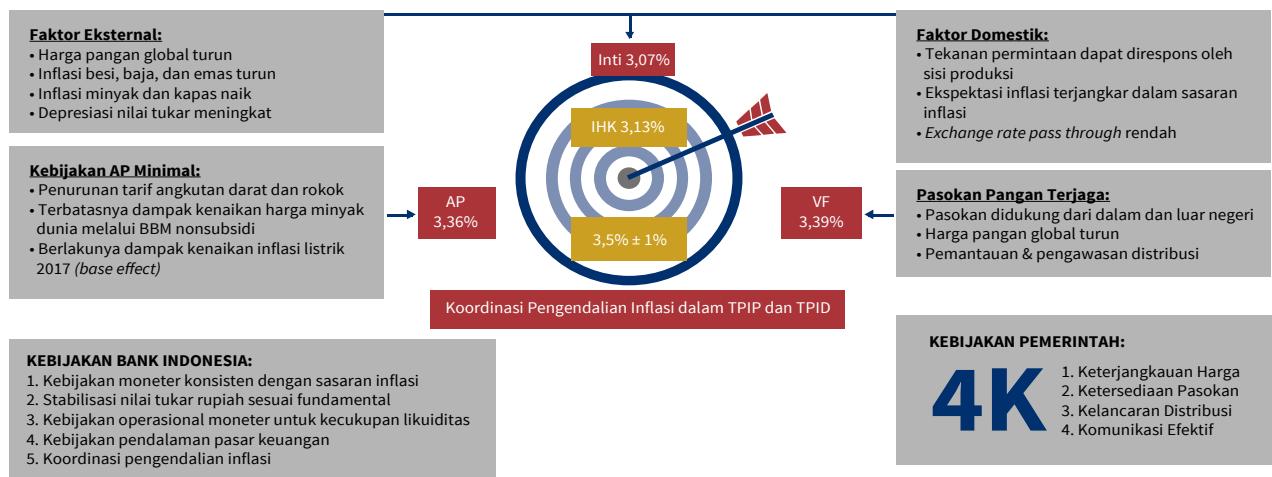
dengan *interest rate differential* yang tetap menarik dan prospek perekonomian domestik yang stabil. Impor juga mulai melambat sejalan dengan dampak penyesuaian ekonomi terhadap nilai tukar yang bergerak fleksibel. Perkembangan ini pada gilirannya mendorong NPI triwulan IV 2018 mencatat surplus dan akhirnya mendorong Rupiah kembali dalam tren menguat. Secara keseluruhan tahun, Rupiah pada 2018 secara rerata melemah 6,05% (yoY), lebih rendah dibandingkan dengan pelemahan mata uang lain dan diikuti dengan volatilitas yang lebih terkendali.

Di tengah kondisi meningkatnya tekanan terhadap nilai tukar Rupiah, inflasi 2018 tetap rendah dan terkendali dalam sasaran $3,5\pm1\%$. Inflasi indeks harga konsumen (IHK) pada akhir 2018 tercatat 3,13% (yoY), sehingga dalam 4 tahun berturut-turut berada dalam kisaran sasaran. Di satu sisi, faktor siklikal seperti harga komoditas pangan global yang menurun dan permintaan yang terkendali memengaruhi tekanan inflasi yang terus menurun (Diagram 4.1). Di sisi lain, perbaikan struktural karakter inflasi Indonesia juga berpengaruh positif, seperti kebijakan moneter yang konsisten, struktur pasar yang semakin kompetitif, serta distribusi dan logistik barang yang lebih lancar. Selain itu, koordinasi dengan Pemerintah Pusat dan Daerah yang semakin erat juga berkontribusi pada perbaikan karakter inflasi tersebut. Perbaikan struktur inflasi pada gilirannya memengaruhi perilaku inflasi seperti ekspektasi yang makin rendah, dampak lanjutan kenaikan inflasi *volatile food* (VF) dan *administered prices* (AP) terhadap inflasi yang semakin rendah, serta dampak pelemahan kurs terhadap inflasi yang menurun.

4.1. Tekanan Nilai Tukar Terkendali

Tekanan terhadap nilai tukar Rupiah 2018 banyak dipicu meningkatnya ketidakpastian global, akibat kenaikan FFR dan ketidakpastian pasar keuangan global yang tinggi. Kondisi ini mengakibatkan mata uang dolar AS menguat secara global, tercermin pada peningkatan indeks dolar (DXY) dari rerata 93,4 pada Desember 2017 menjadi 95,5 pada Agustus 2018. Perkembangan yang tidak menguntungkan tersebut kemudian meningkatkan perilaku *risk averse* penempatan dana di negara

Diagram 4.1. Determinan Inflasi 2018



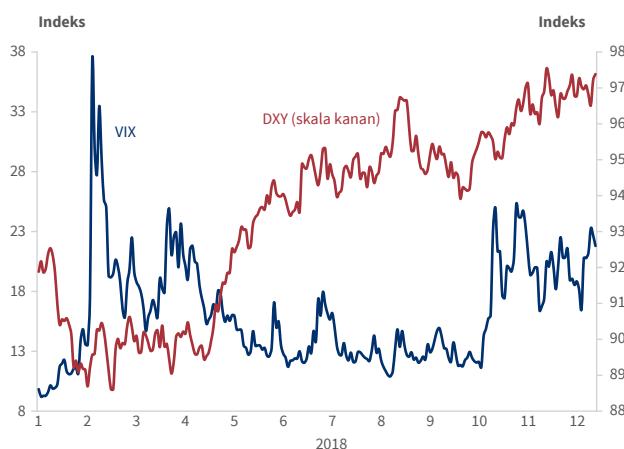
berkembang, seperti tergambar pada peningkatan *volatility index* (VIX) (Grafik 4.1).¹ Indeks komposit premi risiko negara berkembang seperti J.P. Morgan *emerging market bond index plus* (JP EMBI+) dan *credit default swap* (CDS) negara berkembang, termasuk CDS Indonesia, turut meningkat (Grafik 4.2). Akibatnya, arus masuk modal asing ke negara berkembang menurun tajam pada 2018. Data Institute of International Finance (IIF) menunjukkan penempatan modal asing ke negara berkembang turun dari 102 triliun dolar AS pada 2017 menjadi 8 triliun dolar AS pada 2018.

Tekanan terhadap nilai tukar Rupiah juga dipengaruhi kinerja ekspor neto Indonesia yang menurun pada 2018. Satu sisi, permintaan terhadap valas tinggi dipengaruhi

kenaikan impor sampai dengan triwulan III 2018 sejalan dengan permintaan domestik yang solid. Impor nonmigas sampai dengan triwulan III 2018 tumbuh rata-rata 22,5%, lebih tinggi dari pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar 13,9%. Sisi lain, pasokan valas dari kinerja ekspor mulai menurun pada semester II 2018 seiring dengan pertumbuhan ekonomi global yang melambat dan harga komoditas yang menurun. Ekspor nonmigas pada semester II 2018 tumbuh 4,0%, lebih rendah dari pertumbuhan pada 2017 sebesar 16,7%.

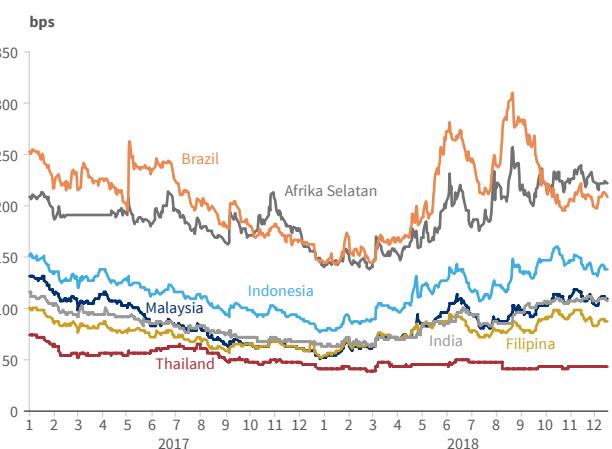
Kedua perkembangan dari global dan domestik tersebut pada gilirannya meningkatkan permintaan neto valas dan memberikan tekanan terhadap Rupiah mulai Februari 2018 sampai dengan Oktober 2018. Nilai tukar Rupiah

Grafik 4.1. VIX dan DXY



Sumber: Bloomberg

Grafik 4.2. CDS Indonesia dan Negara Berkembang Lain



Sumber: Bloomberg

¹ VIX digunakan untuk mengukur ekspektasi volatilitas pelaku pasar saham S&P 500

pada periode ini terdepresiasi 12,5%, dimana Rupiah sempat mencapai level Rp15.235 per dolar AS. Volatilitas Rupiah juga meningkat secara rerata menjadi 8,1%, dari semula 7,0% pada Januari 2018.

Pada Februari-Okttober 2018, tekanan terhadap Rupiah yang tinggi dipicu meningkatnya ekspektasi terhadap kenaikan FFR yang lebih cepat. Ekspektasi terhadap kenaikan FFR yang lebih cepat antara lain didorong membaiknya data pasar tenaga kerja AS yaitu *non-farm payroll* yang melebihi ekspektasi pasar. Persepsi kenaikan FFR juga dipengaruhi ketidakpastian kebijakan fiskal AS yang mereda akibat kongres AS menyetujui tambahan stimulus fiskal, pemotongan pajak terutama pada korporasi di AS, dan penghilangan batas atas utang (*debt ceiling*) AS.

Tekanan terhadap Rupiah juga bersumber dari dampak peningkatan tensi perdagangan antara AS dan Tiongkok, yang turut mendorong kenaikan premi risiko negara berkembang. Kebijakan AS yang menerapkan pengenaan tarif impor sebesar 25% terhadap produk impor dari Tiongkok pada April 2018 kemudian memicu retaliai Tiongkok dalam bentuk penerapan tarif terhadap 106 produk impor dari AS.

Selain dengan Tiongkok, tensi hubungan perdagangan antara AS dengan beberapa negara mitra dagang lainnya juga meningkat. AS berencana akan menaikkan dua kali lipat tarif impor baja dan alumunium yang memberikan konsekuensi besar terhadap negara-negara eksportir produk tersebut, terutama Turki. Nilai tukar lira melemah sangat dalam hingga mencapai depresiasi harian sebesar 7,02% pada 15 Agustus 2018. Kondisi tersebut pada akhirnya meningkatkan premi risiko dan berdampak langsung terhadap depresiasi nilai tukar negara berkembang, termasuk Rupiah.

Kenaikan premi risiko negara berkembang yang dipengaruhi isu geopolitik juga memengaruhi tekanan Rupiah di periode Februari-Okttober 2018. Isu geopolitik yang mengemuka antara lain berkaitan dengan eskalasi ketegangan di semenanjung Korea dan Timur Tengah, dinamika perundingan Brexit antara Inggris dan Uni Eropa, dan permasalahan ekonomi di Italia. Krisis yang sempat terjadi di Turki dan Argentina juga berdampak pada peningkatan persepsi risiko terhadap negara berkembang lainnya.

Tensi geopolitik di Timur Tengah yang meningkat turut memicu kenaikan harga minyak dan ekspektasi inflasi

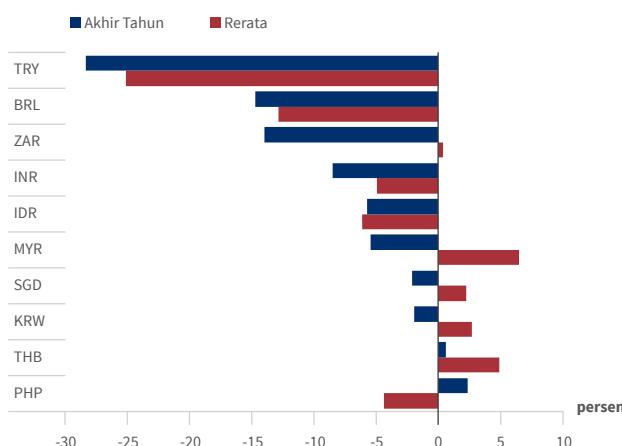
AS. Pada awal 2018, harga minyak dunia mengalami peningkatan akibat pemotongan produksi oleh Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC) dan beberapa negara non-OPEC, serta gangguan produksi di Venezuela dan Libya. Tekanan kenaikan harga minyak lebih lanjut terjadi pada triwulan II dan III 2018 terutama dipicu oleh isu pasokan Iran akibat pengenaan sanksi oleh AS.

Tekanan terhadap Rupiah menurun pada November – Desember 2018 seiring respons antisipatif kebijakan moneter dalam melakukan stabilisasi nilai tukar Rupiah, sebagaimana disampaikan pada Bab 5 – Kebijakan Moneter. Respons kebijakan moneter yang *pre-emptive*, *front loading* dan *ahead of the curve* dapat meningkatkan daya tarik aset keuangan domestik dan meningkatkan aliran masuk modal asing. Aliran masuk modal asing juga dipengaruhi prospek perekonomian Indonesia yang tetap terjaga. Perkembangan ini pada gilirannya mendorong penguatan Rupiah yang pada November – Desember 2018 sebesar 4,7%.

Tren penguatan Rupiah pada November – Desember 2018 juga dipengaruhi oleh ketidakpastian global yang berkurang. Beberapa perkembangan positif dari global di periode ini ialah hasil pemilu selama di AS yang sesuai dengan ekspektasi pasar. Kebijakan Presiden AS juga diperkirakan masih sejalan dengan agenda partai terpilih baik di tingkat dewan perwakilan rakyat (*House of Representatives*) maupun senat. Selain itu, tensi hubungan perdagangan yang mereda pada Desember 2018 dengan kesepakatan untuk menghindari tambahan pengenaan tarif selama 90 hari berkontribusi pada ketidakpastian global yang berkurang. Sinyal arah kebijakan the Fed pada Desember 2018 yang cenderung *less hawkish* juga menyebabkan minat investor terhadap mata uang dolar AS berkurang dan mengalihkan aliran dana ke negara berkembang, sehingga turut mendorong apresiasi Rupiah.

Dengan dinamika tersebut, nilai tukar Rupiah pada 2018 secara rerata melemah 6,05% (yoY) ke level Rp14.246 per dolar AS dari Rp13.385 per dolar AS pada 2017. Secara *point-to-point* (ptp), nilai tukar Rupiah melemah 5,65% dan ditutup di level Rp14.380 per dolar AS pada akhir 2018. Namun demikian, pelemahan Rupiah tersebut masih lebih rendah dibandingkan dengan depresiasi mata uang negara lain seperti rupee India, rand Afrika Selatan, real Brazil, dan lira Turki (Grafik 4.3). Volatilitas Rupiah pada 2018 meningkat dari 3,0% pada 2017 menjadi berada pada level 8,5%. Volatilitas rupiah pada 2018 juga

Grafik 4.3. Perubahan Nilai Tukar



Sumber: Reuters, Bloomberg, diolah

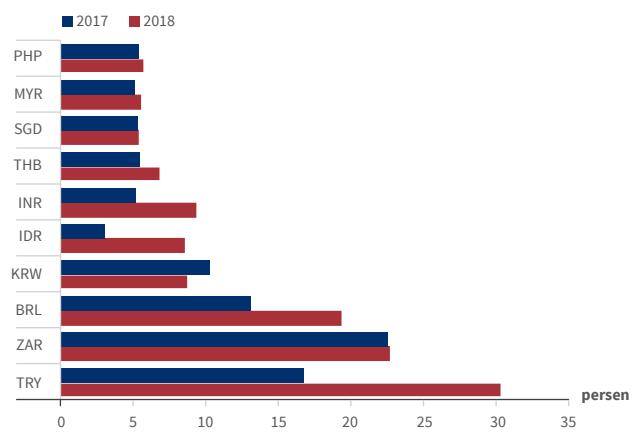
lebih rendah dibandingkan dengan kondisi beberapa mata uang lain, dengan volatilitas tertinggi terjadi di Turki yakni 30,4% (Grafik 4.4).

4.2. Pasar Valas Kembali Membaik

Dinamika nilai tukar Rupiah pada 2018 tergambar dari kondisi permintaan neto di pasar valas domestik. Permintaan valas cukup besar terjadi pada triwulan II dan III 2018 sebagai akibat aliran modal keluar dari aset domestik. Dalam periode triwulan II dan III, pasar valas mencatat kelebihan permintaan secara neto (*net demand*) yakni masing-masing 6,6 miliar dolar AS dan 4,4 miliar dolar AS, sehingga memberikan tekanan kepada Rupiah pada periode tersebut. Namun, pasar valas kembali mencatat kelebihan penawaran (*net supply*) pada triwulan IV 2018 sejalan dengan aliran masuk modal asing yang kembali meningkat. Dengan berbagai perkembangan tersebut, pasar valas 2018 mengalami *net demand* sebesar 13,2 miliar dolar AS, berbalik dari *net supply* sebesar 14,5 miliar dolar AS pada 2017.

Berdasarkan pelaku, tekanan di pasar valas domestik pada 2018 tergambar pada penurunan penawaran neto dari pelaku nonresiden. Permintaan valas neto nonresiden sempat terjadi pada triwulan II 2018 hingga mencapai 3,9 miliar dolar AS akibat ketidakpastian global yang tinggi, sehingga nonresiden mengalihkan kepemilikan aset domestik dari negara berkembang. Pada periode ini, nonresiden juga melakukan pembelian valas untuk mengalihkan pendapatan yang diperoleh dari aset domestik, yaitu dividen dan kupon, ke mata uang dolar AS. Pelaku nonresiden mencatatkan kembali

Grafik 4.4. Volatilitas Nilai Tukar

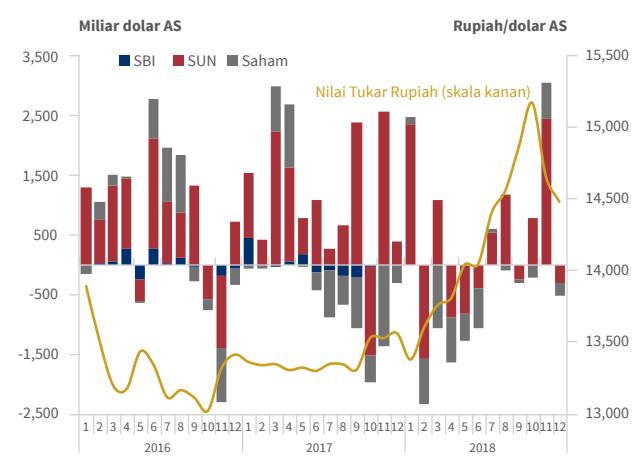


Sumber: Bank Indonesia

penawaran valas neto pada triwulan IV 2018 hingga mencapai 4,5 miliar dolar AS, tertinggi sepanjang tahun 2018. Secara keseluruhan tahun 2018, penawaran valas neto nonresiden tercatat 2,9 miliar dolar AS turun dibandingkan dengan capaian tahun 2017 yang tercatat 16,7 miliar dolar AS.

Penurunan penawaran nonresiden tercermin pada penurunan aliran modal masuk ke instrumen keuangan. Aliran dana masuk nonresiden ke instrumen keuangan secara keseluruhan tahun 2018 tercatat 248 juta dolar AS, lebih rendah dari aliran dana masuk sebesar 9,7 miliar dolar AS pada 2017 (Grafik 4.5). Aliran dana masuk dari nonresiden terjadi terutama pada triwulan IV 2018 sebesar 3,0 miliar dolar AS sejalan dengan penjualan valas nonresiden neto.

Grafik 4.5. Aliran Dana Masuk ke Aset Domestik



Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan jenis instrumen, aliran dana terutama masuk pada instrumen surat utang negara (SUN) yang mencapai 4,1 miliar dolar AS dipengaruhi oleh imbal hasil yang cukup menarik. Instrumen SUN yang meningkat cukup besar terutama dalam bentuk obligasi negara (ON) mencapai 4,1 miliar dolar AS, sedangkan instrumen surat perbendaharaan negara (SPN) mengalami aliran dana keluar untuk keseluruhan tahun 2018. Sementara itu, nonresiden mencatat aliran dana masuk sebesar 62 juta dolar AS pada instrumen sertifikat Bank Indonesia (SBI).

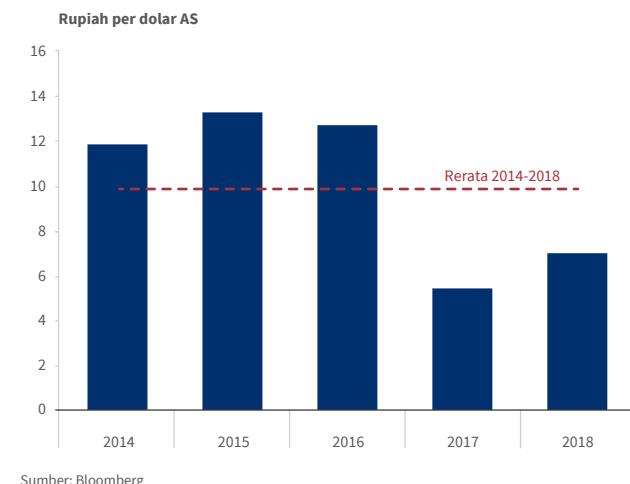
Di tengah kondisi penawaran valas nonresiden yang menurun, permintaan valas dari residen tetap tinggi pada 2018. Residen mencatat permintaan valas neto sebesar 16,1 miliar dolar AS, meningkat dari tahun sebelumnya sebesar 2,1 miliar dolar AS. Peningkatan permintaan valas residen antara lain disebabkan dampak kenaikan harga minyak terutama pada paruh pertama 2018. Selain itu, permintaan valas residen juga dipengaruhi oleh permintaan domestik yang kuat, sehingga mendorong impor yang tetap tinggi. Permintaan domestik yang kuat pada akhirnya menyebabkan permintaan valas residen tetap tinggi di periode ketiga saat Rupiah mengalami apresiasi. Pada November 2018, residen mencatat permintaan valas neto sebesar 3,5 miliar dolar AS.

4.3. Struktur Pasar Valas Efisien

Tekanan terhadap Rupiah yang tetap terkendali di tengah ketidakpastian global yang tinggi tidak terlepas dari struktur pasar valas yang tetap efisien. Perkembangan ini tercermin dari *bid-ask spread* transaksi spot Rupiah terhadap dolar AS yang berada di level yang rendah, meskipun sedikit meningkat. Rerata *bid-ask spread* pada 2018 berada pada level 7 Rupiah per dolar AS, tidak berbeda jauh dibandingkan dengan rerata *spread* pada 2017 yang sebesar 5 Rupiah per dolar AS (Grafik 4.6). Kondisi pasar yang efisien ini pada gilirannya berkontribusi pada transaksi pasar spot yang meningkat dari 3,36 miliar dolar AS per hari pada 2017 menjadi 3,59 miliar dolar AS per hari pada 2018 (Grafik 4.7).

Risiko pasar juga tetap terkendali ditopang peningkatan rasio lindung nilai dan rasio likuiditas oleh korporasi pelapor. Perkembangan ini tergambar dari peningkatan kepatuhan terhadap kegiatan penerapan prinsip kehati-hatian (KPPK). Data triwulan III 2018 menunjukkan

Grafik 4.6. Bid-Ask Spread Transaksi Spot Rupiah/Dolar



utang luar negeri (ULN) pelapor KPPK sudah mencakup 85,5% dari posisi ULN. Bersamaan dengan itu, mitigasi risiko nilai tukar (*currency mismatch*) oleh korporasi dengan ULN juga membaik. Hal ini tercermin dari rasio kepatuhan pemenuhan lindung nilai untuk 0-3 bulan yang meningkat hingga 89,3% pada triwulan II 2018 dan 90,2% pada triwulan III 2018. Sementara itu, rasio kepatuhan pemenuhan rasio lindung nilai untuk 3-6 bulan dan rasio kepatuhan pemenuhan likuiditas korporasi juga mencapai level tertinggi pada triwulan III 2018 yaitu masing-masing sebesar 95,2% dan 88,3%.

Sejalan dengan rasio kepatuhan KPPK yang meningkat, volume transaksi di pasar derivatif valas meningkat di

Grafik 4.7. Volume Transaksi Spot



hampir seluruh jenis instrumen derivatif. Peningkatan volume derivatif terutama terjadi pada Juni 2018 yang mencapai 3,04% (ptp), dengan korporasi nonbank sebagai pelaku utama lindung nilai. Volume rerata harian transaksi *forward* tumbuh 23% ke level 302 juta dolar AS pada 2018, sementara transaksi *option* tumbuh sebesar 30% ke level 27 juta dolar AS (Grafik 4.8).

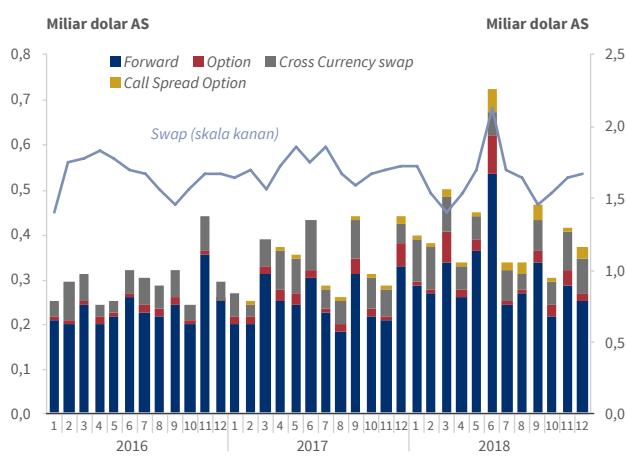
Di pasar *call spread option* (CSO), volume rerata harian transaksi CSO meningkat 7 kali lipat dari sebesar 2 juta dolar AS per hari pada 2017 menjadi 14 juta dolar AS per hari pada 2018. Kondisi ini mendorong posisi CSO meningkat dari sekitar 309 juta dolar AS pada 2017 menjadi sekitar 1,4 miliar dolar AS pada 2018.² Peningkatan volume transaksi CSO yang signifikan dipengaruhi biaya yang lebih efisien dibandingkan dengan biaya instrumen lainnya. Volume rerata harian transaksi *cross currency swap* (CCS) juga tumbuh 7,9% ke level 68 juta dolar AS. Namun, volume transaksi instrumen lainnya yaitu *foreign exchange swap* turun 4% ke level 1,62 miliar dolar AS. Secara keseluruhan, komposisi transaksi derivatif terhadap total transaksi valas pada 2018 mencapai sebesar 36,4%.

Peningkatan volume transaksi di pasar derivatif, khususnya transaksi *forward*, pada 2018 juga didukung transaksi *forward* jenis DNDF sebagai tambahan variasi instrumen lindung nilai pada pasar derivatif valas. Sejak 1 November 2018, pelaku pasar mulai bertransaksi DNDF setelah diterbitkannya PBI No.20/10/PBI/2018 tentang Transaksi *Domestic Non-Deliverable Forward*. Aktivitas

di pasar DNDF yang berkelanjutan mendorong posisi DNDF meningkat hingga berada di sekitar 637 juta dolar AS pada 2018. Peningkatan likuiditas transaksi DNDF turut didukung oleh pelaksanaan lelang DNDF dalam operasi moneter Bank Indonesia. Peningkatan likuiditas instrumen ini menunjukkan perkembangan positif atas upaya terpenuhinya beragam kebutuhan lindung nilai oleh pelaku pasar.

Struktur pasar valas yang baik juga ditopang berlanjutnya berbagai upaya untuk mengurangi konsentrasi permintaan domestik terhadap mata uang dolar AS. Hal tersebut ditempuh melalui penggunaan skema *local currency settlement* (LCS) oleh korporasi dalam penyelesaian transaksi perdagangan menggunakan mata uang lokal dengan beberapa negara. Sejak efektifnya kerangka operasional LCS, pembayaran penyelesaian perdagangan dalam mata uang lokal yaitu Thailand baht (THB) dan Malaysia ringgit (MYR) melalui skema LCS telah digunakan oleh korporasi.³ Perkembangan ini ditunjukkan oleh transaksi pembelian THB dan MYR melalui tujuh bank *appointed cross currency dealer* (ACCD) yang mengalami peningkatan (Grafik 4.9). Data volume transaksi pembelian THB dan MYR sepanjang 2018 mengindikasikan bahwa penggunaan skema LCS telah menjadi alternatif penyelesaian transaksi perdagangan oleh korporasi. Penggunaan mata uang lokal melalui skema LCS diharapkan secara perlahan mengurangi konsentrasi penggunaan mata uang dolar AS dalam transaksi ekspor-impor.

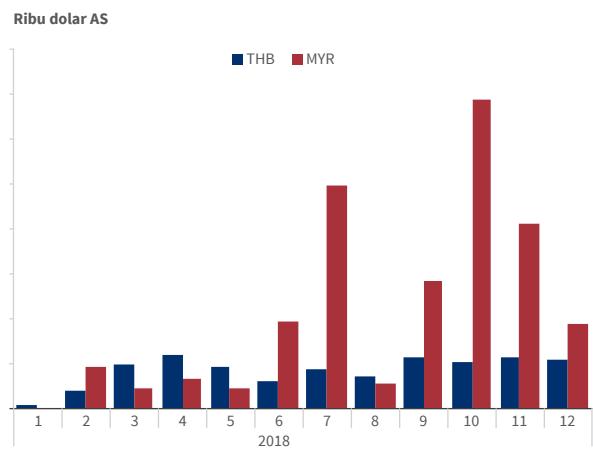
Grafik 4.8. Volume Transaksi Derivatif



Sumber: Bank Indonesia

2 Data transaksi CSO telah mengakomodir perubahan data yang dilaporkan oleh Bank untuk periode 2017

Grafik 4.9. Penggunaan THB dan MYR dalam Mekanisme LCS ACCD



Sumber: Bank Indonesia

3 Kerjasama LCS disepakati oleh tiga bank sentral yaitu Bank Indonesia, Bank of Thailand dan Bank Negara Malaysia pada tanggal 11 Desember 2017. Namun demikian, kerangka operasional skema LCS untuk penyelesaian perdagangan dalam mata uang lokal dengan Thailand dan Malaysia mulai berlaku efektif pada 2 Januari 2018.

4.4. Inflasi Tetap Rendah

Inflasi pada 2018 tetap rendah terkendali dalam rentang sasaran $3,5\pm1\%$, meskipun pada saat bersamaan Rupiah mengalami depresiasi. Inflasi IHK pada akhir 2018 tercatat 3,13%, sehingga membuat inflasi berada dalam kisaran sasaran dalam 4 tahun berturut-turut (Grafik 4.10). Inflasi 2018 tercatat rendah, baik bila dibandingkan dengan capaian inflasi tahun 2017 (3,61%) maupun dengan rerata historis empat tahun terakhir (4,59%).

Inflasi yang rendah satu sisi dipengaruhi faktor siklikal dari global dan domestik. Dari global, inflasi yang rendah dipengaruhi oleh harga pangan global yang menurun, yang kemudian berpengaruh positif pada tetap terkendalinya harga pangan domestik. Dari domestik, permintaan yang terkendali juga memengaruhi tekanan inflasi yang terus menurun. Inflasi VF yang rendah dan inflasi AP yang minimal juga berpengaruh pada rendahnya inflasi 2018.

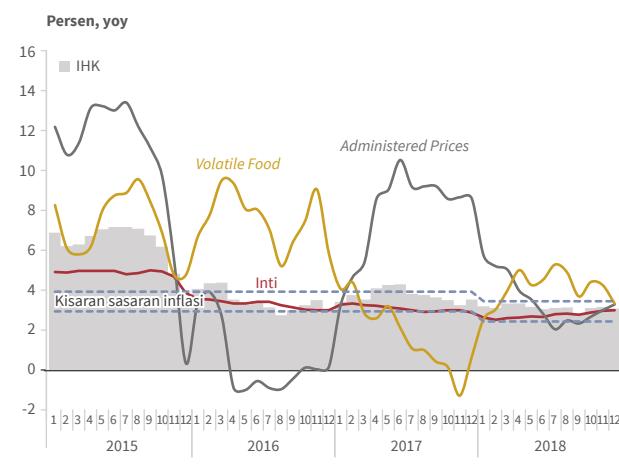
Lebih jauh dari itu, inflasi yang rendah pada sisi lain tidak terlepas dari pengaruh perbaikan struktural karakter inflasi Indonesia dalam beberapa tahun terakhir. Perbaikan struktural dipengaruhi oleh kebijakan moneter yang konsisten menjangkar ekspektasi inflasi pelaku ekonomi. Struktur pasar yang semakin kompetitif juga sejalan dengan struktur persaingan pasar ritel yang makin kompetitif di tengah perkembangan e-commerce yang makin pesat. Selain itu, perbaikan transparansi pembentukan harga pangan di tingkat konsumen, seperti dengan adanya Pusat Informasi Harga Pangan Strategis (PIHPS), juga memengaruhi penurunan tren inflasi.

Perbaikan struktural lain yang memengaruhi penurunan inflasi ialah distribusi dan logistik barang yang lebih lancar. Kondisi ini tidak terlepas dari dampak positif koordinasi erat bank Indonesia dengan Pemerintah Pusat dan Daerah melalui tim pengendalian inflasi pusat (TPIP) dan tim pengendalian inflasi daerah (TPID). Perkembangan ini pada gilirannya memengaruhi perilaku kelancaran pasokan barang, terutama bahan pangan. Selain itu, reformasi subsidi energi sejak awal 2015 juga memengaruhi menurunya dampak rambatan kenaikan inflasi AP terhadap inflasi lain.

Berbagai perbaikan struktur inflasi tersebut pada gilirannya berdampak positif pada perilaku inflasi. Konsistensi kebijakan moneter berdampak tetap terjangkarnya ekspektasi inflasi sesuai dengan sasaran inflasi. Hasil estimasi Bank Indonesia menunjukkan bobot *forward looking expectation* dalam pembentukan inflasi semakin besar. Perkembangan ini kemudian berpengaruh kepada persistensi inflasi yang menurun dan sensitivitas pengaruh pelemahan kurs terhadap inflasi (*exchange rate pass-through to inflation*) yang berkurang. Terakhir, dampak lanjutan (*second round effect*) kenaikan inflasi VF dan inflasi AP terhadap inflasi keseluruhan, termasuk inflasi inti, juga semakin rendah. Perkembangan *second round effect* inflasi AP juga dipengaruhi dampak positif reformasi subsidi energi pada awal 2015 tersebut.

Berbagai perkembangan siklikal yang positif dan perubahan struktural yang membaik mendorong penurunan berbagai komponen inflasi IHK 2018. Inflasi inti 2018 tetap rendah yakni 3,07% (yoy). Inflasi VF juga tercatat rendah yakni sebesar 3,39%, sehingga berada di bawah rerata historis tiga tahun terakhir. Inflasi AP tercatat 3,36%, menurun jauh dibandingkan inflasi AP pada 2017.

Grafik 4.10. Realisasi Inflasi IHK dan Sasaran Inflasi



Sumber: BPS

Inflasi Inti

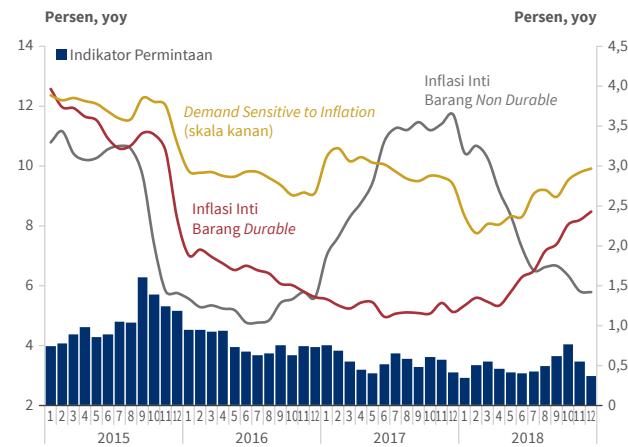
Inflasi inti 2018 yang terjaga pada level rendah 3,07%, dipengaruhi berbagai perkembangan positif. Permintaan yang meningkat pada 2018 sejalan dengan kenaikan pertumbuhan ekonomi dapat dikelola dan direspon memadai sisi penawaran memengaruhi kondisi ini. Dampak rambatan dari depresiasi nilai tukar terhadap inflasi juga minimal. Selain itu, ekspektasi inflasi yang semakin terjangkar dan dampak lanjutan kebijakan AP yang minimal, juga mendukung inflasi inti yang tercatat rendah. Perkembangan ini mengakibatkan inflasi inti pada 2018 berada dalam periode inflasi inti yang rendah, meskipun sedikit meningkat dibandingkan dengan inflasi

tahun sebelumnya (2,95%).⁴ Tekanan inflasi inti yang rendah juga tercermin pada dinamika inflasi inti bulanan yang terkendali di bawah rerata historis empat tahun terakhir (Grafik 4.11).

Berbagai indikator menunjukkan peningkatan permintaan dapat dipenuhi dengan memadai oleh penawaran. Satu sisi, permintaan dalam tren meningkat tergambar pada beberapa indikator permintaan yang sejak triwulan kedua 2018 menunjukkan peningkatan (Grafik 4.12).⁵ Hal ini juga tercermin pada pergerakan komponen inflasi inti pada kelompok *demand sensitive to inflation* yang meningkat sejak April 2018.⁶ Namun sisi lain, indikator penawaran juga meningkat sehingga kenaikan permintaan tidak memberikan tekanan berlebihan kepada inflasi.

Kenaikan permintaan yang tetap terkendali pada 2018 terlihat dari perkembangan inflasi inti kelompok barang. Inflasi inti kelompok barang tercatat 3,16%, terutama didorong oleh kenaikan inflasi kelompok barang *durable* sejak triwulan II 2018 (Grafik 4.13). Selain itu, inflasi inti kelompok barang *non-durable* yang mencakup subkelompok makanan jadi dan sandang menunjukkan kenaikan yang terkendali. Peningkatan ini dipengaruhi oleh kenaikan biaya produksi sejalan dengan pelemahan

Grafik 4.12. Indikator Permintaan, Inflasi Inti Barang *Durable*, dan *Demand Sensitive to Inflation*

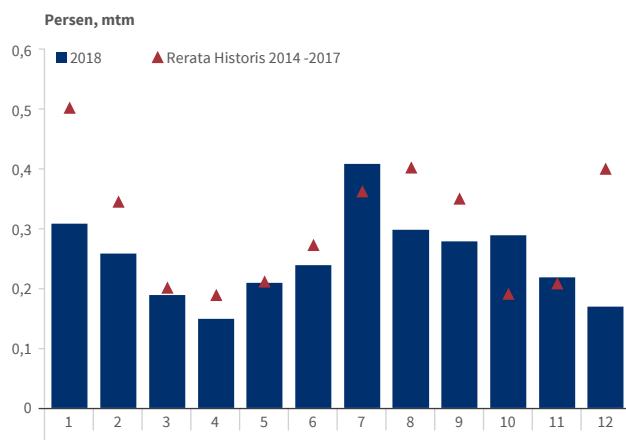


Sumber: BPS, diolah

nilai tukar dan perkembangan harga komoditas pangan strategis domestik.

Kelompok inflasi inti lain juga menunjukkan kenaikan permintaan yang terkendali. Inflasi inti jasa tercatat 2,92% lebih rendah dibandingkan dengan inflasi tahun sebelumnya. Perkembangan ini dipengaruhi penurunan inflasi jasa telekomunikasi terkait dengan tarif pulsa ponsel (Grafik 4.14). Perkembangan tersebut

Grafik 4.11. Inflasi Inti



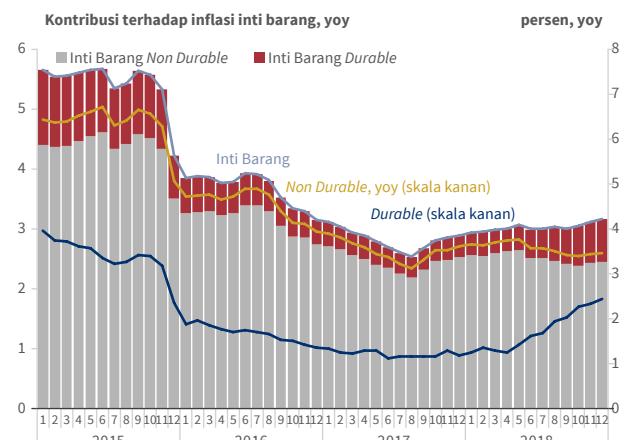
Sumber: BPS, diolah

4 Rezim inflasi inti yang lebih rendah dari perilaku historis dimulai tahun 2016 dengan rerata inflasi inti sebesar 3,28%. Selengkapnya lihat LPI 2017 Boks 5.1 Rezim Rendah Inflasi Inti, hal. 87-88.

5 Indikator permintaan merupakan indeks komposit yang disusun menggunakan metode *principal component analysis* (PCA) dengan variabel pembentuk terdiri dari, antara lain, indeks keyakinan konsumen, *yield* surat berharga negara (SBN) 10 tahun, dan uang beredar (M2).

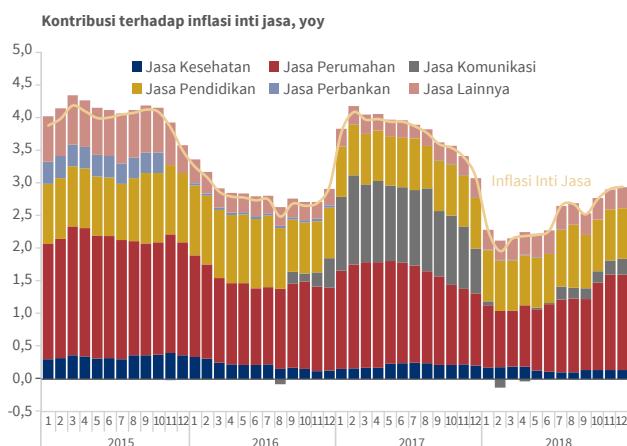
6 Indikator *demand sensitive to inflation* terdiri dari komoditas inti nonpangan pada keranjang IHK, antara lain, kelompok sandang, kelompok makanan jadi, minuman, rokok dan tembakau, serta kelompok perumahan, air, listrik, gas dan bahan bakar.

Grafik 4.13. Sumbangan Inflasi Inti Kelompok Barang



Sumber: BPS, diolah

Grafik 4.14. Sumbangan Inflasi Inti Kelompok Jasa



Sumber: BPS, diolah

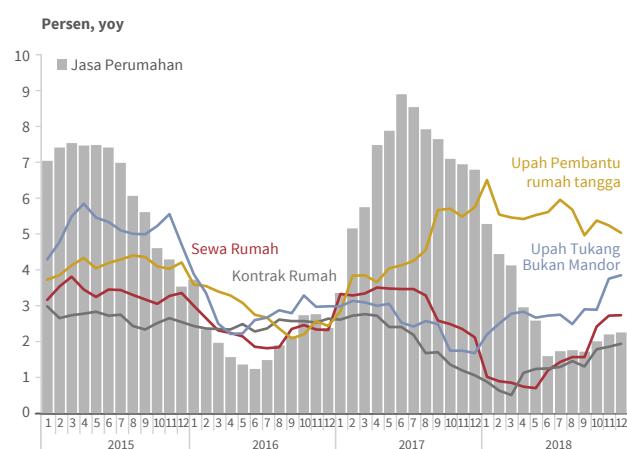
mengkompensasi kenaikan harga pada kelompok jasa lain dalam tren meningkat seperti kelompok jasa perumahan yang bersumber dari inflasi sewa rumah, kontrak rumah, dan upah terkait perumahan (Grafik 4.15). Sejak triwulan II 2018, inflasi sewa rumah dan kontrak rumah terus mengalami kenaikan sejalan dengan peningkatan permintaan domestik. Faktor lain yang turut mendorong inflasi jasa pada 2018 yaitu peningkatan inflasi upah sektor perumahan seiring dengan implementasi formula baru upah minimum

provinsi (UMP) dan perkembangan PDB sektor konstruksi yang kuat.⁷

Dampak pelemahan Rupiah terhadap inflasi inti yang terbatas juga tergambar pada beberapa indikator. Sejak awal tahun hingga bulan Desember 2018, rerata inflasi inti sebesar 2,81%, lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata depresiasi nilai tukar Rupiah sebesar 6,34% (Grafik 4.16).⁸ Dampak pelemahan Rupiah terutama terlihat di tingkat pedagang besar sebagaimana tercermin dari indeks harga perdagangan Besar (IHPB) impor yang meningkat (Grafik 4.17). Inflasi IHPB meningkat seiring dengan kenaikan biaya produksi yang juga dipengaruhi kenaikan harga minyak dan besi baja. Namun demikian, dampak pelemahan Rupiah tersebut tidak seluruhnya dibebankan kepada konsumen, tergambar pada inflasi IHK yang terbatas. Perkembangan ini tidak terlepas dari dampak positif berbagai perbaikan struktural yang disebutkan sebelumnya.

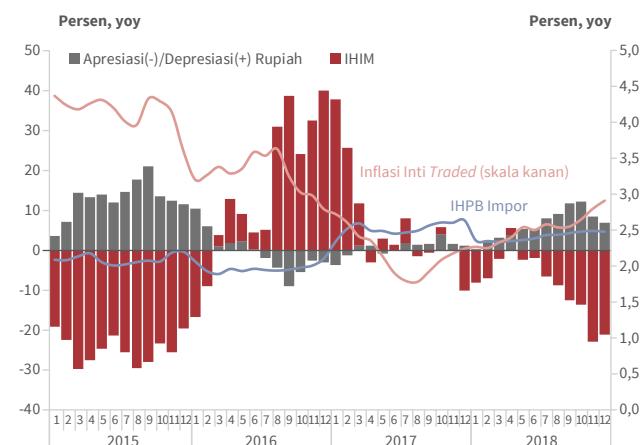
Peran ekspektasi inflasi yang terjangkar dalam rentang sasaran inflasi juga tergambar pada beberapa indikator. Ekspektasi inflasi dari pasar keuangan dan sektor riil yang tercermin dari *consensus forecast* terus mengalami penurunan dari 3,6% pada awal 2018 menjadi 3,3% pada akhir 2018 (Grafik 4.18). Demikian pula halnya dengan indikator ekspektasi dari hasil survei konsumen Bank Indonesia yang menunjukkan penurunan. Ekspektasi

Grafik 4.15. Komponen Inflasi Jasa Perumahan



Sumber: BPS, diolah

Grafik 4.16. Inflasi Inti Traded, Nilai Tukar, dan Harga Komoditas Global

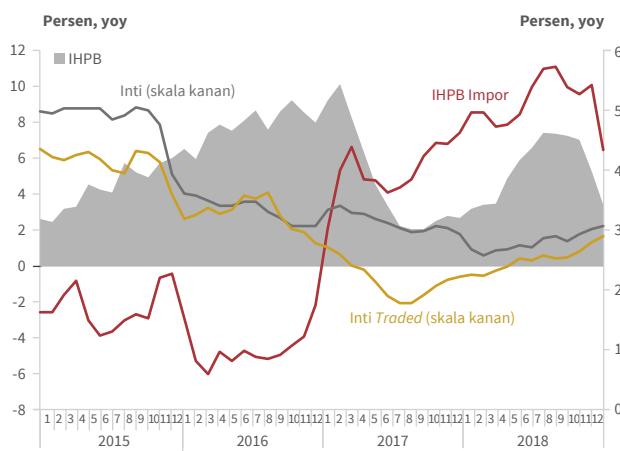


Sumber: BPS, Bank Indonesia

⁷ Penetapan formula baru UMP di sektor formal yang mengacu pada Peraturan Pemerintah No. 78 Tahun 2015 tentang Pengupahan ditengarai turut mendorong kenaikan upah di sektor informal, antara lain pembantu rumah tangga dan baby sitter.

⁸ Rerata pergerakan nilai tukar Rupiah pada periode Januari – Desember 2018.

Grafik 4.17. Inflasi Pedagang Besar dan Inflasi Inti



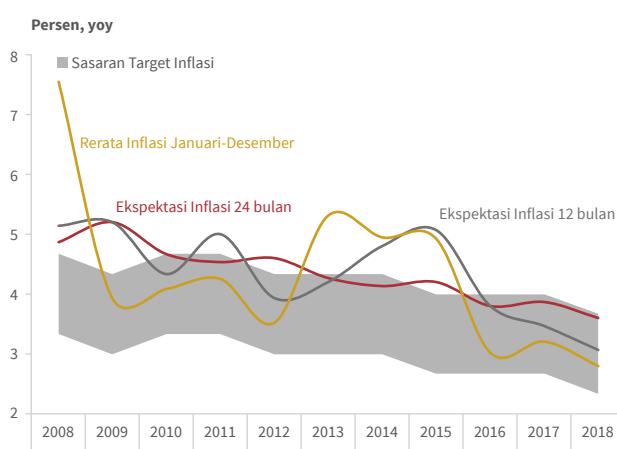
Sumber: BPS, diolah

inflasi yang terjangkar tersebut tidak terlepas dari konsistensi kebijakan moneter Bank Indonesia dalam menjaga inflasi sesuai sasaran dan berbagai perubahan struktural lainnya.

Inflasi Volatile Food

Berbagai faktor memengaruhi inflasi VF 2018 cukup rendah yakni sebesar 3,39%, dan berada di bawah rerata historis tiga tahun terakhir sebesar 5,58% (Grafik 4.19).⁹

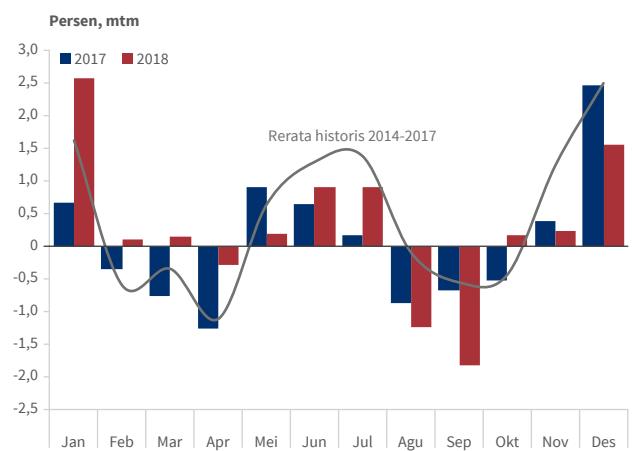
Grafik 4.18. Ekspektasi Inflasi



Sumber: Bank Indonesia, Consensus Forecast

⁹ Rerata inflasi VF periode Januari 2015 – Desember 2017

Grafik 4.19. Inflasi Volatile Food



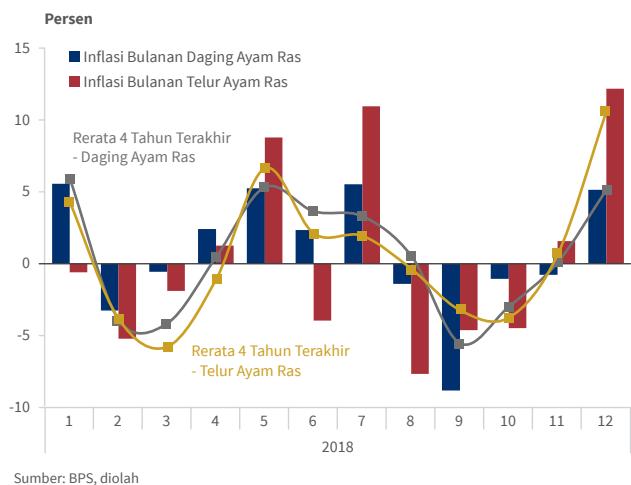
Sumber: BPS, diolah

Inflasi VF yang terkendali tidak terlepas dari perbaikan ketersediaan pasokan baik di dalam negeri maupun luar negeri di tengah perbaikan distribusi pangan. Selain itu, inflasi VF yang terkendali juga didukung oleh koordinasi kebijakan pengendalian inflasi yang ditempuh oleh Bank Indonesia dan Pemerintah, baik di tingkat pusat maupun daerah. Langkah-langkah koordinasi tersebut dapat mengendalikan kenaikan tekanan inflasi VF yang sempat terjadi pada periode Januari-Maret 2018 dan pada hari besar keagamaan nasional (HBKN). Tekanan inflasi VF yang terkendali juga turut dipengaruhi penurunan harga pangan global sejak Maret 2018.

Ketersediaan pasokan pangan menjadi faktor penopang inflasi VF yang terjaga. Secara umum, koreksi harga pangan pasca periode HBKN menjadi faktor pendukung inflasi VF yang terkendali hingga akhir 2018. Koreksi harga tersebut dipengaruhi oleh harga daging ayam ras dan telur ayam ras yang kembali turun setelah sempat mengalami kenaikan tajam pada Juli 2018 (Grafik 4.20).¹⁰ Koreksi harga daging ayam ras dan telur ayam ras disebabkan oleh peningkatan pasokan yang bersumber dari surplus produksi, serta upaya koordinatif pemerintah di berbagai wilayah sentra produksi. Pasokan komoditas pangan strategis, antara lain bawang merah, aneka cabai, dan beras juga lebih tinggi dibandingkan dengan pasokan tahun sebelumnya.

¹⁰ Kenaikan tajam inflasi telur ayam ras dan daging ayam ras pada bulan Juli 2018 didorong oleh beberapa faktor, yakni: (1) kenaikan permintaan masyarakat yang didorong oleh HBKN dan implementasi kebijakan bantuan pangan nontunai (BPNT) dalam bentuk paket komoditas pangan yang salah satunya adalah telur ayam ras; (2) kenaikan harga pakan ternak seiring dengan kenaikan harga jagung global dan pelemahan nilai tukar Rupiah; dan (3) pelarangan penggunaan *antibiotic growth promotor* (AGP) yang menyebabkan penambahan waktu masa panen dari 30 hari menjadi 35 hari, serta kenaikan *deplesi* atau tingkat kematian DOC dari 6% menjadi 10%.

Grafik 4.20. Inflasi Daging Ayam Ras dan Telur Ayam Ras



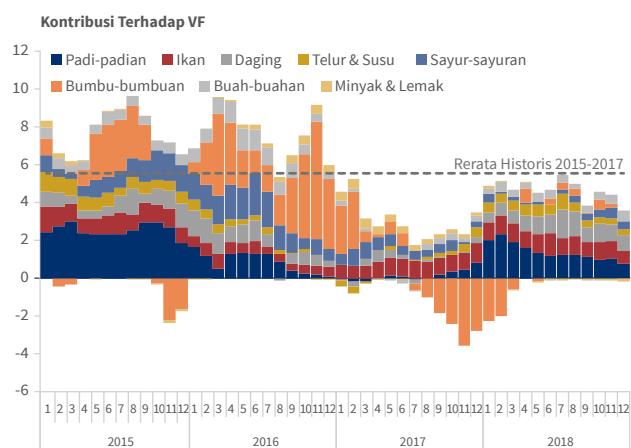
Faktor harga pangan global yang turun pada 2018 juga turut memengaruhi perkembangan harga komoditas pangan domestik. Penurunan harga komoditas global tersebut berdampak pada penurunan tekanan inflasi minyak goreng, gula pasir, dan bawang putih. Namun, tren penurunan harga pangan domestik tidak bisa sekuat penurunan harga pangan global karena saat bersamaan nilai tukar Rupiah dalam tren melemah (Grafik 4.21).

Inflasi VF yang terkendali juga tidak terlepas dari dampak positif kebijakan stabilitas harga pangan dan koordinasi

kebijakan pengendalian inflasi yang kuat, baik di tingkat pusat maupun daerah. Salah satu kebijakan yang dilakukan adalah melalui operasi pasar (OP) komoditas beras. Selama tahun 2018, penyaluran cadangan beras pemerintah (CBP) telah mencapai 544.124 ton. Jumlah OP yang besar tersebut, terkait dengan berkurangnya pasokan dari panen. Stok beras di Bulog masih terjaga di level 2,17 juta ton, ditopang pasokan impor dan penyerapan produksi domestik. Pelaksanaan OP secara intensif oleh Bulog tersebut mendorong dinamika inflasi bulanan beras lebih rendah dibandingkan rerata historis 2012 – 2016 sejak Maret 2018 (Grafik 4.22).

Kebijakan pemerintah di tingkat pusat untuk mengendalikan inflasi pangan antara lain ditempuh melalui empat langkah. Pertama, penguatan regulasi melalui beberapa kebijakan.¹¹ Kedua, penguatan koordinasi dilakukan bersama dengan Pemerintah Daerah, instansi terkait, dan pelaku usaha untuk membahas upaya pemenuhan stok, evaluasi harga pangan, dan kebijakan yang ditempuh dalam pengendalian harga. Ketiga, Pemerintah memantau dan mengawasi stabilisasi bahan pokok di seluruh wilayah Indonesia. Langkah ini untuk memastikan ketersediaan pasokan dan stabilisasi harga, termasuk menjamin pendistribusian bahan pokok. Keempat, upaya khusus dengan melakukan penetrasi pasar dalam bentuk pasar murah menjelang periode HBKN (Tabel 4.1).

Grafik 4.21. Sumbangan Inflasi Volatile Food



Grafik 4.22. Inflasi Beras Bulanan



11 Penguatan regulasi beberapa kebijakan sebagai berikut: (i) penguatan regulasi tanda daftar pelaku usaha distribusi (TDPUD) untuk mengoptimalkan pengendalian dan distribusi barang kebutuhan pokok; (ii) kebijakan penguatan ketersediaan pasokan komoditas pangan; (iii) kebijakan stabilisasi harga melalui penetapan harga eceran tertinggi dan harga khusus pada saat HBKN; (iv) penataan dan pembinaan gedung untuk memantau kondisi pasokan dan mencegah adanya penimbunan bahan pangan; dan (v) memberikan himbauan agar Kepala Daerah tidak membatasi perdagangan pangan antarwilayah (*borderless*), sehingga tidak terdapat disparitas harga yang tinggi antardaerah.

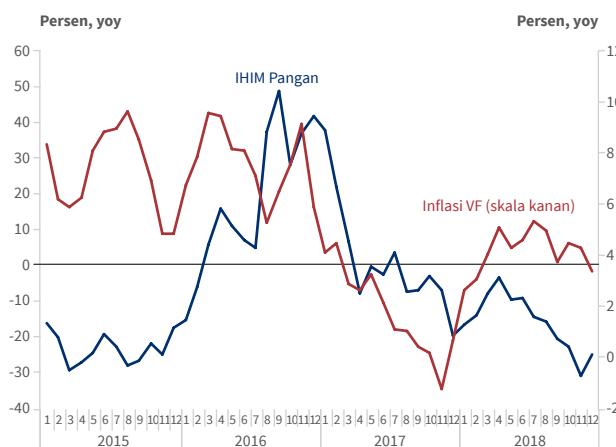
Tabel 4.1. Kebijakan Pasokan dan Stabilitas Harga per Jenis Komoditas

Komoditas	Kebijakan Pasokan & Stabilisasi Harga
Beras	<ul style="list-style-type: none"> Peraturan Menteri Perdagangan Nomor 59 Tahun 2018 Tentang Kewajiban Pencantuman Label Kemasan Beras tanggal 25 Mei 2018 dan berlaku tiga bulan setelahnya. Beberapa hal yang dicantumkan pada label kemasan adalah merk, jenis, butir patah, menir, derajat sosoh, campuran, neto, tanggal pengemasan, nama, dan alamat pengemas/importir.
Gula	<ul style="list-style-type: none"> Peningkatan pengawasan implementasi kebijakan harga eceran tertinggi (HET) sebesar Rp12.500/kg. Pengaturan distribusi komoditas gula sebelum HBKN.
Minyak Goreng	<ul style="list-style-type: none"> Seluruh produsen minyak goreng wajib mengalokasikan 20% dari total produksi minyak goreng nasional diproduksi dalam minyak goreng kemasan sederhana dengan HET Rp11.000/l dan minyak goreng curah Rp10.500/l. Kewajiban ritel modern untuk menyediakan minyak goreng kemasan sederhana.
Daging Sapi	<ul style="list-style-type: none"> Daging beku dengan HET Rp80.000/kg harus tersedia sebagai pilihan bagi konsumen. Akan dilakukan pengecekan terkait realisasi impor dari izin yang diberikan.
Daging Ayam	<ul style="list-style-type: none"> Ditetapkan harga khusus daging ayam saat periode HBKN yakni, (i) untuk wilayah Jakarta, Banten, dan Jabar sebesar Rp 31.500 untuk pemasok dan Rp33.000 untuk pengecer; (ii) untuk wilayah Jatim dan Jateng sebesar Rp30.000 untuk pemasok dan Rp31.500 untuk pengecer; dan (iii) provinsi lain sebesar Rp 32.500 untuk pemasok dan Rp34.000 untuk pengecer.
Bawang Peta	<ul style="list-style-type: none"> Menjamin ketersediaan bawang putih di pasar melalui penyaluran bawang putih impor ke daerah-daerah. Importir dan distributor agar menyalurkan bawang putih pada harga di tingkat eceran sebesar Rp25.000/kg.

Secara keseluruhan, inflasi VF 2018 yang rendah juga tergambar pada dinamika bulanan. Inflasi VF secara bulanan berada di bawah rerata historis terutama sejak pertengahan paruh pertama 2018 hingga menjelang akhir 2018 seiring IHIM pangan yang menurun (Grafik 4.23).¹² Peningkatan tekanan inflasi VF yang cukup tinggi hanya terjadi pada Januari-Maret 2018, didorong inflasi beras akibat berkurangnya pasokan seiring dengan pergeseran masa panen. Selain itu, curah hujan yang masih tinggi pada periode awal 2018 juga berdampak negatif bagi produksi beberapa komoditas hortikultura, sehingga memengaruhi kondisi pasokan. Tekanan inflasi VF pada periode HBKN

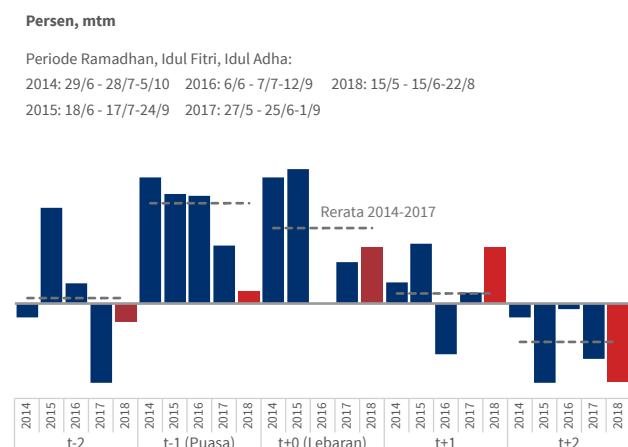
Idul Fitri dan Natal juga cukup terkendali didukung pasokan pangan yang terjaga, serta koordinasi pengendalian inflasi yang erat di tingkat pusat dan daerah. Koreksi harga pasca HBKN Idul Fitri, yakni pada Agustus-September 2018, bahkan lebih rendah dibandingkan dari periode yang sama tahun lalu dan atau rerata historisnya. Inflasi VF selama periode HBKN 2018 secara keseluruhan lebih rendah dibandingkan rerata historis periode Idul Fitri empat tahun terakhir (Grafik 4.24).

Grafik 4.23. Harga Pangan Global dan Inflasi Volatile Food



Sumber: World Bank dan BPS, diolah

Grafik 4.24. Inflasi Volatile Food Periode Hari Besar Keagamaan Nasional



Sumber: BPS, diolah

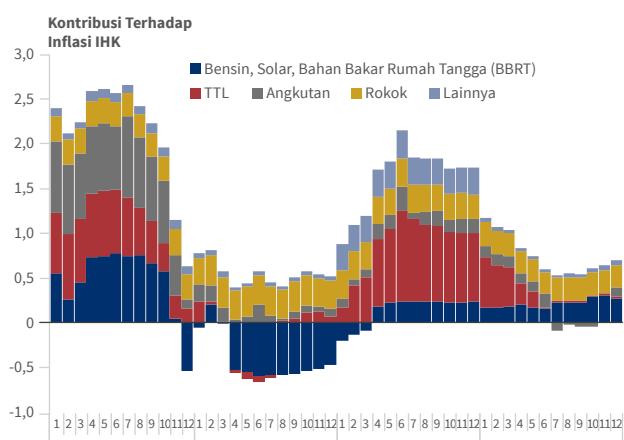
¹² IHIM Pangan terdiri dari komoditas gula, jagung, kedelai, gandum, CPO, daging ayam, daging sapi, dan bawang putih.

Inflasi Administered Prices

Inflasi AP 2018 yang tercatat rendah 3,36%, tidak terlepas dari pengaruh minimalnya kebijakan terkait tarif harga barang dan jasa yang diatur Pemerintah (Grafik 4.25). Sepanjang 2018, Pemerintah hanya melakukan dua kali penyesuaian harga bahan bakar nonsubsidi (bahan bakar khusus) yakni pada Juli dan Oktober 2018.¹³ Beberapa kebijakan AP lain yang ditempuh Pemerintah pada 2018, seperti kenaikan cukai rokok pada awal 2018 dan tarif angkutan pada masa HBKN relatif berdampak minimal pada keseluruhan inflasi IHK.

Inflasi AP yang rendah terlihat pada dinamika bulanan inflasi AP tahun 2018. Inflasi AP pada periode HBKN Idul Fitri tercatat lebih rendah dibandingkan dengan rerata historis empat tahun terakhir, terutama disebabkan oleh inflasi angkutan antarkota yang lebih rendah dibandingkan historisnya. Realisasi inflasi tarif angkutan udara juga lebih rendah dari historisnya. Hal ini dipengaruhi dampak deflasi yang cukup dalam inflasi tarif angkutan udara pasca HBKN (Grafik 4.26). Penurunan tarif tersebut terutama dipengaruhi peningkatan daya dukung infrastruktur transportasi udara dan pembukaan rute baru oleh beberapa maskapai sepanjang 2018.¹⁴ Inflasi AP yang rendah juga ditunjang oleh penurunan inflasi rokok. Inflasi rokok pada 2018 tercatat sebesar 6,55% lebih rendah dibandingkan capaian akhir tahun 2017 yang sebesar

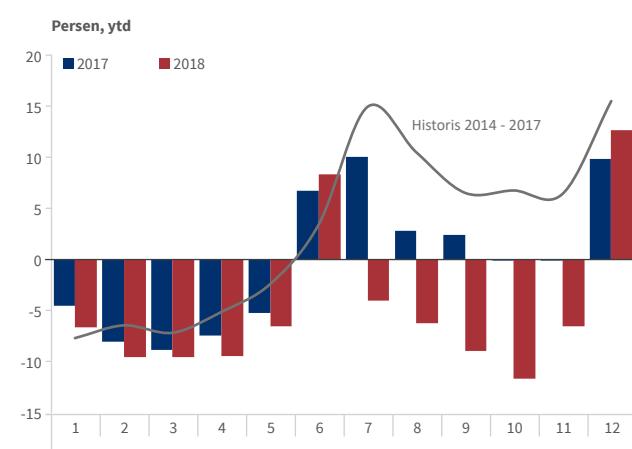
Grafik 4.25. Sumbangan Inflasi Administered Prices



13 Pada bulan Juli 2018, Pemerintah menaikkan harga Bahan Bakar Khusus (BBK) yaitu Pertamax sebesar Rp600/l, Pertamax Turbo sebesar Rp550/l, Pertamina Dex sebesar Rp400/l, dan Delite sebesar Rp900/l. Sementara itu, pada Oktober 2018, Pemerintah menaikkan harga BBK yaitu Pertamax sebesar Rp900/l, Pertamax Turbo sebesar Rp1550/l, Pertamina Dex sebesar Rp1350/l dan Delite sebesar Rp1500/l.

14 Sejak 2014 hingga 2018 telah terbangun 10 bandara baru, serta telah dilakukan revitalisasi dan pengembangan 408 bandara di daerah rawan bencana, terisolasi, dan wilayah perbatasan.

Grafik 4.26. Inflasi Tarif Angkutan Udara



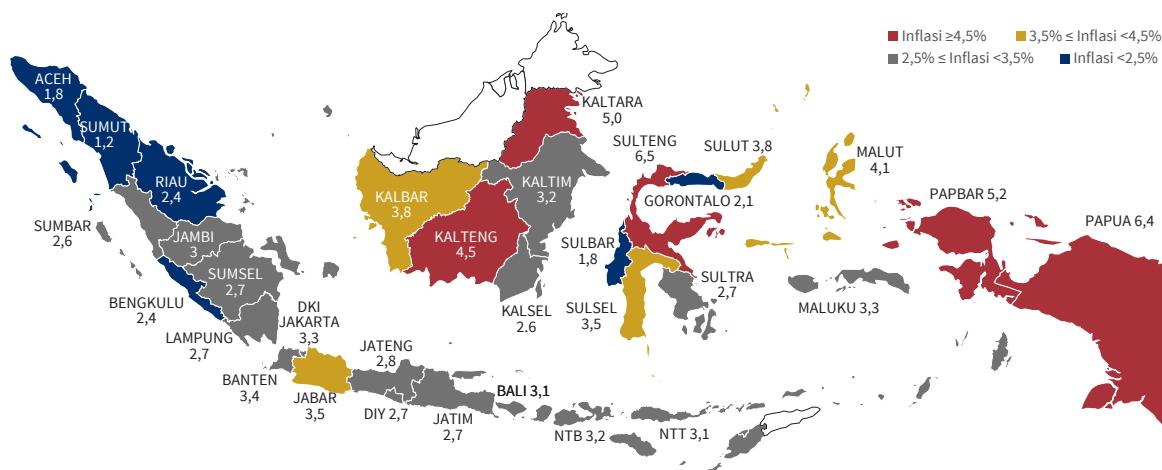
7,79%. Tren penurunan inflasi rokok telah berlangsung sejak 2016 dipengaruhi antara lain oleh penurunan kenaikan cukai rokok pada periode 2016 – 2018.

4.5. Inflasi Daerah Terjaga

Inflasi nasional yang rendah pada 2018 ditopang perkembangan inflasi di berbagai wilayah yang terkendali. Realisasi inflasi di sebagian besar daerah pada 2018 secara umum berada dalam kisaran sasaran inflasi nasional $3,5\pm1\%$ (Gambar 4.1). Perkembangan inflasi daerah tersebut disertai dengan pergerakan yang makin sejalan dengan sasaran inflasi nasional (Grafik 4.27).

Inflasi nasional yang terkendali terutama ditunjang oleh realisasi inflasi Sumatera dan Jawa yang rendah. Perkembangan inflasi Sumatera sepanjang 2018 berada dalam kecenderungan menurun, sehingga pada akhir 2018 inflasi Sumatera jauh lebih rendah dibandingkan rata-rata historisnya (Grafik 4.28). Sebagian besar daerah di Sumatera mencatat tingkat inflasi yang cukup rendah yakni di sekitar 2%, bahkan inflasi Sumatera Utara hanya tercatat 1,22%. Realisasi inflasi berbagai daerah di Jawa juga berada pada level yang cukup rendah yakni di sekitar 3%, termasuk DKI Jakarta yang memiliki pangsa besar dalam pembentukan inflasi nasional. Sementara

Gambar 4.1. Peta Perkembangan Inflasi Daerah (%yoy)



Sumber: BPS, diolah

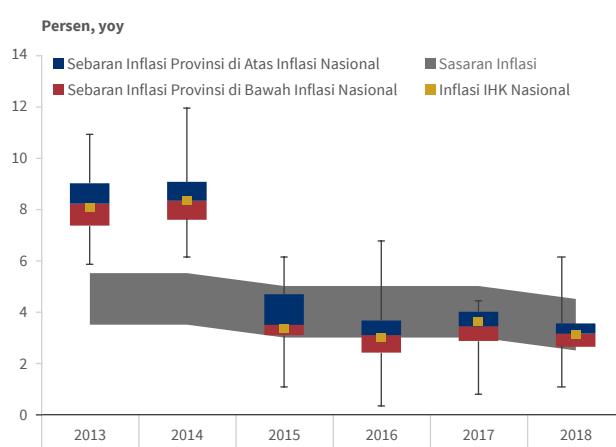
itu, tekanan inflasi di kawasan timur Indonesia (KTI) cenderung lebih kuat, terutama di Sulawesi Tengah, Papua, Papua Barat, Kalimantan Utara, dan Kalimantan Tengah karena pengaruh bencana alam dan kendala pasokan pangan.

Inflasi daerah yang terjaga ditopang pula inflasi bahan pangan yang terkendali di beberapa daerah. Inflasi pangan di sebagian daerah masih berada di bawah rerata historis tiga tahun terakhir, meskipun sedikit meningkat dibandingkan dengan kondisi tahun sebelumnya. Sumatera merupakan satu-satunya wilayah yang mencatatkan inflasi pangan yang menurun pada 2018, bersumber dari penurunan harga komoditas bumbu-bumbuan seperti cabai merah dan cabai rawit didukung produksi yang meningkat (Grafik 4.29). Sumatera Utara

dan Aceh bahkan merupakan dua provinsi dengan inflasi terendah secara nasional.

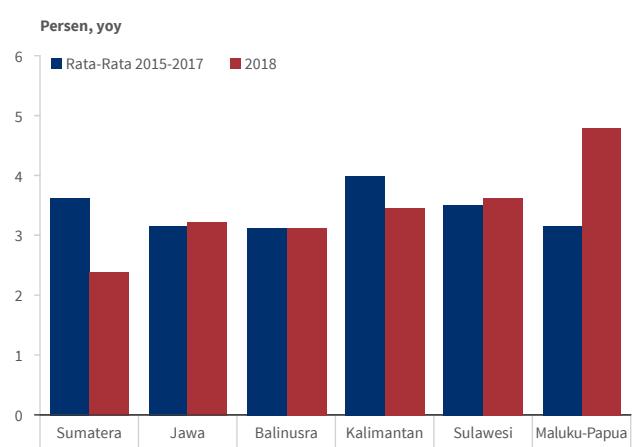
Beberapa daerah lain mencatatkan kenaikan inflasi pangan antara lain disebabkan aneka bumbu, daging dan ikan segar, serta padi-padian (Grafik 4.30). Peningkatan harga komoditas aneka bumbu antara lain bawang merah, cabai merah, dan cabai rawit, mengakibatkan tekanan inflasi pangan di beberapa daerah di wilayah Bali-Nusa Tenggara (Balinusra), Sulawesi dan Kalimantan (Grafik 4.31). Inflasi aneka bumbu tertinggi terjadi di Bali, Papua, Kalimantan Tengah dan Kalimantan Selatan sedangkan di Sulawesi inflasi aneka bumbu terutama terjadi di Sulawesi Tenggara dan Sulawesi Tengah. Sementara itu, kenaikan inflasi ikan segar tertinggi terjadi di Papua, Sulawesi Utara, dan Papua Barat karena kendala pasokan.

Grafik 4.27. Sebaran Inflasi Provinsi



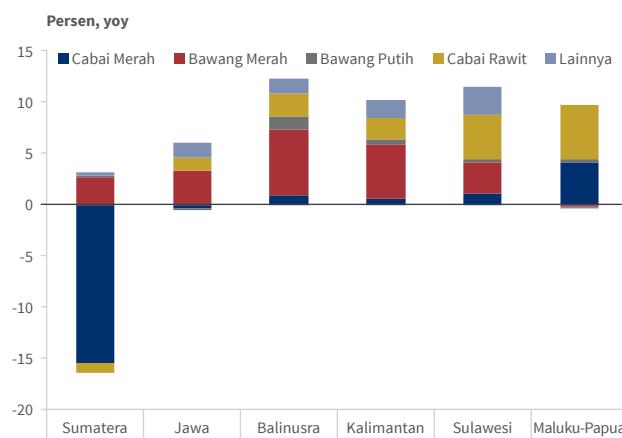
Sumber: BPS, diolah

Grafik 4.28. Inflasi Regional



Sumber: BPS, diolah

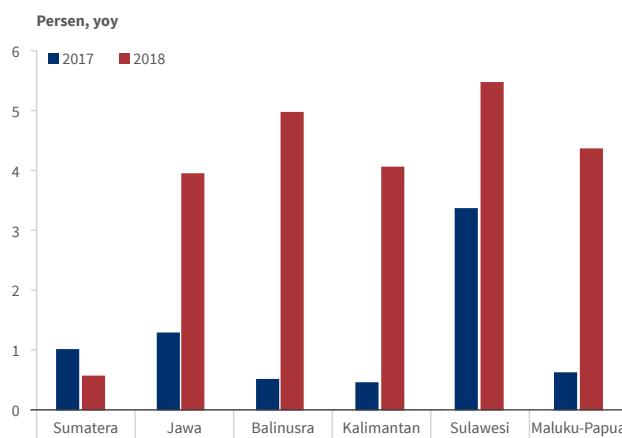
Grafik 4.29. Disagregasi Subkelompok Bumbu-bumbuan



Sumber: BPS, diolah

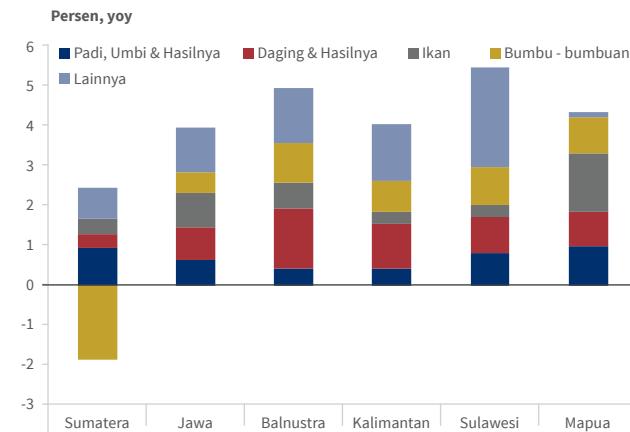
Inflasi daerah yang terjaga juga ditopang inflasi AP yang rendah di banyak daerah. Tekanan inflasi AP yang lebih rendah terutama terlihat di wilayah Sumatera, Jawa, dan Kalimantan, bersumber dari penurunan inflasi tarif listrik dan angkutan udara. Penurunan inflasi angkutan udara ditopang oleh upaya peningkatan daya dukung infrastruktur bandara daerah dan penambahan kapasitas penerbangan untuk mengimbangi permintaan yang tinggi. Koreksi pada tarif angkutan udara di Jawa terutama tercatat di Jawa Tengah, Jawa Timur, dan DKI Jakarta yang memiliki kontribusi yang besar terhadap pembentukan inflasi nasional. Selain itu, penurunan inflasi angkutan udara yang signifikan juga terjadi di provinsi lain, yakni Kalimantan Selatan, Nusa Tenggara Barat, Sumatera Barat, Sumatera Selatan, dan Bengkulu. Penurunan inflasi angkutan udara yang signifikan

Grafik 4.30. Inflasi Bahan Pangan



Sumber: BPS, diolah

Grafik 4.31. Sumbangan Inflasi Bahan Pangan Per Komoditas



Sumber: BPS, diolah

menjadi penopang pencapaian inflasi Provinsi Bengkulu yang terendah sepanjang lebih dari 10 tahun terakhir

Sejumlah daerah mencatatkan inflasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan inflasi nasional. Daerah tersebut antara lain Sulawesi Tengah, Papua, dan Papua Barat. Faktor bencana alam yang terjadi di Sulawesi Tengah berdampak pada peningkatan tekanan inflasi hampir seluruh kelompok komoditas. Sementara itu, kenaikan tarif angkutan udara dan kenaikan harga kelompok aneka bumbu, daging ayam ras, dan ikan segar memicu kenaikan inflasi yang lebih tinggi di Papua Barat dan Papua. Kenaikan tarif angkutan udara di kedua daerah tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata tarif tiga tahun terakhir seiring dengan permintaan yang tinggi. Preferensi konsumsi ikan segar laut yang tinggi dan cuaca yang kurang kondusif mengakibatkan keterbatasan pasokan ikan segar, pada akhirnya kerap memicu kenaikan inflasi. Selain itu, kendala pasokan ikan segar di wilayah Maluku-Papua juga dipengaruhi oleh kapasitas kapal tangkap yang masih terbatas. Inflasi yang tinggi juga tercatat di Kalimantan Tengah dan Kalimantan Utara antara lain disebabkan kenaikan inflasi daging ayam ras, bumbu-bumbuan dan ikan segar, serta tarif angkutan udara terutama pada *peak season*.

Perkembangan inflasi daerah yang terkendali tidak terlepas dari dampak positif koordinasi pengendalian inflasi yang ditempuh Bank Indonesia dengan Pemerintah di tingkat pusat dan daerah. Implementasi pengendalian inflasi daerah berdasarkan strategi 4K (Keterjangkauan harga, Ketersediaan pasokan, Kelancaran distribusi, Komunikasi efektif) terus diperkuat dan diperluas oleh

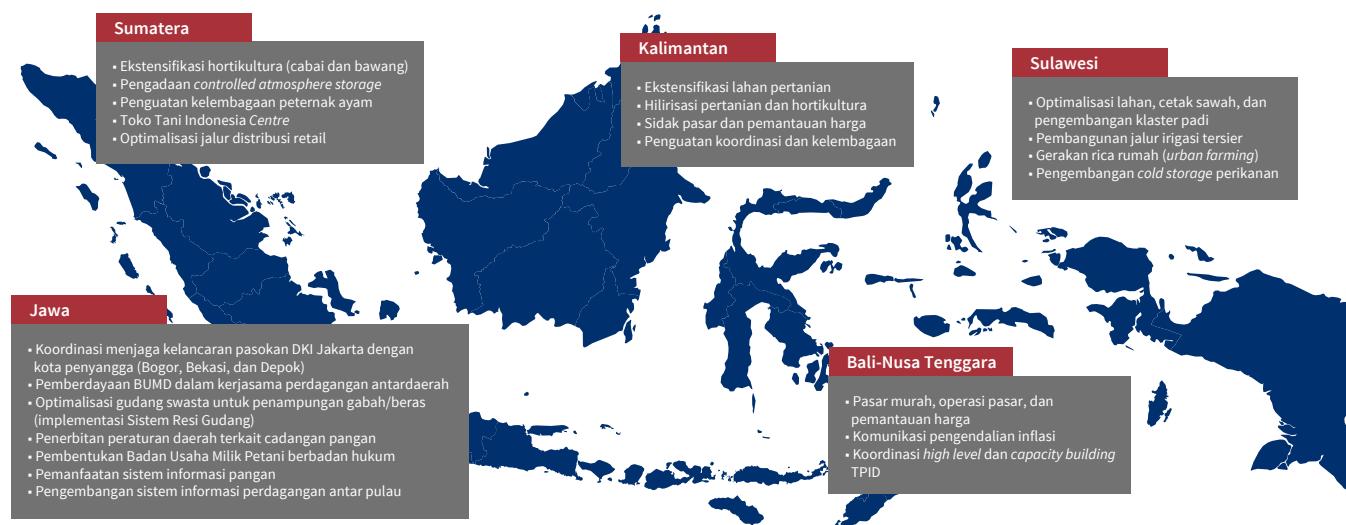
TPID di berbagai daerah. Koordinasi pengendalian inflasi pada 2018 difokuskan pada upaya menjaga ketersediaan pasokan dan kelancaran distribusi, termasuk melalui penerapan program ketahanan pangan berupa ekstensifikasi dan intensifikasi produksi (Gambar 4.2).

Upaya memperkuat kelancaran distribusi dilakukan melalui inisiatif kerja sama perdagangan antardaerah yang menjadi salah satu strategi utama untuk mendukung keseimbangan pasokan dan permintaan daerah, antara lain dalam bentuk pemberdayaan kerjasama perdagangan oleh badan usaha milik daerah (BUMD). Dalam kaitan ini, kerja sama perdagangan dikembangkan terutama untuk daerah yang merupakan basis konsumsi. Daerah tersebut antara lain DKI Jakarta dengan sejumlah daerah pemasok antara lain Kabupaten Blitar untuk telur ayam ras, Kabupaten Brebes untuk bawang merah, Lampung untuk beras, dan Nusa Tenggara Timur untuk daging sapi. DKI Jakarta juga tengah menjajaki kerjasama dengan Jawa Timur dengan Sulawesi Barat untuk jagung. Di beberapa daerah, inisiatif kerja sama perdagangan antardaerah difokuskan untuk mengoptimalkan surplus-defisit pasokan pangan dalam lingkup satu provinsi sebagaimana yang dilakukan di Jawa Tengah. Selain itu,

optimalisasi jalur distribusi retail yang telah ada terus diperluas, misal melalui Toko Tani.

Peningkatan produksi melalui program ekstensifikasi dan intensifikasi juga terus diinisiasi secara meluas di sejumlah daerah. Program ekstensifikasi produksi pangan antara lain dilakukan melalui upaya cetak sawah, termasuk berupa optimalisasi lahan rawa dan gambut untuk pertanian pangan yang antara lain dilakukan di Kalimantan. Sementara itu, upaya intensifikasi produksi pangan ditujukan untuk mendorong peningkatan produktivitas melalui implementasi inovasi pola budidaya, penguatan kelembagaan petani, pengembangan klaster pangan, dan *urban farming*.¹⁵ Selain itu, untuk menjaga kesinambungan pasokan, sejumlah daerah juga telah memanfaatkan teknologi penyimpanan produk pertanian (*cold storage*). Hal tersebut antara lain untuk komoditas cabai merah dan bawang merah sebagaimana yang diterapkan di Jambi, Jawa Tengah, dan Bali. Untuk mendukung upaya-upaya tersebut, Pemerintah secara aktif juga turut mendorong peningkatan kualitas infrastruktur dan sarana pendukung pertanian di daerah melalui optimalisasi dana transfer daerah termasuk dana desa.

Gambar 4.2. Peta Ekstensifikasi dan Intensifikasi Produksi



Sumber: TPID

¹⁵ *Urban farming* merupakan seluruh sistem produksi pangan (hortikultura, peternakan, budidaya perairan) yang terjadi di perkotaan, termasuk budidaya, pemasaran, dan distribusi.





BAB 5

Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter difokuskan untuk menjaga stabilitas perekonomian, khususnya nilai tukar, agar tetap terkendali di tengah ketidakpastian global yang meningkat. Kebijakan ditempuh melalui kenaikan suku bunga kebijakan secara *pre-emptive*, *front loading*, dan *ahead of the curve* guna mempertahankan daya tarik pasar keuangan domestik dan mengendalikan defisit transaksi berjalan dalam batas yang aman. Kebijakan moneter didukung kebijakan stabilisasi nilai tukar sesuai fundamental, strategi operasi moneter untuk menjaga kecukupan likuiditas, penguatan Jaring Pengaman Keuangan Internasional untuk ketahanan eksternal, dan koordinasi dengan Pemerintah dan otoritas terkait.

Bab 5

Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter difokuskan untuk menjaga stabilitas perekonomian, khususnya nilai tukar, di tengah kondisi ketidakpastian perekonomian global yang meningkat. Perkembangan sampai triwulan III 2018 menunjukkan kenaikan Federal Funds Rate (FFR) di AS dan ketidakpastian pasar keuangan global telah menurunkan aliran masuk modal asing ke negara berkembang, termasuk Indonesia. Kondisi ini memberikan tantangan bagi kebijakan moneter di negara dengan perekonomian terbuka. Bersamaan dengan defisit transaksi berjalan yang melebar sejalan permintaan domestik yang tetap solid, aliran masuk modal asing yang berkurang pada gilirannya menurunkan kinerja neraca pembayaran Indonesia (NPI) dan meningkatkan tekanan kepada nilai tukar Rupiah. Tantangan ini terutama terlihat pada triwulan II dan III 2018, sehingga perlu direspon dengan segera karena berisiko mengganggu stabilitas perekonomian dan sistem keuangan serta momentum pemulihan ekonomi.

Berbagai strategi kebijakan moneter dioptimalkan untuk mendukung arah kebijakan tersebut. Strategi ditujukan untuk mempertahankan daya tarik pasar keuangan domestik dan mengendalikan defisit transaksi berjalan dalam batas yang aman. Suku bunga kebijakan, Bank Indonesia 7-Day (Reverse) Repo Rate (BI7DRR), dinaikkan 175 basis points (bps) sebagai langkah *pre-emptive, front loading*, dan *ahead of the curve* dari kebijakan moneter untuk menjaga daya tarik pasar keuangan domestik. Langkah terukur ini ditempuh untuk mengendalikan nilai tukar Rupiah, di samping tetap konsisten dengan upaya menjaga inflasi 2018-2019 agar terkendali sesuai sasaran $3,5\pm1\%$. Kebijakan nilai tukar juga ditempuh untuk menjaga stabilitas nilai tukar sesuai nilai fundamentalnya, dengan tetap mendorong mekanisme pasar. Bank Indonesia juga memperkuat strategi operasi moneter guna menjaga kecukupan likuiditas pasar uang dan perbankan, yang menurun sejalan dampak aliran masuk modal asing yang berkurang. Upaya memperkuat jaring pengamanan keuangan internasional (JPKI) turut ditempuh guna meningkatkan ketahanan sektor eksternal. Terakhir, koordinasi dengan Pemerintah dan otoritas terkait tetap dipererat guna meningkatkan efektivitas kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas perekonomian.

Respons kebijakan moneter serta bauran kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia dan Pemerintah dalam perkembangannya dapat kembali memperkuat ketahanan eksternal, mengendalikan stabilitas perekonomian, dan menjaga momentum pertumbuhan ekonomi. Pada triwulan IV 2018, aliran masuk modal asing kembali meningkat dipengaruhi daya tarik asset keuangan domestik yang tinggi, stabilitas perekonomian yang terjaga, dan prospek perekonomian domestik yang tetap positif. Respons kebijakan juga mulai berdampak pada pengendalian impor, sehingga bersamaan dengan peningkatan aliran masuk modal asing turut mendorong Rupiah dalam tren menguat pada triwulan IV 2018. Sementara itu, inflasi 2018 terkendali sesuai dengan sasaran inflasi $3,5\pm1\%$ dan mendukung pertumbuhan ekonomi tetap kuat. Perkembangan positif tersebut tidak terlepas dari transmisi kebijakan moneter yang berjalan baik dan stabilitas sistem keuangan yang terkendali.

5.1. Menaikkan Suku Bunga Kebijakan

Arah suku bunga kebijakan moneter pada 2018 diletakkan dalam kerangka menentukan kebijakan moneter yang optimal untuk negara dengan perekonomian terbuka. Formulasi suku bunga kebijakan secara independen ditempuh dengan mempertimbangkan dua elemen penting lainnya yakni aliran modal asing yang bergerak bebas dan nilai tukar yang tetap fleksibel. Sejalan dengan kerangka ini maka, satu sisi, suku bunga kebijakan diarahkan sedemikian rupa agar dapat menghasilkan *interest rate differential* yang memadai dan memberikan daya tarik bagi penanaman modal asing di aset pasar keuangan domestik. Sisi lain, suku bunga kebijakan juga terus konsisten dengan upaya menjaga inflasi sesuai dengan sasarannya. Sementara itu, kebijakan nilai tukar diarahkan untuk menjaga stabilitas nilai tukar di sekitar level fundamental, sehingga menjadi piranti untuk peredam gejolak perekonomian dari eksternal.

Kenaikan FFR yang berlanjut pada 2018 memberikan tantangan bagi kebijakan moneter di negara berkembang, termasuk Indonesia, dalam mengendalikan stabilitas perekonomian. Kenaikan FFR mengurangi daya tarik penanaman modal asing di negara berkembang. Aliran masuk modal asing ke negara berkembang yang

berkurang telah meningkatkan tekanan kepada mata uang negara berkembang, termasuk nilai tukar Rupiah. Tekanan terhadap nilai tukar Rupiah juga kuat karena saat bersamaan defisit transaksi berjalan Indonesia melebar sejalan pertumbuhan impor yang tinggi untuk pemenuhan permintaan domestik yang solid. Selain itu, ekspor yang menurun seiring dengan pertumbuhan ekonomi dunia yang melambat juga turut menekan kinerja transaksi berjalan.

Sejalan dengan kerangka kebijakan tersebut, Bank Indonesia menaikan BI7DRR secara *pre-emptive*, *front loading* dan *ahead of the curve*. Langkah *pre-emptive* kenaikan BI7DRR berkaitan dengan respons Bank Indonesia yang *forward looking* dan antisipatif terhadap risiko kenaikan FFR dan ketidakpastian pasar keuangan global. Respons yang *front loading* bermakna bahwa besaran kenaikan suku bunga kebijakan telah memperhitungkan kemungkinan besaran kenaikan FFR sehingga sedemikian rupa perbedaan suku bunga yang terjadi akan tetap besar mempertahankan daya tarik aset domestik. Sementara respons yang *ahead of the curve* berkaitan dengan kondisi bahwa besaran kenaikan suku bunga kebijakan juga mengantisipasi kenaikan suku bunga negara berkembang lain sehingga daya tarik pasar keuangan domestik tetap kompetitif.

Kenaikan BI7DRR mulai ditempuh pada Mei 2018 sehingga secara kumulatif naik 175bps pada 2018 menjadi 6,00%. Bank Indonesia mulai menaikkan suku bunga kebijakan (BI7DRR) pada Mei 2018 sebesar 25 bps merespons kenaikan FFR dan ketidakpastian pasar keuangan global yang mulai meningkat. Bank Indonesia pada bulan yang sama kembali menaikkan BI7DRR sebesar 25 bps menjadi 4,75%, yang diputuskan pada Rapat Dewan Gubernur Tambahan mempertimbangkan tekanan dari eksternal yang makin kuat. Pada Juni 2018, Bank Indonesia kembali menaikkan BI7DRR lebih besar yakni 50 bps dengan pertimbangan ketidakpastian global yang makin tinggi dipicu kenaikan FFR yang diperkirakan lebih agresif, harga minyak yang meningkat, dan ketegangan hubungan dagang AS-Tiongkok. Pada triwulan III 2018, Bank Indonesia kembali menaikkan BI7DRR, namun dengan intensitas yang lebih rendah seiring dengan tekanan dan ketidakpastian global yang tidak setinggi pada triwulan sebelumnya. Pada awal triwulan IV 2018, seiring dengan ketidakpastian global yang berkurang, Bank Indonesia hanya menaikkan BI7DRR sebesar 25 bps. Secara keseluruhan, kenaikan suku bunga kebijakan dapat mengarahkan suku bunga domestik tetap menarik

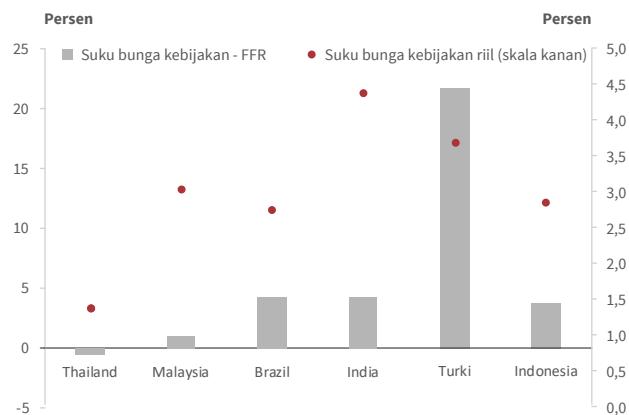
tergambar pada *interest rate differential* yang tinggi (Grafik 5.1).

5.2. Mengendalikan Nilai Tukar Sesuai Fundamental

Respons kebijakan suku bunga didukung kebijakan untuk stabilitas nilai tukar Rupiah sesuai nilai fundamentalnya, dengan tetap mempertahankan fleksibilitas dan mendorong mekanisme pasar. Arah kebijakan nilai tukar ditujukan agar penyesuaian perekonomian di tengah ketidakpastian global dapat berjalan baik dan mendukung kesinambungan pertumbuhan ekonomi. Stabilitas nilai tukar di tengah ketidakpastian global juga menjadi penting karena tidak hanya akan meminimalkan risiko ekspektasi depresiasi yang berlebihan, tetapi juga untuk menghindari risiko berlanjutnya tekanan kepada stabilitas harga dan sistem keuangan.

Arah kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah dilakukan melalui dua strategi. Pertama, kebijakan ditempuh melalui strategi optimalisasi intervensi ganda (*dual intervention*) di pasar valas dan di pasar surat berharga negara (SBN). Satu sisi, strategi *dual intervention* dilakukan melalui intervensi jual di pasar valas guna meminimalkan fluktuasi berlebihan nilai tukar Rupiah. Sisi lain, intervensi juga dilakukan dengan pembelian SBN di pasar sekunder guna menjaga kecukupan likuiditas Rupiah yang berkurang pada saat dilakukan intervensi di pasar valas. Kedua, kebijakan dilakukan melalui pengelolaan likuiditas di pasar valas, sehingga tetap berkecukupan dan tidak menimbulkan tekanan nilai tukar secara berlebihan.

Grafik 5.1. Interest Rate Differential dan Suku Bunga Riil



Sumber: CEIC

Kebijakan nilai tukar Rupiah juga didukung oleh upaya pendalaman pasar keuangan baik di pasar Rupiah maupun valas. Hal itu antara lain melalui berbagai kebijakan pengembangan instrumen lindung nilai, seperti *overnight index swap* (OIS), *interest rate swap* (IRS), *domestic non-deliverable forward* (DNDF), dan kebijakan yang mendukung efektifitas transaksi lindung nilai seperti penghapusan kewajiban penyediaan agunan kas untuk transaksi *structured product*. Pemberlakuan transaksi DNDF yang secara efektif dimulai pada 1 November 2018, secara tidak langsung memengaruhi pergerakan nilai tukar Rupiah menjadi lebih stabil, dengan tersedianya fasilitas lindung nilai tersebut di dalam negeri dan semakin bertambahnya pelaku pasar yang bertransaksi DNDF. Penerbitan DNDF memberikan alternatif tambahan kepada pelaku pasar dalam bertransaksi di pasar valas, setelah sebelumnya lebih banyak bertumpu kepada transaksi di pasar *spot*. Alternatif instrumen yang lebih luas kemudian mengurangi permintaan valas di pasar *spot*, yang pada gilirannya berkontribusi membuat ekspektasi pembentukan harga pasar valas domestik menjadi lebih efisien, termasuk mengurangi peran pasar NDF *off-shore* yang sebelumnya banyak dijadikan acuan harga. Berbagai perkembangan positif ini pada akhirnya memengaruhi stabilitas nilai tukar Rupiah.

Kebijakan nilai tukar juga didukung upaya memperkuat kecukupan likuiditas di pasar valas domestik sehingga meminimalkan risiko lanjutan kepada nilai tukar Rupiah. Bank Indonesia melakukan penyesuaian ketentuan dan fitur transaksi sejumlah instrumen kebijakan. Beberapa penyesuaian tersebut yakni penetapan premi swap yang lebih efisien dan perluasan *underlying* transaksi swap lindung nilai kepada Bank Indonesia dengan memasukkan bukti transfer devisa hasil ekspor (DHE). Bank Indonesia juga menyesuaikan nominal minimum transaksi swap lindung nilai kepada Bank Indonesia dari 10 juta dolar AS menjadi 2 juta dolar AS. Terkait instrumen lindung nilai, Bank Indonesia melakukan komunikasi yang lebih luas kepada eksportir atau nasabah melalui sosialisasi, serta melalui publikasi rencana dan hasil lelang instrumen valas pada situs web Bank Indonesia untuk mendorong perkembangan transaksi lindung nilai valuta asing di pasar valas domestik.

5.3. Menjaga Kecukupan Likuiditas

Arah kebijakan moneter ditopang strategi operasional kebijakan moneter untuk menjaga kecukupan likuiditas

di pasar uang dan perbankan. Kebijakan ditempuh mempertimbangkan bahwa penurunan aliran masuk modal asing akan menurunkan kondisi likuiditas pasar uang dan perbankan. Perkembangan ini perlu diantisipasi karena akan dapat memengaruhi ketahanan perbankan, khususnya terhadap kecukupan likuiditas, mengingat pada sisi lain pertumbuhan kredit dalam tren meningkat. Antisipasi perlu juga dilakukan karena perkembangan ini dapat memengaruhi stabilitas sistem keuangan.

Sejalan dengan arah operasional kebijakan moneter tersebut, Bank Indonesia pada triwulan II dan III 2018 menempuh beberapa strategi untuk memastikan ketersediaan likuiditas di pasar uang dan pasar valas di tengah tekanan global yang meningkat. Dalam periode ini, Bank Indonesia menambah frekuensi lelang instrumen *reverse repo* surat berharga negara (RR SBN) berjangka pendek, yaitu tenor 1 minggu, 2 minggu, dan 1 bulan, guna mendukung penyesuaian profil likuiditas perbankan. Untuk instrumen RR SBN 1 minggu, penambahan frekuensi lelang dilakukan dari dua kali seminggu menjadi tiga kali seminggu sejak April 2018, dan kemudian menjadi setiap hari sejak September 2018. Sementara itu, frekuensi lelang RR SBN 2 minggu dan 1 bulan dibuat lebih fleksibel mengikuti kebutuhan likuiditas perbankan.

Bank Indonesia juga melakukan optimalisasi instrumen RR SBN dalam operasi pasar terbuka (OPT). Selain untuk menjaga kecukupan likuiditas, strategi ini juga bertujuan untuk memperkuat langkah penggunaan SBN sebagai instrumen OPT, mendorong konsolidasi pasar surat utang, dan meningkatkan pendalaman pasar uang. Optimalisasi RR SBN dilakukan dengan cara mendorong perpanjangan tenor RR SBN secara bertahap. Bank Indonesia melelang RR SBN 6 bulan menggantikan sertifikat deposito Bank Indonesia (SDBI) 6 bulan pada awal Juli 2018. Selain itu, untuk mendukung upaya meningkatkan aliran modal masuk, Bank Indonesia juga menempuh reaktivasi lelang sertifikat Bank Indonesia (SBI) untuk tenor 9 bulan dan 12 bulan pada Juli 2018. Selanjutnya, Bank Indonesia melelang RR SBN 9 bulan menggantikan SBI 9 bulan pada akhir September 2018. Melalui strategi ini, Bank Indonesia telah menggunakan instrumen RR SBN untuk sebagian besar operasinya, yaitu dari tenor 1 minggu hingga 9 bulan.

Pada triwulan IV 2018, strategi operasi moneter mulai diarahkan untuk mendukung pembiayaan ekonomi, dengan tetap menjaga stabilitas perekonomian. Arah

kebijakan ini ditempuh dengan mempertimbangkan stabilitas perekonomian yang kembali terkendali sehingga memberikan ruang bagi implementasi strategi ini. Pada periode ini, Bank Indonesia menerapkan penguatan operasi moneter dengan membuka akses yang lebih luas bagi perbankan dalam meningkatkan likuiditas. Strategi ditempuh dengan tetap melanjutkan penguatan operasi moneter yang diterapkan pada periode sebelumnya, termasuk *fine tune operation* dan lelang *foreign exchange (FX) swap*.

Strategi operasional kebijakan untuk menjaga kecukupan likuiditas diperkuat dengan kebijakan peningkatan porsi giro wajib minimum (GWM) rata-rata. Pada 2018, porsi GWM rata-rata dua kali ditingkatkan yakni pada Juli 2018 dari 1,5% menjadi 2% dan kembali ditingkatkan pada Desember 2018 menjadi 3%.¹ Kebijakan kedua adalah langkah kelanjutan dari reformasi kerangka operasional kebijakan moneter, yang ditempuh guna meningkatkan fleksibilitas pengelolaan likuiditas oleh perbankan, mendorong fungsi intermediasi perbankan, dan mendukung upaya pendalaman pasar keuangan (Lihat Boks 5.1. Implementasi Giro Wajib Minimum Rata-rata).

Hasil studi Bank Indonesia menunjukkan implementasi GWM rerata cukup efektif memengaruhi fleksibilitas pengelolaan likuiditas bank. Hal ini tergambar pada peningkatan pemanfaatan oleh bank dan berkurangnya tingkat volatilitas suku bunga PUAB. Pemanfaatan GWM Rupiah rata-rata oleh bank sejak penambahan porsi GWM rata-rata pada Juli 2018 telah meningkat. Sementara itu, GWM valas rata-rata sebesar 2% yang berlaku sejak 1 Oktober 2018 sudah mulai dimanfaatkan oleh bank. Secara rerata, jumlah bank yang memanfaatkan GWM rata-rata menjadi 42 bank sepanjang Juli-Desember 2018, meningkat dari 28 bank pada periode sebelum Juli 2018.

Bersamaan dengan strategi untuk menjaga kecukupan likuiditas, Bank Indonesia juga menerbitkan instrumen keuangan syariah berupa sertifikat deposito berbasis syariah dan sukuk Bank Indonesia (SukBI). Instrumen SukBI yang dilelang perdana pada 21 Desember 2018 merupakan sukuk dengan menggunakan *underlying asset* berupa surat berharga berdasarkan prinsip syariah milik Bank Indonesia. SukBI akan menggantikan instrumen *reverse repo* surat berharga syariah negara (SBSN). Keunggulan SukBI dibandingkan dengan instrumen *reverse repo*, antara lain, kepemilikan SBSN atau surat

perbendaharaan negara syariah (SPNS) yang menjadi *underlying* SukBI tidak berpindah (dijual) ke bank. Keunggulan lainnya, SukBI tidak menggunakan akad *wa'd* (janji untuk menjual kembali) dengan Bank Indonesia, sehingga lebih fleksibel untuk ditransaksikan. Fitur instrumen SukBI yang lebih fleksibel memungkinkan pelaksanaan OPT Syariah dilakukan dengan tenor yang lebih lengkap, sehingga mendukung pengelolaan likuiditas bank.²

Berbagai strategi operasi moneter mendukung kecukupan likuiditas perbankan. Perkembangan ini salah satunya terlihat dari indikator rasio operasi moneter (OM) ditambah kepemilikan perbankan terhadap SBN yang masih memadai. Satu sisi, posisi OM kontraksi dan rasinya terhadap DPK Rupiah sebagai salah satu indikator likuiditas perbankan yang sempat menurun pada triwulan II dan III 2018, kembali meningkat pada triwulan IV 2018.³ Posisi OM kontraksi dan rasinya terhadap DPK Rupiah, yang pada akhir triwulan II dan III 2018 menurun menjadi 392,4 triliun Rupiah (8,5% dari DPK) dan 302,0 triliun Rupiah (6,5% dari DPK), kembali membaik menjadi 382,8 triliun Rupiah (7,9% dari DPK) pada triwulan IV 2018. Sisi lain, kepemilikan SBN oleh perbankan pada 2018 meningkat, sehingga tetap menunjukkan ketahanan likuiditas perbankan. Dengan perkembangan ini, gabungan posisi OM kontraksi ditambah kepemilikan perbankan pada SBN yang juga sempat menurun pada triwulan II (853,6 triliun Rupiah; 18,5% dari DPK) dan triwulan III 2018 (923,0 triliun Rupiah; 19,8%), kembali membaik pada akhir 2018 (994,2 triliun Rupiah; 20,6%). Posisi OM kontraksi ditambah kepemilikan perbankan pada SBN pada akhir 2018 meningkat dibandingkan dengan posisi akhir 2017 sebesar 962,8 triliun Rupiah (21,2%) (Grafik 5.2).

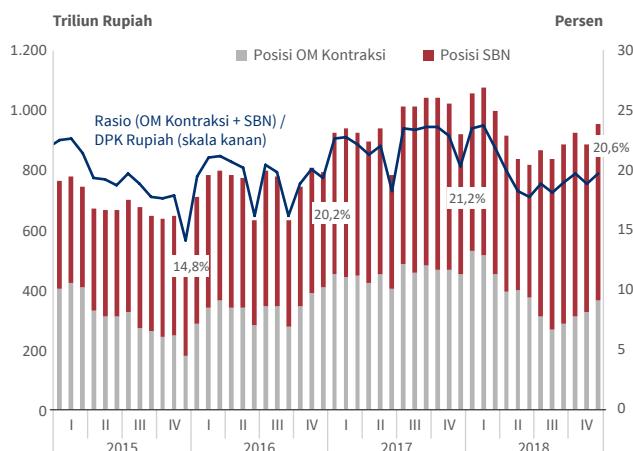
Secara keseluruhan, strategi kebijakan moneter di tengah ketidakpastian global tetap mengarahkan posisi uang primer (M0) selaras dengan kebutuhan ekonomi. Pada 2018, pertumbuhan M0 tercatat 6,8%, menurun dibandingkan dengan perkembangan 2017 sebesar 11,1% (Grafik 5.3). Dari sisi faktor yang memengaruhi, pertumbuhan uang primer yang menurun pada 2018 disebabkan baik oleh penurunan *net foreign asset* (NFA) dan *net domestic asset* (NDA). Rerata pertumbuhan NFA tercatat sebesar 3,6% pada 2018, lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan 2017 sebesar 14,7%.

¹ Peningkatan porsi pemenuhan GWM secara rata-rata tersebut tertuang dalam PADG No. 20/30/PADG/2018 tanggal 30 November 2018, berlaku sejak 1 Desember 2018.

² Sukuk Bank Indonesia (SukBI) sebagai instrumen operasi moneter dan pasar uang syariah.

³ Posisi operasi moneter kontraksi menunjukkan total operasi moneter Bank Indonesia ke perbankan yang bersifat kontraktif.

Grafik 5.2. Posisi OM Kontraksi ditambah Kepemilikan Perbankan pada SBN



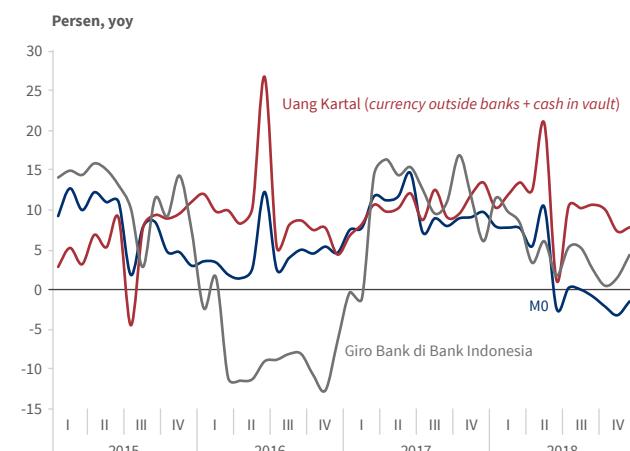
Sementara itu, rerata pertumbuhan NDA pada 2018 yaitu sebesar 5,6%, menurun dibandingkan dengan pertumbuhan 2017 yang sebesar 23,5% (Grafik 5.4).

5.4. Memperkuat Jaring Pengaman Keuangan Internasional

Kebijakan nilai tukar juga didukung berbagai upaya memperkuat ketahanan eksternal. Posisi cadangan devisa Indonesia tetap kuat, meskipun pada akhir 2018 tercatat 120,7 miliar dolar AS, lebih rendah dibandingkan dengan posisi pada akhir 2017 sebesar 130,2 miliar dolar AS. Posisi cadangan devisa pada akhir 2018 tersebut cukup untuk membiayai 6,7 bulan impor atau 6,5 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar tiga bulan impor. Posisi cadangan devisa tersebut juga diyakini mampu mendukung ketahanan sektor eksternal, serta menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

Upaya memperkuat ketahanan eksternal juga ditempuh Bank Indonesia dengan memperkuat Jaring Pengaman Keuangan Internasional (JPKI). Penguatan JPKI dilakukan melalui kerja sama keuangan dengan otoritas moneter negara mitra atau lembaga internasional dalam bentuk *swap line* atau *credit line*. Kerja sama keuangan ditujukan guna mendukung pengelolaan cadangan devisa dalam rangka penyelesaian permasalahan neraca pembayaran atau kebutuhan likuiditas jangka pendek. Dalam

Grafik 5.3. Pertumbuhan Komponen Uang Primer



pelaksanaannya, fasilitas JPKI dapat digunakan baik untuk pencegahan krisis maupun penanganan krisis.

Indonesia telah memiliki fasilitas JPKI baik secara bilateral, regional, maupun multilateral, yang dilakukan oleh Bank Indonesia dan/atau Pemerintah Republik Indonesia. Secara bilateral, Bank Indonesia telah menjalin kerja sama JPKI dengan sejumlah bank sentral (Tabel 5.1). Kerja sama tersebut dilakukan dalam bentuk *bilateral swap arrangement* (BSA) dengan Bank of Japan (BoJ) dan *bilateral currency swap arrangement* (BCSA) dengan People's Bank of China (PBoC).⁴ Selain itu, kerja sama dilakukan juga dalam bentuk *local currency bilateral swap agreement* (LCBSA) dengan Monetary Authority of Singapore (MAS). Pada tataran kerja sama regional, tersedia fasilitas JPKI dalam kerangka ASEAN

Grafik 5.4. Pertumbuhan Faktor yang Memengaruhi Uang Primer



⁴ BoJ bertindak sebagai agen Kementerian Keuangan Jepang.

swap arrangement (ASA) dan *Chiang Mai initiative multilateralization* (CMIM). Kerja sama ASA dan CMIM bertujuan untuk menyediakan likuiditas jangka pendek bagi negara anggota ASEAN. Selanjutnya, pada tataran multilateral, International Monetary Fund (IMF) juga mempunyai fasilitas keuangan dalam bentuk *flexible credit line* (FCL), *precautionary and liquidity line* (PLL), dan *stand by arrangement* (SBA) bagi seluruh anggota yang memenuhi kriteria.

Dalam tataran bilateral, Bank Indonesia berhasil memperkuat sejumlah kerja sama keuangan pada 2018. Bank Indonesia telah memperkuat kerja sama BSA dengan BoJ pada Oktober 2018, sehingga dapat

melakukan transaksi swap Rupiah dengan dolar AS/ atau yen Jepang, dari sebelumnya hanya dengan dolar AS. Pada 5 November 2018, Bank Indonesia menyepakati kerja sama keuangan dengan MAS dalam bentuk LCBSA dan *bilateral repo line* (BRL). Kerja sama dengan MAS ditujukan untuk mendukung stabilitas moneter dan keuangan, serta pembangunan ekonomi kedua negara. Selain itu, pada 16 November 2018, Bank Indonesia telah memperkuat kerja sama BCSA dengan PBoC yang meningkatkan nilai fasilitas dan memperpanjang masa berlaku.

Bank Indonesia juga menjalin kerja sama dengan bank sentral negara mitra untuk meningkatkan diversifikasi

Tabel 5.1. Kerja Sama Keuangan dalam rangka JPKI

Jenis Fasilitas	Tujuan	Nilai	Penandatanganan Perjanjian	Masa Berlaku	Keterangan
Bilateral					
BSA BI-BoJ	Kerja sama swap bilateral antara Rupiah dengan dolar AS dan/atau yen Jepang untuk mengatasi kesulitan likuiditas akibat permasalahan neraca pembayaran atau likuiditas jangka pendek	Komitmen BoJ: 22,76 miliar dolar AS	14 Oktober 2018	3 tahun	
BCSA BI-PBoC	Kerja sama swap bilateral antara Rupiah dengan yuan Tiongkok dalam rangka mengatasi kesulitan likuiditas jangka pendek, mendorong perdagangan dan investasi langsung bilateral kedua negara dan tujuan lainnya sesuai kesepakatan bersama	Komitmen Bank Indonesia dan PBoC masing-masing sebesar 30 miliar dolar AS	16 November 2018	3 tahun	Nilai fasilitas meningkat dari sebelumnya 15 miliar dolar AS. Fasilitas ini juga dapat ditujukan untuk fasilitas penyelesaian transaksi perdagangan dan investasi kedua negara.
LCBSA BI-MAS	Kerja sama swap bilateral antara Rupiah dengan dolar Singapura untuk mendapatkan akses likuiditas dalam valuta asing, apabila dibutuhkan, guna menjaga stabilitas moneter dan keuangan	Komitmen Bank Indonesia dan MAS masing-masing sebesar 7 miliar dolar AS	5 November 2018	1 tahun	
Regional					
ASA	Kerja sama swap regional antara Rupiah dengan dolar AS/yen/euro untuk menyediakan likuiditas jangka pendek bagi negara anggota ASEAN yang mengalami permasalahan neraca pembayaran	2 miliar dolar AS (maksimum fasilitas yang dapat ditarik Indonesia sebesar 600 juta dolar AS). Komitmen BI: 300 juta dolar AS	17 November 2017	2 tahun	Perpanjangan beberapa kali sejak penandatanganan pertama pada November 2005.
CMIM	Kerja sama swap regional antara Rupiah dengan dolar AS untuk mengatasi kesulitan neraca pembayaran dan likuiditas jangka pendek bagi negara anggota ASEAN	240 miliar dolar AS (maksimum fasilitas yang dapat ditarik Indonesia sebesar 22,76 miliar dolar AS). Komitmen Bank Indonesia: 9,1 miliar dolar AS	17 Juli 2014	Tidak terbatas, dievaluasi setiap 5 tahun.	Amandemen perjanjian untuk penguatan fasilitas CMIM. Perjanjian awal ditandatangi pada Maret 2010.
Multilateral					
IMF	Penyediaan likuiditas bagi negara anggota yang memenuhi kriteria dalam rangka mengatasi kesulitan likuiditas	a. FCL: uncapped b. PLL: sampai dengan 125% (jangka waktu 6 bulan) atau 250%-500% kuota (jangka waktu 1-2 tahun) c. SBA: 145%-435% kuota			

penggunaan mata uang dalam transaksi perdagangan internasional. Kerja sama tersebut bertujuan untuk mendorong penggunaan mata uang lokal (*local currency settlement/LCS*) pada transaksi perdagangan bilateral melalui skema BCSA, sehingga dapat turut menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah. Hingga saat ini, Bank Indonesia telah menjalin kerja sama BCSA dengan PBoC, Bank of Korea (BoK), dan Reserve Bank of Australia (RBA) (Tabel 5.2). Dalam kerangka kerja sama LCS, juga telah dijalin kerja sama dengan Bank of Thailand (BoT) dan Bank Negara Malaysia (BNM) yang mendorong bank sebagai *appointed cross currency dealers* (ACCD) untuk memfasilitasi transaksi LCS.

5.5. Mempererat Koordinasi Kebijakan

Koordinasi kebijakan antara Bank Indonesia dengan Pemerintah terus diperkuat guna mendukung efektivitas kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas makroekonomi. Koordinasi kebijakan dilakukan dalam berbagai area, yaitu untuk mendukung pencapaian sasaran inflasi, serta mengendalikan defisit transaksi berjalan dalam batas yang aman. Koordinasi untuk pengendalian inflasi dan penurunan defisit transaksi berjalan juga dilakukan melalui pengembangan ekonomi keuangan syariah dan perluasan peran usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM).

Dalam rangka mengendalikan inflasi, Bank Indonesia terus memperkuat koordinasi kebijakan dengan Pemerintah, baik di tingkat pusat maupun daerah. Pada Januari 2018, Pemerintah bersama Bank Indonesia

menyepakati lima langkah strategis untuk mendukung upaya menjaga inflasi 2018 agar tetap berada dalam kisaran sasaran $3,5\pm1\%$.⁵ Pada Agustus 2018, Bank Indonesia dan Pemerintah juga menyepakati sejumlah langkah strategis untuk menjaga inflasi dalam kisaran sasaran $3,5\pm1\%$ pada 2018-2019 dan membawa inflasi menurun menjadi $3,0\pm1\%$ pada jangka menengah 2020-2021. Langkah-langkah tersebut terutama ditujukan untuk menjaga inflasi *volatile food* di kisaran 4% melalui 4 pilar strategi, yaitu keterjangkauan harga, ketersediaan pasokan, kelancaran distribusi, dan komunikasi yang efektif (4K).

Selain koordinasi dalam rangka pencapaian inflasi ke depan, koordinasi antara Bank Indonesia dengan Pemerintah juga terus diperkuat dalam rangka mengendalikan inflasi pangan jelang Idul Fitri. Koordinasi tersebut dilakukan melalui Tim Pengendalian Inflasi Pusat (TPIP) dan Tim Pengendalian Inflasi Daerah (TPID). Pengendalian inflasi pangan ditopang oleh kebijakan penguatan regulasi yang mencakup kebijakan pemerintah dalam pengendalian inflasi. Selain itu, koordinasi juga diperkuat di tingkat Pemda. Penguatan koordinasi antara pusat dan daerah melalui forum rapat koordinasi nasional (Rakornas) TPID tahun 2018 secara konsisten tetap dilakukan.

Pengendalian inflasi oleh Bank Indonesia terutama inflasi harga pangan didukung oleh penguatan dalam pengembangan UMKM melalui perbaikan sisi suplai bahan pangan strategis yang berkontribusi besar terhadap inflasi. Bank Indonesia terus melanjutkan pengembangan klaster lima komoditas pangan strategis

Tabel 5.2. Kerja Sama Keuangan dalam rangka LCS

Jenis Fasilitas	Tujuan	Nilai	Penandatanganan Perjanjian	Masa Berlaku	Keterangan
BCSA BI-BoK	Kerja sama swap bilateral antara Rupiah dengan won Korea untuk meningkatkan perdagangan bilateral dan memperkuat kerja sama keuangan bagi pengembangan ekonomi kedua negara	Komitmen Bank Indonesia dan BoK masing-masing sebesar 10,7 triliun won Korea	6 Maret 2017	3 tahun	
BCSA BI-RBA	Kerja sama bilateral untuk meningkatkan perdagangan bilateral dan tujuan lain sesuai kesepakatan kedua belah pihak bagi pengembangan ekonomi kedua negara	Komitmen Bank Indonesia dan RBA masing-masing sebesar 10 miliar dolar Australia	16 November 2018	3 tahun	Berlaku efektif pada 15 Desember 2018.

⁵ Kesepakatan dilakukan dalam rakor antarpimpinan lembaga dan kementerian yang tergabung dalam TPIP pada 22 Januari 2018 di Jakarta.

di berbagai daerah yang telah dimulai sejak 2006 dengan pola pembinaan yang komprehensif dari hulu ke hilir.⁶ Pola pengembangan klaster Bank Indonesia tersebut telah berdampak positif terhadap peningkatan produksi, produktivitas, dan/atau penerimaan petani, serta harga yang lebih stabil di tingkat petani.⁷ Pada 2018, Bank Indonesia juga mengimplementasikan model bisnis hilirisasi klaster melalui *pilot project* hilirisasi klaster pangan.⁸ Klaster komoditas pangan strategis selanjutnya akan terus diperluas untuk mendukung pengendalian inflasi.

Bank Indonesia juga melakukan kerja sama dengan kementerian dan lembaga terkait baik di tingkat pusat maupun daerah. Beberapa di antaranya adalah kerja sama dengan Kementerian Pertanian, Kementerian Koperasi dan Usaha Kecil dan Menengah (UKM), Pemda/dinas terkait, perbankan, dan sektor swasta. Bentuk kerja sama, antara lain, dalam bentuk pelatihan peningkatan kapasitas UMKM pada berbagai aspek, dan pelaksanaan *pilot project* dalam rangka penyusunan model bisnis pengembangan UMKM untuk komoditas pangan strategis. Melalui koordinasi dan kerja sama Bank Indonesia dengan lembaga terkait, pengembangan UMKM dapat dilakukan secara komprehensif dari hulu ke hilir, sehingga menopang pertumbuhan UMKM secara lebih berkesinambungan, sekaligus mendukung upaya pengendalian inflasi dan peningkatan ekspor.

Dalam rangka mendukung upaya pengendalian defisit transaksi berjalan, Bank Indonesia terus memperkuat koordinasi dengan Pemerintah. Berbagai koordinasi dilakukan, antara lain, melalui rapat koordinasi dengan pemerintah pusat-daerah (Rakorpusda). Rakorpusda dengan tema Pengembangan Industri Berorientasi Ekspor melalui Perluasan Akses Pasar dan Optimalisasi Kawasan Industri dilaksanakan sejalan dengan penguatan transaksi berjalan dari sisi ekspor. Pada Rakorpusda tersebut, dihasilkan kesepakatan empat langkah strategis dalam bentuk kebijakan yang konsisten dan bersinergi.

Keempat langkah tersebut, yaitu (i) mendorong berkembangnya industri berorientasi ekspor di daerah; (ii) menurunkan biaya logistik industri domestik; (iii) memperkuat sumber daya manusia untuk mendukung penyediaan tenaga kerja; dan (iv) memperluas pasar ekspor industri nasional.

Koordinasi kebijakan juga dilakukan terkait dengan upaya memperkuat peran sektor pariwisata dalam menopang transaksi berjalan. Rakorpusda dengan tema Memperkuat Sinergi dalam Akselerasi Pengembangan Destinasi Pariwisata Prioritas dilakukan dan menghasilkan sembilan strategi kebijakan yang menjadi prioritas bersama. Kesembilan strategi kebijakan tersebut adalah (i) penetapan strategi pencapaian kinerja pariwisata melalui peningkatan aksesibilitas, keragaman atraksi, kualitas amenitas, didukung oleh penguatan promosi, dan peningkatan kapasitas pelaku pariwisata; (ii) penguatan data dan informasi pariwisata; (iii) peningkatan akses pembiayaan bagi kegiatan usaha di sektor pariwisata; (iv) penerapan intensifikasi layanan sistem pembayaran dan ekonomi digital serta ekosistemnya; (v) penguatan sinergi promosi destinasi pariwisata; (vi) penguatan akses/konektivitas darat dan udara; (vii) pengembangan atraksi yang terintegrasi; (viii) peningkatan amenitas di destinasi wisata; dan (ix) peningkatan kualitas sumber daya manusia (SDM) dan usaha pariwisata.⁹

Bank Indonesia juga mendorong pengembangan ekonomi syariah untuk memperkuat struktur ekonomi nasional. Hal ini ditempuh, baik melalui pengembangan rantai ekonomi halal (*halal economic chain*), yakni dengan pemberdayaan ekonomi pesantren, maupun melalui pengembangan usaha syariah di sejumlah sektor dan komoditas, seperti pariwisata, makanan, fesyen, dan UMKM. Edukasi dan kampanye pengembangan ekonomi-keuangan syariah dan gaya hidup halal digiatkan melalui penyelenggaraan secara rutin festival ekonomi syariah (FeSyar) dan Indonesia sharia economic festival (ISEF) berskala internasional.

5.6. Transmisi Berjalan Baik

Transmisi kebijakan moneter secara umum berjalan baik sehingga mendukung upaya menjaga stabilitas perekonomian. Transmisi kebijakan moneter melalui jalur

6 Jumlah klaster yang dikembangkan oleh Bank Indonesia hingga triwulan IV 2018 tercatat sebanyak 229 klaster, tersebar di 46 wilayah kantor perwakilan Bank Indonesia. Lima komoditas pangan strategis, yaitu beras, cabai merah, bawang merah, bawang putih, dan daging sapi.

7 Hasil kajian: Dampak Klaster Ketahanan Pangan terhadap Upaya Pengendalian Inflasi Komoditas *Volatile Food* (Bank Indonesia, 2018).

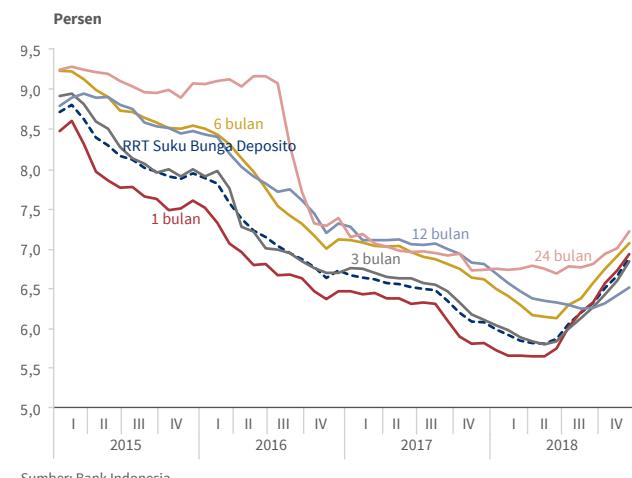
8 Konsep dasar hilirisasi adalah membangun industri olahan komoditas *volatile food/pangan strategis* (agroindustri) sebagai bahan baku industri makanan olahan, dan *contract farming* yang menjamin harga di tingkat petani dan pasokan untuk industri atau konsumen akhir. Hilirisasi dilakukan untuk mendorong anggota kelompok tani memproduksi (sisi hulu), diikuti dengan upaya memproses hasil produksi untuk meningkatkan nilai tambah, dan meningkatkan pemasaran produk (sisi hilir).

9 Selengkapnya lihat Boks 10.1 Pariwisata untuk Meningkatkan Devisa.

suku bunga tergambar dari pergerakan suku bunga PUAB *overnight* (O/N) yang bergerak sejalan dengan suku bunga kebijakan. Peningkatan suku bunga kebijakan pada 2018 sebesar 175 bps secara akumulasi diikuti kenaikan suku bunga PUAB O/N sebesar 190 bps menjadi 5,83%. Rerata harian *spread* antara suku bunga kebijakan dengan PUAB O/N sepanjang tahun 2018 tercatat 25 bps, lebih rendah dibandingkan dengan *spread* pada tahun 2017 sebesar 43 bps (Grafik 5.5). Kenaikan suku bunga PUAB juga didukung oleh tingkat volatilitas PUAB O/N yang terjaga didukung oleh kondisi likuiditas yang masih memadai.

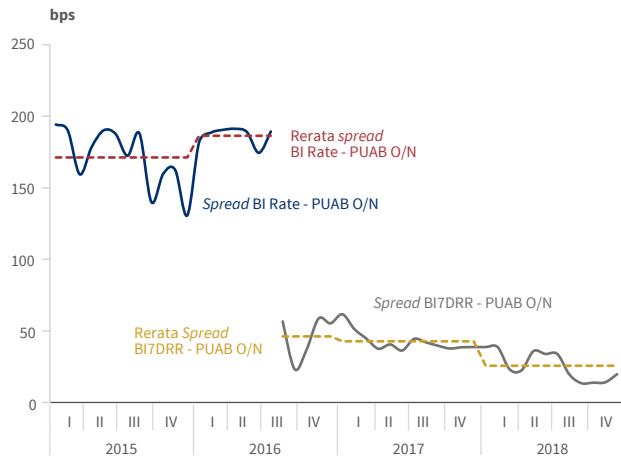
Transmisi suku bunga kebijakan ke suku bunga deposito berjalan lebih cepat terutama pasca kenaikan BI7DRR. Pada awal tahun sampai dengan April 2018, penurunan suku bunga deposito berlanjut mengikuti penurunan suku bunga kebijakan sejak Januari 2016. Secara akumulasi, penurunan suku bunga kebijakan sebesar 200 bps sejak Januari 2016 hingga April 2018 diikuti penurunan suku bunga deposito sebesar 213 bps. Pada periode kenaikan BI7DRR, transmisi kenaikan kebijakan moneter terjadi pada melalui suku bunga deposito sejak Juni 2018. Suku bunga deposito yang tercatat naik sebesar 102 bps sejak Juni hingga Desember 2018 menjadi 6,88%. Berdasarkan tenornya, suku bunga deposito seluruh tenor tercatat naik, meskipun kenaikan pada tenor 12 bulan belum cukup besar. Kenaikan suku bunga deposito tertinggi terjadi pada tenor 1 bulan yang telah naik sebesar 119 bps sejak periode kenaikan suku bunga kebijakan. Suku bunga deposito dengan tenor 3 dan 6 bulan juga meningkat secara bertahap dengan kenaikan masing-masing sebesar 101 bps dan 94 bps hingga akhir 2018 (Grafik 5.6).

Grafik 5.6. Suku Bunga Deposito Berdasarkan Tenor



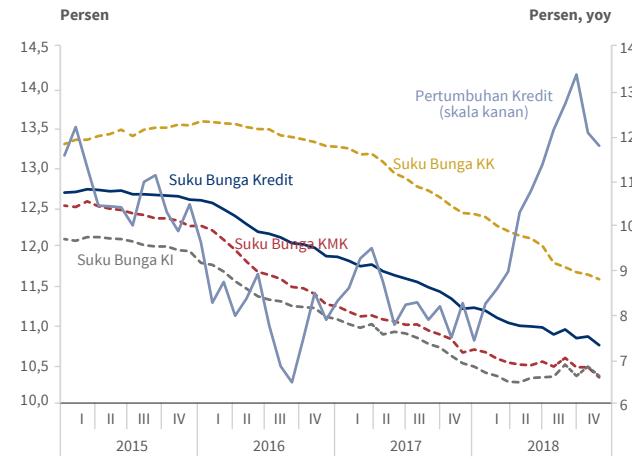
Transmisi kenaikan suku bunga kebijakan ke suku bunga kredit tidak sekuat transmisi kepada suku bunga deposito. Hal ini dipengaruhi siklus keuangan yang masih rendah dan di bawah pola jangka panjangnya, serta kondisi likuiditas yang mencukupi. Transmisi kenaikan suku bunga kredit yang belum optimal tercermin pada suku bunga kredit yang landai dan kenaikan suku bunga kredit yang belum merata. Berdasarkan kelompok kredit, kredit investasi naik sebesar 9 bps, sedangkan kredit modal kerja dan kredit konsumsi masih menurun, masing-masing sebesar 18 dan 61 bps. Sejak kenaikan suku bunga kebijakan sampai dengan akhir 2018, suku bunga kredit secara rerata tertimbang turun sebesar 27 bps menjadi 10,81% (Grafik 5.7). Suku bunga kredit yang masih landai di tengah suku bunga deposito yang naik mengakibatkan margin suku bunga perbankan berkurang (Grafik 5.8).

Grafik 5.5. Spread Suku Bunga Kebijakan dan Suku Bunga PUAB O/N



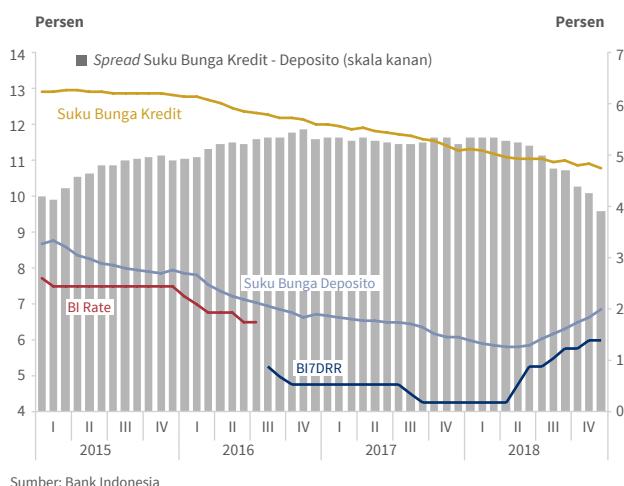
Sumber: Bank Indonesia

Grafik 5.7. Pertumbuhan Kredit dan Suku Bunga Kredit Berdasarkan Jenis Penggunaan



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 5.8. Spread Suku Bunga Deposito dan Kredit



Sumber: Bank Indonesia

Perkembangan suku bunga kredit yang masih landai, serta permintaan domestik yang kuat mendorong pertumbuhan kredit meningkat. Akselerasi kredit khususnya terjadi pada kredit modal kerja dan kredit investasi, sedangkan pertumbuhan kredit konsumsi melambat. Perkembangan tersebut secara keseluruhan mendorong pertumbuhan total kredit 2018 naik menjadi 11,8%, meningkat dari 8,2% pada 2017. Berdasarkan mata uang, kredit Rupiah tumbuh sebesar 11,1% pada 2018, meningkat dibandingkan dengan 8,3% pada 2017. Sementara itu, pertumbuhan kredit dalam valas tercatat 15,5% dengan kurs berlaku, atau 7,5% dengan kurs konstan, meningkat dibandingkan dengan pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar 8,2%.

Berbeda dengan transmisi melalui jalur kredit perbankan, transmisi melalui jalur harga aset berlangsung lebih kuat. Hal ini tercermin pada imbal hasil obligasi, baik obligasi pemerintah maupun obligasi korporasi. Imbal hasil SBN 10 tahun meningkat dari 6,3% menjadi 8,0% pada 2018. Sejalan dengan itu, imbal hasil obligasi korporasi juga meningkat ditandai dengan kenaikan rerata tertimbang suku bunga obligasi korporasi. Kenaikan obligasi korporasi ini membuat laju pembiayaan dari pasar keuangan tertahan, baik dari penawaran umum perdana, *right issue*, obligasi korporasi, surat utang jangka menengah, maupun sertifikat deposito.¹⁰¹¹ Total pembiayaan dari pasar keuangan

sepanjang tahun 2018 mencapai 209,3 triliun Rupiah. Minat pembiayaan dari pasar keuangan korporasi yang melambat mulai terjadi sejak Juni 2018, satu bulan setelah kenaikan arah suku bunga kebijakan. Mengacu pada komponennya, perlambatan terutama terjadi pada aksi *right issue* dan penerbitan obligasi korporasi. Berdasarkan perkembangan tersebut, pembiayaan dari pasar keuangan tumbuh sebesar 7,2% pada 2018, atau melambat dibanding tahun sebelumnya yang tumbuh sebesar 17,3%.¹²

Berbagai transmisi kebijakan moneter mengarahkan kondisi likuiditas perekonomian tetap memadai dan sesuai dengan kebutuhan perekonomian, meskipun menurun dibandingkan dengan kondisi 2018. Pertumbuhan M1 pada akhir 2018 tercatat sebesar 4,8%, menurun dari 12,4% pada akhir tahun sebelumnya. Penurunan pertumbuhan M1 terutama disebabkan oleh giro Rupiah, sedangkan pertumbuhan uang kartal tetap terjaga. Sementara itu, uang kuasi pada 2018 tumbuh sebesar 6,8%, menurun dari 6,9% pada akhir 2017. Perlambatan pertumbuhan uang kuasi tersebut terutama disebabkan oleh penurunan deposito, baik Rupiah maupun valas. Dengan perkembangan tersebut, M2 tumbuh sebesar 6,3% pada akhir 2018, menurun dari pertumbuhan pada akhir 2017 sebesar 8,3% (Grafik 5.9). Berdasarkan kontribusi faktor yang memengaruhi, perlambatan pertumbuhan M2 terutama disebabkan oleh penurunan NFA meskipun pada sisi lain kredit perbankan meningkat.

Grafik 5.9. Pertumbuhan Komponen M2



Sumber: Bank Indonesia

10 Penawaran umum perdana (*initial public offering/IPO*) merupakan penjualan pertama saham umum sebuah perusahaan kepada investor umum, sedangkan *right issue* adalah hak bagi pemegang saham untuk membeli saham baru pada harga tertentu dan dalam jangka waktu tertentu.

11 Surat utang jangka menengah atau *medium term notes (MTN)* merupakan surat utang yang memiliki jangka waktu antara 5 hingga 10 tahun, sedangkan sertifikat deposito atau *negotiable certificate of deposit (NCD)* adalah simpanan dalam bentuk deposito yang sertifikat bukti penyimpanannya dapat dipindah tanggalkan/diperjualbelikan.

12 Transmisi jalur kredit perbankan dan jalur harga aset selengkapnya dapat dilihat pada Bab 7 Kebijakan Makroprudensial.

Boks 5.1.

Implementasi Giro Wajib Minimum Rata-rata

Bank Indonesia mengimplementasikan kebijakan GWM rata-rata sejak 1 Juli 2017 sebagai salah satu langkah reformulasi kerangka operasional kebijakan moneter. Sebelum adanya implementasi GWM rata-rata, bank wajib memenuhi keseluruhan kewajiban GWM secara penuh setiap hari. Dengan adanya implementasi GWM rata-rata dimaksud, dana minimum yang wajib dipelihara perbankan di Bank Indonesia dapat dikelola secara lebih fleksibel, menyesuaikan kondisi likuiditas bank. Penambahan fitur ini diperlukan terutama guna meredam volatilitas di pasar PUAB, sehingga transmisi moneter dari suku bunga kebijakan Bank Indonesia kepada sasaran operasional kebijakan yaitu PUAB O/N berjalan lebih baik, melalui optimalisasi manajemen likuiditas. Pada tahap awal GWM rata-rata hanya berlaku terbatas untuk GWM Primer Rupiah di bank konvensional, dengan porsi tertentu, yaitu 1,5% dari DPK (total kewajiban GWM Primer 6,5% dari DPK).

Dalam perkembangannya, penyempurnaan ketentuan GWM rata-rata terus dilakukan pada 2018, antara lain berupa peningkatan porsi GWM rata-rata, serta perluasan penerapan pada BUS dan UUS. Sejak 16 Juli 2018, porsi GWM rata-rata dalam Rupiah bagi BUK ditingkatkan dari 1,5% menjadi 2%. Perluasan fleksibilitas juga kemudian diimplementasikan untuk GWM valas. BUK memiliki kelonggaran penggunaan GWM rata-rata valas sebesar 2% dari keseluruhan kewajiban sebesar 8%. Perluasan tersebut berlaku efektif mulai 1 Oktober 2018. Selain untuk BUK, GWM rata-rata juga mulai dapat dimanfaatkan BUK dan UUS sebesar 2% dari keseluruhan kewajiban GWM dalam Rupiah bagi BUS dan UUS sebesar 5%. Selanjutnya, menjawab tantangan likuiditas perbankan sepanjang 2018, efektif pada 1 Desember 2018 porsi pemenuhan GWM Rupiah rata-rata baik konvensional maupun syariah kembali ditingkatkan dari semula 2% menjadi 3%. Kebijakan ini merupakan bentuk dukungan Bank Indonesia untuk meningkatkan fleksibilitas dan distribusi likuiditas Rupiah perbankan.

Pada awal periode implementasi, GWM rata-rata berhasil meningkatkan efisiensi pengelolaan likuiditas perbankan, tercermin dari penurunan *idle money* yang tercatat pada *excess reserve* (ER) bank.¹ Melalui GWM rata-rata, pengelolaan ER dapat lebih optimal karena bank dapat menggunakan ER pada periode sebelumnya selama masa *maintenance period* (MP) sebagai pemenuh kewajiban GWM. Dalam empat periode awal implementasi GWM rata-rata (Juli-Oktober 2017), ER yang merupakan *idle money* bank dapat tertekan sebesar 50%. *Idle money* ini idealnya dapat dialokasikan pada instrumen-instrumen produktif lainnya ataupun untuk mendorong peran bank sebagai lembaga intermediasi. Peningkatan efisiensi perbankan ini terus didorong oleh Bank Indonesia, salah satunya dengan penihilan jasa giro yang efektif pada 16 Juli 2018.² Hal tersebut bertujuan agar bank optimal memanfaatkan GWM rata-rata yang pada gilirannya menekan *idle money* pada perbankan.

Pemanfaatan GWM Rupiah rata-rata oleh bank terus meningkat. Hal tersebut terutama ditandai dengan rerata pemanfaatan yang mencapai 7,4% dari total kewajiban GWM rata-rata pada Juli-Desember 2018 (Grafik 1). Rata-rata harian (RRH) utilisasi GWM rata-rata pada akhir 2018 mencapai 9,30 triliun Rupiah per hari, atau kurang lebih setara dengan volume RRH PUAB O/N harian yang pada Desember 2018 tercatat sebesar 9,79 triliun Rupiah per hari. Sementara itu, GWM valas rata-rata sebesar 2% yang berlaku sejak 16 Juli 2018 dan 3% sejak 1 Desember 2018

Grafik 1. Penggunaan GWM Rupiah Rata-Rata



1 Excess reserve merupakan saldo lebih giro yang disimpan di Bank Indonesia.

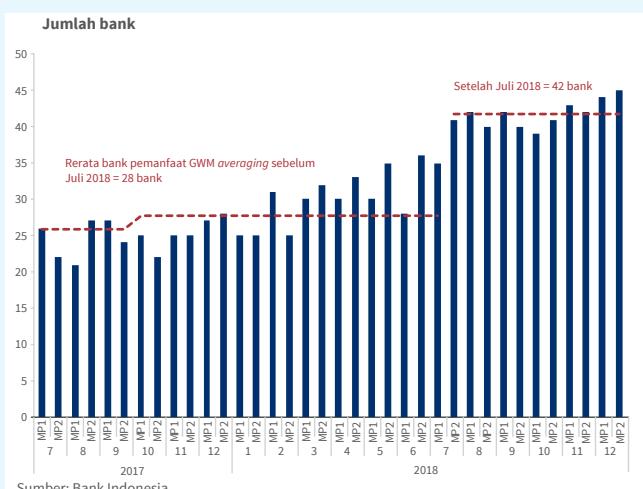
2 Sesuai dengan praktik mayoritas bank sentral negara lain.

juga tercatat telah dimanfaatkan secara optimal oleh perbankan. Jumlah bank yang memanfaatkan GWM rata-rata menjadi rata-rata 42 bank per MP sepanjang Juli-Desember 2018, meningkat dari rata-rata 28 bank per MP pada periode sebelum Juli 2018 (Grafik 2).

Perbankan memanfaatkan GWM rata-rata untuk optimalisasi likuiditas. Pada awal implementasi (dengan periode observasi Agustus-November 2017), pola pemanfaatan GWM rata-rata tertentu belum terlihat. Namun demikian, seiring dengan pemahaman dan penyesuaian yang dilakukan perbankan, mulai terlihat adanya pola pemanfaatan sesuai dengan MP yaitu sebagian bank cenderung mempunyai kelebihan saldo giro awal MP untuk selanjutnya memanfaatkan *leeway* GWM rata-rata mendekati akhir MP.³ Pola ini terlihat dari variasi saldo giro antar hari yang makin lebar pada beberapa rentang periode observasi berikutnya (Grafik 3). Temuan tersebut mengindikasikan bahwa GWM rata-rata telah lazim digunakan sebagai bagian dari strategi pengelolaan manajemen likuiditas sebagian bank. Namun demikian, pola pemanfaatan fleksibilitas GWM ini bervariasi, dipengaruhi oleh kondisi likuiditas dan motivasi pemanfaatannya.

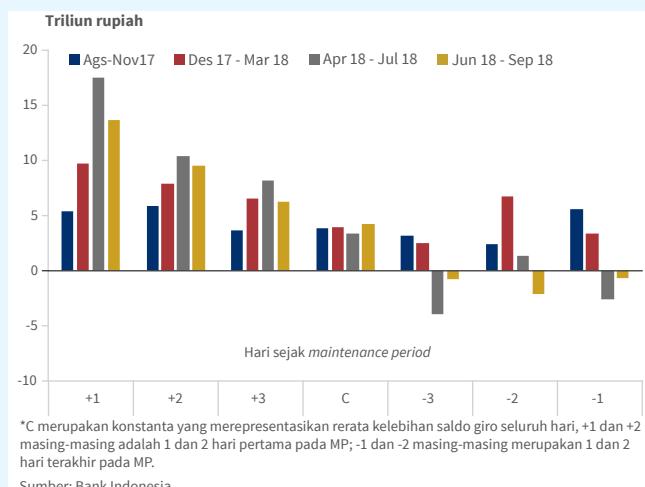
Sesuai dengan desain awalnya, implementasi maupun kenaikan porsi GWM rata-rata terbukti mampu menekan volatilitas PUAB. Hasil estimasi membuktikan bahwa penerapan dan peningkatan porsi GWM rata-rata dapat

Grafik 2. Jumlah Bank yang Memanfaatkan GWM Rata-Rata



³ Kelebihan giro bank secara harian yang dimaksud adalah setelah dikurangi pemenuhan GWM primer (termasuk porsi GWM rata-rata).

Grafik 3. Rerata Posisi Kelebihan Giro Bank Harian pada MP



mengurangi volatilitas PUAB yang ditunjukkan parameter porsi GWM rata-rata yang negatif dan signifikan pada persamaan volatilitas suku bunga PUAB.⁴ Selain itu, hasil estimasi persamaan rerata juga menunjukkan bahwa peningkatan porsi GWM rata-rata menurunkan rerata suku bunga PUAB. Temuan tersebut memberikan indikasi bahwa terdapat penurunan risiko likuiditas seiring dengan peningkatan porsi GWM rata-rata. Lebih lanjut, penurunan rerata suku bunga PUAB dapat juga menjadi indikasi atas peningkatan efisiensi *pricing* suku bunga, dan pada akhirnya dapat mendukung pendalaman pasar keuangan.

Lebih lanjut, dampak positif penerapan GWM rata-rata tersebut akan mendukung langkah penyempurnaan implementasi kebijakan dan pengaturan GWM rata-rata. Evaluasi GWM rata-rata yang telah diimplementasikan sejak Juli 2017 menunjukkan indikasi berkontribusi dalam mendukung efisiensi perbankan, optimalisasi manajemen likuiditas perbankan dan pendalaman pasar keuangan. Hal ini terlihat dari pemanfaatan GWM rata-rata yang terus meningkat. GWM rata-rata juga terindikasi menurunkan volatilitas PUAB sebagaimana hasil studi.

⁴ Harahap, B. A., Bary, P., Kusuma, A. C. M., Tanjaya, E., dan Nurunnisa, A. (2018) Evaluasi Implementasi GWM rata-rata.

Boks 5.1.

Sukuk Bank Indonesia sebagai Instrumen Operasi Moneter dan Pasar Uang Syariah

Sukuk Bank Indonesia (SukBI) merupakan bagian dari kerangka dasar bauran kebijakan moneter dan makroprudensial syariah Bank Indonesia. SukBI selain berfungsi sebagai instrumen operasi moneter syariah, juga berfungsi sebagai instrumen pasar uang syariah. Penerbitan SukBI diharapkan dapat mendukung penguatan peran lembaga keuangan syariah dalam transmisi kebijakan Bank Indonesia dan peningkatan pembiayaan ekonomi berdasarkan prinsip syariah dengan tetap menjaga stabilitas sistem keuangan nasional.

Dalam kerangka *dual banking system*, Bank Indonesia menerapkan bauran kebijakan moneter dan makroprudensial syariah sebagai bagian dari bauran kebijakan. Bauran kebijakan tersebut merupakan upaya pencapaian mandat Bank Indonesia dalam mencapai stabilitas harga dan mendukung terwujudnya stabilitas sistem keuangan. Dalam bauran kebijakan moneter dan makroprudensial syariah, Bank Indonesia telah menerbitkan seperangkat peraturan seperti GWM rata-rata, *financing to value* (FTV), penyangga likuiditas makroprudensial (PLM), serta rasio intermediasi makroprudensial (RIM) berdasarkan prinsip syariah. Untuk mendukung efektivitas bauran kebijakan tersebut, diperlukan pasar keuangan syariah yang dalam dan dapat memfasilitasi kebutuhan manajemen likuiditas secara efisien berdasarkan prinsip syariah.

SukBI merupakan kelanjutan dari langkah reformulasi kerangka operasional kebijakan moneter serta menjadi bagian penting dari kerangka dasar bauran kebijakan moneter dan makroprudensial syariah Bank Indonesia. Hingga tahun 2018, Bank Indonesia menggunakan beberapa instrumen moneter syariah seperti sertifikat Bank Indonesia syariah (SBIS), Repo SBIS, *reverse repo* surat berharga syariah negara (SBSN) dan *term deposit* (TD) Syariah. Penerbitan SukBI dilakukan untuk menggantikan instrumen *reverse repo* SBSN yang memiliki fitur kurang fleksibel karena tidak dapat diperdagangkan. RR SBSN dapat direpokan, tetapi adanya

perpindahan kepemilikan atas SBSN yang menjadi *underlying* menyebabkan instrumen ini kurang menarik sebagai instrumen pengelolaan likuiditas di pasar uang syariah. SukBI diterbitkan dengan beberapa tenor untuk melengkapi tenor instrumen moneter syariah yang telah tersedia sehingga mendukung perbaikan manajemen likuiditas perbankan syariah.

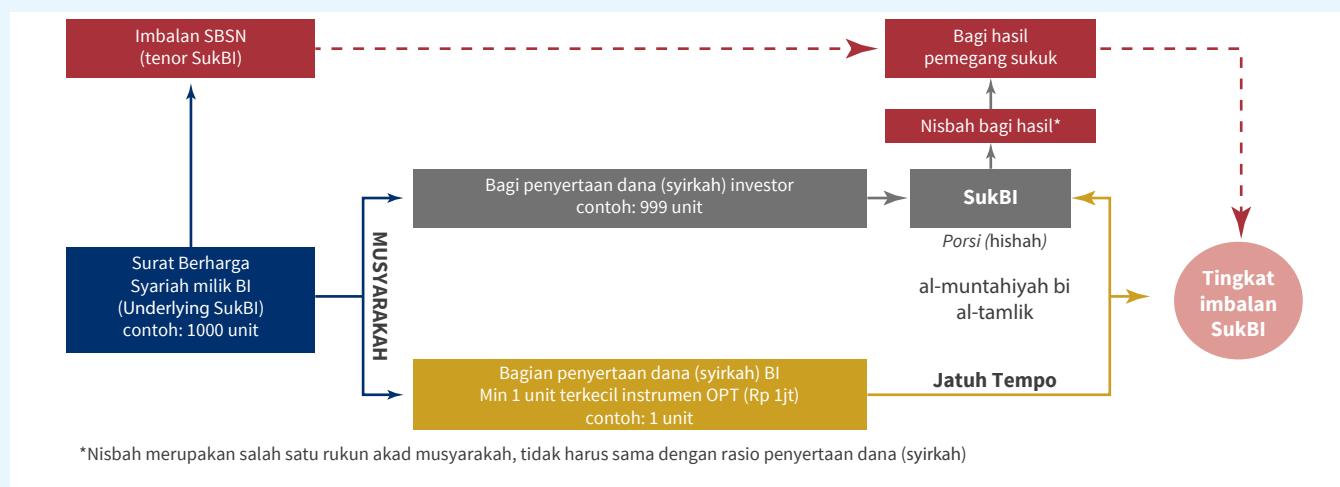
Di samping itu, SukBI juga dapat digunakan sebagai agunan transaksi repo dalam *standing facilities* Bank Indonesia yaitu penyediaan dana Rupiah dalam *standing facilities* konvensional (*lending facility*) maupun penyediaan dana Rupiah dalam *standing facilities* syariah (*financing facility*). Penerbitan SukBI ditandai dengan diterbitkannya PBI No.20/14/PBI/2018 tentang Perubahan Kedua atas PBI No.20/5/PBI/2018 tentang Operasi Moneter yang mulai berlaku pada tanggal 17 Desember 2018.

Penerbitan SukBI diharapkan dapat mendukung penguatan peran lembaga keuangan syariah dalam transmisi kebijakan Bank Indonesia dan pembiayaan ekonomi, karena SukBI juga berfungsi sebagai instrumen pasar uang syariah. Karakteristik SukBI yang mendukung fungsinya sebagai instrumen pasar uang syariah adalah sebagai berikut:

- Berjangka waktu paling singkat 1 hari dan paling lama 12 bulan;
- Diterbitkan tanpa warkat (*scripless*);
- Dapat diagunkan kepada Bank Indonesia;
- Hanya dapat dimiliki oleh bank;
- Di pasar perdana hanya dapat dibeli oleh Bank Umum Syariah (BUS) dan Unit Usaha Syariah (UUS);
- Dapat diperdagangkan di pasar sekunder;
- Dapat dibeli oleh BUK di pasar sekunder.

SukBI merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan *underlying asset* berupa surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang dimiliki oleh Bank Indonesia. SukBI memiliki akad *al-musyarakah al-muntahiyyah bi al-tamlik*. Akad ini pada dasarnya merupakan kontrak perserikatan atau perkongsian (*syirkah*) penyertaan dana antara dua pihak atau lebih yang diikuti dengan pembelian porsi kepemilikan (*hishah*) oleh salah satu pihak dari pihak lainnya pada saat akhir kontrak atau pada saat jatuh waktu. Akad tersebut

Gambar 1. Skema Sukuk Bank Indonesia



memperlihatkan bahwa pada dasarnya pemegang SukBI berbagi kepemilikan bersama dengan Bank Indonesia atas surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang dijadikan sebagai *underlying asset*. Bank Indonesia membayar imbalan SukBI pada saat jatuh waktu atau sebelumnya dalam hal bank pemegang SukBI tidak dapat memenuhi kewajiban repo SukBI.

Sebagai contoh (Gambar 1), Bank Indonesia memiliki 1000 unit surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang dijadikan sebagai *underlying asset* untuk menerbitkan SukBI. Selanjutnya, Bank Indonesia menerbitkan SukBI berdasarkan penyertaan dana dari investor (dalam hal ini BUS dan/atau UUS) sejumlah 999 unit dari *underlying asset* tersebut, dan tetap memegang satu unit sebagai bagian penyertaan dananya sendiri. Dalam hal ini, telah terjadi penyertaan dana bersama (*al-musyarakah*) antara Bank Indonesia dengan investor dengan kesepakatan nisbah bagi hasil terhadap imbalan dari *underlying asset* yang akan diberikan kepada investor. Pada saat jatuh tempo, Bank Indonesia akan membeli kembali porsi (*hishah*) 999 unit dari investor (*al-muntahiyah bi al-tamlik*) beserta pembayaran imbalan SukBI kepada investor.

Penerbitan SukBI sebagai bagian dari bauran kebijakan memiliki implikasi terhadap beberapa pengaturan terkait yang telah diterbitkan sebelumnya. Dalam hal pengaturan terkait makroprudensial syariah, SukBI masuk ke dalam cakupan surat berharga yang dapat dipergunakan dalam pemenuhan PLM dan PLM Syariah. Oleh karena itu, dilakukan perubahan kedua atas Peraturan Anggota Dewan Gubernur Nomor 20/11/PADG/2018 tanggal 31 Mei 2018 tentang Rasio Intermediasi Makroprudensial dan Penyangga Likuiditas Makroprudensial bagi Bank Umum Konvensional, Bank Umum Syariah, dan Unit Usaha Syariah. SukBI juga memenuhi kriteria sebagai surat berharga syariah berkualitas tinggi yang dapat digunakan sebagai agunan pinjaman likuiditas jangka pendek (PLJP) dan pembiayaan likuiditas jangka pendek syariah (PLJPS). Oleh karena itu, Bank Indonesia telah menyempurnakan ketentuan PLJP dan PLJPS melalui penerbitan PBI No.20/16/PBI/2018 tanggal 17 Desember 2018 tentang Perubahan atas PBI No.19/3/PBI/2017 tentang PLJP bagi BUK, serta PBI No.20/17/PBI/2018 tanggal 31 Desember 2018 tentang Perubahan atas PBI No.19/4/PBI/2017 tentang PLJPS bagi BUS.





BAB 6

Kebijakan Pendalaman Pasar Keuangan

Kebijakan pendalaman pasar keuangan terus diperkuat guna mendukung kesinambungan pembiayaan dan pertumbuhan ekonomi. Bank Indonesia bersama Otoritas Jasa Keuangan dan Kementerian Keuangan melalui Forum Koordinasi Pembiayaan Pembangunan melalui Pasar Keuangan (FK-PPP) berkomitmen untuk mempercepat pendalaman pasar keuangan, melalui Strategi Nasional Pengembangan dan Pendalaman Pasar Keuangan (SN-PPP), serta berbagai kebijakan lanjutan.

Bab 6

Kebijakan Pendalaman Pasar Keuangan

Kebijakan pendalaman pasar keuangan diarahkan pada upaya peningkatan peran pasar keuangan dalam mendukung kesinambungan pertumbuhan ekonomi. Hal ini ditempuh karena pasar keuangan yang dalam, likuid, efisien, inklusif, dan aman, akan dapat mendorong pasar keuangan berperan maksimal dalam mendukung pembiayaan ekonomi. Dengan karakteristik pasar keuangan yang dalam dan likuid, maka alokasi modal akan lebih efisien sehingga dapat menjadi basis bagi pertambahan sumber pembiayaan ekonomi yang baru. Karakteristik pasar keuangan tersebut yang ditambah dengan inklusif dan aman, juga dapat meredam tekanan (*shocks*) bila terjadi gejolak di pasar keuangan. Secara keseluruhan, variasi instrumen pasar baik untuk pembiayaan maupun pengelolaan risiko dalam pembiayaan jangka panjang, serta investor yang beragam akan berkontribusi positif dalam memberikan alternatif sumber pembiayaan ekonomi.

Bank Indonesia bersama Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Kementerian Keuangan melalui Forum Koordinasi Pembiayaan Pembangunan melalui Pasar Keuangan (FK-PPP) telah menyusun Strategi Nasional Pengembangan dan Pendalaman Pasar Keuangan (SN-PPP) guna mempercepat pendalaman pasar keuangan.¹ Strategi nasional menjadi komitmen bersama ketiga otoritas untuk mengoptimalkan peran pasar keuangan sebagai sumber pembiayaan pembangunan. Selaras dengan SN-PPP, kebijakan pendalaman pasar keuangan Bank Indonesia pada 2018 difokuskan pada upaya peningkatan efisiensi pasar uang dan pasar valas guna turut mendorong pembiayaan jangka panjang sebagai sumber pembiayaan ekonomi. Beberapa strategi yang ditempuh ialah pengembangan instrumen untuk penguatan aktivitas penggunaan lindung nilai, pengelolaan likuiditas/sumber pendanaan jangka pendek, serta penguatan kredibilitas pasar. Kebijakan juga ditempuh untuk mendukung pengembangan investasi jangka panjang di pasar modal. Selain itu, penguatan peran pasar keuangan turut ditempuh melalui perluasan inovasi instrumen untuk pembiayaan proyek infrastruktur. Strategi kebijakan Bank Indonesia tersebut senantiasa dikoordinasikan dengan OJK dan Kementerian Keuangan dalam FK-PPP.

Kebijakan pendalaman pasar keuangan yang ditempuh berdampak positif pada perkembangan pasar keuangan di 2018. Di pasar valas, berbagai upaya sosialisasi telah berkontribusi pada peningkatan volume transaksi derivatif di pasar valas dalam rangka lindung nilai terhadap risiko nilai tukar. Kinerja positif pasar valas juga disertai dengan efisiensi pasar valas yang tetap terjaga, sebagaimana tercermin dari *bid-ask spread* transaksi spot dolar Amerika Serikat (AS) terhadap Rupiah yang berada dalam level rendah dan volume transaksi yang cukup tinggi. Sementara di pasar uang, perkembangan pasar repo dapat mendukung pengelolaan likuiditas Rupiah di jangka waktu yang lebih panjang. Terkait dukungan terhadap pembiayaan infrastruktur, koordinasi Bank Indonesia melalui FK-PPP bekerja sama dengan Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) berhasil mendorong tercapainya kesepakatan pembiayaan proyek infrastruktur strategis. Kesepakatan pembiayaan proyek infrastruktur strategis senilai 13,6 miliar dolar AS ditandatangani pada Oktober 2018.

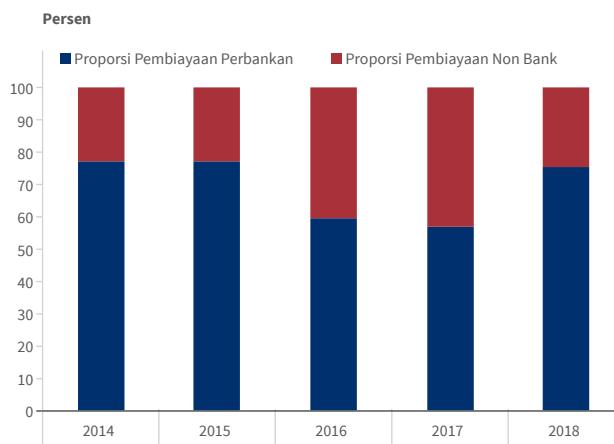
6.1. Menyusun Strategi Nasional

Bank Indonesia, OJK, dan Kementerian Keuangan yang tergabung dalam FK-PPP mengambil inisiatif menyusun SN-PPP untuk meningkatkan peran pasar keuangan sebagai salah satu sumber pembiayaan ekonomi. Strategi nasional menjadi komitmen bersama ketiga otoritas untuk mencapai pasar keuangan yang dalam, likuid, efisien, inklusif, dan aman. Strategi pengembangan pasar keuangan dalam SN-PPP disusun untuk mengoptimalkan peran pasar keuangan sebagai sumber pembiayaan pembangunan, dengan turut mendorong pembentukan struktur pasar yang dapat mendukung stabilitas sistem keuangan. Struktur pasar ini yang diharapkan dapat menjadikan: (i) pasar keuangan mampu menyediakan alternatif sumber pembiayaan dan investasi bagi pelaku usaha dan masyarakat; (ii) pasar keuangan yang berjalan efisien dan aman; dan (iii) pasar keuangan yang dapat memfasilitasi mitigasi risiko bagi para pelaku pasar.

Upaya peningkatan peran pasar keuangan sebagai pembiayaan ekonomi dilatarbelakangi oleh kondisi pasar keuangan domestik yang belum dalam. Kondisi tersebut tercermin dari sumber dan jumlah dana untuk pembiayaan yang terbatas. Data lima tahun terakhir menunjukkan

¹ Bank Indonesia, OJK, dan Kementerian Keuangan tergabung dalam FK-PPP yang dibentuk pada April 2016 dengan tujuan mendorong pendalaman pasar keuangan untuk pembiayaan pembangunan.

Grafik 6.1. Pembiayaan Ekonomi Indonesia

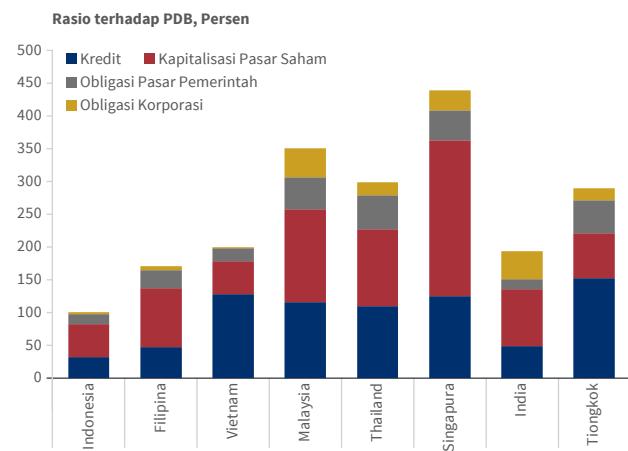


Sumber: OJK

sekitar 70% pembiayaan ekonomi bersumber dari kredit perbankan (Grafik 6.1). Sementara itu, jumlah dana untuk pembiayaan melalui pasar keuangan yang merupakan salah satu ukuran tingkat kedalaman pasar, belum cukup besar menopang pembiayaan domestik perekonomian. Dibandingkan dengan negara lainnya, tingkat kedalaman pasar keuangan Indonesia berada di bawah negara peer (Grafik 6.2). Perkembangan ini pada gilirannya membatasi ketersediaan dana untuk pembiayaan investasi, termasuk proyek infrastruktur yang saat ini menjadi fokus pembangunan ekonomi Indonesia.

Strategi pendalaman pasar keuangan dijabarkan melalui 3 pilar pengembangan, 6 pasar, dan 7 elemen ekosistem

Grafik 6.2. Perbandingan Kedalaman Pasar Keuangan



Sumber: World Bank, Asian Development Bank

(Gambar 6.1). Dari pilar pertama aspek pengembangan sumber pembiayaan ekonomi dan pengelolaan risiko, upaya penguatan diarahkan pada inisiatif mendorong permintaan dan penawaran terhadap instrumen keuangan. Di sisi permintaan, inisiatif diarahkan untuk mendorong perluasan basis investor; sementara di sisi penawaran, inisiatif difokuskan pada upaya meningkatkan keragaman instrumen, baik untuk pembiayaan/pengelolaan likuiditas maupun mitigasi risiko. Permintaan dan penawaran tersebut akan berinteraksi secara sehat dan dinamis melalui lembaga intermediasi yang kuat. Di pilar kedua, pembangunan infrastruktur pasar yang handal dan mendukung pembentukan harga di pasar (*price discovery*) menjadi sasaran dalam penguatan struktur pasar.² Upaya

Gambar 6.1. Kerangka SN-PPPK



Sumber: SN-PPPK

2 Infrastruktur pasar yang memungkinkan akses informasi dan penyelesaian transaksi yang cepat, aman, dan efisien.

peningkatan kualitas infrastruktur pasar keuangan untuk efisiensi dan keamanan pasar keuangan turut mengacu pada praktik standar internasional, yaitu terkait dengan reformasi keuangan global setelah krisis tahun 2008. Di pilar ketiga, penguatan struktur pasar dilakukan dengan membentuk kerangka regulasi yang integratif dan saling mendukung, terkoordinasi serta mendorong pemahaman pelaku pasar yang tinggi terhadap produk keuangan.

Strategi kebijakan nasional dibagi menjadi tiga tahapan yang diharapkan dapat dicapai pada tahun 2024. Tahapan pertama merupakan tahapan penguatan fondasi yang dilakukan pada 2018-2019. Tahapan kedua merupakan tahapan percepatan yang ditempuh pada 2020-2022. Tahapan ketiga sebagai tahapan pendalaman pada 2023-2024. Setiap tahap pengembangan memiliki target pencapaian yang dimonitor oleh FK-PPP. Hal yang menjadi prioritas pengembangan yaitu: (i) tingkat partisipasi peminjam dan pemberi dana, peran lembaga perantara (intermediari), dan alternatif instrumen keuangan; (ii) tingkat efisiensi pasar melalui infrastruktur pasar keuangan; dan (iii) tingkat penyempurnaan kerangka hukum atau regulasi, dan kompetensi pelaku pasar.

6.2. Mendorong Pembiayaan melalui Efisiensi

Kebijakan pendalaman pasar keuangan Bank Indonesia pada 2018 untuk mendorong pembiayaan ekonomi diarahkan melalui upaya peningkatan efisiensi pasar uang dan pasar valuta asing (valas). Arah kebijakan ditempuh karena pasar uang dan pasar valas yang efisien akan memberikan kondisi yang kondusif bagi pelaku pasar dan pelaku usaha untuk mendapatkan dan/atau mengelola dana/likuiditas jangka pendek serta untuk memenuhi kebutuhan akan pertukaran dana valas. Selanjutnya, pasar uang dan pasar valas yang efisien juga dapat menunjang kelancaran bisnis usaha sekaligus pengelolaan risiko bagi pelaku pasar dan pelaku usaha, baik risiko likuiditas perusahaan maupun risiko pasar, khususnya risiko perubahan suku bunga dan nilai tukar. Dengan kata lain, harga-harga yang efisien di pasar keuangan, didukung dengan risiko yang terkelola dengan baik, diharapkan dapat mendorong peningkatan minat investasi jangka panjang oleh pelaku pasar dan pelaku usaha. Pada gilirannya, keseluruhan kondisi tersebut dapat meningkatkan efisiensi pembiayaan bagi perekonomian.

Bank Indonesia menempuh kebijakan melalui strategi pengembangan instrumen untuk penguatan aktivitas penggunaan lindung nilai, pengelolaan likuiditas/sumber pendanaan jangka pendek, serta penguatan kredibilitas pasar. Dalam konteks upaya mendorong aktivitas lindung nilai, kebijakan diarahkan untuk memperkaya instrumen lindung nilai melalui pengembangan pasar derivatif suku bunga dan nilai tukar. Sementara itu, penguatan kredibilitas pasar dilakukan melalui pemantapan kredibilitas *benchmark rate* dan penyempurnaan kode etik pasar.

Pengembangan pasar derivatif suku bunga ditujukan untuk mendukung pembentukan kurva imbal hasil (*yield curve*) yang lebih transparan dalam *price discovery* di pasar uang dan pasar modal. Pengembangan pasar derivatif suku bunga ditempuh dengan menerbitkan ketentuan yang mengatur transaksi derivatif suku bunga Rupiah di pasar uang, di antaranya melalui instrumen *overnight index swap* (OIS) dan *interest rate swap* (IRS).³ Ketentuan dimaksudkan untuk memberikan kejelasan pengaturan transaksi derivatif suku bunga di pasar Rupiah, dengan tetap memberi ruang bekerjanya mekanisme pasar. Dalam ketentuan ini, bank yang melakukan transaksi derivatif suku bunga Rupiah dengan nasabah dan/atau pihak asing diwajibkan melakukan analisis kebutuhan transaksi derivatif suku bunga Rupiah sebagai bagian dari prinsip kehati-hatian. Analisis tersebut dievaluasi paling sedikit satu tahun sekali. Selain penerbitan ketentuan tentang transaksi derivatif suku bunga, Bank Indonesia turut memperkuat kredibilitas *benchmark rate* pasar uang yang akan digunakan sebagai acuan dalam transaksi derivatif suku bunga.

Pengembangan pasar derivatif di pasar valas ditujukan agar dapat memberikan alternatif instrumen lindung nilai terhadap risiko nilai tukar yang efisien bagi pelaku pasar dan meningkatkan ketahanan pelaku pasar baik di sektor keuangan maupun di sektor riil. Dalam pelaksanaan teknisnya, penguatan pasar derivatif dilakukan baik untuk peningkatan likuiditas instrumen lindung nilai yang sudah ada maupun untuk pengembangan instrumen yang baru.

Strategi pengembangan pasar derivatif di pasar valas ditempuh Bank Indonesia dengan memperkaya instrumen lindung nilai melalui penerbitan instrumen baru yaitu *domestic non-deliverable forward* (DNDF). Penerbitan ketentuan mengenai instrumen DNDF sejak 21 September 2018 di satu sisi ditujukan untuk meningkatkan keyakinan bagi eksportir, importir, dan investor dalam melakukan

³ PBI No. 20/13/PBI/2018 tentang Transaksi Derivatif Suku Bunga Rupiah diterbitkan pada 9 November 2018.

kegiatan ekonomi dan investasi. DNDF memberikan fleksibilitas yang lebih tinggi dalam melakukan lindung nilai terhadap risiko nilai tukar Rupiah, berupa penyelesaian transaksi yang bersifat *netting* dan biaya lindung nilai yang dapat lebih efisien (Lihat Boks 6.2 Ketentuan Transaksi *Domestic Non-Deliverable Forward* (DNDF)). Di sisi lain, pasar DNDF yang berkembang diharapkan dapat memberikan alternatif instrumen lindung nilai, khususnya bagi para investor asing yang selama ini kebanyakan melakukan lindung nilai atas kepemilikan aset Rupiah melalui transaksi *non-deliverable forward* (NDF) di pasar luar negeri. Dengan adanya instrumen DNDF, investor asing dapat melakukan lindung nilai di pasar valas domestik, dengan harga yang lebih efisien dan termonitor dengan baik, sehingga menopang upaya menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah.

Bank Indonesia juga melanjutkan upaya mendorong pengembangan *call spread option* (CSO) sebagai instrumen lindung nilai terhadap risiko nilai tukar Rupiah. CSO adalah gabungan transaksi beli dan jual *call option* yang dilakukan secara simultan dalam satu kontrak transaksi dengan *strike price* yang berbeda dan nominal yang sama, sebagaimana diatur dalam PBI No.18/18/PBI/2016 dan PBI No.18/19/PBI/2016 tentang Transaksi Valas terhadap Rupiah antara Bank dengan Pihak Domestik dan Pihak Asing. CSO turut menjadi alternatif instrumen lindung nilai yang memiliki biaya lindung nilai yang cukup efisien. Untuk mendorong pengembangan instrumen lindung nilai terhadap risiko nilai tukar Rupiah, Bank Indonesia melakukan sosialisasi secara intensif dan berkesinambungan ke berbagai *stakeholder* terutama korporasi nonbank. Dengan pengembangan instrumen CSO dan DNDF, diharapkan aktivitas lindung nilai menjadi meningkat dengan pemenuhan kebutuhan lindung nilai pelaku pasar yang beragam.

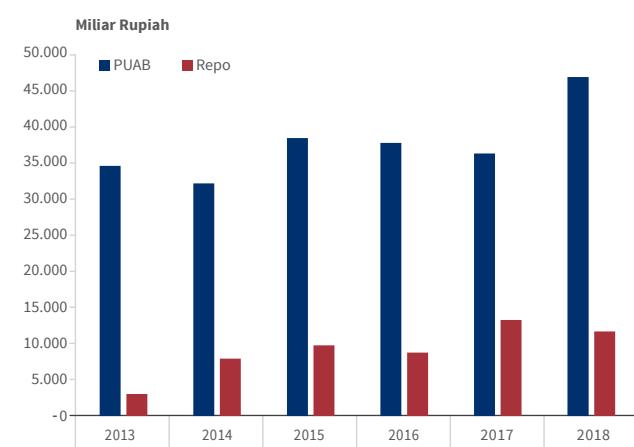
Untuk memperkuat efektivitas kebijakan dan memperluas instrumen lindung nilai, Bank Indonesia juga terus mendorong pelaku pasar yakni perbankan dan nasabah bank, untuk makin aktif melakukan lindung nilai.⁴ Dalam pengaturan sebelumnya, bank dan nasabah yang melakukan transaksi *structured product* dalam bentuk kombinasi instrumen derivatif dengan derivatif diwajibkan untuk menyediakan agunan berupa kas sebesar 10% dari nominal transaksi.⁵ Kini, Bank Indonesia berkoordinasi dengan OJK, menghapus kewajiban penyediaan agunan berupa kas tersebut untuk transaksi *structured product*

dengan persyaratan tertentu melalui Peraturan OJK (POJK) No.6/POJK.03/2018 tanggal 22 April 2018 tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 7/POJK.03/2016 Tentang Prinsip Kehati-hatian Dalam Melaksanakan Kegiatan *Structured Product* Bagi Bank Umum. Dengan ketentuan baru, bank dan nasabah mendapatkan insentif melakukan lindung nilai dengan tidak lagi harus memelihara agunan berupa kas sebesar 10%.

Dalam hubungan dengan upaya penguatan pengelolaan likuiditas jangka pendek, kebijakan pendalaman pasar keuangan dilakukan melalui penguatan pasar repo. Sejauh ini, instrumen pinjam-meminjam tanpa agunan di pasar uang antar bank (PUAB) masih dominan sebagai instrumen utama oleh bank dalam mengelola likuiditas jangka pendek, sedangkan peran instrumen repo masih kecil (Grafik 6.3).⁶ Kondisi ini menunjukkan karakter pasar repo yang aman berpotensi untuk terus dikembangkan karena dapat menopang kebutuhan pengelolaan likuiditas jangka panjang. Oleh karena itu, Bank Indonesia terus melakukan sosialisasi dan edukasi serta mengembangkan kompetensi para pelaku pasar, sehingga dapat mendorong partisipasi pelaku di pasar repo.

Upaya penguatan pengelolaan likuiditas atau sumber pendanaan jangka pendek juga dilakukan dengan memperkuat ketentuan tentang surat utang jangka pendek, khususnya untuk sektor swasta. Pada 2017, penguatan dilakukan terhadap sertifikat deposito yang merupakan instrumen pasar uang yang diterbitkan oleh bank, melalui pengaturan transaksi sertifikat deposito di pasar sekunder. Pada 2018, penguatan dilakukan terhadap instrumen pasar

Grafik 6.3. Posisi Repo dan Pasar Uang Antar Bank



Sumber: Bank Indonesia

4 Transaksi lindung nilai oleh nasabah harus dibuktikan dengan dokumen *underlying* transaksi dan/atau dokumen pendukung sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang mengatur mengenai transaksi valas terhadap Rupiah.

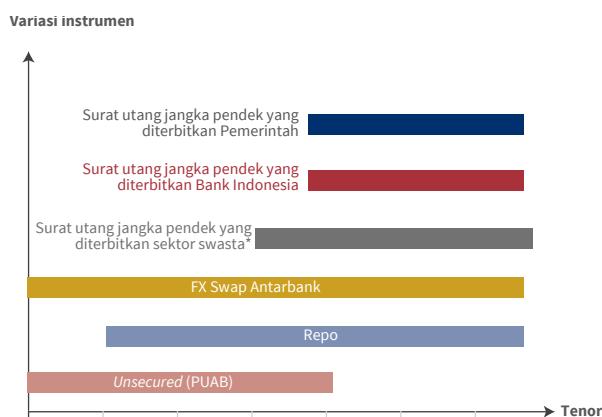
5 Salah satu contoh adalah transaksi CSO.

6 Repo memiliki *collateral*.

uang yang dapat diterbitkan oleh korporasi nonbank yaitu surat berharga komersial (SBK). SBK menjadi alternatif instrumen yang dapat digunakan oleh korporasi nonbank dalam memenuhi kebutuhan dana atau likuiditas jangka pendek, seperti kebutuhan untuk modal kerja dan *bridging financing*. Dalam hubungan ini, Bank Indonesia menerbitkan ketentuan pelaksanaan atas penerbitan dan transaksi SBK di pasar uang, yaitu Peraturan Anggota Dewan Gubernur (PADG) No.20/1/PADG/2018.⁷ Kehadiran instrumen SBK dan sertifikat deposito diharapkan akan memperkaya instrumen pasar uang yang sudah ada saat ini, terutama di jangka yang lebih panjang (Grafik 6.4 dan Grafik 6.5). Untuk mendorong pengembangan pasar SBK, Bank Indonesia secara intensif melakukan sosialisasi dan edukasi kepada Lembaga Pendukung Pasar Uang dan calon penerbit SBK potensial.⁸

Dalam kaitan dengan upaya penguatan kredibilitas pasar, Bank Indonesia menerbitkan ketentuan yang mengatur pembentukan *benchmark rate* pasar uang sebagai bagian dari upaya pemantapan kredibilitas *benchmark rate* pasar uang.⁹ Peningkatan kredibilitas *benchmark rate* pasar uang turut dilakukan untuk mendorong pengembangan pasar derivatif suku bunga yang memerlukan *benchmark rate* pasar uang dengan kredibilitas yang baik. Penguatan melalui pengaturan, secara garis besar dilakukan melalui dua upaya, yakni: (i) pembentukan *benchmark rate* pasar uang tenor *overnight* (*Indonesia overnight index average*-IndONIA), yang didapat langsung dari transaksi

Grafik 6.4. Ekspektasi Pembentukan Kurva Imbal Hasil di Pasar Uang



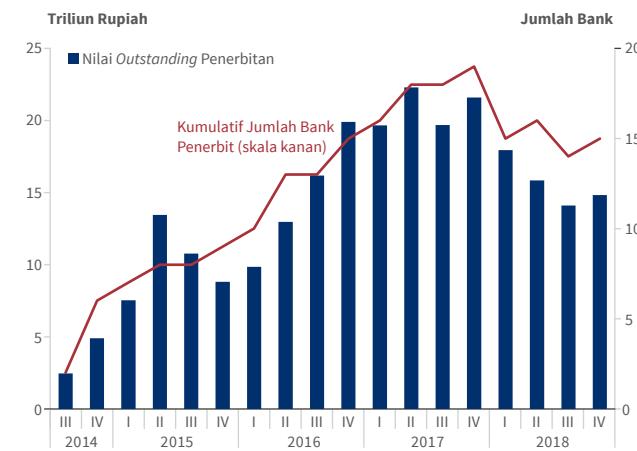
Sumber: Bank Indonesia

⁷ Berlaku pada 2 Januari 2018.

⁸ Lembaga Pendukung Pasar Uang adalah lembaga yang berperan pada proses penerbitan SBK dan terdaftar di Bank Indonesia.

⁹ PBI No. 20/7/PBI/2018 tentang IndONIA dan JIBOR pada 24 Juli 2018.

Grafik 6.5. Posisi Sertifikat Deposito

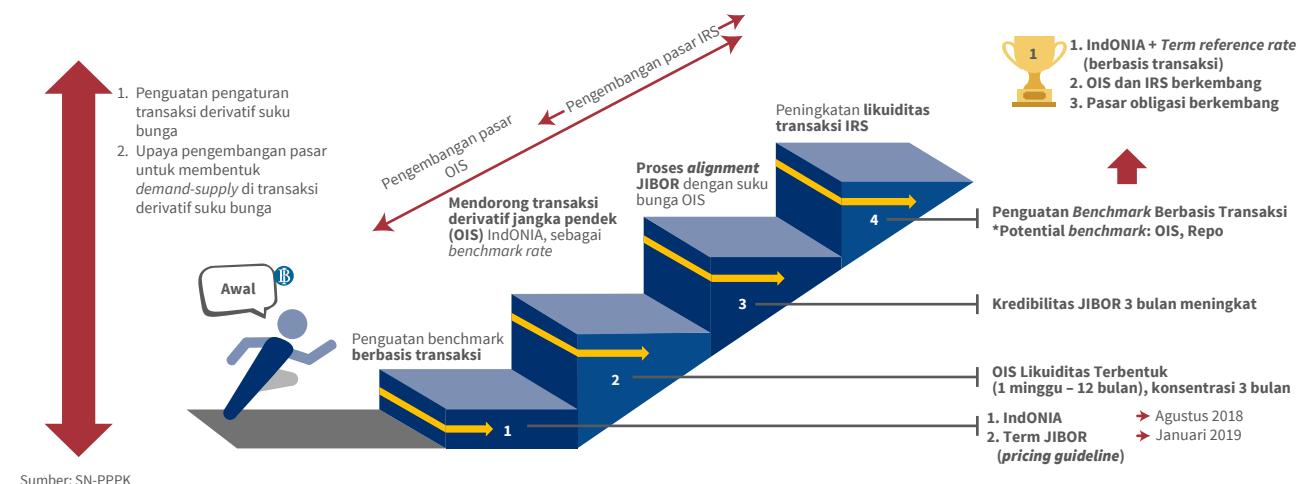


Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

di pasar uang antarbank, menggantikan *benchmark rate* tenor *overnight* berbasis kuotasi (Jakarta *interbank offered rate*-JIBOR); dan (ii) penguatan JIBOR tenor di atas tenor *overnight* melalui peningkatan tata kelola (*governance*) dan penerapan jenjang data *input* yang sedapat mungkin mengacu pada data transaksi. (Lihat Boks 6.1. Penyempurnaan *Benchmark Rate* Pasar Uang (IndONIA dan JIBOR)). *Indonesia overnight index average* (IndONIA) mulai diimplementasikan pada 1 Agustus 2018, sedangkan kerangka baru pembentukan JIBOR berlaku pada 2 Januari 2019. Dengan menghubungkan *benchmark rate* pada data transaksi dan praktik penetapan suku bunga yang bertata kelola baik, kredibilitas *benchmark rate* pasar uang diharapkan makin meningkat. Selain itu, penggunaan *benchmark rate* pasar uang sebagai referensi dalam berbagai transaksi keuangan dapat makin luas (Gambar 6.2).

Upaya meningkatkan kredibilitas pasar keuangan turut ditempuh melalui penyempurnaan kode etik pasar agar sejalan dengan praktik standar internasional. Pada awal 2018, penyempurnaan kode etik pasar di pasar keuangan domestik dilakukan oleh asosiasi pelaku pasar (*Indonesia foreign exchange market committee*-IFEMC) dan didukung Bank Indonesia. Penyempurnaan kode etik pasar dibuat dengan mengadopsi kode etik global pasar valas (*FX global code of conduct*) yang dikeluarkan oleh Bank for International Settlement (BIS). Penerapan kode etik pasar juga dilakukan secara terintegrasi, tidak hanya antarpelaku pasar, namun juga antara pelaku pasar dan Bank Indonesia melalui kegiatan operasi

Gambar 6.2. Pengembangan Benchmark Rate dan Pasar Derivatif Suku Bunga



moneter bersamaan dengan kewajiban pelaku pasar bersertifikasi tresuri.¹⁰

Selain berbagai ketentuan di pasar keuangan konvensional, penguatan ketentuan juga dilakukan di pasar keuangan syariah. Bank Indonesia menerbitkan instrumen keuangan syariah berupa sertifikat deposito berbasis syariah dan sukuk Bank Indonesia (SukBI) sehingga sejak Agustus 2018, transaksi sertifikat deposito berbasis syariah di pasar uang sudah dapat dilakukan.¹¹ Kondisi ini membuat sertifikat deposito syariah menjadi salah satu instrumen yang likuid. Perkembangan ini positif untuk mendukung perbaikan struktur pendanaan perbankan syariah melalui jangka waktu pendanaan yang lebih panjang, meningkatkan potensi penambahan Dana Pihak Ketiga (DPK), mendorong efisiensi pendanaan, dan menjadi salah satu sumber pembiayaan ekonomi nasional. Di samping itu, instrumen SukBI yang dilelang perdana pada Desember 2018 turut menambah alternatif instrumen pasar uang syariah bagi bank. Dengan fitur dapat ditransaksikan di pasar sekunder (*tradeable*), SukBI diharapkan dapat turut menjadi instrumen yang likuid.¹²

Untuk mendukung stabilitas nilai tukar sekaligus pendalaman pasar keuangan syariah, Bank Indonesia

terus mendorong pengembangan instrumen lindung nilai berdasarkan prinsip syariah. Instrumen *hedging* syariah telah diatur sebelumnya dalam PBI No.18/2/PBI/2016 tanggal 24 Februari 2016 tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Prinsip Syariah (*Hedging Syariah*). Transaksi lindung nilai syariah hanya dapat dilakukan apabila terdapat kebutuhan nyata untuk mengurangi risiko nilai tukar pada masa yang akan datang terhadap mata uang asing yang tidak dapat dihindarkan. Dengan demikian, transaksi wajib memiliki *underlying*. Untuk mendorong pengembangan instrumen tersebut, Bank Indonesia melakukan sosialisasi secara berkelanjutan kepada berbagai *stakeholder*, di antaranya perbankan baik syariah maupun konvensional, badan pengurus keuangan haji (BPKH), dan lainnya. Sosialisasi turut dilakukan ke berbagai wilayah di Indonesia, untuk dapat menjangkau pelaku pasar secara luas.

Kebijakan pendalaman pasar keuangan berdampak positif pada perkembangan di pasar keuangan. Di pasar uang, perkembangan pasar repo dapat tetap mendukung pengelolaan likuiditas Rupiah di tenor yang lebih panjang. Porsi volume transaksi repo untuk tenor 1 bulan ke atas terhadap total transaksi mengalami peningkatan dari 12,5% (2017) menjadi 18,7% (2018), walaupun secara keseluruhan volume transaksi repo pada 2018 mengalami penurunan (Grafik 6.6). Di pasar valas, berbagai upaya sosialisasi telah berkontribusi membangun likuiditas transaksi di pasar DNDF dan mendorong peningkatan posisi CSO (Grafik 6.7 dan Grafik 6.8).¹³ Selain oleh perbankan, peningkatan volume transaksi di pasar CSO

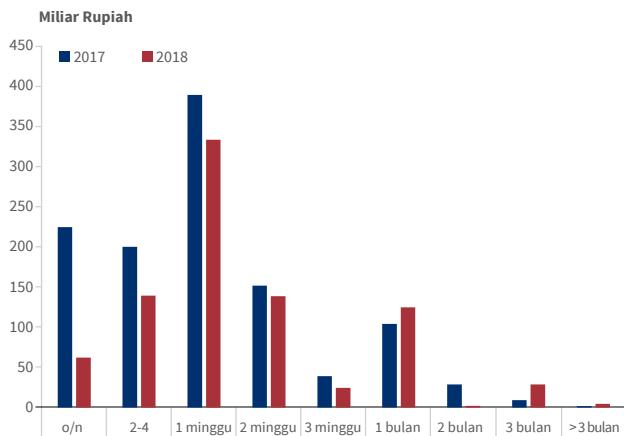
¹⁰ Bank Indonesia mengatur melalui PBI No.20/5/PBI/2018 dan PADG No.20/7/PADG/2018 bahwa direksi dan pegawai yang bertanggung jawab dan/atau melaksanakan aktivitas tresuri wajib memiliki kompetensi yang memadai yang dibuktikan dengan sertifikat tresuri, serta memahami dan menerapkan kode etik pasar yang dibuktikan dengan prosedur internal bank.

¹¹ Berdasarkan PBI No.20/9/PBI/2018 tentang Transaksi Sertifikat Deposito Syariah di Pasar Uang.

¹² Selengkapnya lihat Bab 5 Kebijakan Moneter dan Boks 5.2. Sukuk Bank Indonesia sebagai Instrumen Operasi Moneter dan Pasar Uang Syariah.

¹³ Kondisi pasar CSO dan DNDF beserta instrumen derivatif valas lainnya dapat dilihat pada Bab 4 Inflasi dan Nilai Tukar.

Grafik 6.6. Rata-Rata Harian Volume Transaksi Repo berdasarkan Tenor

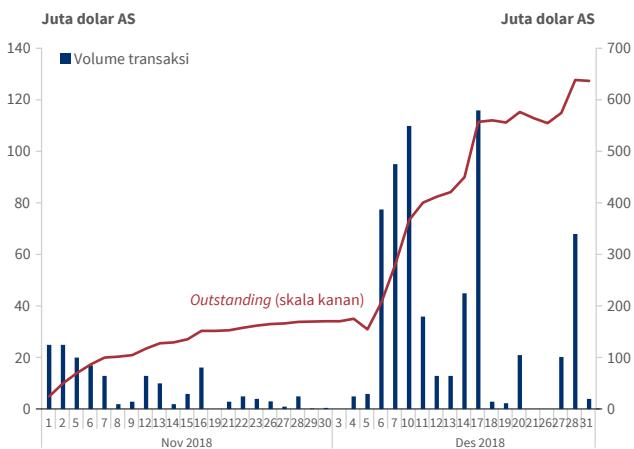


Sumber: Bank Indonesia

dan DNDF turut diikuti oleh partisipasi korporasi nonbank dan investor asing. Hal ini mengindikasikan bahwa pelaku pasar di luar perbankan makin marak dalam melakukan aktivitas lindung nilai. Peningkatan volume transaksi derivatif valas pada 2018 terjadi pada hampir seluruh jenis instrumen derivatif valas.¹⁴

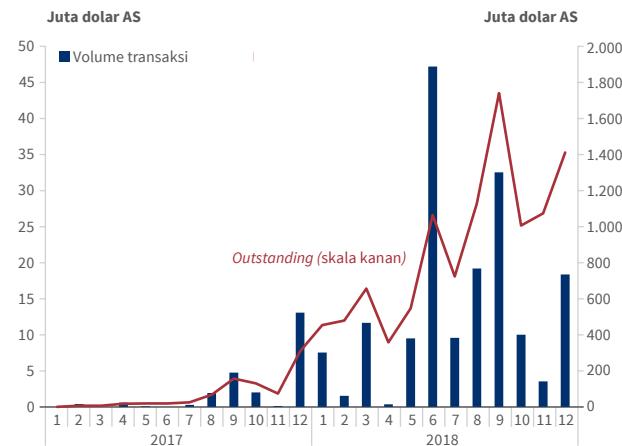
Perkembangan positif juga terlihat di pasar valas yang tetap efisiensi dan mendukung tetap terkendalinya tekanan terhadap nilai tukar Rupiah. Hal tersebut tercermin dari *bid-ask spread* transaksi spot Rupiah yang berada di level yang rendah yakni dari sebelumnya 5 Rupiah per dolar AS pada 2017 menjadi 7 Rupiah per dolar AS pada 2018, dan disertai volume transaksi spot yang

Grafik 6.7. Volume Transaksi dan Posisi Domestic Non-Deliverable Forward (DNDF)



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 6.8. Volume Transaksi dan Posisi CSO



Sumber: Bank Indonesia

masih cukup tinggi.¹⁵ Upaya mengurangi konsentrasi permintaan domestik terhadap mata uang dolar AS juga menunjukkan perkembangan yang positif, tercermin dari peningkatan penggunaan mata uang lokal dalam penyelesaian transaksi perdagangan melalui skema *local currency settlement* (LCS). Pemanfaatan skema LCS di Indonesia terlihat pada penyelesaian perdagangan dengan kedua negara mitra yang menyepakati kerja sama LCS dengan Indonesia, yakni Malaysia dan Thailand.

6.3. Mempercepat Pendalaman Pasar Modal

Kebijakan mempercepat pendalaman pasar modal ditempuh melalui pendalaman pada pasar surat berharga negara (SBN) dan pasar obligasi korporasi, serta peningkatan efisiensi pasar saham. Pendalaman pasar SBN dilakukan melalui penguatan basis investor domestik, dengan tetap mendorong peningkatan likuiditas surat utang negara (SUN) untuk mendukung pembentukan *risk-free yield curve*. Pendalaman obligasi korporasi dilakukan dengan memperkuat segmen pasar pemodal profesional. Sementara itu, peningkatan efisiensi di pasar saham dilakukan melalui percepatan siklus penyelesaian transaksi.

Upaya pendalaman pasar SBN dilakukan melalui penguatan diversifikasi investor SBN dan peningkatan likuiditas SBN. Penguatan diversifikasi investor dilakukan dengan memperkuat basis investor domestik melalui penerbitan SUN yang diperuntukkan bagi investor ritel domestik

¹⁴ Volume transaksi derivatif valas secara keseluruhan dapat dilihat pada Bab 4 Inflasi dan Nilai Tukar.

¹⁵ Volume transaksi spot dapat dilihat pada Bab 4 Inflasi dan Nilai Tukar.

dengan fitur yang menarik.^{16,17} Penguatan basis investor domestik diharapkan dapat mendukung kemandirian dalam pembiayaan pembangunan, sekaligus berkontribusi positif pada upaya menjaga stabilitas sistem keuangan. Dalam kaitan ini, Pemerintah pada 2018 kembali menerbitkan obligasi negara ritel Indonesia (ORI), *savings bond* ritel (SBR), sukuk negara ritel (SUKRI), dan sukuk negara tabungan (ST) dengan total penerbitan sekitar 46 triliun Rupiah atau sekitar 7% dari total penerbitan SBN berdenominasi Rupiah. Pemerintah juga secara berkelanjutan menerbitkan SUN seri *benchmark* untuk meningkatkan likuiditas di pasar SUN. Kebijakan ini sekaligus mendorong pembentukan kurva imbal hasil surat utang pemerintah (*risk-free yield curve*), untuk mendukung pembentukan harga di berbagai produk keuangan.

Upaya pendalaman pasar obligasi korporasi dilakukan dengan memperkuat pengembangan pada segmen pasar pemodal profesional. Dalam kaitan ini, OJK melakukan penyederhanaan proses penawaran umum atas penerbitan efek bersifat utang. Penyederhanaan proses tersebut diantaranya korporasi yang melakukan penawaran umum efek bersifat utang atau sukuk kepada pemodal profesional tidak wajib memperoleh hasil pemeringkatan efek jika melakukan penawaran umum non berkelanjutan. Dengan demikian, proses penerbitan efek bersifat utang dapat lebih cepat dibandingkan dengan penerbitan yang ditawarkan kepada masyarakat secara luas (publik). Hal ini sangat bermanfaat bagi perusahaan yang masih dalam tahap awal beroperasi, namun memiliki prospek yang bagus. Kebijakan diharapkan dapat memberikan alternatif pembiayaan bagi korporasi penerbit sekaligus instrumen investasi bagi pemodal profesional.

Terakhir, upaya pendalaman pasar modal dilakukan dengan meningkatkan efisiensi penyelesaian transaksi pada transaksi bursa, yang utamanya adalah transaksi saham, diantaranya melalui percepatan waktu penyelesaian transaksi.¹⁸ Percepatan waktu penyelesaian transaksi ditujukan untuk meningkatkan likuiditas melalui percepatan *reinvestment*, dimana efek yang telah dibeli oleh investor dapat dijual kembali dalam waktu lebih singkat. Kondisi ini membuat dana dapat diinvestasikan kembali ke instrumen investasi lainnya. Dengan perputaran dana dan efek yang lebih cepat, pasar saham diharapkan akan menjadi lebih aktif dan likuid. Tujuan lainnya ialah penyelarasan waktu penyelesaian dengan bursa-bursa di dunia. Selain itu,

percepatan waktu penyelesaian transaksi ditujukan untuk membantu mengurangi risiko pasar di pasar modal Indonesia.

6.4. Memperluas Inovasi Pembiayaan Infrastruktur

Kebijakan memperluas inovasi pembiayaan infrastruktur difokuskan pada upaya mendorong peran swasta dalam pembiayaan, memperkaya inovasi instrumen pembiayaan, serta mempercepat pembiayaan melalui program pendampingan dan fasilitasi. Peningkatan peran swasta diperlukan mempertimbangkan kebutuhan dana yang sangat besar untuk pembangunan infrastruktur yakni sekitar 5.519 triliun Rupiah.¹⁹ Pembiayaan diharapkan dapat disediakan oleh Pemerintah dari anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN), serta anggaran pendapatan dan belanja daerah (APBD) hanya sekitar 50%. Sementara itu, kapasitas perbankan dalam menyediakan pinjaman termasuk di dalamnya untuk pembiayaan infrastruktur, makin terbatas. Untuk itu sumber pembiayaan dari swasta sangat dibutuhkan. Upaya mendorong peningkatan peran swasta perlu disertai dengan pengayaan instrumen pembiayaan, untuk dapat menampung dana investasi swasta yang sesuai dengan tujuan investasi dan profil risiko yang diinginkan. Dalam kaitan ini, program pendampingan dan fasilitasi dilakukan untuk mempercepat proses pembiayaan untuk pembangunan infrastruktur.

Kebutuhan pembiayaan yang besar mendorong Pemerintah berperan aktif dalam mendorong keikutsertaan swasta dalam pembiayaan. Pemerintah mempunyai dua bentuk skema pembiayaan swasta dalam pembiayaan infrastruktur, yaitu: (i) kerja sama pemerintah dan badan usaha (KPBUs), atau yang sering dikenal dengan istilah *public-private partnership* (PPP); dan (ii) pembiayaan infrastruktur non-APBN (PINA). Skema PPP utamanya difokuskan pada proyek infrastruktur yang layak secara ekonomi tetapi marginal secara finansial. Sebaliknya, proyek infrastruktur yang layak secara ekonomi dan finansial akan didorong untuk memperoleh pembiayaan dari sektor swasta (Gambar 6.3).

Untuk memperluas inovasi pembiayaan, pengaturan atas beberapa instrumen pembiayaan telah dilakukan sementara instrumen lainnya masih dalam tahap pengkajian lebih lanjut. Berdasarkan SN-PPP, terdapat 9 instrumen pembiayaan yang berpotensi sebagai instrumen untuk pembiayaan infrastruktur, seperti sekuritisasi efek beragun aset, *mandatory convertible bonds* dan *green bonds*, dan juga instrumen pembiayaan

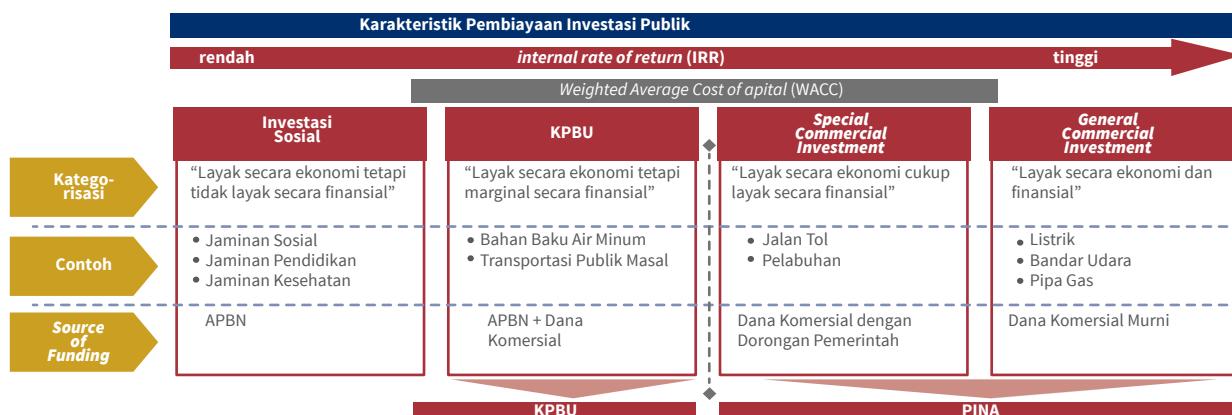
16 Surat utang tersebut terdiri dari dua jenis yaitu konvensional dan berbasis syariah. Surat utang konvensional adalah ORI dan SBR, sementara surat utang berbasis syariah adalah SUKRI dan ST.

17 Fitur yang menarik di antaranya nominal investasi yang terjangkau, *return/imbal hasil* yang kompetitif, fitur *early redemption* dan dapat dibeli secara *online* melalui mitra distribusi (bank dan lembaga keuangan nonbank).

18 Percepatan waktu penyelesaian transaksi dari T+3 menjadi T+2.

19 Berdasarkan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2015-2019.

Gambar 6.3. Skema Pembiayaan Infrastruktur



Sumber: SN-PPP

berbasis syariah seperti wakaf-linked sukuk (Lihat Boks 6.3 Mendorong Peran Swasta dalam Pembiayaan Infrastruktur). Untuk memperkuat pembiayaan pada proyek infrastruktur yang mengedepankan keselarasan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup, OJK telah menerbitkan ketentuan yang mengatur mengenai penerbitan *green bonds*.²⁰ Proyek infrastruktur yang umumnya didanai melalui penerbitan *green bonds*/sukuk, diantaranya ialah penyediaan air bersih dan pembangunan sarana transportasi yang minim polusi.

Sejalan dengan upaya mempercepat realisasi pembiayaan infrastruktur, Bank Indonesia, OJK, dan Kementerian Keuangan yang tergabung dalam FK-PPP mendorong upaya peningkatan peran pasar keuangan dalam pembiayaan infrastruktur melalui program pendampingan dan fasilitasi. Program dilakukan melalui *focus group discussion* (FGD) untuk mengidentifikasi masalah pembiayaan sekaligus menggali kejelasan implementasi ketentuan terkait instrumen pembiayaan yang telah ada. Bila masalah yang diidentifikasi terkait pengaturan berada di bawah naungan FK-PPP, maka FK-PPP akan mencari solusi penyelesaian untuk percepatan pembiayaan dengan tetap memerhatikan koridor pengaturan yang mengedepankan prinsip kehati-hatian. FK-PPP juga turut berkoordinasi dengan Kementerian terkait untuk mengoptimalkan pembiayaan infrastruktur melalui pasar keuangan.

Berbagai upaya mendorong pembiayaan infrastruktur menghasilkan dampak yang positif. Pada 2018, FK-PPP bekerja sama dengan Kementerian BUMN, mendorong pembiayaan pembangunan infrastruktur yang dilakukan oleh BUMN. Tepatnya pada Oktober 2018, pembiayaan proyek infrastruktur strategis senilai 13,6 miliar dolar AS ditandatangani. Proyek strategis tersebut tersebar di berbagai sektor antara lain jalan tol, pariwisata, dan manufaktur, dengan jenis pembiayaan yang bervariasi. Adanya instrumen pembiayaan infrastruktur baru dalam penandatanganan tersebut menandai inovasi pembiayaan infrastruktur yang berkembang (Lihat Boks 6.3 Mendorong Peran Swasta dalam Pembiayaan Infrastruktur). Di samping itu, penerbitan *green bonds* dimanfaatkan oleh swasta pertama kalinya pada 2018. Pada Juli 2018, PT. Sarana Multi Infrastruktur (Persero) (PT. SMI) menjadi pihak swasta pertama yang menerbitkan *green bonds* dengan nilai emisi sebesar 500 miliar Rupiah. Sebelumnya, Pemerintah Indonesia tercatat sebagai pionir dalam penerbitan *green bonds* di kawasan Asia Tenggara melalui penerbitan Green Sukuk senilai 1,25 miliar dollar AS pada bulan Maret 2018. *Green bonds* ini diharapkan dapat memperluas alternatif pembiayaan infrastruktur bagi penerbit, sekaligus mendorong peningkatan minat investor dalam berinvestasi dengan pilihan produk yang lebih beragam.

²⁰ *Green bonds* merupakan surat utang jangka panjang yang diterbitkan untuk membiayai proyek infrastruktur yang berwawasan lingkungan.

Boks 6.1.

Penyempurnaan *Benchmark Rate* Pasar Uang (IndONIA dan JIBOR)

Insiden manipulasi LIBOR pascakrisis keuangan global 2008 melatarbelakangi pembentukan *benchmark rate* pasar uang yang kredibel oleh otoritas dan instansi global saat ini.¹ Pada 2013, International Organization of Securities Commissions (IOSCO) mengeluarkan prinsip pembentukan *financial benchmark* yang didukung oleh Financial Stability Board (FSB) G-20 untuk diterapkan pada pasar keuangan global. Implementasi prinsip IOSCO tersebut telah diterapkan oleh banyak negara dalam penetapan Interbank Offered Rate (IBOR).² Guna meningkatkan kredibilitas *benchmark rate*, beberapa negara maju telah menetapkan *benchmark rate* yang langsung dibentuk dari transaksi di pasar untuk tenor *overnight* (O/N) dan menggali potensi untuk konversi menjadi suku bunga bertenor lebih panjang yang dapat mengantikan IBOR yang berbasis kuotasi.

Di Indonesia, walaupun tidak terjadi upaya manipulasi terhadap *benchmark rate* domestik yaitu JIBOR, upaya penguatan *benchmark rate* domestik perlu terus dilakukan. Terdapat tiga hal yang melatarbelakangi upaya penguatan tersebut, yaitu: (i) kebutuhan penguatan *benchmark rate* untuk mendorong pengembangan pasar derivatif suku bunga untuk memitigasi risiko perubahan suku bunga; (ii) kebutuhan *benchmark rate* yang transparan untuk penetapan suku bunga dalam berbagai produk keuangan yang bersifat mengambang, termasuk penentuan suku bunga DPK dan kredit perbankan; dan (iii) kebutuhan pembentukan *benchmark rate* yang sesuai standar internasional dengan mengadopsi prinsip IOSCO. *Benchmark rate* yang kredibel dan transparan akan mempermudah pelaku pasar dalam mengelola ekspektasi suku bunga dan eksposur risiko, sehingga diharapkan akan meningkatkan penggunaan *benchmark rate* oleh pelaku pasar di berbagai produk keuangan.

Penggunaan *benchmark rate* akan mengurangi kompleksitas pelaksanaan transaksi dan mendorong efisiensi transaksi. Efisiensi ini diharapkan berkontribusi pada peningkatan volume transaksi, sehingga mendorong pendalaman pasar keuangan. Jika pelaku pasar telah mengacu pada suatu *benchmark rate* yang sama, maka akan terjadi standardisasi penggunaan suku bunga acuan pada berbagai transaksi dan instrumen keuangan. Contoh penggunaan *benchmark rate* antara lain: (i) penentuan suku bunga dalam surat utang dan/atau pinjaman dengan suku bunga mengambang; (ii) penggunaan sebagai referensi untuk transaksi derivatif suku bunga seperti IRS dan OIS; serta (iii) penggunaan untuk valuasi instrumen keuangan.

Sebagai contoh, korporasi A memiliki pinjaman dari Bank B senilai Rp 2 triliun dengan jangka waktu 5 tahun (Gambar 1). Pembayaran bunga dilakukan 3 bulan sekali, dengan suku bunga mengacu pada JIBOR tenor 3 bulan + 50 basis points (bps). Untuk lindung nilai kenaikan biaya bunga pinjaman, Korporasi A melakukan transaksi IRS dengan Bank C. Selanjutnya, Korporasi A akan menerima dana dari Bank C setiap 3 bulan menggunakan JIBOR 3 bulan + 50 bps, namun sebagai gantinya Korporasi A membayar dana setiap bulannya menggunakan *fixed rate* kepada Bank C. Dengan demikian, Korporasi A tetap dapat memenuhi kenaikan pembayaran bunga kepada Bank B yang bersumber dari pendapatan dari Bank C, namun dengan biaya yang bersifat *fixed* dan dibayarkan oleh Korporasi A kepada Bank C.

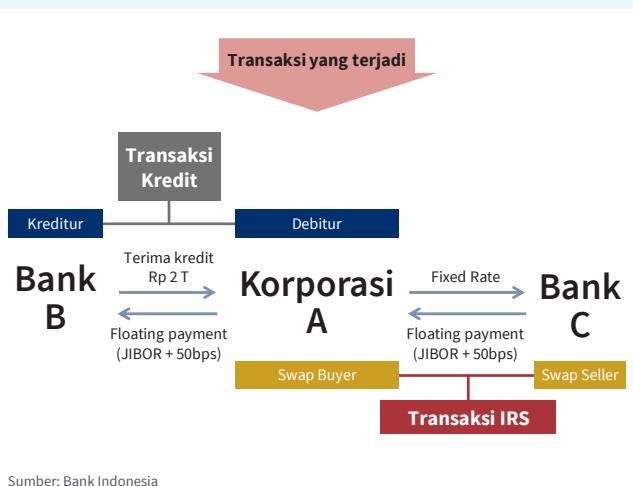
Penyempurnaan *benchmark rate* domestik secara garis besar terdiri atas: (i) pembentukan *benchmark rate* yang terdiri dari IndONIA (berbasis transaksi) untuk tenor O/N dan JIBOR (berbasis kuotasi) untuk tenor 1 minggu hingga 12 bulan; (ii) penguatan JIBOR berupa pembentukan yang sedapat mungkin mengacu pada data transaksi dan peningkatan tata kelola; dan (iii) perpanjangan mekanisme *transactable* pada JIBOR ke tenor 6 bulan.³ Perpanjangan mekanisme *transactable* bertujuan untuk meningkatkan kredibilitas *benchmark rate* tenor panjang, di tengah likuiditas transaksi pasar uang pada tenor tersebut yang masih rendah.

1 *Benchmark rate* adalah suku bunga acuan yang dapat digunakan oleh pelaku pasar dan dunia usaha dalam berbagai transaksi keuangan.

2 IBORs merepresentasikan suku bunga penawaran atas transaksi pinjam meminjamkan dana tanpa agunan (*unsecured*) dengan tenor bervariasi dari O/N hingga 12 bulan, yang ditentukan berdasarkan kuotasi suku bunga dari bank kontributor yang ditunjuk sebagai representasi pelaku pasar.

3 Mekanisme *transactable* adalah mekanisme yang wajibkan sebuah bank kontributor (*quoting bank*) untuk menerima permintaan atas transaksi oleh bank kontributor lain (*asking bank*) pada suku bunga yang ditawarkan oleh *quoting bank*, sepanjang memenuhi batasan tertentu.

Gambar 1. Contoh Penggunaan *Benchmark Rate* dalam Transaksi IRS



Benchmark rate yang langsung dibentuk berdasarkan transaksi di pasar sesuai struktur pasar uang domestik saat ini hanya dapat dilakukan di tenor O/N, yaitu dengan IndONIA. Hal ini disebabkan likuiditas transaksi di pasar *unsecured* tenor O/N tergolong likuid dan disertai dengan pembentukan harga yang kompetitif seiring dengan banyaknya bank yang berpartisipasi. Hal tersebut mendorong pembentukan *benchmark rate* secara robust dan resilien. Namun demikian, *benchmark rate* untuk tenor 1 minggu ke atas belum dapat dibentuk langsung dari transaksi di pasar karena likuiditas transaksi pada pasar uang di tenor lainnya masih relatif rendah. Kondisi ini yang melatarbelakangi alasan penetapan *benchmark rate* tenor 1 minggu ke atas masih berbasis kuotasi.

Pembentukan JIBOR diupayakan untuk mengacu pada data transaksi dan mempunyai tata kelola yang baik. Dalam menetapkan kuotasi untuk JIBOR, bank kontributor harus menggunakan data input sesuai dengan jenjang yang telah ditetapkan. Jenjang data *input* ditetapkan berdasarkan struktur mikro pasar uang saat ini, dengan prinsip penggunaan data input yang memerlukan penyesuaian sekecil mungkin untuk mencerminkan definisi JIBOR sebagai prioritas yang lebih

tinggi. Jenjang data input terdiri dari: (i) data transaksi *unsecured* yang dilakukan oleh bank kontributor; (ii) kuotasi harga atas transaksi *unsecured* yang dapat dieksekusi (*executable bid and offers*); (iii) transaksi/kuotasi transaksi pasar uang lainnya; dan (iv) penilaian profesional (*expert judgment*). Peningkatan tata kelola tersebut dilakukan, di antaranya melalui fungsi validasi, penatausahaan data dan informasi yang berhubungan dengan penetapan kuotasi, serta penuangan penerapan penetapan kuotasi dan penatausahaan dalam pedoman internal bank.

Penerapan perpanjangan mekanisme *transactable* pada JIBOR hingga ke tenor 6 bulan dilakukan dengan tetap mengedepankan prinsip kehati-hatian. Hal tersebut dilakukan melalui penerapan batas atas nominal transaksi dalam mekanisme *transactable* pada tenor 6 bulan yang lebih kecil dibandingkan dengan tenor lainnya yaitu 1 minggu sampai dengan 3 bulan. Hal ini disebabkan terdapat peningkatan risiko seiring dengan makin panjangnya tenor dalam transaksi *unsecured* yang menjadi dasar pembentukan JIBOR. Dengan penerapan nominal transaksi yang lebih rendah, diharapkan tujuan dan risiko bank dapat tetap terkelola dengan baik.

Pada penerapan *benchmark rate* domestik yang telah disempurnakan, akan disediakan masa transisi.⁴ JIBOR dengan kerangka penyempurnaan yang baru akan berlaku efektif per 2 Januari 2019. Namun, IndONIA telah diterbitkan pertama kali pada 1 Agustus 2018 dan akan menggantikan JIBOR O/N per 2 Januari 2019. Dalam masa transisi, pelaku pasar diharapkan dapat memahami pembentukan *benchmark rate* O/N yang baru, serta memahami pembentukan JIBOR dalam kerangka pengaturan yang baru. Dengan pemahaman tersebut, diharapkan proses adopsi penggunaan *benchmark rate* yang telah disempurnakan dapat mulai berjalan.

⁴ Keseluruhan penyempurnaan *benchmark rate* dituangkan dalam PBI No.20/7/PBI/2018 dan PADG No.20/19/PADG/2018 mengenai IndONIA dan JIBOR

Boks 6.2.

Ketentuan Transaksi Domestic Non-Deliverable Forward (DNDF)

Transaksi *Domestic Non-Deliverable Forward* (DNDF) merupakan transaksi FX Forward, yang penyelesaiannya dilakukan tanpa pergerakan dana secara penuh. Pada transaksi DNDF, terdapat mekanisme *fixing* untuk menentukan jumlah dana yang harus diserahkan saat penyelesaian transaksi, dengan membandingkan kurs DNDF dengan Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (JISDOR) pada tanggal *fixing* (2 hari sebelum penyelesaian transaksi). Selisih antara kurs keduanya, menjadi basis dalam menentukan jumlah dana ketika penyelesaian transaksi secara *netting*.

Perusahaan importir yang memerlukan dana valas untuk pembayaran impor dapat melakukan lindung nilai terhadap nilai tukar melalui 2 alternatif, yaitu bertransaksi *forward* beli atau DNDF beli. Dalam hal perusahaan melakukan lindung nilai melalui DNDF, maka perusahaan tetap harus melakukan transaksi *spot* beli untuk memperoleh dana valas yang dibutuhkan untuk pembayaran impor. Misalnya, importir A memerlukan pembelian valas sebesar 100 ribu dolar AS pada 6 bulan mendatang dengan kurs *forward* dan kurs DNDF diasumsikan sama yaitu Rp14.500 per dolar AS. Pada 6

bulan mendatang, realisasi kurs (menggunakan JISDOR) berada di level Rp15.200 per dolar AS (Gambar 1).

Transaksi DNDF memberikan fleksibilitas lindung nilai yang tinggi dalam hal pergerakan nilai tukar mempunyai ketidakpastian yang tinggi. Melalui DNDF, lindung nilai terhadap nilai tukar Rupiah dapat dilakukan pada tenor yang dapat disesuaikan dengan ekspektasi ke depan tanpa harus memperpanjang periode lindung nilai ke waktu dimana pembayaran dana harus dilakukan. Melalui fleksibilitas tersebut, biaya lindung nilai yang ditimbulkan bagi pelaku lindung nilai dapat menjadi lebih efisien.

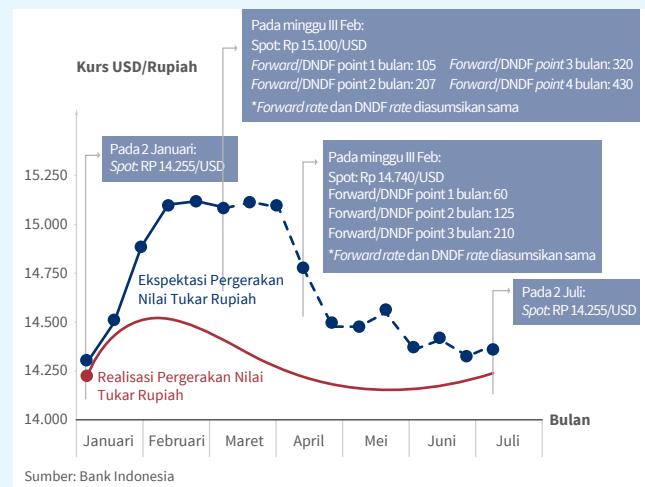
Sebagai contoh, importir A merencanakan akan melakukan impor bahan baku dalam 6 bulan mendatang. Berdasarkan asesmen internal pada periode Januari-Juni 2018, perusahaan memperkirakan nilai tukar Rupiah bergerak stabil. Dalam realisasinya, nilai tukar Rupiah mengalami pelemahan tajam pada pertengahan Januari 2019 dan berlanjut hingga akhir Februari 2019 (Gambar 2). Dengan pelemahan tersebut, perusahaan meyakini bahwa pelemahan akan bersifat sementara dan nilai tukar Rupiah akan kembali berada di level sesuai perkiraannya pada akhir Juni. Namun, karena ada risiko bahwa nilai tukar Rupiah tidak akan kembali ke level tersebut, perusahaan pada awal Maret 2019 melakukan transaksi DNDF dengan tenor 1 bulan dan menunggu perkembangan pergerakan nilai tukar lebih lanjut. Memasuki pertengahan Maret 2019, pergerakan nilai tukar kembali menguat dan kondisi tersebut berlanjut hingga DNDF jatuh tempo pada awal April 2019. Sesuai perkiraan

Gambar 1. Contoh Penyelesaian Transaksi Lindung Nilai melalui Transaksi *Forward* dan DNDF

Tanggal transaksi: 5 April 2018	Tanggal 3 Oktober 2018 (H-2 tanggal setelman)	Tanggal setelman: 5 Oktober 2018
JISDOR @Rp13.700 Forward rate 6 bulan @Rp14.500	JISDOR @Rp15.200	
Forward → Korp A ←→ Bank B Korp A beli <i>Forward</i> 6 bulan dari Bank B USD100.000 @Rp14.500.		Penyelesaian: <ul style="list-style-type: none">Korp A mendapatkan USD 100.000 dan membayar ke Bank B Rp1,45 miliar.
DNDF → Korp A ←→ Bank B Korp A beli DNDF 6 bulan dari Bank B USD100.000 @Rp14.500.		Penyelesaian berdasarkan <i>fixing</i>: <ul style="list-style-type: none">Korp A seharusnya membeli USD dari Bank B Rp1,52 miliar.Namun dengan DNDF, Korp A membeli USD dari Bank B hanya Rp 1,45 miliar.
Spot → Korp A ←→ Bank C Korp A beli <i>Spot</i> USD/IDR USD100.000 @JISDOR Rp15.200.		Penyelesaian: <ul style="list-style-type: none">DNDF: Korp A menerima dari Bank B Rp70 juta.Spot: Korp A membayar ke Bank C Rp1,52 miliar.Net: Korp A membeli USD100.000 dengan biaya Rp1,45 miliar.

Sumber: Bank Indonesia

Gambar 2. Simulasi Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Fleksibilitas Lindung Nilai melalui DNDF



perusahaan bahwa nilai tukar Rupiah akan menguat, perusahaan tidak melakukan transaksi DNDF kembali dan memutuskan untuk melakukan transaksi *spot* beli pada akhir Juni 2019. Dengan demikian, biaya lindung nilai menjadi lebih murah, dibandingkan bila perusahaan langsung melakukan lindung nilai melalui transaksi *forward* pada awal Maret 2019 dengan tenor 4 bulan di saat nilai tukar Rupiah mengalami tekanan.

Selain fleksibilitas lindung nilai yang diberikan, DNDF memberikan alternatif lindung nilai bagi investor asing yang memiliki aset Rupiah namun tidak ingin terkena eksposur volatilitas *non-deliverable forward* (NDF) di luar negeri (*offshore market*). Pasar NDF di luar negeri telah menjadi salah satu instrumen lindung nilai yang digunakan oleh investor asing dalam melakukan lindung nilai atas aset Rupiah yang dimiliki. Namun, kurs NDF dapat memiliki volatilitas yang lebih tinggi seiring dengan pelaksanaan transaksi dengan tujuan yang beragam tanpa adanya keharusan memiliki *underlying*. Volatilitas yang lebih tinggi tersebut cenderung akan mendorong lindung nilai menjadi lebih sulit dilakukan. Dengan demikian, investor asing memiliki alternatif lain dalam melakukan lindung nilai yaitu melalui transaksi DNDF di dalam negeri. Volatilitas kurs DNDF cenderung lebih rendah, karena pengaturan transaksi DNDF yang wajib disertai dengan *underlying* bagi nasabah dan peran Bank Indonesia untuk menjaga volatilitas nilai tukar Rupiah.

Bank Indonesia mengatur transaksi DNDF melalui penerbitan PBI No. 20/10/PBI/2018 tanggal 21 September 2018 mengenai transaksi DNDF dengan dilatarbelakangi oleh dua kondisi: (i) kebutuhan akan alternatif instrumen lindung nilai di tengah ketidakpastian global; dan (ii) upaya mengurangi tekanan fluktuasi nilai tukar Rupiah yang disebabkan oleh aktivitas lindung nilai yang dilakukan di luar negeri. Dalam hal investor terkena

eksposur atas NDF *rate* luar negeri, pergerakan NDF *rate* akan menjadi pemicu bagi investor apakah perlu melepas aset Rupiah dengan mempertimbangkan besarnya biaya lindung nilai dengan imbal hasil aset yang didapat. Kondisi tersebut meningkatkan kerentanan nilai tukar Rupiah atas pelepasan aset Rupiah. Untuk mengurangi kerentanan tersebut, dilakukan fasilitasi kebutuhan lindung nilai melalui instrumen serupa di dalam negeri yaitu DNDF.

Pengaturan transaksi DNDF bertujuan untuk meningkatkan aktivitas transaksi lindung nilai oleh pelaku pasar dalam rangka mendukung stabilitas nilai tukar Rupiah. Dengan adanya berbagai alternatif instrumen lindung nilai di dalam negeri, diharapkan keyakinan pelaku usaha dan investor dalam melakukan kegiatan ekonomi dan investasi meningkat. Pengaturan transaksi DNDF ditujukan kepada bank domestik, dengan tetap menerapkan prinsip kehati-hatian dalam bertransaksi. Dalam peraturan tersebut, terdapat tiga aspek pengaturan, yaitu: (i) pelaku transaksi; (ii) kewajiban dan persyaratan terkait *underlying* transaksi; dan (iii) penyelesaian transaksi dan transfer Rupiah.

Dalam rangka mengedepankan prinsip kehati-hatian, Bank Indonesia mengatur kewajiban dan persyaratan terkait *underlying* transaksi DNDF. Kewajiban akan adanya *underlying* tersebut berlaku untuk transaksi bank dengan nasabah, tetapi tidak berlaku untuk transaksi DNDF yang dilakukan antarbank. Penyelesaian transaksi DNDF wajib dilakukan dalam Rupiah. Dalam hal transaksi DNDF dilakukan oleh pihak asing, Rupiah yang didapat dari penyelesaian transaksi DNDF hanya dapat ditransfer ke luar negeri dalam bentuk valas, dengan terlebih dahulu melakukan transaksi *spot* atau *forward* dengan dokumen *underlying* berupa kontrak transaksi DNDF dan bukti transfer hasil penyelesaian transaksi.

Boks 6.3.

Mendorong Peran Swasta dalam Pembiayaan Infrastruktur

Penandatanganan kontrak pembiayaan infrastruktur di Bali pada Oktober 2018 merupakan bentuk kepercayaan dan dukungan investor terhadap keberlangsungan proyek pembangunan infrastruktur. Berbagai bentuk kontrak pembiayaan yang ditandatangani juga semakin mempertegas bahwa inovasi pembiayaan infrastruktur di pasar keuangan Indonesia terus berkembang. Salah satu inovasi pembiayaan infrastruktur tersebut adalah penandatanganan pernyataan efektif oleh OJK untuk penerbitan dana investasi infrastruktur berbentuk kontrak investasi kolektif-Dana Investasi Infrastruktur berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (DINFRA).¹ Selain itu, terdapat juga fasilitas *hedging* syariah yang ditandatangani, yang merupakan *hedging* syariah pertama di pasar keuangan syariah domestik.

Selain Pemerintah, Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan yang tergabung dalam FK-PPP turut mendorong upaya peningkatan peran swasta dalam pembiayaan infrastruktur. Dengan dukungan dari Kementerian BUMN dan FK-PPP, pada 11 Oktober 2018 telah ditandatangani pembiayaan proyek infrastruktur pada 12 BUMN dengan total nilai proyek sekitar 13,6 miliar dolar AS (Tabel 1). Pembiayaan yang ditandatangani tersebut mencakup pembangunan infrastruktur di 9 sektor, dengan jenis pembiayaan yang bervariasi. Pembiayaan tersebut mencerminkan tingginya minat investor baik domestik maupun luar negeri untuk berinvestasi pada proyek infrastruktur pemerintah.

Dalam mendorong peran swasta dalam pembiayaan infrastruktur secara keseluruhan, terdapat setidaknya 5 strategi yang dilakukan oleh Pemerintah. Strategi tersebut meliputi strategi dalam tahapan perolehan pembiayaan, masa pembangunan infrastruktur, hingga ketika pembangunan infrastruktur telah selesai dan mulai

Tabel 1. Penandatanganan Pembiayaan Proyek Infrastruktur pada 11 Oktober 2018

No.	Sektor	Jumlah Proyek	Total Pembiayaan (juta dolar AS)	Jenis Instrumen Pembiayaan
1	Penerbangan	2	900	<i>partnership</i>
2	Pariwisata	3	756,4	• <i>partnership</i> • <i>loan</i>
3	Jalan Tol	5	2.657	• DINFRA* (pernyataan efektif OJK) • RDPT** Equity • <i>loan</i>
4	Manufaktur	2	285	<i>partnership</i>
5	Pertambangan	2	1.170	<i>partnership</i>
6	Ketenagalistrikan	1	175	<i>loan</i>
7	Kereta Api	1	500	<i>partnership</i>
8	Energi	1	6.500	<i>partnership</i>
9	Bandar Udara	1	500	<i>partnership</i>

Sumber: Book of Signing, Indonesia Investment Forum 2018

Keterangan: Pada 11 Oktober 2018, turut ditandatangani transaksi lindung nilai mata uang (FX hedging) syariah senilai 128 juta dolar AS.

*DINFRA merupakan singkatan dari Dana Investasi Infrastruktur.

**RDPT merupakan singkatan dari Reksadana Penyertaan Terbatas.

beroperasi. Kelima strategi tersebut secara garis besar, yaitu:

1. Penyediaan fasilitas bantuan pendanaan oleh Pemerintah pada proyek-proyek infrastruktur yang layak secara ekonomi tetapi marginal secara finansial, guna meningkatkan IRR proyek;
2. Pengurusan pembebasan lahan yang dilaksanakan oleh pelaksana proyek dan *di-reimburse* kepada pemerintah;
3. Pembentukan lembaga untuk mendorong pembangunan infrastruktur, diantaranya lembaga yang memonitor proyek strategis nasional dan mengakselerasi pembangunan proyek prioritas (KPIP), PINA centre, PPP office, dan lembaga penjaminan infrastruktur (PII);
4. Fleksibilitas pengaturan aliran kas selama masa konsesi (*limited concession scheme*); dan
5. Kemudahan melalui regulasi, diantaranya dengan perizinan 1 pintu untuk investor asing.

Tantangan terbesar dalam pembangunan infrastruktur adalah *project preparation* untuk mengidentifikasi dan meningkatkan tingkat *bankability* agar suatu proyek dapat menarik investor swasta. Ke depan, Pemerintah akan terus berupaya mendorong persiapan proyek sesuai dengan standar internasional. Persiapan yang matang

¹ DINFRA adalah wadah berbentuk kontrak investasi kolektif yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya sebagian besar diinvestasikan pada aset infrastruktur oleh manajer investasi (POJK No. 52/POJK.04/2017).

Gambar 1. Variasi Instrumen Pendukung Pembiayaan Infrastruktur



Sumber: SN-PPPK

dan estimasi studi kelayakan yang akurat memudahkan keputusan model pembiayaan, yaitu PPP atau murni swasta (PINA). Sebuah proyek yang bersifat *bankable* akan memudahkan investor dalam melakukan asesmen terkait prospek finansial dalam sebuah pembiayaan infrastruktur, serta memiliki daya tarik bagi investor. Upaya peningkatan *project bankability* antara lain terkait studi kelayakan serta standar kontrak dan dokumen.

Ke depan, inovasi pembiayaan infrastruktur akan terus dikembangkan guna memenuhi kebutuhan yang beragam baik dari sisi penerbit maupun sisi investor. Untuk mendukung pembiayaan pembangunan yang membutuhkan biaya besar, Bank Indonesia, OJK dan Kementerian Keuangan yang tergabung dalam FK-PPPK telah menyusun berbagai strategi pengembangan instrumen pembiayaan. Setidaknya terdapat 9 instrumen yang potensial untuk mendukung pembiayaan pembangunan infrastruktur, termasuk didalamnya instrumen pembiayaan berbasis syariah (Gambar 1).

Kesembilan instrumen pembiayaan potensial disusun untuk dapat mengakomodir berbagai kebutuhan penerbit dan investor. Dari sisi penerbit, inovasi instrumen pembiayaan dapat mengakomodasi kebutuhan penerbit seperti: (i) kebutuhan untuk mengurangi tekanan peningkatan *leverage* pada neraca keuangan perusahaan; (ii) kebutuhan pendanaan yang disesuaikan dengan profil tenor dan arus kas perusahaan pada tahap

awal proyek; (iii) kebutuhan mendapatkan struktur pelunasan pendanaan yang disesuaikan dengan aliran kas (*cashflow*) proyek; (iv) kebutuhan perusahaan yang tidak ingin terkena risiko nilai tukar dalam pelunasan; dan (v) pemanfaatan dana wakaf untuk pembiayaan proyek infrastruktur. Sementara dari sisi investor, inovasi instrumen pembiayaan dapat mengakomodasi kebutuhan investor seperti kebutuhan investasi yang spesifik pada aset-aset infrastruktur dan kebutuhan investasi yang menginginkan eksposur pada proyek infrastruktur ramah lingkungan. Pengembangan kesembilan instrumen potensial tersebut perlu didukung dengan penerapan skema dan tarif perpajakan yang efisien.

Dengan berbagai upaya inovasi pembiayaan yang berkesinambungan, prospek pembangunan infrastruktur akan semakin baik ke depan, sehingga dapat meningkatkan produktivitas dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Sosialisasi dan edukasi menjadi salah satu kunci penting untuk mendorong pengembangan instrumen pembiayaan. Tidak hanya kepada investor, sosialisasi dan edukasi penting dilakukan kepada calon penerbit untuk mendorong sisi *supply* instrumen pembiayaan. Dengan penyempurnaan berbagai aspek yang menjadi prasyarat pengembangan, pengembangan instrumen pembiayaan diharapkan dapat mempercepat pembangunan infrastruktur.







BAB 7

Kebijakan Makroprudensial

Bank Indonesia menempuh kebijakan makroprudensial yang akomodatif untuk menjaga momentum pertumbuhan ekonomi, dengan tetap konsisten menjaga stabilitas sistem keuangan. Bank Indonesia juga memperkuat sinergi kebijakan untuk menjaga momentum pertumbuhan dan stabilitas sistem keuangan. Respons kebijakan dalam perkembangannya dapat mendorong peningkatan intermediasi perbankan dan tetap menjaga stabilitas sistem keuangan.

Bab 7

Kebijakan Makroprudensial

Bank Indonesia menempuh kebijakan makroprudensial yang akomodatif dengan didukung akses likuiditas yang lebih luas dan permodalan yang memadai. Kebijakan makroprudensial akomodatif ditempuh dengan mempertimbangkan siklus finansial yang berada di bawah pola jangka panjang. Kebijakan ini pada gilirannya ditujukan untuk mendorong fungsi intermediasi perbankan dan menopang momentum pemulihan ekonomi. Arah kebijakan makroprudensial ditempuh dengan tetap mempertimbangkan stabilitas sistem keuangan, termasuk dengan terus mencermati berbagai risiko ketidakpastian global yang meningkat.

Arah kebijakan makroprudensial ditempuh melalui berbagai piranti. Rasio *Loan to Value* atau *Financing to Value* (LTV/FTV) untuk Kredit Pemilikan Rumah (KPR) dilonggarkan guna mendorong pertumbuhan melalui sektor properti yang mempunyai dampak pengganda besar bagi perekonomian. Peran usaha mikro kecil dan menengah (UMKM) dalam menggerakkan perekonomian juga makin didorong melalui peningkatan target rasio kredit UMKM dari 15% menjadi 20% pada 2018. Pelonggaran juga dilakukan dengan mengimplementasikan ketentuan Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM), yang memperluas cakupan intermediasi dengan memasukkan pembelian surat-surat berharga, sehingga bank lebih leluasa dalam menyalurkan pembiayaan di luar pembiayaan konvensional dalam bentuk kredit. Bank Indonesia juga melakukan pelonggaran kebijakan Penyangga Likuiditas Makroprudensial (PLM) dengan memberikan fleksibilitas pengelolaan likuiditas yang lebih tinggi bagi bank untuk me-repo-kan surat-surat berharga (SSB) yang dimiliki kepada Bank Indonesia, dari 2% menjadi 4% dari DPK Rupiah. Sementara itu, untuk menyeimbangkan antara upaya mendorong intermediasi dan upaya mitigasi risiko, besaran *countercyclical capital buffer* (CCB) ditetapkan tidak berubah sebesar 0%.

Bank Indonesia melengkapi arah kebijakan makroprudensial tersebut dengan senantiasa memperkuat pengawasan makroprudensial, serta mempererat koordinasi dengan Pemerintah dan otoritas keuangan dalam rangka menjaga stabilitas sistem keuangan. Penguatan pengawasan difokuskan

pada bank dan korporasi yang signifikan memengaruhi sistem keuangan. Sementara itu, penguatan koordinasi difokuskan pada sinergi kebijakan makroprudensial dan mikroprudensial, serta untuk pencegahan dan penanganan krisis. Di samping itu, Bank Indonesia juga berpartisipasi aktif dalam reformasi sektor keuangan global melalui keanggotaan dalam *Financial Stability Board* (FSB).

Arah kebijakan makroprudensial yang ditempuh berdampak positif bagi meningkatnya intermediasi perbankan dan terjaganya stabilitas sistem keuangan. Kebijakan makroprudensial yang akomodatif berkontribusi pada peningkatan kredit perbankan yang tumbuh 11,8%, atau tertinggi dalam 4 tahun terakhir. Peningkatan kredit terutama disumbang oleh kredit yang mendukung proses produksi berupa kredit modal kerja dan kredit investasi yang meningkat 12,3%. Pencapaian tersebut menopang pembiayaan domestik untuk kegiatan ekonomi, di tengah penurunan pembiayaan nonbank dan pasar keuangan. Sementara itu, stabilitas sistem keuangan tetap terjaga dengan ketahanan perbankan yang tetap kuat, seperti rasio kecukupan modal atau *capital adequacy ratio* (CAR) yang tinggi dan *non performing loan* (NPL) yang rendah.

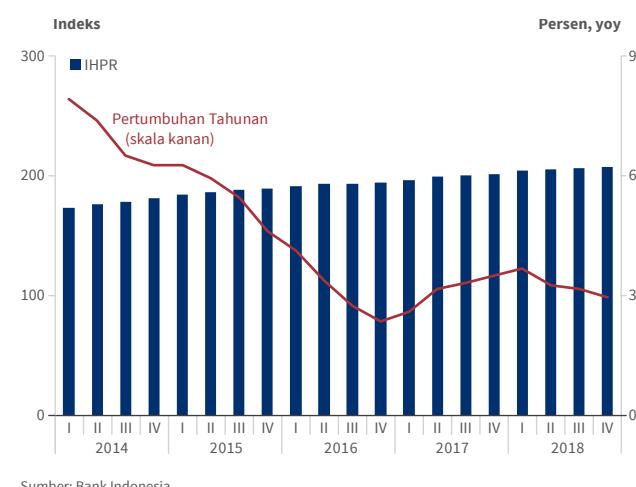
7.1. Melonggarkan LTV/FTV untuk KPR dan Memperluas Akses Keuangan UMKM

Bank Indonesia pada 2018 kembali melonggarkan LTV/FTV untuk KPR setelah mempertimbangkan beberapa hal. Pertama, karakteristik sektor properti memiliki *backward* dan *forward linkage* yang besar bagi sektor lainnya. Sektor properti di satu sisi memerlukan *input* dari banyak sektor lain, dan di sisi lain juga menjadi *output* bagi banyak sektor lainnya. Kedua, sektor properti memiliki ruang untuk terus meningkat mengingat potensi permintaan yang besar. Peluang ini dipengaruhi potensi permintaan rumah tangga untuk perumahan dan perlengkapan rumah tangga yang tetap kuat sejalan kondisi meningkatnya kelompok masyarakat berpendapatan menengah. Ketiga, risiko di sektor properti juga terkendali. Kondisi ini tergambar pada perkembangan

harga sektor properti yang tetap sehat, tergambar pada pertumbuhan tahunan Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) yang terjaga (Grafik 7.1).¹ Selain itu, utang rumah tangga Indonesia juga tergolong aman tercermin pada hasil survei neraca rumah tangga (SNRT) Bank Indonesia tahun 2017 yang menunjukkan angka *debt to service ratio* (DSR) rumah tangga secara nasional sebesar 10,9%, jauh di bawah batas aman sebesar 30%.

Pelonggaran LTV/FTV KPR mencakup tiga aspek utama, yaitu pelonggaran besaran rasio LTV/FTV untuk fasilitas kredit pertama, pelonggaran fasilitas inden, dan pelonggaran termin pembayaran.² Untuk aspek pertama, besaran rasio LTV/FTV untuk fasilitas kredit pertama yang sebelumnya ditetapkan sebesar 85-90%, berdasarkan ketentuan yang baru diserahkan kepada kebijakan masing-masing bank dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian. Untuk aspek kedua, fasilitas inden yang sebelumnya hanya diberikan maksimal untuk fasilitas kredit pertama dan kedua, berdasarkan ketentuan baru dapat diberikan kepada maksimal 5 fasilitas kredit/pembiayaan tanpa melihat urutan. Untuk aspek terakhir, tahapan dan besaran pencairan kredit/pembiayaan untuk properti inden disesuaikan kembali. Secara umum, relaksasi kebijakan LTV/FTV KPR yang dilakukan tetap memperhatikan aspek kehati-hatian dan mitigasi risiko. Untuk itu, pelonggaran hanya berlaku pada bank dengan rasio total kredit bermasalah secara neto di bawah 5% dan rasio kredit properti bermasalah secara gross di bawah 5%.

Grafik 7.1. Indeks Harga Properti Residensial



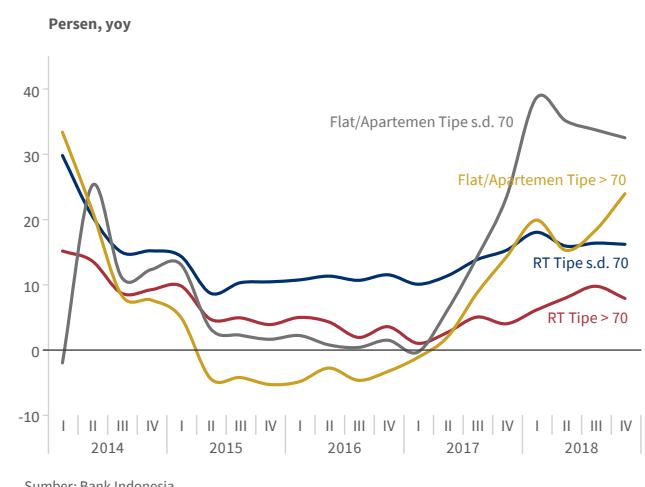
1 Hasil Survei Harga Properti Residensial di pasar primer pada 18 kota.

2 Pelonggaran LTV/FTV KPR dituangkan dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.20/8/PBI tanggal 1 Agustus 2018 tentang Rasio LTV untuk Kredit Properti, Rasio FTV untuk Pembiayaan Properti, dan Uang Muka untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor.

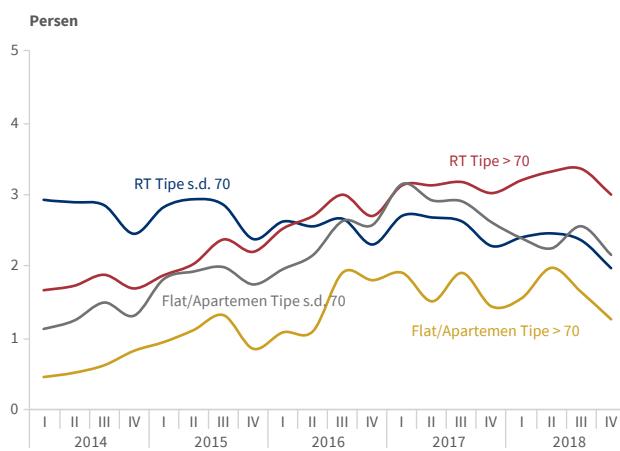
Setelah pelonggaran ketentuan LTV/FTV untuk KPR pada Agustus 2018, pertumbuhan kredit KPR tetap tinggi. Selama 2018, KPR tumbuh 12,7% terutama ditopang akselerasi pertumbuhan KPR jenis flat/apartemen tipe di atas 70m² (Grafik 7.2). KPR jenis flat/apartemen memiliki peluang untuk tumbuh tinggi antara lain dipengaruhi faktor keterbatasan lahan rumah tapak dan gaya hidup praktis masyarakat, terutama di kota besar. Sementara itu, pertumbuhan KPR jenis dan tipe lainnya tidak banyak berubah. Setelah sebelumnya pada 2017 dalam tren meningkat, pertumbuhan KPR flat/apartemen tipe sampai dengan 70m² mengalami koreksi, meskipun tetap dalam level pertumbuhan yang tinggi. Demikian pula pertumbuhan KPR rumah tapak tipe di atas 70m² yang tertahan, setelah sebelumnya menunjukkan tren kenaikan pertumbuhan sejak awal 2017.

Pertumbuhan kredit KPR yang tinggi ditopang kualitas kredit yang tetap baik. Perkembangan ini antara lain tercermin pada rasio NPL KPR pada semua tipe properti stabil di bawah angka 5%. Rasio NPL terendah terdapat pada KPR untuk properti dengan harga yang cukup tinggi, yakni flat/apartemen di atas 70m² (Grafik 7.3). Kualitas kredit KPR yang tetap baik juga tergambar pada hasil pemantauan Bank Indonesia atas implementasi kebijakan LTV/FTV untuk KPR. Berdasarkan hasil pemeriksaan, kredit properti pada beberapa kota menunjukkan NPL tetap terjaga pada level yang rendah, seperti Surabaya dan Bandung. Kualitas kredit KPR yang sedikit meningkat hanya terlihat di beberapa kota antara lain Denpasar.

Grafik 7.2. Pertumbuhan KPR Berdasarkan Tipe



Grafik 7.3. NPL KPR Berdasarkan Tipe



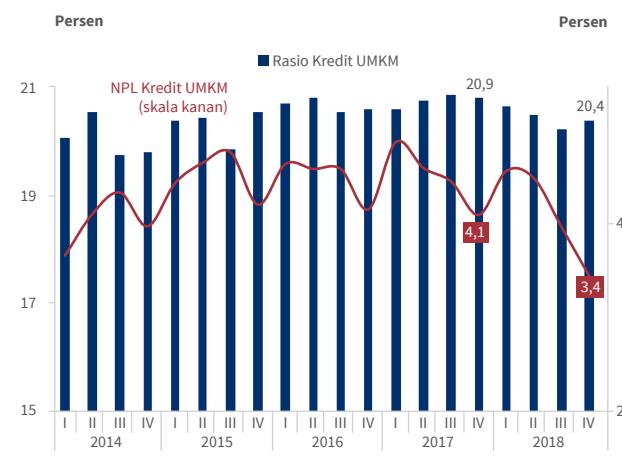
Sumber: Bank Indonesia

Selain sektor properti, Bank Indonesia juga terus mendorong peningkatan akses keuangan UMKM melalui instrumen rasio kredit UMKM. Sebagai sektor usaha yang berkontribusi signifikan terhadap perekonomian, UMKM menyerap tenaga kerja yang cukup besar. Namun, hingga saat ini pengembangan sektor UMKM masih perlu terus didorong dengan memberikan akses keuangan yang lebih besar. Untuk itu, secara konsisten Bank Indonesia terus berupaya meningkatkan akses keuangan UMKM melalui instrumen rasio kredit UMKM secara bertahap. Pada 2018, rasio kredit tersebut mencapai pentahapan akhir dengan target minimum 20%, dari tahun sebelumnya minimum 15%.³ Ketentuan diikuti dengan pemberian insentif dan disincentif, serta sanksi teguran tertulis.⁴ Di samping itu, Bank Indonesia juga memberikan insentif yang dikaitkan dengan giro wajib minimum (GWM) bagi bank umum konvensional (BUK) dalam bentuk pelonggaran batas atas *loan to funding ratio* (LFR), serta disincentif berupa pengurangan jasa giro.⁵ Adapun bagi bank umum syariah (BUS) yang tidak memenuhi target rasio pembiayaan UMKM, wajib menyelenggarakan pelatihan kepada pelaku UMKM yang tidak sedang dan/atau belum pernah mendapat pembiayaan UMKM.

Peningkatan pembiayaan UMKM juga dilakukan melalui dukungan Bank Indonesia terhadap implementasi pemeringkatan kredit dan ketersediaan informasi laporan keuangan UMKM. Program fasilitasi Bank Indonesia bertujuan untuk mengatasi *asymmetric information* antara perbankan dan UMKM. Pada 2018, Bank Indonesia melanjutkan kegiatan fasilitasi dalam rangka pengembangan metodologi pemeringkatan usaha kecil dan menengah (UKM). Hasil pemeringkatan kredit selanjutnya digunakan oleh perbankan untuk memproses aplikasi kredit UKM. Bank Indonesia juga memberikan fasilitasi pelatihan pencatatan transaksi keuangan sederhana dan penggunaan aplikasi pencatatan keuangan bagi usaha mikro dan kecil (UMK).⁶ Pelatihan dilakukan bekerja sama dengan perbankan, dan kementerian/lembaga terkait. Bank Indonesia juga bekerja sama dengan salah satu bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN) untuk mendorong pemanfaatan laporan keuangan UMK yang dihasilkan dalam proses analisa pemberian kredit UMK.

Kebijakan pengembangan UMKM Bank Indonesia berdampak positif terhadap perkembangan kredit UMKM. Perbankan kembali meningkatkan pembiayaan kepada UMKM pada triwulan IV 2018 dan disertai dengan risiko kredit UMKM yang rendah. Pada 2018, rasio kredit UMKM, termasuk pembiayaan ekspor nonmigas bagi kantor cabang bank asing (KCBA) dan bank campuran, mencapai sebesar 20,4% dengan rasio NPL kredit UMKM sebesar 3,4% (Grafik 7.4). Sebagian bank telah mencapai rasio kredit UMKM minimal 20%. Sementara itu, bank lainnya

Grafik 7.4. Pencapaian Target Kredit UMKM



Sumber: Bank Indonesia

3 Merupakan kelanjutan dari pentahapan target rasio kredit UMKM sejak 2015, yakni 5% (2015), 10% (2016), 15% (2017), dan 20% (2018) sebagaimana diatur dalam PBI No.14/22/PBI/2012 tanggal 21 Desember 2012, diubah dengan PBI No.17/12/PBI/2015 tanggal 25 Juni 2015 tentang Pemberian Kredit atau Pembiayaan oleh Bank Umum dan Bantuan Teknis dalam rangka Pengembangan UMKM.

4 Insentif diberikan dalam bentuk, antara lain, pelatihan dan fasilitasi pemanfaatan pemeringkatan kredit (*credit rating*) untuk UKM, dan penghargaan kepada bank yang memiliki kinerja terbaik dalam pembiayaan UMKM.

5 PBI No. 20/3/PBI/2018 tentang GWM dalam Rupiah dan Valuta Asing bagi BUK, BUS, dan UUS mencabut ketentuan insentif dan disincentif kredit UMKM pada BUK yang dikaitkan dengan GWM yang diberlakukan sejak 16 Juli 2018.

6 Aplikasi pencatatan keuangan dapat diunduh di Google Play Store dan App Store dengan nama SI APIK, yang mencakup berbagai sektor usaha, antara lain, perdagangan, jasa, pertanian dan manufaktur.

yang belum memenuhi banyak dipengaruhi beberapa kendala penyaluran kredit UMKM. Salah satu kendala tersebut adalah keterbatasan infrastruktur dan model bisnis bank yang fokus pada pembiayaan korporasi atau konsumsi. Beberapa upaya telah dilakukan bank untuk mengatasi kendala ini antara lain dengan menerapkan strategi pembiayaan rantai pasokan (*supply chain*), mengembangkan dan meluncurkan produk baru bekerja sama dengan lembaga penyalur, serta mengembangkan organisasi dan sumber daya manusia.

7.2. Mengimplementasikan Rasio Intermediasi Makroprudensial

Bank Indonesia pada 2018 juga mengimplementasikan instrumen RIM guna mendorong fungsi intermediasi perbankan, dengan tetap menjaga prinsip kehati-hatian. RIM merupakan penyempurnaan dari kebijakan GWM LFR yang mensyaratkan bank untuk memiliki rasio intermediasi dalam kisaran 80%-92%. Penyempurnaan ketentuan dilakukan dengan memperluas komponen intermediasi, yakni menambahkan SSB yang dimiliki bank sebagai komponen pembiayaan selain kredit. Namun, hanya SSB dengan persyaratan tertentu yang dapat diperhitungkan sebagai komponen RIM, yakni SSB yang diterbitkan oleh korporasi nonkeuangan dan memiliki peringkat layak investasi. Sejalan dengan rumusan ini, maka RIM juga bertujuan untuk meningkatkan peran bank dalam mendukung upaya pendalaman pasar keuangan, dengan tetap menjaga kualitas intermediasi.

Ruang mendorong intermediasi melalui ketentuan RIM tetap perlu didukung kondisi permodalan yang kuat. Berdasarkan ketentuan RIM, perbankan dapat memiliki tingkat intermediasi di atas batas atas yang disyaratkan, sepanjang didukung dengan permodalan yang memadai, yakni CAR di atas 14%. Tingkat permodalan tersebut diperlukan untuk menyerap potensi kerugian yang timbul akibat peningkatan risiko seiring dengan peningkatan pemberian kredit (prosiklikal).⁷ Dengan persyaratan CAR minimum dan kualitas SSB pada level tertentu tersebut maka RIM dapat memastikan upaya peningkatan dan perluasan intermediasi dilakukan dengan prinsip kehati-

hatian, sehingga tidak mengganggu stabilitas sistem keuangan.

Bank Indonesia secara berkala akan melakukan evaluasi atas besaran RIM dan efektivitas kebijakan yang ditempuh. Evaluasi dilakukan dengan mempertimbangkan kondisi perekonomian dan perbankan, yakni melihat perkembangan *risk taking behavior* bank terhadap siklus keuangan dalam melakukan intermediasi. Apabila terdapat kecenderungan peningkatan perilaku prosiklikal, maka Bank Indonesia akan mengevaluasi target kisaran RIM guna mencegah peningkatan risiko sistemik yang lebih besar. Sebaliknya, pada fase kontraksi, Bank Indonesia akan mengevaluasi target kisaran RIM, sehingga dapat memperkuat intermediasi dan membantu pemulihan perekonomian. Sejak diimplementasikan pada Juli 2018, perbankan secara konsisten mampu memenuhi ketentuan RIM. Sejalan dengan intermediasi yang membaik, perkembangan RIM perbankan sampai dengan akhir 2018 cukup stabil pada angka di atas 90%. Perkembangan ini didukung oleh tingkat permodalan yang memadai.

7.3. Menerapkan Penyangga Likuiditas Makroprudensial

Bank Indonesia juga menerapkan ketentuan PLM untuk meningkatkan fleksibilitas pengelolaan likuiditas bank dan memperkuat ketahanannya sehingga dapat mendukung fungsi intermediasi. PLM dirumuskan Bank Indonesia sebagai penyempurnaan dari kebijakan GWM Sekunder dan sekaligus melengkapi rasio kecukupan likuiditas dari sisi mikroprudensial, yakni *liquidity coverage ratio* (LCR). Bagi BUS, PLM merupakan instrumen baru mengingat GWM Sekunder tidak diimplementasikan sebelumnya. PLM mensyaratkan bank untuk memiliki bantalan (*buffer*) likuiditas dalam bentuk SSB sebesar 4% dari DPK Rupiah. PLM juga dilengkapi opsi fleksibilitas bagi bank untuk me-repo-kan sejumlah tertentu SSB yang dimiliki untuk pemenuhan PLM kepada Bank Indonesia.

Implementasi PLM secara berkala dievaluasi Bank Indonesia dengan mempertimbangkan perkembangan siklus keuangan. Pada fase siklus ekspansi, Bank Indonesia akan mengevaluasi PLM, sehingga dapat membatasi peningkatan risiko sistemik yang timbul dari permasalahan likuiditas. Sebaliknya, pada fase siklus kontraksi, evaluasi PLM dilakukan guna mencegah

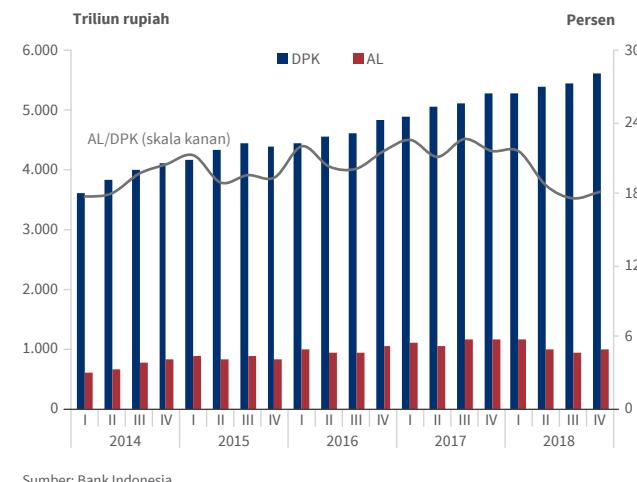
⁷ Prosiklikal merupakan interaksi antara sistem keuangan, yang tercermin dari *risk taking behavior*, dengan ekonomi riil. Pada fase siklus ekspansi, interaksi tersebut mendorong perekonomian tumbuh lebih cepat akibat *risk taking behavior* yang cenderung berlebih. Sebaliknya, semakin memperlambat perekonomian ketika siklus kontraksi akibat terjadinya materialisasi risiko.

materialisasi risiko likuiditas yang lebih dalam. Selain besaran *buffer*, evaluasi juga dilakukan terhadap fitur fleksibilitas, yakni besaran SSB yang dapat direpotkan kepada Bank Indonesia. Seperti halnya instrumen kebijakan makroprudensial lain yang bersifat *time varying*, maka evaluasi PLM akan dilakukan secara berkala, minimal 1 kali dalam 6 bulan.

Berdasarkan evaluasi November 2018, Bank Indonesia melonggarkan opsi fleksibilitas PLM dari 2% menjadi 4%. Dengan pelonggaran ini berarti seluruh SSB yang digunakan untuk memenuhi PLM, dapat di-repo-kan kepada Bank Indonesia. Di samping itu, Bank Indonesia juga menambahkan Sukuk Bank Indonesia (SukBI) sebagai SSB yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban PLM, sejalan dengan penerbitan SukBI. Langkah ini mendukung kebijakan akomodatif agar bank dapat lebih leluasa mengelola likuiditas untuk menjalankan usahanya. Sementara itu, melalui persyaratan *buffer* yang ditetapkan tidak berubah sebesar 4%, Bank Indonesia menjaga agar upaya mendorong intermediasi diperkuat dengan likuiditas yang memadai, namun dengan tingkat ketahanan yang tetap terjaga, terlebih di tengah ketidakpastian global yang dapat memberikan tekanan likuiditas.

Hasil evaluasi menunjukkan implementasi PLM sejak Juli 2018 mendukung ketahanan likuiditas perbankan. Perbankan termasuk BUS, secara konsisten mampu memelihara level PLM cukup stabil di atas level yang disyaratkan, yakni di atas 10%, dengan ketahanan likuiditas yang terjaga dengan baik.⁸ Indikator likuiditas perbankan pada 2018 seperti rasio kecukupan alat likuid bank juga masih memadai. Pada akhir 2018, rasio alat likuid terhadap DPK (AL/DPK) tercatat sebesar 19,3%, berada di atas *threshold* 8,5% (Grafik 7.5). BUS juga dapat menjaga likuiditas dengan baik dimana rasio AL/DPK BUS masih jauh di atas *threshold* 8,5% (Grafik 7.6). Peningkatan kesenjangan pendanaan (*funding gap*) perbankan yang terjadi menyusul pertumbuhan DPK yang lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan kredit pada 2018, tidak signifikan menurunkan ketahanan likuiditas bank. Pelonggaran fleksibilitas PLM, juga dimanfaatkan oleh beberapa bank dalam melakukan pengelolaan likuiditas. Sementara itu, hasil pemeriksaan tematik likuiditas Bank Indonesia menunjukkan keberhasilan bank dalam menjaga ketahanan likuiditas

Grafik 7.5. Ketahanan Likuiditas Perbankan



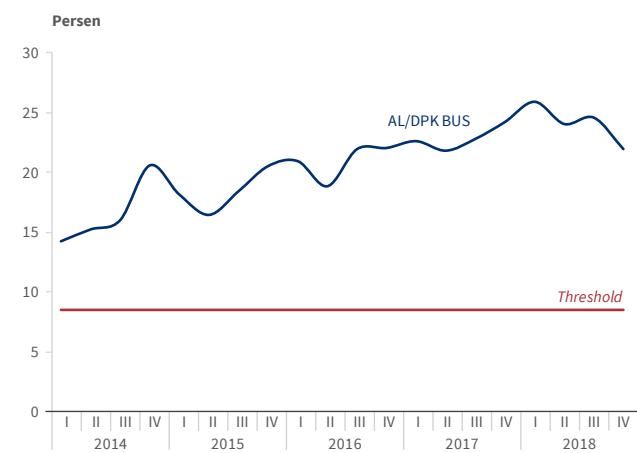
Sumber: Bank Indonesia

juga didukung langkah mitigasi oleh bank, antara lain melalui *stress test* likuiditas yang secara rutin dan penyediaan rencana pendanaan darurat (*contingency funding plan*) yang akan diaktifkan bila terjadi keketatan likuiditas.

7.4. Menetapkan CCB Kembali sebesar 0%

CCB merupakan instrumen kebijakan makroprudensial yang diarahkan untuk menyeimbangkan antara upaya mendorong intermediasi dan upaya memitigasi risiko.

Grafik 7.6. Ketahanan Likuiditas Perbankan Syariah



Sumber: Bank Indonesia

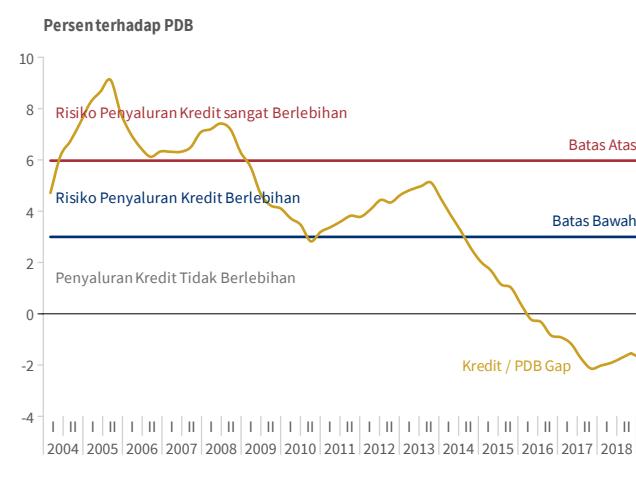
⁸ PLM Syariah bagi BUS berlaku efektif sejak 1 Oktober 2018.

Hal ini karena karakteristik pertumbuhan kredit yang bersifat prosiklikal, berisiko menimbulkan *build-up* risiko sistemik. Guna meminimalkan risiko tersebut, tingkat pertumbuhan kredit perlu dijaga pada level yang aman dengan kualitas risiko yang baik dan tingkat permodalan yang memadai. Upaya ini dilakukan melalui evaluasi besaran CCB secara berkala dan menempuh penyesuaian bila diperlukan agar selaras dengan perilaku bank dalam pemberian kredit.⁹ Pada 2017, rasio CCB ditetapkan sebesar 0% sejalan dengan kondisi kredit perbankan yang masih lemah dan risiko yang tetap terkendali.

Berdasarkan hasil evaluasi yang dilakukan tahun 2018, Bank Indonesia kembali menetapkan besaran CCB sebesar 0%. Keputusan diambil dengan mempertimbangkan hasil asesmen yang menunjukkan belum ada indikasi pertumbuhan kredit secara berlebihan. Meskipun indikator utama kesenjangan kredit terhadap PDB (*credit to GDP gap*) dalam tren meningkat, perkembangan masih berada pada level aman karena rasio tersebut belum melewati batas penyaluran kredit yang dianggap berlebihan (Grafik 7.7). Indikator pelengkap lain seperti indikator makroekonomi, indikator utama risiko kredit perbankan, dan harga aset juga mengkonfirmasi indikasi tersebut.

Keputusan mempertahankan besaran CCB pada level 0% searah dengan kebijakan makroprudensial yang akomodatif. Besaran CCB 0% memiliki arti bahwa

Grafik 7.7. Kesenjangan Kredit terhadap PDB



⁹ CCB diimplementasikan dalam bentuk tambahan modal sebagai *buffer* yang akan digunakan untuk menyerap potensi kerugian yang timbul apabila terjadi pemberian kredit yang berlebihan. Evaluasi atas besaran CCB dilakukan Bank Indonesia minimal sekali dalam 6 bulan.

tidak ada kewajiban bagi bank untuk membentuk tambahan modal sebagai *buffer* yang dapat digunakan apabila terjadi kerugian akibat pertumbuhan kredit yang berlebihan. Penetapan tersebut pada gilirannya tidak mengganggu upaya bank dalam meningkatkan fungsi intermediasi. Sebaliknya, penetapan tersebut memberikan ruang bagi bank untuk meningkatkan kapasitas pemberian kredit dan berkontribusi dalam mendorong momentum pertumbuhan ekonomi.

7.5. Memperkuat Pengawasan dan Koordinasi

Melengkapi serangkaian kebijakan makroprudensial, Bank Indonesia senantiasa memperkuat pengawasan untuk mengidentifikasi potensi instabilitas sistem keuangan yang dapat menimbulkan risiko sistemik. Pengawasan makroprudensial dilakukan dengan metodologi pengukuran risiko yang komprehensif, disertai dengan kelengkapan data dan informasi yang akurat. Adanya *interconnectedness* dalam sistem keuangan menjadi dasar perlunya pengawasan sistem keuangan yang menyeluruh (*system wide*) untuk mitigasi risiko sistemik. Dalam kaitan ini, strategi pengawasan difokuskan pada bank-bank besar dan korporasi yang memiliki peran signifikan dalam sistem keuangan. Sementara itu, metode analisis dilakukan dengan menggunakan cakupan data yang menyeluruh dalam *National and Regional Balance Sheet* (NBS/RBS). Metode ini terus dikembangkan untuk mengidentifikasi *financial imbalances* yang berpotensi menimbulkan risiko sistemik. Selain itu, tukar menukar data dan informasi dengan otoritas, Pemerintah, maupun lembaga lain juga terus dilakukan.

Pengawasan makroprudensial untuk menjaga stabilitas sistem keuangan diperkuat dengan upaya pencegahan dan penanganan krisis. Melalui Protokol Manajemen Krisis (PMK), Bank Indonesia senantiasa melakukan evaluasi dan pengembangan atas indikator *early warning* yang digunakan. Di samping itu, Bank Indonesia kembali melakukan Simulasi Krisis (Simkris) pada 2018, guna meningkatkan kesiapan teknis dan koordinasi internal, pada saat terjadi krisis. Pada 2018, Bank Indonesia juga menerbitkan ketentuan mengenai Bank Perantara (*Bridge Bank*), khususnya yang terkait dengan hubungan operasional antara Bank Perantara

dengan Bank Indonesia.^{10, 11} Ketentuan ini merupakan bagian dari koordinasi Bank Indonesia dalam rangka resolusi penanganan bank yang memiliki permasalahan solvabilitas.

Koordinasi dan kerja sama dengan otoritas keuangan lain dalam mengawal stabilitas sistem keuangan juga semakin diperkuat. Secara bilateral, penguatan koordinasi difokuskan pada sinergi kebijakan makroprudensial dan mikroprudensial antara Bank Indonesia dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta koordinasi bilateral Bank Indonesia dengan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) yang difokuskan untuk penanganan bank bermasalah sebagaimana diamanatkan dalam UU PPKSK.^{12, 13}

Sementara itu, penguatan koordinasi multilateral dilakukan dalam kerangka Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) untuk pencegahan dan penanganan krisis, serta koordinasi dalam rangka meningkatkan efektivitas implementasi kebijakan pengembangan UMKM. Di samping itu, Bank Indonesia juga terus berperan aktif dalam kerja sama internasional di sektor keuangan, termasuk di antaranya berpartisipasi aktif dalam reformasi sektor keuangan global melalui keanggotaannya dalam FSB.

Sinergi perumusan kebijakan makroprudensial dan mikroprudensial juga diperkuat dari level teknis hingga *high level*. Bank Indonesia dan OJK senantiasa berkoordinasi dalam setiap perumusan instrumen pengaturan makroprudensial dan mikroprudensial. Kebijakan makroprudensial yang akomodatif pada 2018 telah bersinergi dengan arah kebijakan mikroprudensial OJK untuk menjaga momentum pertumbuhan ekonomi. Pada Agustus 2018, OJK menerbitkan paket kebijakan untuk mendorong peningkatan ekspor dan mengakselerasi pertumbuhan ekonomi nasional dengan tetap menjaga stabilitas industri jasa keuangan nasional.

10 PBI No. 20/15/PBI/2018 tanggal 21 Desember 2018 tentang Hubungan Operasional antara Bank Perantara dengan Bank Indonesia.

11 Berdasarkan UU No. 9 Tahun 2016 tentang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan (UU PPKSK), bank perantara merupakan bank umum yang didirikan LPS sebagai sarana resolusi penanganan bank dengan permasalahan solvabilitas. Bank perantara menerima pengalihan sebagian atau seluruh aset dan/atau kewajiban bank bermasalah yang sedang ditangani oleh LPS, untuk kemudian menjalankan kegiatan usaha perbankan seperti biasa. Namun, kepemilikan bank perantara oleh LPS bersifat sementara dan LPS harus segera menjual bank perantara kepada bank/pihak lain atau mengalihkan seluruh aset dan/atau kewajiban bank perantara kepada bank lain.

12 Koordinasi Bank Indonesia dan OJK dilakukan berdasarkan Keputusan Bersama Bank Indonesia-OJK No.(15/1/KEP.GBI/2013)/(PRJ-11/D.01/2013) tanggal 18 Oktober 2013 tentang Kerja Sama dan Koordinasi Dalam Rangka Pelaksanaan Tugas Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan, yang kemudian disesuaikan melalui Keputusan Bersama Bank Indonesia-OJK No.(20/5/NK.GBI/2018)/(PRJ-20/D.01/2018) tanggal 27 April 2017.

13 Koordinasi Bank Indonesia dengan LPS dilakukan berdasarkan NK antara Bank Indonesia dan LPS No.(18/12/NK.GBI/2016)/(MoU-3/DK/2016).

Selain dalam perumusan kebijakan, Bank Indonesia dan OJK juga terus memperkuat koordinasi dalam aspek pengawasan sistem keuangan serta tukar menukar data dan informasi. Guna memperkuat pengawasan, Bank Indonesia dan OJK secara berkala telah melakukan koordinasi dalam hal penetapan dan pengkinian Bank Sistemik sebagaimana diamanatkan dalam Pasal 17 UU PPKSK. Selain itu, sejak akhir 2017, Bank Indonesia dan OJK telah bekerja sama dalam mengimplementasikan pelaksanaan *Joint Stress Test* (JST) perbankan. Dalam hal tukar menukar data, Bank Indonesia, OJK dan bersama dengan LPS telah menyepakati pengembangan integrasi pelaporan bank yang akan mulai diimplementasikan pada 2019.

Koordinasi untuk menjaga stabilitas sistem keuangan di Indonesia juga ditempuh melalui Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) yang beranggotakan Bank Indonesia, OJK, LPS, dan Kementerian Keuangan. KSSK secara berkala pada setiap triwulan mengadakan pertemuan guna membahas kondisi stabilitas sistem keuangan. Berdasarkan hasil asesmen keempat otoritas tersebut selama 2018, kondisi stabilitas sistem keuangan Indonesia dinyatakan terjaga dengan baik. Hal ini ditopang oleh fundamental ekonomi yang kuat, kinerja lembaga keuangan yang baik, serta kinerja emiten pasar modal yang stabil. KSSK akan terus mengoptimalkan bauran kebijakan fiskal, moneter, makroprudensial, mikroprudensial, dan pasar keuangan dalam rangka mendorong pertumbuhan ekonomi dan menjaga stabilitas sistem keuangan. Di samping itu, KSSK senantiasa meningkatkan kesiapan teknis dan kelengkapan landasan hukum dalam pencegahan dan penanganan krisis melalui pelaksanaan Simulasi Krisis Nasional yang kembali diselenggarakan pada 2018.

Bank Indonesia turut mendukung efektivitas implementasi kebijakan pengembangan UMKM melalui koordinasi dan kerja sama dengan berbagai pihak, antara lain dengan Badan Ekonomi Kreatif (Bekraf). Pada 2018, Bank Indonesia menandatangani Nota Kesepahaman (NK) dengan Bekraf dalam rangka pengembangan UMKM pelaku ekonomi kreatif. Ruang lingkup NK meliputi: (i) pemberdayaan UMKM dalam rangka mendukung pengendalian inflasi, peningkatan akses, dan jangkauan pembiayaan; (ii) penerapan Gerakan Nasional Non Tunai (GNNT) untuk layanan keuangan dalam rangka mewujudkan *less cash society*; (iii) penerapan ketentuan kewajiban penggunaan mata uang Rupiah di wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia (NKRI); (iv)

pengembangan dan pemberdayaan ekonomi syariah; dan (v) peningkatan kapasitas pendamping UMKM.¹⁴

Implementasi kerja sama dengan kementerian dan lembaga terkait, baik di tingkat pusat maupun daerah untuk pengembangan UMKM, juga dilakukan. Koordinasi juga dilakukan dengan Kementerian Pertanian, Kementerian Perindustrian, Kementerian Koperasi dan UKM, asosiasi, dan sektor swasta. Bentuk kerja sama meliputi pelatihan peningkatan kapasitas UMKM pada berbagai aspek, serta pelaksanaan *pilot project* dalam rangka penyusunan model bisnis pengembangan UMKM. Implementasi NK dengan Bekraf antara lain berupa kerja sama fasilitasi untuk mempertemukan bank dengan pelaku ekonomi kreatif. Sementara itu, implementasi kerja sama dengan Kementerian Perindustrian dilaksanakan dalam bentuk kerja sama pelatihan Sistem Informasi Aplikasi Pencatatan Informasi Keuangan (SI APIK). Melalui sinergi dan kerja sama Bank Indonesia dengan lembaga terkait, pengembangan UMKM dapat dilakukan secara komprehensif dari hulu ke hilir, sehingga dapat mendukung pertumbuhan UMKM secara lebih keberlanjutan dan mendukung terjaganya stabilitas sistem keuangan.

Di fora internasional, Bank Indonesia berpartisipasi aktif dalam reformasi sektor keuangan global melalui keanggotaan dalam FSB.¹⁵ Reformasi bertujuan untuk memulihkan perekonomian pasca krisis keuangan, serta memperkuat ketahanan dan stabilitas sistem keuangan khususnya dalam menghadapi potensi krisis pada masa depan. Terdapat empat pilar utama reformasi global dalam FSB, yakni peningkatan ketahanan lembaga keuangan, penanganan permasalahan *too big to fail* (TBTF), upaya penguatan, pengawasan dan pengaturan lembaga keuangan, serta reformasi pasar *over the counter* (OTC) derivatif.

Sepanjang 2018, keterlibatan Bank Indonesia di fora internasional terutama terkait tiga area. Pertama, *monitoring* implementasi rekomendasi pada area TBTF, dengan fokus pada penguatan koordinasi dalam memenuhi pelaksanaan *thematic peer review* di area *bank resolution planning* dan pemantauan implementasi rekomendasi. Kedua, pembahasan dan

pengembangan pilar pengawasan dan pengaturan lembaga keuangan nonbank. Pada area ini, Bank Indonesia dan OJK berpartisipasi aktif dalam *Non-Bank Monitoring Expert Group* untuk memantau perkembangan intermediasi dan inovasi risiko di sektor nonbank, termasuk merekomendasikan respons kebijakan. Ketiga, pembahasan dan pengembangan pilar reformasi pasar OTC derivatif difokuskan pada upaya peningkatan kerja sama antar otoritas domestik terkait potensi implementasi reformasi. Terkait dengan pilar yang sama, Bank Indonesia berhasil memperjuangkan bahwa tidak terdapat isu hambatan hukum dalam pelaporan data transaksi derivatif domestik ke *Trade Reporting (TR)* luar negeri. Selain itu, Bank Indonesia secara intensif bekerja sama dengan otoritas lain untuk menanggapi perkembangan fokus G20/FSB di area pemantauan risiko baru yang berkembang seperti *fintech*, *cyber security* dan *cyber resiliensi*, serta evaluasi dampak implementasi reformasi keuangan global.

Keikutsertaan Indonesia dalam forum reformasi sektor keuangan global didukung oleh kerja sama dan koordinasi lintas otoritas keuangan domestik. Hal ini sejalan dengan partisipasi seluruh otoritas keuangan domestik di berbagai struktur keanggotaan FSB. Sejak tahun 2016, Bank Indonesia telah menginisiasi terselenggaranya forum koordinasi lintas otoritas keuangan. Forum ini kembali diselenggarakan tahun 2018 dengan dua tujuan utama. Pertama, pertukaran informasi dan diseminasi mengenai hasil pertemuan fora internasional. Adapun materi diseminasi meliputi perkembangan terkini pembahasan isu reformasi sektor keuangan global selama tahun 2018, serta rencana program kerja tahun 2019 mendatang. Kedua, memperoleh pandangan dan masukan dari berbagai otoritas mengenai *stance* bersama otoritas Indonesia atas beberapa isu strategis yang berpotensi dibahas pada pertemuan fora internasional mendatang. Koordinasi dalam forum ini ke depan akan semakin ditingkatkan untuk menghadapi persiapan pelaksanaan FSB *country peer review* untuk Indonesia yang akan dimulai tahun 2019.

Peran aktif Bank Indonesia dalam fora internasional juga dilakukan pada beberapa fora yang terkait dengan stabilitas keuangan syariah. Bank Indonesia saat ini setidaknya terlibat aktif dalam tiga fora internasional untuk keuangan syariah. Pertama, Bank Indonesia merupakan salah satu *founding fathers* yang aktif sebagai anggota *Council* dalam *Islamic Financial Service* (*leading by example*).

¹⁴ Selengkapnya terkait dengan GNNT dapat dilihat pada Bab 8 Kebijakan Sistem Pembayaran.

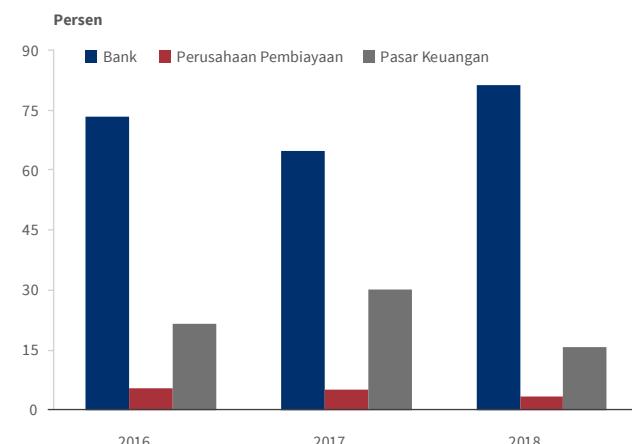
¹⁵ FSB dibentuk oleh G20 pada April 2009 dengan mandat utama untuk mengkoordinasikan upaya reformasi sektor keuangan global. Kebijakan yang disepakati dalam FSB tidak mengikat secara hukum, namun diharapkan dapat diimplementasikan oleh anggota FSB (*leading by example*).

Board (IFSB).¹⁶ Bank Indonesia tengah aktif menyusun beberapa pedoman bersama IFSB, yaitu antara lain pedoman inklusi keuangan syariah khususnya pada aspek integrasi keuangan sosial syariah dan perannya dalam inklusi keuangan. Kedua, Bank Indonesia aktif dalam *International Islamic Financial Market* (IIFM) yang merupakan badan standarisasi internasional untuk bentuk skema dasar akad dan produk keuangan syariah, terutama terkait pasar modal syariah dan pasar uang syariah. Ketiga, Bank Indonesia menjadi anggota *Governing Board* pada *International Islamic Liquidity Management* (IILM) yang bertujuan untuk memfasilitasi efektivitas manajemen likuiditas keuangan syariah secara *cross-border*. Keterlibatan aktif Bank Indonesia dalam forum tersebut diharapkan dapat mendukung upaya pengembangan keuangan syariah sekaligus memperkuat stabilitas sistem keuangan syariah sebagai bagian dari sistem keuangan nasional.

7.6. Intermediasi Meningkat, Stabilitas Terjaga

Kebijakan makroprudensial Bank Indonesia yang akomodatif berkontribusi pada meningkatnya intermediasi perbankan. Kredit pada 2018 bertumbuh 11,8%, meningkat dibandingkan dengan pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar 8,2%. Berdasarkan jenis penggunaan, peningkatan kredit 2018 dipengaruhi oleh kredit produksi (kredit modal kerja dan kredit investasi) yang meningkat 12,3%. Secara sektoral, pertumbuhan

Grafik 7.9. Pangsa Pembiayaan Domestik

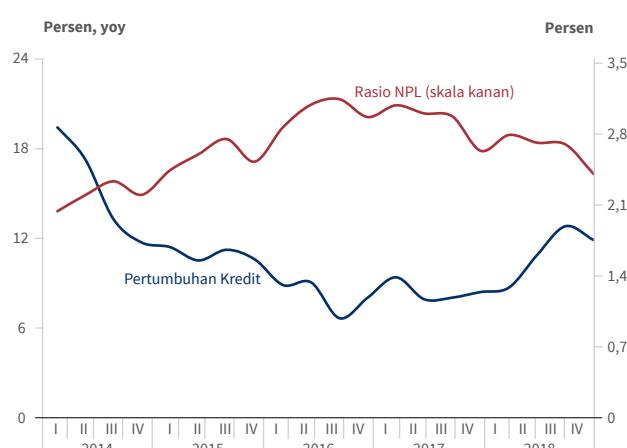


Sumber: Bank Indonesia, Laporan OJK, dan KSEI

positif kredit terjadi pada semua sektor ekonomi dengan pertumbuhan tertinggi pada sektor konstruksi yang mencapai 22,1%, didukung oleh pembangunan infrastruktur di berbagai daerah. Intermediasi perbankan yang meningkat tetap diimbangi risiko yang terjaga, dimana angka rasio kredit bermasalah atau NPL perbankan turun dari 2,6% pada akhir 2017 menjadi 2,4% pada akhir 2018 (Grafik 7.8). Secara sektoral, rasio NPL semua sektor berada di bawah batas aman 5%, tertinggi pada sektor pertambangan sebesar 4,7%.

Pertumbuhan intermediasi perbankan yang tinggi pada 2018 menutupi dampak menurunnya peran pembiayaan dari pasar keuangan.¹⁷ Berbeda dengan kondisi

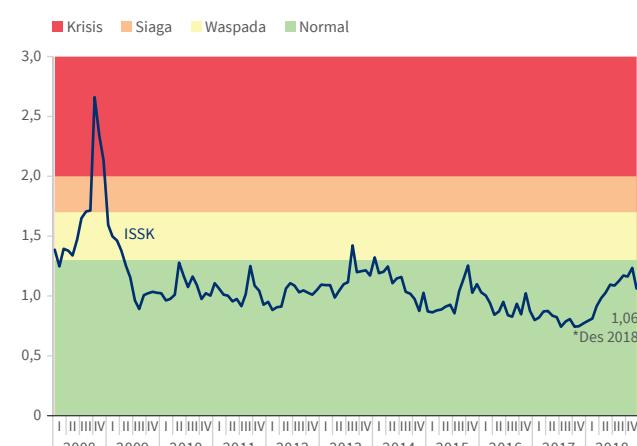
Grafik 7.8. Kredit dan NPL Perbankan



Sumber: Bank Indonesia, Laporan OJK, dan KSEI

¹⁶ IFSB yang berdiri pada 3 November 2002 adalah sebuah badan standarisasi internasional dari berbagai otoritas yang memiliki kepentingan untuk memastikan stabilitas industri keuangan syariah, baik dari sisi mikroprudensial maupun makroprudensial.

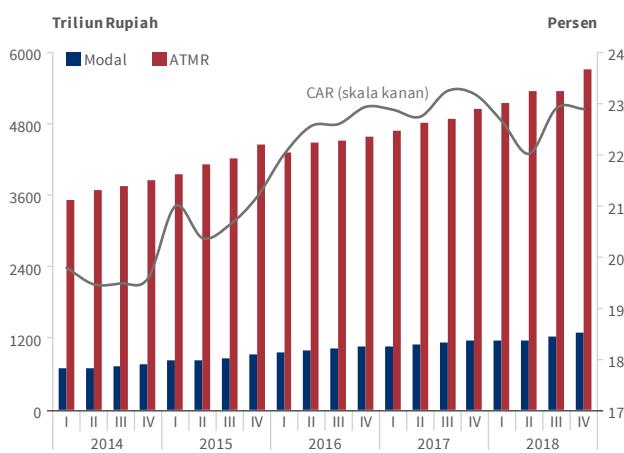
Grafik 7.10. Ketahanan Likuiditas Perbankan



Sumber: Bank Indonesia

¹⁷ Pembiayaan pasar keuangan terdiri dari pembiayaan melalui pasar saham (*initial public offering*/IPO dan *right issue*), penerbitan obligasi korporasi, *medium term notes* (MTN), dan *negotiable certificate of deposit* (NCD).

Grafik 7.11. Capital Adequacy Ratio (CAR)



Sumber: Bank Indonesia

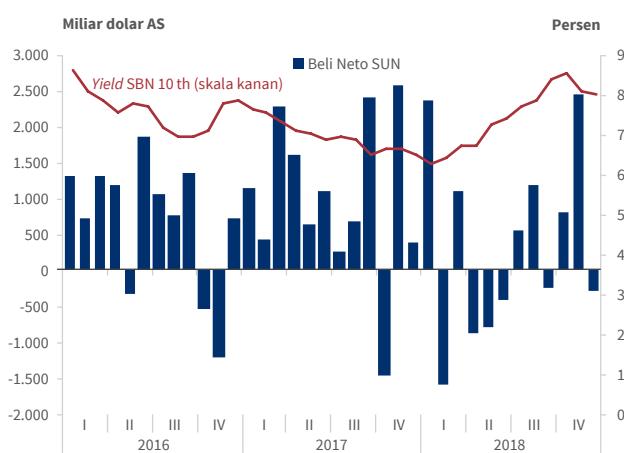
tahun 2017 yang tumbuh positif 30,6%, pembiayaan pasar keuangan sepanjang tahun 2018 turun 31,1%. Perkembangan ini pada gilirannya mengakibatkan peran pembiayaan dari pasar keuangan terhadap pembiayaan ekonomi turun menjadi 15,6% (Grafik 7.9). Penurunan pembiayaan domestik dari pasar keuangan tidak terlepas dari pengaruh ketidakpastian pasar keuangan global yang meningkat dan kemudian berdampak pada perilaku pelaku pasar domestik. Di samping itu, kenaikan imbal hasil obligasi korporasi sejalan kenaikan suku bunga kebijakan juga meningkatkan *cost of fund* korporasi untuk menerbitkan obligasi.

Di tengah respons kebijakan yang akomodatif, kebijakan makroprudensial tetap konsisten menjaga stabilitas

sistem keuangan. Stabilitas sistem keuangan yang sempat sedikit tertekan sejalan dengan dampak ketidakpastian global, tetapi berada dalam zona aman dan kembali menurun pada triwulan IV 2018 (Grafik 7.10). Dari sisi institusi keuangan, berbagai indikator risiko utama juga masih berada dalam batas aman dan normal. Perkembangan DPK yang tumbuh lebih lambat dibandingkan dengan pertumbuhan kredit tidak signifikan memengaruhi kecukupan likuiditas bank, tercermin pada alat likuid bank yang masih berada dalam batas aman. Eksposur valas bank juga masih berada di bawah batas maksimum yang dipersyaratkan, meskipun sempat meningkat akibat pelemahan nilai tukar sampai triwulan III 2018. Stabilitas sistem keuangan yang terjaga juga ditopang permodalan bank yang tetap kuat (Grafik 7.11).

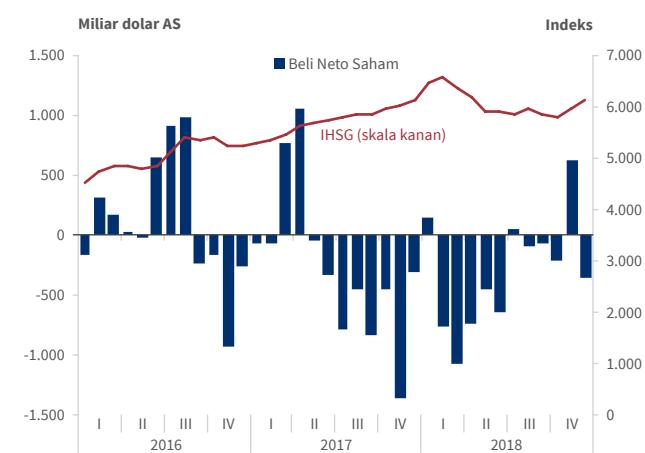
Stabilitas sistem keuangan yang terkendali juga ditopang kondisi pasar obligasi pemerintah dan pasar saham yang kembali membaik pada triwulan IV 2018. Imbal hasil obligasi sempat naik dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun sejalan dengan peningkatan ketidakpastian global pada triwulan II dan III 2018. Perkembangan *yield* obligasi SUN 10 tahun dan IHSG kembali membaik pada triwulan IV 2018 sejalan dengan stabilitas perekonomian yang tetap baik, ditopang bauran kebijakan, termasuk kebijakan makroprudensial, serta aliran masuk modal asing yang mulai kembali meningkat. Pada akhir 2018, *yield* SUN 10 tahun turun menjadi 8,1%, dari level 8,3% pada akhir triwulan III 2018 (Grafik 7.12). Sementara itu, IHSG pada penutupan 2018 tercatat sebesar 6.194,5, meningkat 3,6% dari level 5.976,6 pada akhir triwulan III 2018 (Grafik 7.13).

Grafik 7.12. Beli Neto Asing SUN dan Yield SBN 10 tahun



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 7.13. Beli Neto Asing di Saham dan IHSG



Sumber: Bank Indonesia

Boks 7.1.

Survei Laporan Keuangan UMKM

UMKM memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia, baik dari sisi jumlah unit usaha, penyerapan tenaga kerja, dan sumbangan terhadap PDB. Peran strategis tersebut mengindikasikan informasi dan monitoring terhadap kinerja keuangan UMKM, selain kinerja dari sisi pembiayaan perbankan, perlu dilakukan dalam rangka memelihara stabilitas sistem keuangan. Namun, data kinerja keuangan UMKM saat ini belum tersedia, antara lain, karena keterbatasan kapabilitas UMKM dalam menyusun laporan keuangan. Untuk itu, Bank Indonesia melaksanakan Survei Laporan Keuangan UMKM (SLKU) pada 2018. Hasil SLKU diharapkan dapat menjadi masukan bagi Bank Indonesia dalam rangka asesmen pengaruh kondisi perekonomian atau kebijakan terhadap kondisi keuangan UMKM. Survei dilakukan terhadap 1.411 responden dari sepuluh provinsi yaitu Sumatera Utara, Sumatera Barat, DKI Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, Jawa Timur, Bali, Kalimantan Selatan, Sulawesi Utara dan Sulawesi Selatan. Adapun sektor ekonomi yang disurvei meliputi sektor pertanian, industri pengolahan, konstruksi, perdagangan, restoran dan hotel, jasa kemasyarakatan dan *real estate*.

Berdasarkan hasil SLKU 2018, nilai rerata total aset, liabilitas dan ekuitas UMKM pada 2018 meningkat dibandingkan tahun sebelumnya masing-masing sebesar 4,0%, 12,5% dan 3,3%. Aset UMKM didominasi oleh aset tidak lancar sebesar Rp706,0 juta (71,2%), dan aset lancar sebesar Rp286,2 juta (28,8%). Aset tidak lancar mayoritas dalam bentuk tanah untuk kegiatan usaha (51,4%), sedangkan aset lancar mayoritas dalam bentuk kas dan setara kas (40,5%). Liabilitas UMKM didominasi liabilitas jangka pendek sebesar Rp 63,8 juta (77%), mayoritas dalam bentuk utang kepada pemasok sebesar 44,1%, diikuti dengan utang bank/Lembaga Keuangan Non Bank (LKNB)/Non Lembaga Keuangan (NLK) sebesar 24,6%. Adapun liabilitas jangka panjang UMKM sebesar Rp18,5 juta (23%), seluruhnya merupakan utang kepada bank/LKNB/NLK. UMKM mampu menghasilkan laba dari kegiatan usaha dengan rerata laba bersih mencapai Rp238,8 juta atau 28,7% dari pendapatan usaha. Perolehan laba tersebut telah berdampak pada peningkatan nilai ekuitas UMKM pada September 2018 menjadi Rp909,8 juta dari Rp 881,0 juta pada periode yang sama tahun sebelumnya.

Dilihat dari rasio keuangan UMKM, kondisi likuiditas, solvensi dan profitabilitas UMKM tergolong baik (Tabel 1). Kondisi likuiditas UMKM yang baik ditunjukkan oleh current ratio UMKM pada 2018 sebesar 4,5 kali dan *cash ratio* sebesar 1,8 kali. Kedua rasio ini menunjukkan bahwa UMKM memiliki aset lancar untuk berjaga-jaga apabila terdapat liabilitas jangka pendek yang harus dilunasi.

Tabel 1. Rasio Keuangan UMKM di Indonesia Menurut Sektor Tahun 2018

Komponen	Rasio	Total	Pertanian	Industri	Konstruksi	Perdagangan, Hotel, dan Restoran	Real Estate, Usaha Persewaan, dan Jasa Perusahaan	Jasa Kemasyarakatan	Skala Usaha		
		Mikro	Kecil	Menengah							
Likuiditas	Current Ratio	4,5 kali	13,2	3,2	1,7	3,4	25,6	5,2	5,9	3,3	5,1
	Cash Ratio	1,8 kali	3,2	1,1	0,7	1,6	11,7	2,1	2,4	1,3	2,1
Solvensi	Debt to Equity Ratio	9,1%	3,7%	23,6%	38,0%	6,5%	3,1%	5,6%	3,9%	9,5%	10,2%
	Debt to Asset Ratio	8,3%	3,6%	19,1%	27,6%	6,1%	3,0%	5,3%	3,7%	8,7%	9,3%
Profitabilitas	Debt Service Coverage	400 kali	8,6	1,4	2,3	4,1	20,1	12,6	7,3	3,3	4,2
	Operating Profit Margin	30,7%	27,4%	21,5%	30,5%	25,4%	57,2%	42,1%	36,9%	26,7%	32,1%
	Net Profit Margin	28,7%	26,8%	20,2%	25,3%	24,0%	55,1%	40,5%	36,8%	25,3%	29,5%

Sumber: Bank Indonesia

Jumlah kas dan setara kas UMKM tercatat lebih besar dibandingkan dengan jumlah liabilitas jangka pendek UMKM. Kondisi solvensi UMKM yang baik ditunjukkan oleh *debt to equity ratio* (DER) sebesar 9,1%, dan *debt to assets ratio* (DAR) sebesar 8,3%. Tingkat leverage yang rendah mengindikasikan potensi pembiayaan UMKM masih besar. Berdasarkan rasio *debt service coverage* (DSC), UMKM mampu melunasi utang jangka pendek sebanyak 4 kali laba operasionalnya. Laba operasi UMKM juga tergolong tinggi. Berdasarkan rasio *operating profit margin* (OPM) dan *net profit margin* (NPM), UMKM mampu menghasilkan laba operasi sebesar 30,7% dari pendapatan usaha, dan laba bersih sebesar 28,7% dari pendapatan usaha.

Dilihat dari skala usaha, secara umum makin besar skala usaha UMKM, maka makin besar juga nilai aset, utang, dan ekuitas (Tabel 2). Namun, dari sisi kondisi kesehatan keuangan UMKM, secara umum usaha mikro memiliki kondisi kesehatan keuangan yang paling baik, disusul usaha menengah, dan usaha kecil. Usaha mikro tercatat memiliki kondisi likuiditas dan kemampuan dalam melunasi utang jangka pendek yang paling baik, dan mampu menjalankan operasi secara lebih efisien. Kinerja keuangan usaha mikro yang baik ini mengindikasikan prospek pengembangan dan pembiayaan UMKM yang baik juga, mengingat dominasi usaha mikro pada struktur UMKM di Indonesia.

Dilihat dari lapangan usaha, UMKM pada sektor real estate, usaha persewaan, dan jasa perusahaan memiliki kinerja paling kuat selama tahun 2018, sebagaimana terlihat dari aset yang tinggi, total utang yang tidak begitu besar, dan ekuitas yang besar. Kondisi likuiditas, solvensi,

Tabel 2. Komposisi Neraca UMKM Menurut Skala Usaha Tahun 2018

Keterangan	Mikro	Kecil	Menengah	Nasional	Ribu Rupiah
Aset	281.003	863.428	5.152.953	992.212	
Utang	10.515	75.188	478.281	82.379	
Ekuitas	270.488	788.240	4.674.672	909.833	

Sumber: Bank Indonesia

dan profitabilitas sektor real estate, usaha persewaan, dan jasa perusahaan juga paling baik. Sebaliknya, UMKM di sektor konstruksi tercatat memiliki kinerja keuangan yang paling rendah, khususnya terkait likuiditas yang rendah dengan leverage paling tinggi. *Cash ratio* sektor konstruksi yang rendah mengindikasikan UMKM pada sektor ini akan cukup mengalami kesulitan untuk melunasi utang jangka pendek menggunakan kas dan setara kas.

Kondisi keuangan UMKM berdasarkan hasil SLKU 2018 tergolong baik. Rasio keuangan yang dihasilkan dari hasil survei menunjukkan bahwa secara umum UMKM memiliki likuiditas dan kemampuan menghasilkan laba dari kegiatan usaha yang baik. Sementara itu, leverage UMKM masih rendah. Hal ini mengindikasikan potensi pembiayaan UMKM yang besar. Sejalan dengan upaya peningkatan pembiayaan kepada UMKM, perlu dilakukan pemantauan terhadap perkembangan kondisi keuangan UMKM. Ke depan, Bank Indonesia akan melaksanakan survei laporan keuangan UMKM secara rutin untuk mendukung asesmen kinerja pembiayaan UMKM dalam rangka menjaga stabilitas sistem keuangan.





BAB 8

Kebijakan Sistem Pembayaran

Kebijakan sistem pembayaran diarahkan untuk mendukung momentum pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan kelancaran, keamanan, dan efisiensi transaksi pembayaran dari sisi tunai dan nontunai. Strategi kebijakan antara lain ditempuh dengan mendorong perluasan elektronifikasi pembayaran nontunai di berbagai area, termasuk penyaluran program sosial pemerintah. Kebijakan juga diarahkan untuk mengantisipasi berbagai tantangan sehingga sistem pembayaran dapat terus menopang kesinambungan pertumbuhan ekonomi.

Bab 8

Kebijakan Sistem Pembayaran

Kebijakan sistem pembayaran Bank Indonesia pada 2018 diarahkan untuk mendukung momentum pertumbuhan ekonomi dengan meningkatkan kelancaran, keamanan, dan efisiensi transaksi pembayaran. Dalam kaitan ini, kebijakan pada 2018 ditujukan untuk mendukung efisiensi dan efektivitas berbagai program pemerintah, termasuk program penyaluran program bantuan sosial. Selain itu, kebijakan 2018 juga diarahkan untuk mengantisipasi berbagai tantangan, sehingga sistem pembayaran dapat terus menopang kesinambungan pertumbuhan ekonomi. Tantangan pertama bersumber dari arus digitalisasi dan perkembangan teknologi yang pesat dan cepat, yang berpotensi mengubah lanskap sistem pembayaran nasional. Tantangan kedua berkaitan dengan pentingnya memperkuat ekosistem pembayaran nontunai di dalam negeri sehingga semakin efisien. Terakhir, menjaga ketersediaan uang layak edar di seluruh wilayah Indonesia secara merata, di tengah kondisi geografis Indonesia yang luas.

Sejalan dengan arah kebijakan, Bank Indonesia memperkuat strategi kebijakan sistem pembayaran baik sisi nontunai maupun sisi tunai. Di sisi nontunai, Bank Indonesia mendorong percepatan dan perluasan elektronifikasi pembayaran nontunai di berbagai area, seperti penyaluran program sosial pemerintah, pembayaran di sektor transportasi, dan pengelolaan transaksi keuangan Pemerintah Daerah. Bank Indonesia juga terus memperkuat ekosistem pembayaran dan keuangan digital melalui implementasi gerbang pembayaran nasional (GPN) dan pengembangan ekosistem teknologi finansial (tekfin), terutama di bidang sistem pembayaran. Di sisi tunai, Bank Indonesia terus berupaya untuk memperluas jangkauan layanan penyediaan uang layak edar ke seluruh wilayah Indonesia. Di tengah upaya mendukung kegiatan ekonomi tersebut, Bank Indonesia juga tetap memastikan aspek kehati-hatian dalam penyelenggaraan layanan sistem pembayaran. Kebijakan terakhir ini diwujudkan dengan memperkuat pengendalian risiko dan perlindungan terus konsumen.

Bank Indonesia terus memperkuat kerjasama dan koordinasi kelembagaan dalam rangka menjaga kelancaran dan keamanan sistem pembayaran nasional.

Secara konsisten, Bank Indonesia memperkuat koordinasi dan perannya melalui berbagai fora di tingkat nasional dan internasional. Di tingkat nasional, koordinasi dilakukan dengan melibatkan pelaku industri dan otoritas terkait lainnya, termasuk dengan Pemerintah melalui kementerian/lembaga terkait. Sinergi dengan Pemerintah juga diperkuat dalam rangka memperluas akses masyarakat terhadap layanan keuangan (keuangan inklusif). Di tingkat internasional, Bank Indonesia terus berupaya memperkuat perannya di forum internasional, antara lain sebagai anggota Committee on Payments and Market Infrastructure (CPMI) dan *observer* di Financial Action Task Force (FATF). Hal tersebut penting untuk memastikan sistem pembayaran Indonesia yang berdasarkan standar internasional, sekaligus menopang kredibilitas.

8.1. Memperluas Elektronifikasi Pembayaran Nontunai

Bank Indonesia terus mendorong perluasan dan percepatan elektronifikasi pembayaran nontunai di berbagai area, seperti penyaluran program sosial pemerintah, pembayaran di sektor transportasi, dan pengelolaan transaksi keuangan Pemerintah Daerah (Pemda). Elektronifikasi program sosial pemerintah difokuskan pada perluasan cakupan penerima bantuan sosial (bansos) nontunai dan pengelolaan dana bantuan operasional sekolah (BOS) (Lihat Boks 8.1 Bansos Nontunai bagi Pemberdayaan Ekonomi). Elektronifikasi juga dilakukan melalui pengembangan *cash management system* (CMS) untuk pengelolaan dana BOS nontunai yang bermanfaat untuk meningkatkan kecepatan dan transparansi penggunaan dana BOS oleh pihak sekolah. Kebijakan ini efektif mendukung program sosial pemerintah. Penerima bansos program keluarga harapan (PKH) pada 2018 diperluas hingga menjangkau 10 juta keluarga penerima manfaat (KPM) pada 510 Kabupaten/Kota yang tersebar di 34 provinsi. Sementara itu, penyaluran bantuan pangan non tunai (BPNT) tahun 2018 diperluas hingga menjangkau 10 juta KPM pada 218 Kabupaten/Kota yang tersebar di 32 provinsi.

Program elektronifikasi diperkuat sebagai upaya untuk mengakselerasi pembayaran nontunai di sektor

transportasi. Dalam kaitan ini, Bank Indonesia memastikan bahwa kebijakan pemerintah untuk 100% transaksi nontunai di ruas jalan tol dapat diimplementasikan secara konsisten.¹ Selama 2018, tercatat 46 ruas jalan tol secara keseluruhan atau 100% telah menerapkan pembayaran nontunai termasuk di 13 ruas tol baru yang diresmikan. Perkembangan positif ini menyempurnakan capaian tahun 2017 yang masih sekitar 98% dari penerapan pembayaran nontunai di 33 ruas jalan tol. Program elektronifikasi untuk sektor transportasi juga diperluas ke pembayaran moda penyeberangan laut, serta integrasi pembayaran moda transportasi darat dan transportasi berbasis rel.

Program elektronifikasi juga diperluas di lingkungan Pemda untuk menunjang efektivitas pengelolaan keuangan negara melalui transparansi dan manajemen kas yang lebih efisien. Pada 2018, Bank Indonesia telah mendukung uji coba implementasi elektronifikasi transaksi di lingkungan Pemda di total 12 wilayah kabupaten dan provinsi yang dilakukan oleh Kemendagri. Hasil ujicoba menunjukkan elektronifikasi transaksi di lingkungan Pemda mampu meningkatkan transparansi dan kecepatan penerimaan pendapatan daerah serta mendorong ekosistem nontunai di daerah. Elektronifikasi transaksi di lingkungan Pemda juga telah mulai diterapkan pada *e-retribusi* dan *e-parking*. Ke depan, upaya pengembangan ekonomi daerah juga akan dilakukan melalui elektronifikasi pembayaran untuk sektor pariwisata. Elektronifikasi transaksi di daerah wisata bertujuan untuk menciptakan *less cash society*, meningkatkan inklusivitas keuangan, serta mendukung aktivitas kunjungan wisatawan asing dan domestik dalam menopang peran sektor pariwisata terhadap perekonomian.²

8.2. Memperkuat Ekosistem Pembayaran dan Keuangan Digital

Bank Indonesia juga terus memperkuat implementasi GPN untuk mewujudkan interkoneksi dan interoperabilitas sistem pembayaran ritel. GPN sebagai salah satu tulang punggung sistem pembayaran nontunai ritel terus diperkuat melalui upaya mendorong efektivitas fungsi kelembagaan GPN. Sepanjang 2018, Bank Indonesia telah berhasil mendorong pembentukan kelembagaan GPN

dan secara efektif menjalankan lembaga standar, lembaga *switching*, dan lembaga *services*.³ Lembaga standar telah mengelola standar nasional teknologi chip (SNTC).⁴ Lembaga standar juga membantu Bank Indonesia dalam menyusun dan mengembangkan standar uang elektronik (UE) dan standar *quick responses code* (QR Code). Lembaga Standar juga telah melaksanakan proses sertifikasi untuk memastikan kesesuaian instrumen dan/atau kanal pembayaran dengan standarnya, serta mengelola *key management* dan *certificate authority*. Lembaga *switching* yang berperan dalam mewujudkan interkoneksi dan interoperabilitas sistem pembayaran ritel telah menjalankan pemrosesan transaksi domestik dan terus berupaya untuk terus meningkatkan layanannya.^{5,6,7} Sementara itu, Lembaga *services* telah menjalankan fungsi rekonsiliasi, kliring dan setelmen (RKS) dan pengelolaan siklus hidup *secure access modul* (SAM), serta mengambil alih fungsi pelaksana interim lembaga *services* dari lembaga *switching* dan bank sejak paruh kedua 2018.

Kehadiran GPN mendorong peningkatan transaksi nontunai antar-pelaku terutama sejak kartu anjungan tunai mandiri/Debit (ATM/D) berlogo GPN diluncurkan. Pada Mei 2018, Bank Indonesia bekerja sama dengan perbankan meluncurkan kartu ATM/D berlogo GPN (kartu GPN) yang dapat digunakan di seluruh ATM, *electronic data capture* (EDC), dan terminal pembayaran dalam negeri. Pada 2018, telah terdistribusi sebanyak 16.077.868 kartu GPN dari total 26.795.665 kartu GPN yang telah dicetak. Peluncuran kartu GPN tersebut diarahkan untuk mempermudah masyarakat dalam melakukan transaksi pembayaran dimana saja.

Sejalan dengan peluncuran dan distribusi kartu GPN, volume dan nilai transaksi pembayaran nontunai menggunakan kartu ATM/D tercatat meningkat.⁸ Rerata harian volume transaksi pembayaran nontunai menggunakan kartu ATM/D tercatat mencapai 7,0 juta transaksi dengan nilai rerata harian sebesar 11,2 triliun

3 Penjelasan selengkapnya mengenai kelembagaan GPN, lihat LPI tahun 2017.

4 SNTC atau juga disebut *national standard for Indonesian chip card specification* (NSICCS).

5 Lembaga *switching* GPN saat ini terdiri dari empat lembaga. Implementasi GPN tahap awal untuk instrumen kartu debit mewajibkan bank untuk terkoneksi oleh minimal dua lembaga *switching* GPN.

6 Interkoneksi kanal pembayaran adalah keterhubungan antara jaringan pada kanal pembayaran yang satu dengan yang lainnya.

7 Interoperabilitas instrumen pembayaran adalah kondisi dimana instrumen pembayaran dapat digunakan pada instrumen lain selain dari infrastruktur penerbit instrumen pembayaran yang bersangkutan.

8 Akseptasi yang luas berarti kartu GPN dapat diterima di seluruh kanal pembayaran yang ada di dalam negeri.

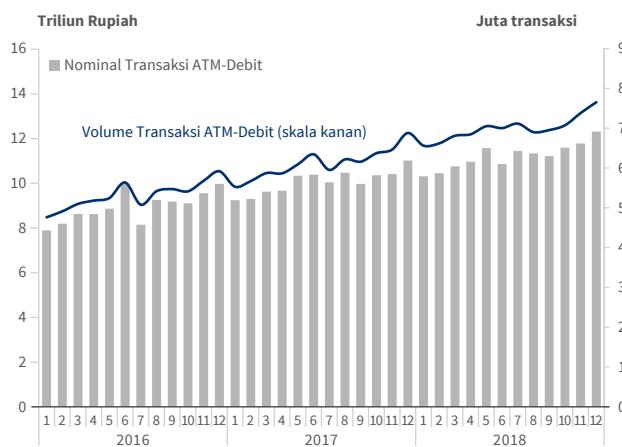
1 Kebijakan Pemerintah terkait 100% penggunaan nontunai di jalan tol berlaku sejak 31 Oktober 2017.

2 Lihat Boks 10.1 Pariwisata untuk Meningkatkan Devisa

Rupiah atau meningkat sebesar 11,4% dari tahun 2017 (Grafik 8.1). Kehadiran GPN juga telah mampu memfasilitasi transaksi pembayaran yang terintegrasi sebagaimana tercermin pada transaksi *off-us* debit domestik yang meningkat.⁹ Pasca peluncuran kartu GPN (Mei-Desember 2018), tren nilai transaksi *off-us* debit domestik tercatat meningkat yakni rata-rata sebesar 12,2 triliun Rupiah per bulan (Grafik 8.2).

Penguatan ekosistem pembayaran dan keuangan digital juga ditujukan untuk mendorong berkembangnya inovasi yang pada gilirannya dapat mendukung pertumbuhan ekonomi. Bank Indonesia berupaya untuk dapat secara berimbang merespons perkembangan inovasi produk, model bisnis, layanan, dan teknologi yang sangat pesat. Dalam konteks ini, Bank Indonesia hadir di tengah proses pengembangan inovasi melalui program *meet-the-start-up* dan *regulatory sandbox*.¹⁰ Selama 2018, hampir seluruh penyelenggara tekfin yang terdaftar pada Asosiasi Fintech Indonesia telah mengikuti forum rutin *meet-the-start-up* dan 49 penyelenggara tekfin telah terdaftar di Bank Indonesia.¹¹ Di antara penyelenggara tekfin yang terdaftar di Bank Indonesia, terdapat satu penyelenggara yang berhasil terseleksi untuk mengikuti program *regulatory sandbox* dan dinyatakan berhasil menyelesaikan program tersebut.

Grafik 8.1. Volume dan Nilai Transaksi menggunakan Kartu ATM/D



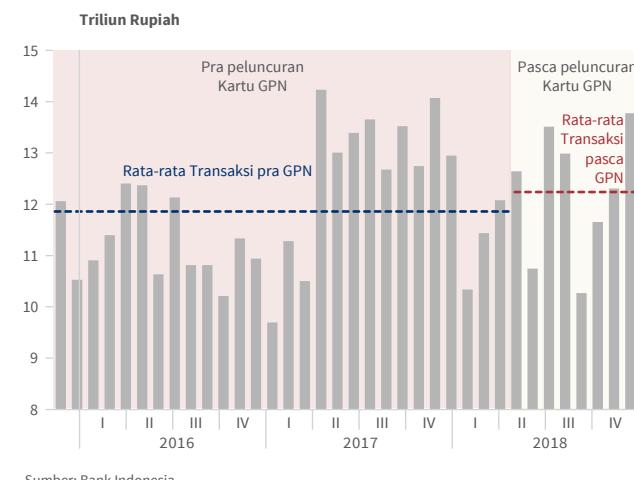
Sumber: Bank Indonesia

9 Transaksi *off-us* adalah transaksi alat pembayaran dengan penerbit dan *acquirer* adalah pihak yang berbeda. Contoh: kartu bank A ditransaksikan di ATM/EDC bank B.

10 Program *meet-the-start-up* merupakan sarana regulator untuk memfasilitasi kebutuhan fintech terkait pengaturan serta pengembangan layanan, teknologi, dan model bisnis. *Regulatory Sandbox* merupakan sarana untuk menguji inovasi produk, layanan, teknologi, dan model bisnis bagi fintech yang dilakukan bersama-sama dengan regulator.

11 Penyelenggara fintech yang wajib terdaftar di Bank Indonesia ialah penyelenggara fintech yang bergerak di area sistem pembayaran dan pendukung pasar. Penyelenggara fintech yang bergerak di area pembiayaan, investasi, dan asuransi tidak wajib terdaftar di Bank Indonesia melainkan wajib terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Grafik 8.2. Nilai Transaksi *Off-Us* Kartu Debit Domestik



Sumber: Bank Indonesia

Strategi mendorong berkembangnya inovasi juga disertai upaya mendorong tekfin dan e-commerce agar mampu berkontribusi positif bagi perekonomian terutama pengembangan usaha mikro, kecil dan menengah (UMKM), inklusi keuangan, dan ekonomi syariah. Dalam kaitan itu, Bank Indonesia melaksanakan program *digital village/fintech village* di beberapa daerah seperti Jambi, Pontianak, Bandung, dan Yogyakarta. Program tersebut berfokus pada penguatan sektor pertanian, pariwisata, dan perkebunan. Tak hanya itu, upaya untuk mengembangkan ekonomi digital juga dilakukan Bank Indonesia melalui program *multiyears UMKM Go-Online* yang dimulai sejak tahun 2017. Dalam program tersebut, Bank Indonesia berperan dalam memfasilitasi pemanfaatan teknologi informasi kepada sejumlah UMKM di daerah. Dengan demikian, UMKM diharapkan mampu memanfaatkan *platform e-commerce* sebagai media untuk memperluas pemasaran produknya.

8.3. Memperluas Jangkauan Layanan Uang Rupiah

Dalam rangka mendukung kegiatan ekonomi, Bank Indonesia senantiasa berkomitmen untuk menyediakan uang Rupiah di seluruh wilayah Indonesia sesuai kebutuhan masyarakat. Untuk itu, Bank Indonesia terus memperkuat ketersediaan uang Rupiah serta meningkatkan efektivitas distribusi, dan memperluas jangkauan layanan ke seluruh pelosok negeri khususnya di wilayah terdepan, terluar, dan terpencil (3T). Bank Indonesia juga terus meningkatkan kualitas uang yang beredar di masyarakat guna memperkecil risiko

pemalsuan uang. Langkah-langkah tersebut menjadi komitmen Bank Indonesia sebagai otoritas pengedaran uang Rupiah, serta sebagai upaya untuk mendukung kegiatan ekonomi agar terus tumbuh kuat dan merata.

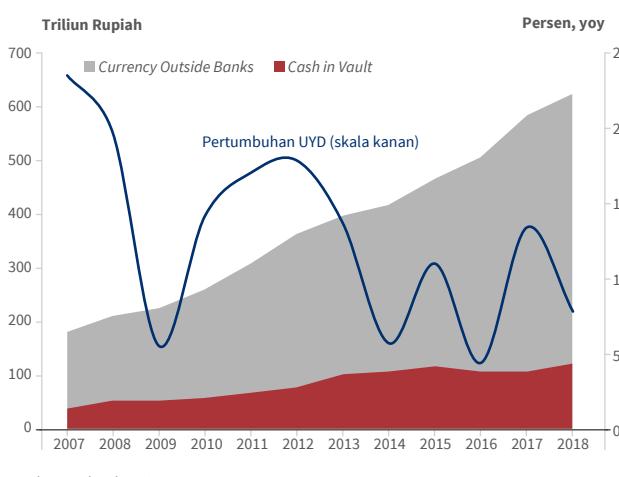
Dalam arah kebijakan ini, Bank Indonesia melakukan perencanaan dan pencetakan uang dengan mempertimbangkan kondisi perekonomian dan pola historis kebutuhan masyarakat. Bank Indonesia mengkonsolidasikan seluruh perencanaan kebutuhan uang Rupiah baik di tingkat pusat maupun daerah, sehingga diperoleh estimasi kebutuhan uang yang komprehensif dan tetap memperhatikan kewilayahan. Pada 2018, jumlah uang yang diedarkan (UYD) oleh Bank Indonesia meningkat sejalan dengan pertumbuhan PDB nominal sebagaimana tercermin pada posisi UYD yang mencapai 749,2 triliun Rupiah atau tumbuh 7,8% dibandingkan dengan posisi tahun 2017 (Grafik 8.3).

Dengan perencanaan dan pencetakan yang terukur, Bank Indonesia dapat mengantisipasi peningkatan kebutuhan uang, termasuk periode menjelang hari besar keagamaan nasional (HBKN) dan akhir tahun. Sebagai gambaran, jumlah kebutuhan uang pada periode HBKN Ramadhan/Idul Fitri tahun 2018 mencapai 191,3 triliun Rupiah atau naik sebesar 17,2% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya, sekaligus tercatat sebagai posisi tertinggi pada 2018. Lonjakan kenaikan disebabkan antara lain karena kebijakan penambahan

hari libur, dan pembayaran gaji ke 14 yang disertai dengan pembayaran insentif kinerja PNS. Faktor lainnya yang mendorong kenaikan kebutuhan uang tunai pada periode HBKN ialah penyelenggaraan pemilihan umum (Pemilu) serentak pada bulan Juni 2018. Pada periode tersebut posisi UYD mencapai 824,4 triliun Rupiah atau tumbuh 14,6% dibandingkan dengan posisi akhir Ramadhan 2017 (Grafik 8.4). Di samping itu, peningkatan transaksi tunai di tengah akselerasi transaksi nontunai juga dipengaruhi oleh akseptasi pembayaran nontunai masyarakat yang masih terbatas, khususnya di wilayah pedesaan dan luar Pulau Jawa akibat kondisi infrastruktur penunjang yang belum cukup memadai.

Bank Indonesia juga terus memperkuat proses distribusi uang Rupiah ke seluruh wilayah NKRI agar perekonomian dapat terus tumbuh secara merata. Struktur jaringan distribusi uang dioptimalkan dengan pengiriman melalui 12 depo kas sebagai *hub* ke seluruh Kantor Perwakilan Bank Indonesia. Seluruh alternatif moda transportasi baik darat, laut dan udara juga dioptimalkan untuk memperlancar distribusi uang. Di samping itu, Bank Indonesia juga bekerja sama dengan Kepolisian Republik Indonesia (Polri) dan Tentara Nasional Indonesia (TNI) mengawal dan mengamankan jalur distribusi uang di seluruh wilayah NKRI. Layanan kas titipan juga terus ditingkatkan bersinergi dengan perbankan, termasuk mempercepat penarikan uang tidak layak edar.^{12,13} Pembukaan kas titipan diprioritaskan bagi daerah-

Grafik 8.3. Posisi Uang yang Diedarkan



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 8.4. Perbandingan Kenaikan Uang yang Diedarkan



Sumber: Bank Indonesia

12 Kas titipan adalah kegiatan penyediaan uang Rupiah milik Bank Indonesia yang dititipkan kepada salah satu bank (bank pengelola) untuk mencukupi persediaan kas bank-bank (bank peserta) dalam rangka memenuhi kebutuhan masyarakat di suatu wilayah/daerah tertentu.

13 PBI No. 18/15/PBI/2016 tentang Penyelenggara Jasa Pengolahan Uang Rupiah pada tanggal 24 Agustus 2016 (PBI PJPUR) dan Surat Edaran No. 18/25/DPU tanggal 2 November 2016 perihal PJPUR.

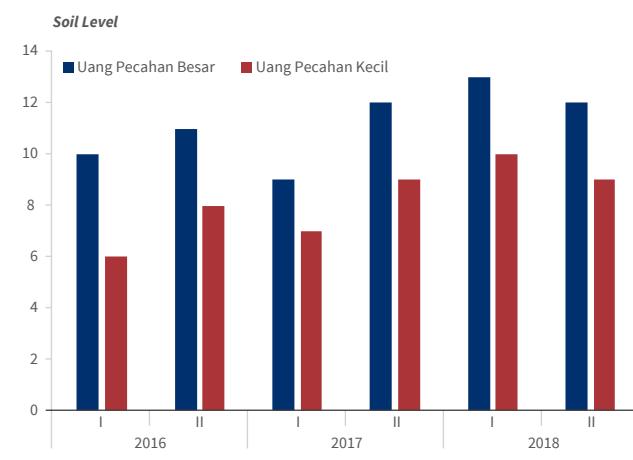
daerah yang memiliki keterbatasan akses dan jarak ke kantor perwakilan Bank Indonesia. Sampai dengan akhir 2018, layanan kas titipan tersedia sebanyak 113 kantor dengan total *outflow* pada tahun 2018 mencapai 127,7 triliun Rupiah.

Perluasan layanan kas juga terus dilakukan guna meningkatkan efektivitas distribusi uang, khususnya layanan kas keliling di daerah 3T. Dengan kegiatan kas keliling di daerah 3T, Bank Indonesia mendorong perekonomian di wilayah terpencil dan perbatasan serta menjaga eksistensi Rupiah sebagai mata uang dan salah satu simbol negara. Kas keliling dilakukan melalui jaringan kantor Bank Indonesia maupun kerja sama dengan perbankan atau lembaga lain, seperti TNI Angkatan Laut (TNI-AL), serta Polisi Air dan Udara (Polairud). Selama 2018, kegiatan kas keliling di daerah kepulauan telah dilaksanakan sebanyak 18 kali dan menjangkau 93 pulau di wilayah NKRI, atau lebih tinggi dibandingkan dengan realisasi tahun 2017 yang tercatat sebanyak 16 kegiatan di 79 pulau. Sepanjang 2018, jumlah nominal penukaran uang dan kas keliling mencapai 4,4 triliun Rupiah.

Layanan kas prima juga tetap dilakukan pada saat terjadi kondisi darurat atau bencana agar aktivitas perekonomian dapat tetap berjalan. Pada 2018, terjadi bencana gempa bumi di Lombok dan Palu yang menyebabkan infrastruktur publik tidak berfungsi dengan baik. Dalam situasi itu, Bank Indonesia tetap hadir untuk memastikan ketersediaan uang Rupiah agar roda perekonomian di wilayah bencana alam tetap mampu berjalan yang ditempuh melalui lima langkah. Pertama, berkoordinasi dengan perbankan, Penyelenggara Jasa Pengelolaan Uang Rupiah (PJPUR) dan stakeholders terkait lainnya untuk memastikan kebutuhan uang di wilayah tersebut tercukupi. Kedua, menyiagakan bantuan pengiriman uang dari kantor Bank Indonesia terdekat apabila kebutuhan uang di wilayah bencana tidak tercukupi. Selain itu, layanan kas di wilayah kas titipan yang tidak mengalami kerusakan disiagakan sebagai cadangan. Ketiga, memperbaiki infrastruktur pendukung secara bertahap. Keempat, menyusun tindakan antisipasi apabila layanan kas tidak dapat dilakukan di area perkasan, antara lain menggunakan mobil/truk yang difungsikan sebagai loket layanan. Kelima, mengirimkan tenaga ahli (kasir) baik dari kantor pusat Bank Indonesia ataupun kantor Bank Indonesia daerah lain lain secara bergiliran untuk membantu kegiatan pengelolaan uang di wilayah bencana sampai dengan kondisi berjalan normal.

Upaya lain yang dilakukan Bank Indonesia ialah terus meningkatkan kualitas uang yang beredar di masyarakat. Uang yang berkualitas memberikan kenyamanan bagi masyarakat dalam bertransaksi dan memudahkan masyarakat dalam mengenali keaslian uang Rupiah, sehingga memperkecil risiko pemalsuan uang. Untuk itu, Bank Indonesia terus memperkuat program Cinta Rupiah dengan slogan 5 Jangan (5J) yang mendorong agar masyarakat turut menjaga dan merawat uang Rupiah.¹⁴ Selain itu, Bank Indonesia juga mengolah dan memilah setiap lembar dan keping uang Rupiah yang masuk dari perbankan maupun masyarakat untuk memastikan keaslian, ketepatan, dan kualitasnya. Upaya tersebut berhasil meningkatkan kualitas uang Rupiah sebagaimana ditunjukkan oleh peningkatan tingkat kelayakan (*soil level*) uang Rupiah yang diedarkan, baik untuk pecahan besar maupun pecahan kecil berdasarkan survei kualitas uang Rupiah (Grafik 8.5).¹⁵

Grafik 8.5. Survei Kualitas Uang Kertas yang Beredar



Sumber: Bank Indonesia

14 5 Jangan (5J) merupakan singkatan dari jangan dilipat, jangan dicoret, jangan distapler, jangan diremas, dan jangan dibasahi. Sesuai UU Mata Uang, setiap orang dilarang merusak, memotong, menghancurkan, dan/atau mengubah Rupiah dengan maksud merendahkan kehormatan Rupiah sebagai simbol negara. Sanksi atas pelanggaran ketentuan tersebut adalah pidana penjara paling lama lima tahun dan pidana denda paling banyak 1.000.000.000 Rupiah.

15 *Soil level* adalah tingkat/standar kelulusan uang yang memiliki kisaran 1 sampai dengan 16. *Soil level* 1 adalah uang yang sangat tidak layar edar, sedangkan *soil level* 16 adalah uang layar edar hasil cetakan baru dari Perum Peruri. Pada 2018, Bank Indonesia menetapkan *soil level* 9 sebagai standar ULE untuk uang pecahan besar, sehingga uang dengan *soil level* 1 sampai dengan 8 merupakan uang tidak layar edar (UTLE). Adapun untuk uang pecahan kecil, Bank Indonesia menetapkan standar ULE adalah *soil level* 7, sehingga uang dengan *soil level* 1 sampai dengan 6 merupakan UTLE.

8.4. Memperkuat Pengendalian Risiko

Kebijakan sistem pembayaran ditempuh dengan tetap memerhatikan aspek kehati-hatian sehingga mendukung stabilitas moneter dan sistem keuangan. Dalam kaitan ini, Bank Indonesia terus memperkuat langkah-langkah pengendalian risiko, serta pengawasan terhadap penyelenggaraan layanan jasa pembayaran. Upaya pengendalian risiko ditempuh di antaranya melalui penyempurnaan aturan pada sistem Bank Indonesia *real time gross settlement* (BI-RTGS) dan penerbitan ketentuan baru terkait UE. Sementara itu, penguatan sisi pengawasan juga terus dilakukan guna memastikan aspek keamanan dan perlindungan konsumen telah dipenuhi oleh seluruh penyelenggara jasa sistem pembayaran baik nontunai maupun tunai (Lihat Boks 8.2 Perlindungan Konsumen Menopang Optimalisasi Sistem Pembayaran).

Bank Indonesia juga melakukan penyempurnaan aturan pada sistem BI-RTGS. Penyempurnaan aturan BI-RTGS terkait kewajiban penyediaan dana yang cukup dan fasilitas likuiditas intrahari (FLI). Hal tersebut ditujukan untuk meningkatkan kelancaran dan kecepatan proses setlemen, serta meningkatkan *market discipline* dalam pengelolaan likuiditas oleh peserta. Lebih dari itu, Bank Indonesia juga memberikan insentif penghapusan biaya FLI bagi peserta RTGS agar FLI dapat dimanfaatkan secara maksimal untuk mengelola likuiditas dengan lebih efisien, termasuk menghindari kegagalan setlemen karena dana yang tidak cukup. Dalam konteks yang lebih luas, penguatan BI-RTGS tersebut dilakukan agar pengelolaan likuiditas perbankan makin efektif. Kebijakan tersebut cukup efektif sebagaimana terlihat pada jumlah pemanfaatan FLI yang meningkat setelah ketentuan terkait FLI tersebut berlaku (Grafik 8.6). Lebih lanjut, rerata harian volume transaksi BI-RTGS tercatat meningkat sebesar 7,9% mencapai 46 ribu transaksi, sedangkan rerata harian nilai transaksi meningkat 2,3% mencapai 503,6 triliun Rupiah (Grafik 8.7).

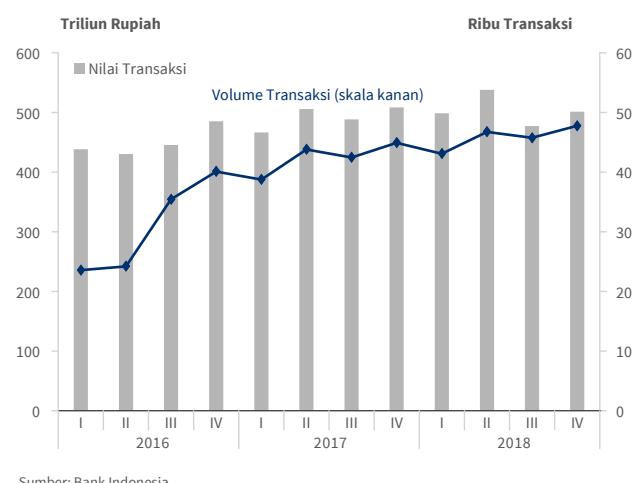
Pada sisi ritel, Bank Indonesia menerbitkan ketentuan baru untuk memperkuat pengendalian risiko dalam penyelenggaraan UE pada Mei 2018.¹⁶ Hal tersebut menimbang model bisnis UE yang terus berkembang seiring dengan perkembangan inovasi teknologi dan peningkatan kebutuhan masyarakat. Pengaturan dititikberatkan pada upaya menata struktur industri

Grafik 8.6. Volume Penggunaan FLI



dan memastikan persaingan usaha yang sehat, serta mencegah risiko *shadow banking* dan risiko pencucian uang dan pendanaan terorisme. Dalam konteks ini, ketentuan Bank Indonesia memperluas cakupan perizinan UE terutama bagi penyelenggara UE *closed-loop* dengan nilai dana *float* di atas 1 miliar Rupiah.¹⁷ Terkait dana *float*, Bank Indonesia secara khusus mewajibkan penerbit UE yang merupakan lembaga selain bank (LSB) untuk menempatkan saldo uang elektronik (dana *float*) pada perbankan nasional untuk mencegah risiko *shadow banking*. LSB yang mengajukan ijin sebagai penerbit UE juga wajib memenuhi persyaratan modal disetor minimum yang ditingkatkan

Grafik 8.7. Rata-Rata Harian Transaksi BI-RTGS



¹⁶ Peraturan Bank Indonesia No.20/6/PBI/2018 tentang Uang Elektronik (PBI Uang Elektronik)

¹⁷ Penyelenggaraan UE *closed-loop* berarti penggunaan UE hanya di lingkup yang terbatas. UE hanya dapat digunakan sebagai instrumen pembayaran kepada Penyedia barang dan/atau Jasa yang merupakan penerbit uang elektronik tersebut.

sesuai dengan peningkatan dana *float* yang dikelola. Selain itu, penerbit UE LSB juga wajib menjaga rasio kecukupan likuiditas untuk mengurangi risiko likuiditas dan melindungi dana konsumen. Adapun terkait kepemilikan saham penerbit UE LSB, Bank Indonesia mensyaratkan batas minimal kepemilikan domestik sebesar 51% guna menjaga kontribusi domestik dalam pengembangan industri.

Penguatan aturan main terkait penyelenggaraan UE juga diselaraskan dengan ketentuan Bank Indonesia lainnya. Sejalan dengan PBI tentang Kewajiban Penggunaan Rupiah, penerbitan dan penggunaan transaksi UE di wilayah NKRI wajib menggunakan Rupiah. Penyelenggara UE juga wajib menjaga interkoneksi dan interoperabilitas.¹⁸ Bank Indonesia juga mewajibkan penyelenggara mematuhi prinsip Anti Pencucian Uang dan Pencegahan Pendanaan Terorisme (APU dan PPT).¹⁹ Penyelenggara UE wajib menerapkan manajemen risiko secara efektif dan konsisten, menerapkan standar keamanan sistem informasi secara memadai, serta mematuhi prinsip perlindungan konsumen.

Bank Indonesia juga memastikan bahwa seluruh transaksi di wilayah NKRI diproses di dalam negeri agar arus digitalisasi tetap berlangsung dalam koridor stabilitas moneter dan sistem keuangan serta menjaga perlindungan konsumen. Salah satu implikasi dari arus digitalisasi adalah transaksi yang makin *borderless*. Peran penyelenggara asing yang makin menguat serta transaksi yang serba *online* membuka peluang bagi pemrosesan data transaksi di luar jurisdiksi NKRI untuk barang dan jasa yang dikonsumsi di dalam negeri.²⁰ Untuk mencegah potensi kebocoran ekonomi dan memastikan kelengkapan data transaksi tetap berada di jurisdiksi Indonesia, Bank Indonesia mewajibkan penerbit UE asing (atau pihak yang mewakilinya) untuk bekerjasama dengan perbankan dalam negeri. Tak hanya itu, Bank Indonesia juga mewajibkan penyelenggara asing untuk memroses transaksinya di NKRI melalui GPN dan perbankan nasional.

Bank Indonesia juga berkomitmen untuk tetap mengedepankan aspek kehati-hatian dan perlindungan konsumen dalam mendorong inovasi. Hal tersebut

diwujudkan dalam bentuk pengambilan *stance* yang tegas terhadap *virtual currency*.²¹ Pada Januari 2018, Bank Indonesia menegaskan kembali larangan atas penggunaan *virtual currency* sebagai alat pembayaran di wilayah NKRI karena statusnya sebagai *non-legal tender*. Pada saat yang sama, Bank Indonesia juga mengimbau kepada seluruh masyarakat untuk mencegah penggunaan *virtual currency* sebagai aset *underlying* untuk motif investasi. Hal itu mempertimbangkan volatilitas harga yang tinggi dan ketiadaan aset riil sebagai basis penciptaannya. Langkah tersebut juga ditempuh sebagai bentuk pemenuhan terhadap mandat kewajiban Rupiah pada Undang Undang (UU) No.7 tahun 2011 tentang Mata Uang (UU Mata Uang).

Terkait langkah pengawasan, Bank Indonesia terus meningkatkan kualitas pengawasan guna memastikan kepatuhan dan pengendalian risiko penyelenggara jasa sistem pembayaran (PJSP). Hasil surveilans dan pemeriksaan berkala oleh Bank Indonesia menunjukkan kapabilitas pengendalian risiko PJSP yang membaik. Peningkatan kinerja transaksi, baik instrumen kartu ATM/D, kartu kredit, dan UE, dapat diimbangi pengendalian risiko yang lebih memadai. Tingkat kepatuhan, sistem pemantauan *fraud*, prosedur keamanan sistem informasi, pembatasan limit, dan perangkat keamanan teknologi informasi (IT) terjaga dengan baik. Salah satu indikatornya adalah kepatuhan PJSP dalam penggunaan *personal identification number* (PIN) *online 6 digit* dan target migrasi SNTC untuk kartu ATM/D. Adopsi PIN *online 6 digit* telah mencapai 100% dari total kartu ATM/D yang beredar, sedangkan migrasi SNTC tercatat mencapai 37,9% atau melampaui target implementasi tahap 2 sebesar 30% pada akhir 2018. Implementasi SNTC sampai dengan akhir 2018 tersebut telah mampu menurunkan angka kerugian *fraud* sebesar 23,1% dibandingkan dengan kondisi tahun 2017. Ke depan, dengan tingkat migrasi yang lebih tinggi, manfaat SNTC terhadap upaya menekan *fraud* diharapkan lebih besar.²² Sementara itu, penyelenggaraan Perusahaan Transfer Dana Bukan Bank terus diperkuat khususnya untuk memitigasi risiko adanya praktik pencucian uang dan pendanaan terorisme.

Bank Indonesia juga terus memperkuat peran perusahaan PJPUR untuk meningkatkan efektivitas

18 PBI No.18/40/PBI/2016 tentang Pemrosesan Transaksi Pembayaran.

19 PBI No.19/10/PBI/2017 tentang APU dan PPT.

20 Sebagai contoh, wisatawan asing menggunakan layanan pembayaran yang disediakan oleh penyelenggara asing (misal: WeChat Pay, Alipay) untuk bertransaksi di dalam negeri.

21 *Virtual currency* termasuk di dalamnya ialah *cryptocurrency* yang diterbitkan oleh pihak-pihak di luar bank sentral, antara lain Bitcoin dan Ethereum.

22 Target migrasi SNTC di tahun 2019, 2020, 2021 masing-masing sebesar 50%, 80%, dan 100% sesuai dengan Surat Edaran Bank Indonesia No. 17/52/DKSP tanggal 30 Desember 2015.

distribusi uang Rupiah. Dalam kaitan ini, Bank Indonesia telah menerbitkan ketentuan yang mengatur kegiatan dan penyelenggaraan jasa pengolahan uang.²³ Ketentuan tersebut bertujuan untuk memastikan proses pengolahan uang Rupiah dilakukan sesuai dengan standar yang ditetapkan Bank Indonesia untuk mendorong perkembangan industri jasa pengolahan uang Rupiah menjadi industri yang kuat, sehat dan bertanggung jawab.²⁴ Selain telah memberikan ijin terhadap pembukaan 26 kantor pusat PJPUR, Bank Indonesia juga memberikan ijin pembukaan terhadap 309 kantor cabang PJPUR sepanjang 2018. Jumlah uang yang dikelola PJPUR pada 2018 mencapai 14.400 triliun Rupiah dengan jumlah bank yang menjadi nasabah sebanyak 51 bank. Untuk memitigasi risiko operasional, Bank Indonesia melakukan pengawasan *on-site* secara berkala kepada PJPUR dan pengawasan *off-site* melalui laporan yang dilakukan secara berkala. PJPUR yang telah memiliki izin juga dapat mengajukan pendaftaran sebagai PJPUR terdaftar pembawaan uang kertas asing.²⁵

8.5. Memperkuat Koordinasi Kelembagaan

Bank Indonesia terus memperkuat kerjasama dan koordinasi kelembagaan di antara otoritas dan pelaku industri. Sebagai otoritas sistem pembayaran nasional, Bank Indonesia secara konsisten terus memperkuat koordinasi dan perannya melalui berbagai forum di tingkat nasional maupun internasional. Koordinasi di tingkat nasional dilakukan dengan K/L terkait di tingkat *high level* dan teknis. Bank Indonesia sebagai Ketua Forum Sistem Pembayaran Indonesia (FSPI) yang terdiri dari lembaga pengambil kebijakan yaitu Kementerian Keuangan, Kementerian Perdagangan, Kementerian Komunikasi dan Informatika, serta Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan juga Asosiasi Sistem Pembayaran Indonesia (ASPI) senantiasa melakukan koordinasi untuk mengkomunikasikan rencana dan kebijakan di bidang sistem pembayaran. Sebagai otoritas sistem pembayaran di Indonesia, Bank Indonesia juga mengarahkan dan terus mendorong ASPI sebagai forum koordinasi industri sistem

pembayaran untuk menjalankan fungsi sebagai *self regulatory organization* (SRO) secara efektif. Selama 2018, Working Group ASPI membantu Bank Indonesia dalam menyusun standar QR code. Bank Indonesia juga secara proaktif berkoordinasi dengan ASPI untuk menyusun dan memperkuat *guiding principles* untuk *cyber security* atau standar keamanan yang wajib dipenuhi oleh pelaku industri jasa sistem pembayaran.

Di tingkat internasional, Bank Indonesia senantiasa berupaya menunjukkan eksistensi dan memperkuat perannya di berbagai forum. Pada 2018, Bank Indonesia berhasil menjadi anggota Committee on Payments and Market Infrastructure (CPMI) mewakili Indonesia.²⁶ Sebagai anggota baru CPMI, Bank Indonesia telah melakukan asesmen level 1-PFMI (Principles for Financial Market Infrastructure) yang merupakan bagian dari upaya pemenuhan standar internasional PFMI.²⁷ Bank Indonesia bersama dengan OJK terus memperkuat koordinasi dalam pemenuhan standar PFMI secara penuh. Bank Indonesia juga terus mendukung usaha Pemerintah dalam mendorong keanggotaan Indonesia di Financial Action Task Force (FATF). Pada 2018, Indonesia sudah diterima sebagai *observer* dan berbagai upaya persiapan dan koordinasi di bawah PPATK terus dilakukan untuk percepatan Indonesia diterima dalam FATF. Dalam hal ini, Bank Indonesia selaku otoritas di bidang transfer dana terus meningkatkan kerjasama dengan otoritas terkait di negara lain, salah satunya yakni kerjasama (MoU) dengan bank sentral Filipina pada 2018. Hal tersebut penting untuk menopang kredibilitas Bank Indonesia di mata internasional.

Bank Indonesia juga terus bersinergi dengan Pemerintah dalam rangka memperluas akses masyarakat terhadap layanan keuangan (keuangan inklusif). Bank Indonesia mendukung Dewan Nasional Keuangan Inklusif (DNKI) yang dibentuk dan dipimpin oleh Presiden melalui peran Gubernur Bank Indonesia sebagai Wakil Ketua Harian bersama dengan Ketua Dewan Komisioner (DK) OJK. Bank Indonesia juga berperan sebagai Ketua Kelompok

23 PBI No. 18/15/PBI/2016 tentang Penyelenggara Jasa Pengolahan Uang Rupiah pada tanggal 24 Agustus 2016 (PBI PJPUR) dan Surat Edaran No. 18/25/DPU tanggal 2 November 2016 perihal PJPUR.

24 Standar sarana dan prasarana bagi PJPUR yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, antara lain, meliputi standar gedung, standar kendaraan kawal angkut uang, mesin sortasi uang kertas, mesin hitung uang kertas, mesin hitung uang logam dan kemasan uang.

25 PJPUR Terdaftar merupakan transporter berizin yang dapat melakukan kegiatan pembawaan uang kertas asing ke dalam atau ke luar daerah pabean Indonesia.

26 CPMI adalah *global standard setting body* yang merupakan anggota Financial Stability Board (FSB) dan dibentuk pada 1 September 2014 dengan misi utama menetapkan standar global untuk regulasi, kebijakan, dan praktik infrastruktur pasar keuangan yang terdiri dari *trading platform*, *payment systems*, *central securities depositories*, *securities settlement systems*, *central counterparties*, dan *trade repositories*. CPMI beranggotakan 27 bank sentral dari 27 negara (Amerika Serikat memiliki dua wakil yaitu Board of Governors of the Federal Reserve System dan Federal Reserve Bank of New York) dengan sekretariat yang berkedudukan di Bank for International Settlement (BIS) – Basel Swiss.

27 PFMI adalah standar global yang berisi 24 prinsip pengelolaan infrastruktur pasar keuangan *post trade* (kecuali *trading platform*). Asesmen PFMI terdiri dari tiga level dan asesmen Level 1 adalah tahapan *self-assessment* mengenai pemenuhan infrastruktur pasar keuangan sebuah negara atas PFMI.

Kerja (Pokja) 3 yang menangani fasilitasi, intermediasi dan saluran distribusi keuangan dan Pokja 4 terkait layanan keuangan pada sektor pemerintahan. Terkait hal tersebut, Bank Indonesia telah melaksanakan koordinasi dengan Kementerian/Lembaga terkait dalam program kerja bantuan pangan non tunai (BPNT), kartu pelaku usaha kelautan dan perikanan (KUSUKA), perluasan elektronifikasi transaksi penerimaan dan pembayaran, kredit usaha rakyat (KUR), kartu tani, dan asuransi sektor pertanian, peternakan dan perikanan.

Terkait penyediaan uang Rupiah layak edar kepada masyarakat khususnya di wilayah 3T, Bank Indonesia terus memperkuat kerja sama dengan perbankan dan lembaga lain. Kerjasama dilakukan untuk memastikan kebutuhan uang layak edar dapat dipenuhi dalam jumlah yang cukup dan dengan pecahan yang sesuai. Untuk mendukung kelancaran distribusi uang Rupiah ke seluruh wilayah NKRI, Bank Indonesia bekerja sama dengan instansi penyedia moda transportasi, seperti PT. Kereta Api Indonesia (KAI), PT. Pelayaran Nasional Indonesia (Pelni), dan badan usaha swasta lainnya disamping perbankan. Khusus pada periode HBKN Ramadhan/Idul Fitri tahun 2018, Bank Indonesia membuka layanan penukaran uang di sepanjang jalur mudik. Selain itu, kerjasama dengan Perbankan juga digagas dengan program BI Jangkau. Program BI Jangkau merupakan program peningkatan layanan kas

untuk menjangkau masyarakat di wilayah kecamatan/desa melalui optimalisasi jaringan kantor perbankan, pegadaian, PJPUR maupun pihak lain melalui mekanisme penukaran. Program kerjasama tersebut dilakukan untuk mempercepat distribusi ULE dan meningkatkan penyerapan UTLE ke dan dari masyarakat.

Bank Indonesia juga terus mempererat kerjasama dengan aparat penegak hukum dalam menekan peredaran uang Rupiah palsu melalui tiga strategi, yaitu *pre-emptive*, *preventif*, dan *represif*.²⁸ Upaya *pre-emptive* dilakukan melalui sosialisasi dan edukasi publik mengenai ciri keaslian uang Rupiah (CIKUR), serta publikasi melalui media massa. Sementara itu, upaya *preventif* atau pencegahan ditempuh melalui penguatan unsur pengaman untuk menghasilkan uang Rupiah yang sulit dipalsukan, namun masih memiliki ciri keaslian yang mudah dikenali oleh masyarakat. Strategi *represif* atau penindakan dilakukan melalui kerjasama intensif dengan seluruh anggota Badan Koordinasi Pemberantasan Rupiah Palsu (Batasupal).²⁹ Melalui penerapan strategi secara intensif dan masif, peredaran uang Rupiah palsu dapat ditekan. Sepanjang 2018, uang Rupiah palsu yang ditemukan sebanyak 237.431 lembar dengan 82.221 lembar di antaranya merupakan temuan dari penyidik Polri. Sementara itu, temuan uang palsu dari laporan perbankan dan masyarakat berjumlah sebanyak 155.210 lembar.

²⁸ Uang palsu adalah suatu benda yang bahan, ukuran, warna, gambar, dan/atau desainnya menyerupai Rupiah yang dibuat, dibentuk, dicetak, digandakan, diedarkan, atau digunakan sebagai alat pembayaran secara melawan hukum.

²⁹ Sesuai dengan UU Mata Uang, anggota Batasupal terdiri atas Badan Intelijen Negara (BIN), Kepolisian Republik Indonesia, Kejaksaan Agung, Kementerian Keuangan, dan Bank Indonesia.

Boks 8.1.

Bansos Nontunai bagi Pemberdayaan Ekonomi

Efektivitas bansos sebagai prioritas pemerintah dalam upaya pengentasan kemiskinan dan kesenjangan ekonomi perlu didukung dengan penyaluran yang tepat. Bansos disalurkan bagi 40% rumah tangga dengan tingkat kesejahteraan terendah atau secara jumlah mencapai 25,7 juta rumah tangga. Rumah tangga penerima bansos tersebut umumnya belum terhubung pada layanan keuangan. Efektivitas bansos dalam pengentasan kemiskinan perlu ditunjang dengan penyaluran secara tepat sasaran, tepat jumlah, tepat mutu, tepat waktu, tepat harga, dan tepat administrasi (6T). Hal ini sulit diterapkan dengan pola penyaluran bansos tunai. Dari sisi penerima, pola penyaluran bansos tunai justru menimbulkan biaya karena sistem tunai mengharuskan penerima datang dan mengantre di kantor pos. Dari sisi Pemerintah, penyaluran bansos tunai kepada penerima yang tersebar di berbagai wilayah sering kali menghadapi kendala untuk mengetahui penyaluran bansos berjalan secara efektif baik dari sisi biaya dan waktu.

Bank Indonesia mendorong penyaluran bansos nontunai melalui mekanisme elektronik untuk meningkatkan efektivitas penyaluran bansos sekaligus mendukung keuangan inklusif. Bank Indonesia juga berperan aktif dalam memfasilitasi program penyaluran bansos nontunai, terutama dalam penyusunan model bisnis penyaluran. Implementasi penyaluran bansos nontunai di Indonesia dimulai pada 2017. Penyaluran bansos nontunai dilakukan dengan empat mekanisme yaitu: (i) registrasi/pembukaan rekening; (2) edukasi dan sosialisasi; (3) penyaluran; dan (iv) penarikan dana atau pengambilan subsidi di berbagai *channel* bank penyalur (Gambar 1). Dalam mekanisme ini, sistem keagenan bank dioptimalkan dengan menginisiasi agen layanan keuangan digital (LKD) yang disinergikan dengan agen laku pandai. Program elektronifikasi bansos difokuskan pada fasilitasi penyaluran bantuan program keluarga harapan (PKH) dan bantuan pangan nontunai (BPNT).

Kebijakan Bank Indonesia mendukung penyaluran secara nontunai telah memberikan kemudahan bagi

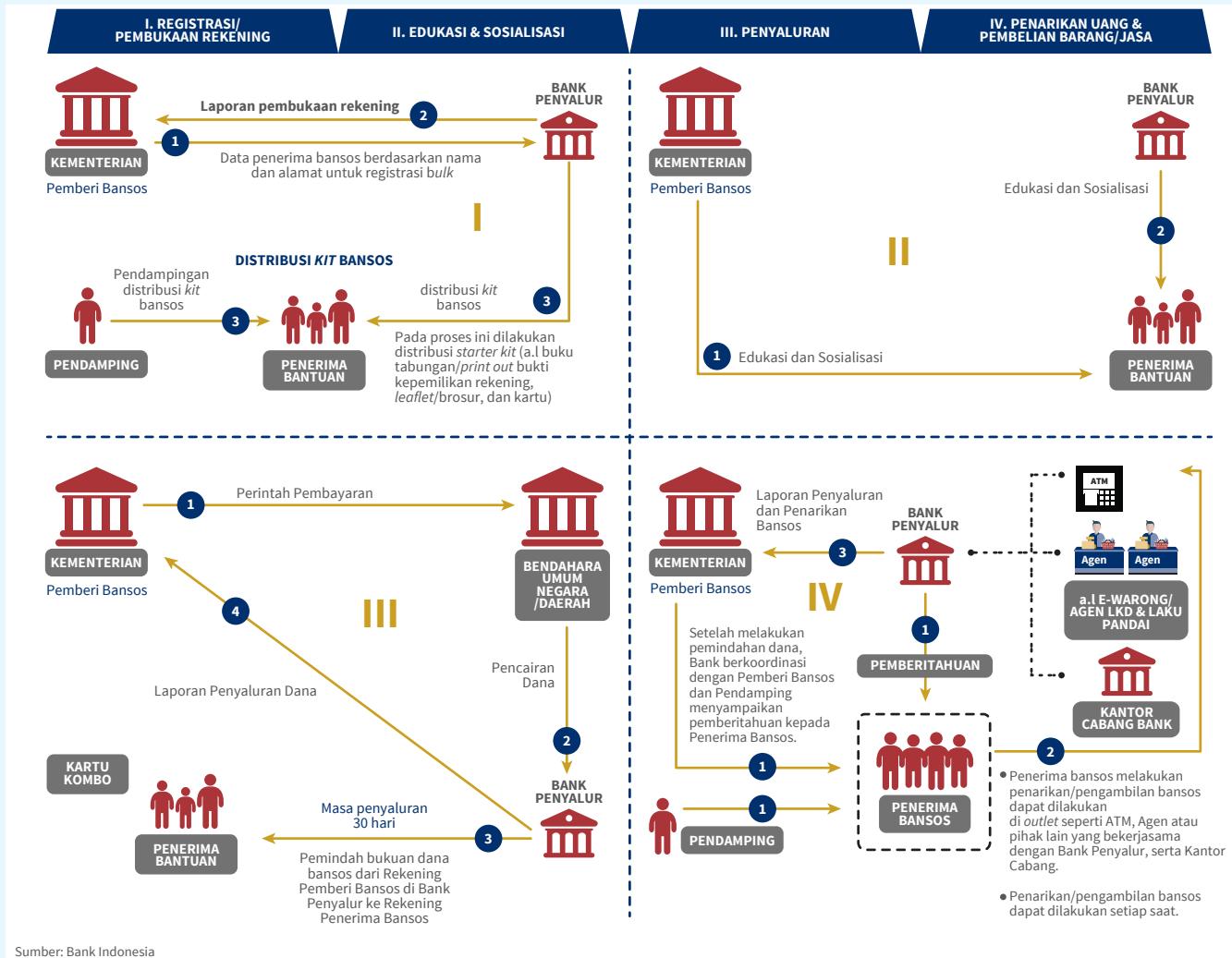
penerima bansos untuk memperoleh layanan keuangan yang terjangkau. Proses registrasi/pembukaan rekening bagi penerima bansos dipermudah dengan kebijakan penerapan *know your customer (KYC)* yang disederhanakan dan proses pendaftaran secara *bulk*. Hal ini juga meningkatkan kualitas *database* penerima bansos sebagai dasar pembukaan rekening penerima bansos. Bank Indonesia telah memberikan perizinan/persetujuan kepada bank penyalur bansos atas pengembangan inovasi instrumen pembayaran bansos nontunai berupa kartu keluarga sejahtera (KKS) yang merupakan kartu kombo yang terdiri dari tabungan dan uang elektronik. Selain itu, Bank Indonesia juga terus mendorong interoperabilitas dan interkoneksi antar bank penyalur bansos.

Selain kemudahan registrasi, edukasi, dan sosialisasi terus dilakukan kepada penerima bansos baik terkait cara penggunaan transaksi nontunai maupun pengelolaan keuangan sederhana. Edukasi dan sosialisasi telah membawa hasil sebagaimana tercermin dari penerima bansos yang dapat menarik dana bantuan sesuai dengan kebutuhan masing-masing. Penerima bansos juga diberikan pemahaman tentang pentingnya menggunakan dana bansos sesuai peruntukan semula. Dengan demikian, penyaluran bansos secara nontunai memastikan dana bansos diterima tepat sasaran, tepat jumlah, dan tepat waktu karena langsung masuk kedalam rekening penerima bansos. Pemerintah juga dapat melakukan pemantauan penyaluran bansos melalui *dashboard* yang disediakan oleh bank penyalur dan meningkatkan transparansi penyaluran bansos.

Penyaluran bansos secara nontunai turut memberdayakan masyarakat untuk memiliki layanan keuangan selain pemenuhan kebutuhan dasar. Penyaluran bansos nontunai memungkinkan penerima bansos untuk mencairkan bantuan sesuai kebutuhan dan mengatur penggunaan dana bansos secara tepat. Hadirnya layanan keuangan melalui penyaluran bansos membuka akses penerima bansos untuk mulai membangun ketahanan sosial. Selain memenuhi kebutuhan dasar, penerima bansos juga mulai menabung sesuai dengan kemampuan dengan biaya yang terjangkau.

Penyaluran bansos nontunai juga mendorong potensi ekonomi daerah untuk menambah keagenan guna mendukung kelancaran penarikan bansos nontunai.

Gambar 1. Mekanisme Bansos Nontunai



Sumber: Bank Indonesia

Sebaran penerima bansos telah mendorong percepatan hadirnya layanan keagenan di berbagai wilayah. Penyaluran bantuan nontunai telah mendorong pertumbuhan jumlah agen LKD dan laku pandai individu yang merupakan penduduk setempat dan telah memiliki usaha. Selain itu, BPNT nontunai juga mendorong kegiatan ekonomi di daerah melalui kegiatan E-warong yang saat ini tidak hanya menjual komoditas BPNT (beras dan/atau telur). Inovasi kartu kombo juga telah membuka ruang bagi penyaluran berbagai subsidi pemerintah sehingga tujuan bansos dan subsidi dalam pengentasan kemiskinan dan kesenjangan sosial dapat dicapai secara optimal.

Bank Indonesia akan terus mendukung penyaluran bansos nontunai yang berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi melalui terjadinya konsumsi rumah tangga, mengurangi tingkat kemiskinan, serta perluasan akses keuangan. Inovasi kartu kombo yang menggabungkan tabungan dan uang elektronik mempercepat penyaluran bansos sehingga penerima bantuan memiliki daya beli untuk mendukung kesejahteraannya. Hal tersebut turut didukung pula oleh sinergi program bersama tim pengendali pelaksanaan penyaluran bansos nontunai serta himpunan bank milik negara (Himbara) dalam melaksanakan sosialisasi dan edukasi guna mendorong pemberdayaan penerima bantuan untuk mengelola dana bantuan secara bijak.

Boks 8.2.

Perlindungan Konsumen Menopang Optimalisasi Sistem Pembayaran

Perlindungan konsumen jasa sistem pembayaran diperlukan untuk menopang tugas Bank Indonesia dalam mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran, serta memastikan jasa sistem pembayaran yang aman bagi konsumen. Perlindungan konsumen diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat, antara lain, menumbuhkan kesadaran setiap penyelenggara mengenai pentingnya perlindungan konsumen, meningkatkan kepercayaan konsumen, meningkatkan kemampuan konsumen untuk melindungi diri, serta mengurangi ketidakseimbangan kedudukan antara penyelenggara sistem pembayaran dan konsumen. Selain itu, perlindungan konsumen diharapkan dapat mengeliminasi penyalahgunaan kewenangan dan *fraud*, serta mendorong pengembangan inovasi produk dan layanan jasa sistem pembayaran.

Prinsip perlindungan konsumen yang diterapkan oleh Bank Indonesia mencakup: (i) prinsip keadilan dan keandalan, dengan memperlakukan konsumen secara adil dan tidak diskriminatif; (ii) prinsip transparansi, dengan memberikan informasi secara jelas dan lengkap dengan bahasa yang mudah dimengerti; (iii) prinsip perlindungan data dan/atau informasi konsumen, dengan menjaga kerahasiaan dan keamanan data dan/atau informasi; dan (iv) prinsip penanganan dan penyelesaian pengaduan secara efektif, efisien, responsif, dan tepat waktu. Prinsip-prinsip tersebut diwujudkan melalui tiga kegiatan, yaitu edukasi, konsultasi, dan fasilitasi kepada konsumen yang memanfaatkan jasa sistem pembayaran.¹

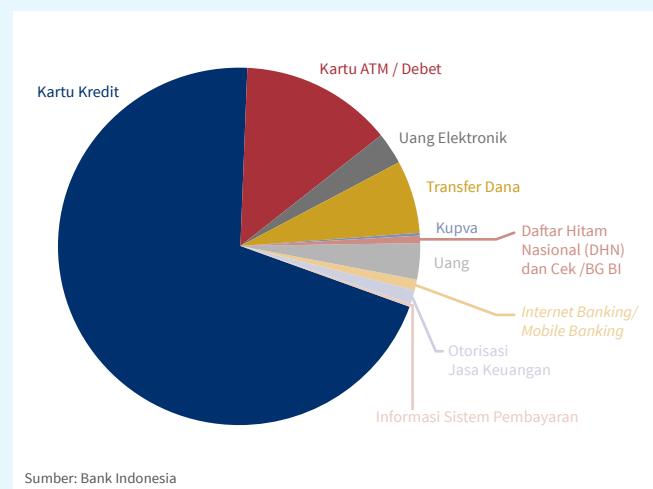
Penerapan prinsip perlindungan konsumen secara umum meningkatkan kesadaran konsumen atas hak yang dimiliki dalam penggunaan layanan jasa sistem pembayaran. Hal ini tercermin dari pengaduan konsumen yang mencapai 2.819 pengaduan pada 2018, meningkat

dari pengaduan tahun 2017 (2.109 pengaduan). Menurut jenisnya, pengaduan konsumen tersebut didominasi oleh pengaduan terkait kartu kredit (70%) dan kartu ATM/D (14%), transfer dana (7%), uang rupiah (3%), dan UE (3%) (Grafik 1). Adapun penyebab pengaduan mayoritas terkait etika penagihan utang kartu kredit, *double swipe* kartu kredit/kartu ATM/D, produk digunakan orang lain, tambahan biaya transaksi, dan keringanan tagihan kartu kredit.

Dalam upaya perbaikan perlindungan konsumen, Bank Indonesia melakukan survei edukasi perlindungan konsumen di delapan kota di Indonesia (Jakarta, Bandung, Semarang, Surabaya, Medan, Makassar, Balikpapan, dan Padang). Hasil survei tersebut menunjukkan bahwa konsumen alat pembayaran menggunakan kartu (APMK) masih berfokus pada aspek manfaat seperti diskon dan jaringan dalam memilih APMK dan penyelenggara yang luas. Sementara itu, tingkat kewaspadaan konsumen terhadap kemungkinan *fraud* masih relatif rendah, sehingga rentan terhadap ancaman tindak kejahatan. Selain itu, penyelenggara sistem pembayaran telah berupaya untuk melakukan berbagai kegiatan dalam rangka perlindungan konsumen, namun belum sepenuhnya dipahami oleh masyarakat karena tingkat literasi yang masih rendah.

Upaya perbaikan perlindungan konsumen ditujukan untuk menjaga kepercayaan konsumen terhadap layanan jasa sistem pembayaran. Pengaduan konsumen antara lain dilatarbelakangi oleh literasi konsumen yang rendah sehingga konsumen cenderung lebih mengetahui

Grafik 1. Jenis Pengaduan Konsumen tahun 2018



¹ Edukasi yaitu memberikan pemahaman kepada masyarakat luas mengenai produk sistem pembayaran melalui berbagai media.

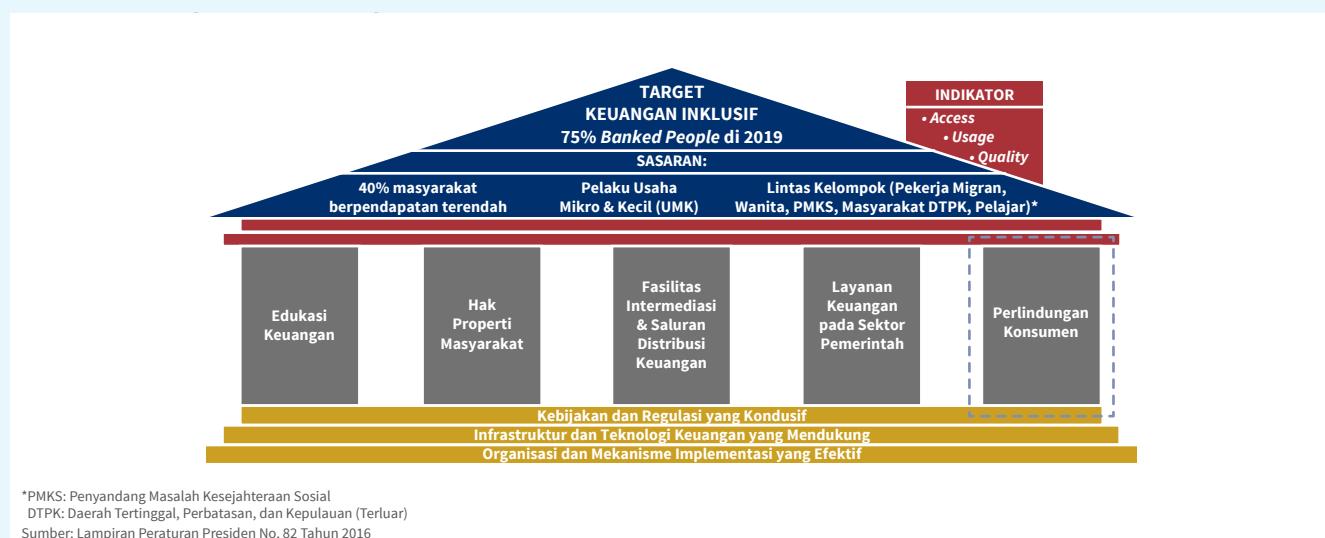
Konsultasi yaitu memberikan pemahaman kepada konsumen dan penyelenggara apabila terdapat permasalahan dalam penggunaan jasa sistem pembayaran.

Fasilitasi yaitu upaya penyelesaian pengaduan konsumen yang mengandung unsur sengketa keperdataan dengan cara memanggil, mempertemukan, mendengar, dan memotivasi.

kewajiban dibandingkan hak. Hal tersebut terindikasi dari hasil survei yang menunjukkan masih lebih tingginya persentase pengetahuan konsumen sistem pembayaran di seluruh kota terhadap kewajiban dibandingkan pengetahuan terhadap hak (Grafik 2). Dengan demikian, penyelesaian pengaduan melalui edukasi, konsultasi, dan fasilitasi tidak hanya menyelesaikan permasalahan/aduan, namun juga dapat meningkatkan perilaku preventif konsumen serta literasi konsumen terhadap keamanan dan potensi kejahatan. Berdasarkan hasil survei, tingkat literasi konsumen terhadap perilaku preventif pada penggunaan APMK dan UE pada 2018 mencapai 58,28%, sedangkan rerata tingkat literasi konsumen terhadap keamanan dan potensi kejahatan APMK mencapai 36,32%. Sementara itu, penggunaan media informasi yang efektif dan paling efisien sebagai sarana edukasi kepada konsumen adalah melalui tayangan TV (26%), media sosial (24%), dan sosialisasi tatap muka (24%).

Peningkatan kepercayaan dan literasi konsumen juga berkontribusi terhadap perbaikan kualitas kartu kredit. Hal tersebut terindikasi dari NPL kartu kredit tahun 2018 yang membaik. NPL kartu kredit industri perbankan periode Desember 2018 tercatat sebesar 6,1%, menurun dibandingkan NPL periode yang sama tahun sebelumnya sebesar 7,3%. Lebih lanjut, NPL kartu kredit pada Desember 2018 tidak berdampak signifikan terhadap stabilitas perbankan mengingat pangsa yang hanya mencapai 0,03% dari total *outstanding* kredit industri perbankan.

Gambar 1. Strategi Nasional Keuangan Inklusif



Grafik 2. Hasil Survei Edukasi Perlindungan Konsumen



Upaya perlindungan konsumen sejalan dengan peran Bank Indonesia dalam strategi nasional keuangan inklusif (SNKI). Bank Indonesia berupaya untuk mengedepankan perlindungan konsumen dalam peningkatan akses masyarakat berpendapatan rendah terhadap layanan keuangan formal. Hal ini sejalan dengan Perpres No.82 Tahun 2016 tentang Strategi Nasional Keuangan Inklusif (SNKI). Adapun target keuangan inklusif tahun 2019 adalah 75% *banked people*, dengan sasaran 40% masyarakat berpendapatan rendah, pelaku usaha mikro dan kecil, dan lintas kelompok (Gambar 1). Dalam SNKI tersebut, kedudukan Bank Indonesia berada pada Pokja perlindungan konsumen.







BAB 9

Kebijakan Fiskal dan Reformasi Struktural

Kebijakan fiskal diarahkan Pemerintah untuk mempertahankan prospek kesinambungan fiskal, dengan tetap mengoptimalkan ruang untuk mendukung pertumbuhan ekonomi. Kesinambungan fiskal dilakukan melalui penurunan defisit keseimbangan primer dan defisit APBN 2018, serta menopang memperkuat struktur utang pemerintah agar tetap sehat. Kebijakan fiskal juga ditopang peningkatan peran kebijakan fiskal daerah, pembangunan proyek infrastuktur, dan penguatan kebijakan struktural.

Bab 9

Kebijakan Fiskal dan Reformasi Struktural

Kebijakan fiskal 2018 difokuskan pada upaya memperkuat prospek kesinambungan fiskal, dengan tetap mengoptimalkan ruang untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Kebijakan ditempuh mempertimbangkan pentingnya ketahanan fiskal dalam menopang stabilitas perekonomian di tengah kondisi ketidakpastian global yang meningkat. Namun, Pemerintah tetap menjadikan anggaran pendapatan belanja negara/daerah (APBN/APBD) sebagai piranti kontrasiklikal kebijakan makroekonomi untuk menjaga momentum pemulihan ekonomi. Bersamaan dengan arah kebijakan ini, penguatan kebijakan struktural terus ditempuh guna meningkatkan kapasitas perekonomian, yang pada akhirnya bertujuan menopang stabilitas dan pertumbuhan ekonomi dalam jangka menengah.

Arah kebijakan ditempuh melalui strategi di tiap komponen APBN 2018. Dari sisi pendapatan negara, strategi difokuskan untuk meningkatkan penerimaan negara dari pajak dengan memanfaatkan basis data dan kepatuhan pajak yang makin meningkat. Dari sisi belanja negara, strategi diarahkan pada penajaman kualitas belanja dalam mendukung pertumbuhan ekonomi melalui program perlindungan sosial, subsidi yang tepat sasaran, dan penguatan desentralisasi fiskal untuk mengakselerasi pengurangan kemiskinan dan kesenjangan sosial. Sementara dari sisi pembiayaan, strategi pembiayaan ditempuh berhati-hati, efisien, seimbang dan produktif sehingga turut mendukung kesinambungan fiskal. Strategi kebijakan didukung oleh stimulus dari kebijakan fiskal daerah dan pembangunan proyek infrastruktur melalui berbagai skim pembiayaan. Reformasi struktural juga terus dilanjutkan melalui berbagai kebijakan struktural untuk memperkuat iklim usaha.

Strategi yang ditempuh dapat memperkuat prospek kesinambungan fiskal, dengan tetap mendukung pertumbuhan ekonomi. Prospek kesinambungan fiskal membaik tergambar pada defisit keseimbangan primer 2018 yang menurun mencapai 1,86 miliar Rupiah atau 0,01% dari produk domestik bruto (PDB). Sejalan dengan itu, realisasi defisit APBN 2018 juga menurun menjadi 1,76% dari PDB. Rasio utang pemerintah terhadap PDB tetap pada level sehat di kisaran 30% pada 2018. Sementara itu, belanja untuk program perlindungan sosial dan stimulus fiskal daerah yang meningkat, serta

pengeluaran untuk infrastruktur turut berkontribusi mendorong pertumbuhan ekonomi 2018.

9.1. Meningkatkan Penerimaan Pajak

Pemerintah menempuh berbagai strategi untuk mengoptimalkan pendapatan negara baik melalui penerimaan pajak maupun penerimaan bukan pajak. Dari pajak, strategi ditempuh dengan melanjutkan kebijakan reformasi perpajakan, termasuk di dalamnya penguatan kapasitas organisasi pajak, memanfaatkan momentum pelaksanaan *automatic exchange of information* (AEoI), dan memperbaiki administrasi perpajakan nasional. Sementara dari penerimaan bukan pajak (PNBP), Pemerintah terus memperkuat tata kelola PNBP dan memperkuat kinerja BUMN. Perbaikan tata kelola PNBP antara lain dilakukan dengan penyempurnaan peraturan mengenai PNBP termasuk tarif PNBP, efisiensi *cost recovery*, dan penerapan sistem *gross split*.

Pemerintah menempuh enam kebijakan utama di bidang perpajakan pada 2018. Pertama, penyederhanaan atau percepatan pemberian restitusi pajak.¹ Kebijakan tersebut bertujuan untuk mendorong investasi dan membantu pembiayaan usaha melalui percepatan pengembalian pajak pertambahan nilai (PPN) termasuk usaha kecil dan menengah (UKM), mendorong pertumbuhan kegiatan usaha, keberlangsungan usaha, serta kemudahan dalam berusaha bagi wajib pajak (WP) atau pengusaha kena pajak (PKP), dan memperbaiki peringkat *ease of doing business* (EoDB) Indonesia. Kedua, pemeriksaan bersama oleh tiga instansi terkait penilaian efisiensi dan akurasi nilai kewajiban bagi hasil dan pajak penghasilan kontraktor kontrak kerja sama (PPh KKKS) migas. Ketiga instansi tersebut ialah Direktorat Jenderal Pajak bersama dengan Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan (BPKP), serta Satuan Kerja Khusus Pelaksana Kegiatan Usaha Hulu Minyak dan Gas Bumi (SKK Migas) yang mulai melakukan pemeriksaan bersama tahun 2018.

Kebijakan perpajakan ketiga ialah penyederhanaan kebijakan pembebasan PPN dan/atau pajak penjualan

¹ Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No. 39/PMK.03/2018 tentang Tata Cara Pengembalian Pendahuluan Kelebihan Pembayaran Pajak

atas barang mewah (PPnBM) atas impor atau penyerahan barang kena pajak (BKP) atau jasa kena pajak (JKP) bagi perwakilan negara asing dan badan internasional. Keempat, penyesuaian tarif PPh Pasal 22 impor terhadap 1.147 jenis barang impor yang efektif berlaku pada bulan September 2018.² Kelima, kebijakan insentif pajak berbentuk *tax holiday* untuk 18 jenis industri pionir selama 5 hingga 20 tahun sesuai dengan nilai investasi (Lihat Boks 5.2 Insentif Fiskal untuk Mendorong Pertumbuhan Ekonomi). Terakhir, pemberian insentif perpajakan bagi devisa hasil ekspor (DHE) industri berbasis SDA melalui paket kebijakan ekonomi (PKE) ke-16.³

Strategi kebijakan di bidang perpajakan didukung upaya intensifikasi perpajakan dengan memperluas basis pajak dan meningkatkan kepatuhan pajak. Data menunjukkan jumlah wajib pajak (WP) yang terdaftar meningkat dari tahun sebelumnya, sehingga memperluas basis pajak. Perkembangan ini tidak terlepas dari dampak positif program pengampunan pajak yang mendorong meningkatnya jumlah wajib pajak yang terdaftar dan yang wajib melaporkan surat pemberitahuan tahunan (SPT). Seiring dengan basis pajak yang meningkat, tingkat kepatuhan juga membaik tercermin dari penyampaian laporan SPT Pajak yang meningkat dari 70% pada 2017 menjadi 73% pada 2018.

Pemerintah juga melakukan reformasi di bidang PNBP dengan melakukan penyempurnaan undang-undang PNBP.⁴ Penyempurnaan pengaturan PNBP bertujuan untuk menghimpun dan mengoptimalkan PNBP, mendukung tata kelola yang baik, serta menyederhanakan atau mengurangi jenis dan tarif PNBP khususnya terkait layanan dasar tanpa mengurangi tanggung jawab untuk tetap menyediakan layanan dasar. Beberapa pokok kebijakan terkait undang-undang tersebut antara lain berupa: (i) pengelompokan objek PNBP ke dalam enam kelompok atau klaster; (ii) pengaturan tarif dan dampak terhadap masyarakat; (iii) penyempurnaan tata kelola melalui *self assessment verification*; (iv) penguatan pengawasan melibatkan aparatur pengawas intern pemerintah; (v) pemeriksaan yang dilakukan lebih luas kepada instansi pengelola PNBP, mitra instansi pengelola PNBP, dan wajib

Grafik 9.1. Penerimaan dan Pertumbuhan Pajak

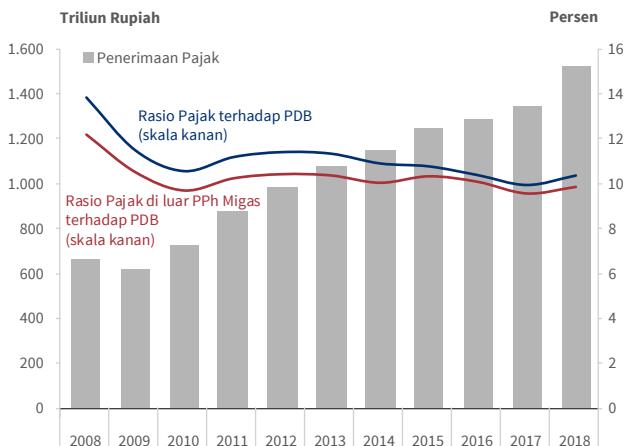


Sumber: Kementerian Keuangan

bayar PNBP; dan (vi) hak wajib bayar untuk diberikan keringanan berdasarkan kondisi tertentu.

Berbagai kebijakan tersebut berhasil mendorong kinerja pendapatan negara lebih tinggi dari target APBN 2018. Pendapatan negara tercatat lebih tinggi dari target APBN 2018 (102,5%), dengan pertumbuhan sebesar 16,6% yang juga lebih tinggi dari target APBN. Perkembangan ini dipengaruhi penerimaan pajak dan PNBP yang tumbuh lebih baik dari tahun sebelumnya (Tabel 9.1). Pajak 2018 meningkat tinggi dan bertumbuh 13,2%, di atas rerata pertumbuhan tujuh tahun terakhir (Grafik 9.1). Capaian positif kinerja pajak tersebut mendorong kenaikan rasio penerimaan pajak terhadap PDB dari 9,9% menjadi 10,3% pada 2018 (Grafik 9.2).

Grafik 9.2. Penerimaan Pajak, Rasio Pajak, dan Rasio Pajak di luar Migas



Sumber: Kementerian Keuangan

2 Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No.110/2018 tentang Perubahan atas PMK No. 34/PMK.010/2017.

3 Peraturan Pemerintah No. 1 Tahun 2019 tentang DHE dari kegiatan pengusahaan, pengelolaan, dan/atau pengolahan SDA.

4 Undang Undang No. 9 Tahun 2018 tentang PNBP.

Tabel 9.1. Pendapatan dan Belanja Negara

Rincian	APBN-P 2017		Realisasi 2017				APBN 2018		Realisasi 2018			
	Triliun Rp	Triliun Rp	%PDB	%yoy	% APNB-P	Triliun Rp	Triliun Rp	%PDB	%yoy	% APBN		
A. Pendapatan Negara dan Hibah	1736,1	1666,4	12,3	7,1	96,0	1894,7	1942,3	13,1	16,6	102,5		
I. Penerimaan Dalam Negeri	1733,0	1654,7	12,2	6,9	95,5	1893,5	1928,4	13,0	16,5	101,8		
1. Penerimaan Perpajakan	1472,7	1343,5	9,9	4,5	91,2	1618,1	1521,4	10,3	13,2	94,0		
2. Penerimaan Negara Bukan Pajak	260,2	311,2	2,3	18,8	119,6	275,4	407,1	2,7	30,8	147,8		
II. Hibah	3,1	11,6	0,1	29,4	370,4	1,2	13,9	0,1	19,5	1161,3		
B. Belanja Negara	2133,3	2007,3	14,8	7,7	94,1	2220,7	2202,2	14,8	9,7	99,2		
I. Belanja Pemerintah Pusat	1367,0	1265,4	9,3	9,6	92,6	1454,5	1444,4	9,7	14,1	99,3		
1. Belanja Pegawai	340,4	312,7	2,3	2,5	91,9	365,7	346,7	2,3	10,9	94,8		
2. Belanja Barang	318,8	291,5	2,1	12,3	91,4	340,1	337,0	2,3	15,6	99,1		
3. Belanja Modal	206,2	208,7	1,5	23,1	101,2	203,9	184,9	1,2	(11,4)	90,7		
4. Pembayaran Bunga Utang	219,2	216,6	1,6	18,5	98,8	238,6	258,1	1,7	19,2	108,2		
5. Subsidi	168,9	166,4	1,2	(4,5)	98,5	156,2	216,8	1,5	30,3	138,8		
6. Belanja Hibah	5,5	5,4	0,0	(23,6)	99,0	1,5	1,5	0,0	(72,5)	102,7		
7. Bantuan Sosial	58,1	55,3	0,4	11,5	95,2	81,3	83,9	0,6	51,7	103,2		
8. Belanja Lain-lain	49,9	8,8	0,1	46,1	17,6	67,2	15,6	0,1	77,2	23,2		
II. Transfer ke Daerah dan Dana Desa	766,3	742,0	5,5	4,5	96,8	766,2	757,8	5,1	2,1	98,9		
1. Transfer ke Daerah	706,3	682,2	5,0	2,8	96,6	706,2	697,9	4,7	2,3	98,8		
2. Dana Desa	60,0	59,8	0,4	28,0	99,6	60,0	59,9	0,4	0,2	99,8		
C. Keseimbangan Primer	(178,0)	(124,4)	(0,9)	(0,7)	69,9	(87,3)	(1,8)	(0,0)	(98,6)	2,0		
D. Surplus/Defisit Anggaran	(397,2)	(341,0)	(2,5)	10,7	85,8	(325,9)	(259,9)	(1,8)	(23,8)	79,7		
E. Pembayaan	397,2	366,6	2,7	9,6	92,3	325,9	300,4	2,0	(18,1)	92,2		

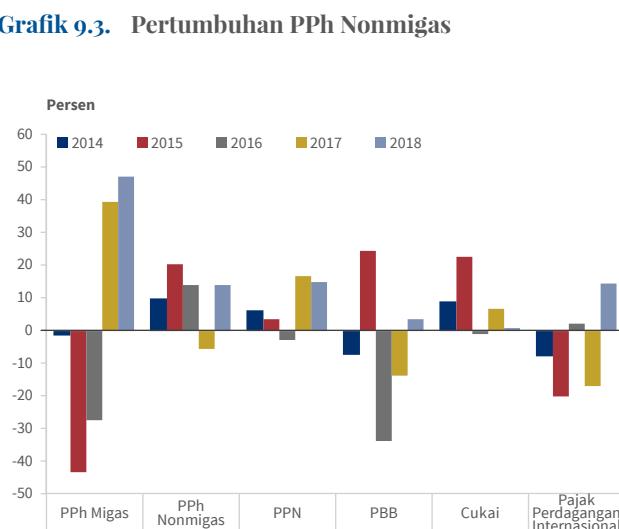
Sumber: Kementerian Keuangan

Kenaikan penerimaan pajak dipengaruhi peningkatan PPh minyak dan gas (migas), PPh Nonmigas, pajak bumi dan bangunan (PBB), dan pajak perdagangan internasional (Grafik 9.3). Penerimaan PPh Nonmigas yang tinggi pada 2018 antara lain ditunjang oleh basis data dan kepatuhan pajak yang meningkat. Penerimaan PBB juga naik terutama bersumber dari sektor pertambangan

dan penggalian seiring dengan rerata harga batubara yang lebih tinggi dari tahun 2017. Pertumbuhan pajak perdagangan internasional didorong oleh perbaikan penerimaan bea masuk dan bea keluar.

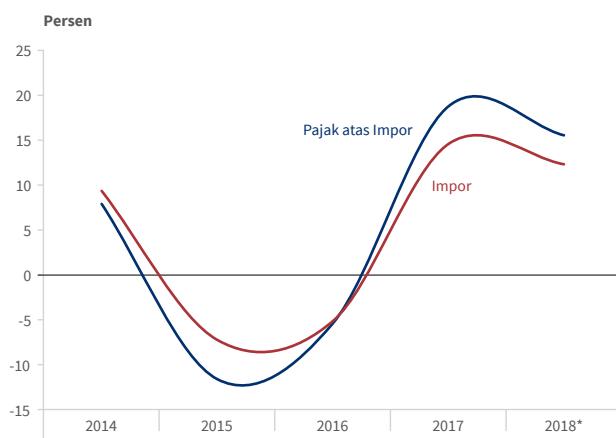
Lebih detil, penerimaan pajak dari aktivitas impor juga meningkat dipengaruhi oleh kenaikan impor dan kebijakan pemerintah terkait tarif pajak impor (Grafik 9.4). Kenaikan penerimaan pajak terkait impor terutama bersumber dari penerimaan PPh Pasal 22 dan PPnBM impor. Kinerja penerimaan PPh Pasal 22 Impor yang meningkat ditunjang oleh kepatuhan pembayaran pajak yang membaik dan juga dampak dari kenaikan tarif PPh Pasal 22 Impor yang berlaku efektif pada triwulan IV 2018. Demikian pula halnya dengan pertumbuhan PPnBM Impor yang positif, juga sejalan dengan kenaikan tarif pajak PPnBM Impor. Meskipun demikian, penerimaan dari PPnBM Impor menurun karena pengaruh dari perlambatan impor barang konsumsi yang terdampak pelemahan nilai tukar.

Berbeda dengan pertumbuhan penerimaan PPh Nonmigas yang meningkat, pertumbuhan PPN pada 2018 tidak sebaik tahun 2017. Perkembangan ini antara lain



Sumber: Kementerian Keuangan

Grafik 9.4. Pertumbuhan Impor dan Pajak atas Impor



Sumber: Kementerian Keuangan

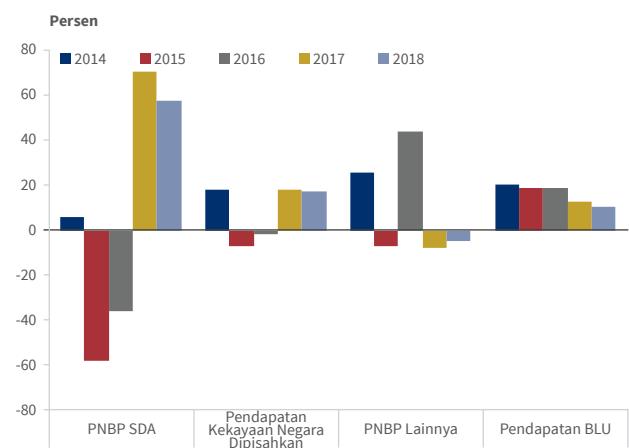
dipengaruhi oleh kinerja PPN Impor yang lebih rendah dibandingkan dengan capaian tahun sebelumnya. Sementara itu, komponen PPN lainnya tumbuh lebih baik. Secara sektoral, penerimaan PPN dalam negeri terutama bersumber dari penguatan sektor pertambangan yang didorong oleh kenaikan rerata harga batu bara, serta dari sektor konstruksi sejalan dengan penyelesaian proyek infrastruktur. Adapun penerimaan dari cukai tumbuh sebesar 4,1%, lebih tinggi dari target APBN 2018.

Sejalan dengan penerimaan pajak, realisasi PNBP juga meningkat terutama ditunjang PNBP sumber daya alam (SDA) nonmigas (Grafik 9.5). Peningkatan efisiensi dan layanan dari Badan Layanan Umum (BLU) milik negara turut menyumbang kenaikan PNBP pada 2018. PNBP pada 2018 tercatat 407,1 triliun Rupiah, meningkat sebesar 30,8% dari tahun sebelumnya dan juga jauh lebih tinggi dari pertumbuhan 2017 yang sebesar 18,8%. Kinerja PNBP juga didorong PNBP lainnya yang membaik akibat kenaikan penerimaan dari aktivitas pemasangan *base transceiver station* (BTS) sejalan dengan pengembangan jaringan komunikasi berbasis *long term evolution* (LTE).

9.2. Mempertajam Belanja Negara

Pemerintah menempuh beberapa strategi untuk mempertajam peran belanja negara dalam memberikan stimulus kepada perekonomian. Secara umum strategi dilakukan melalui program perlindungan sosial yang lebih efektif dan subsidi yang lebih tepat sasaran (Lihat Boks 9.1 Perlindungan Sosial dan Transfer ke Daerah

Grafik 9.5. Pertumbuhan PNBP



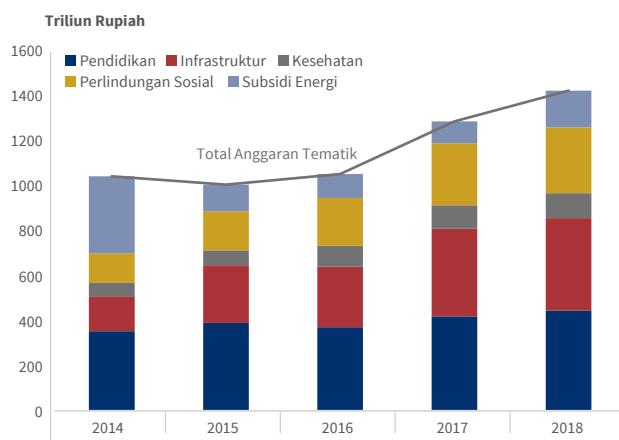
Sumber: Kementerian Keuangan

untuk Pemerataan Pertumbuhan Ekonomi). Strategi tersebut antara lain dijabarkan melalui bantuan sosial (bansos), strategi subsidi, pengeluaran di bidang pendidikan dan kesehatan, serta belanja terkait transfer ke daerah dan dana desa (TKDD).

Kebijakan pemerintah untuk memberikan stimulus kepada perekonomian tergambar pada penyaluran bansos yang akeleratif sejak awal 2018. Penyaluran bansos yang tinggi tidak terlepas dari fokus pemerintah untuk mengurangi kemiskinan dan kesenjangan sosial. Untuk mencapai tujuan tersebut, Pemerintah menambah jumlah keluarga penerima manfaat (KPM) dari program keluarga harapan (PKH) yang sebelumnya 6 juta menjadi 10 juta. Dengan penambahan tersebut, anggaran PKH naik dari sebelumnya sebesar 11 triliun Rupiah pada 2017 menjadi 18 triliun Rupiah pada 2018. Selain itu, Pemerintah juga melakukan perluasan KPM bagi bantuan pangan non tunai (BPNT) dari sebelumnya 1,2 juta pada 2017 menjadi 10 juta pada 2018. Strategi kebijakan perlindungan sosial tersebut diiringi dengan perbaikan kualitas data penerima manfaat dari PKH dan penerima subsidi BPNT. Dengan kebijakan ini, realisasi jumlah anggaran perlindungan sosial pada 2018 tercatat 291,7 triliun Rupiah, naik sebesar 17 triliun Rupiah dibandingkan 2017, dengan porsi terhadap belanja negara mencapai 6,2% (Grafik 9.6). Kondisi ini mendorong penyaluran bansos bertumbuh 51,7% pada 2018, lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan tahun sebelumnya (11,5%).

Pemerintah juga menempuh strategi untuk menjaga daya beli masyarakat antara lain melalui strategi subsidi.

Grafik 9.6. Belanja Anggaran Tematik

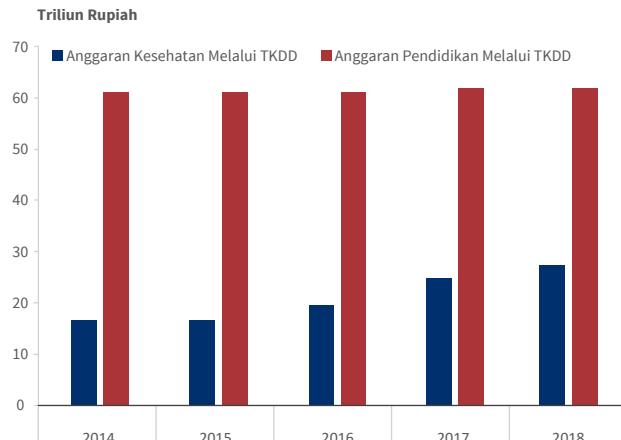


Sumber: Kementerian Keuangan

Subsidi tetap solar dinaikkan menjadi sebesar 2.000 Rupiah per liter dari sebelumnya 1.500 Rupiah per liter, untuk mengimbangi dampak kenaikan harga minyak dunia dan nilai tukar Rupiah yang jauh melampaui asumsi APBN. Kenaikan subsidi energi diimbangi dengan perbaikan penyaluran subsidi dan ketepatan sasaran penerima subsidi. Penyesuaian subsidi tetap solar memengaruhi realisasi subsidi 2018 yang mencapai 138,7% dari pagu APBN. Selain disebabkan penyesuaian subsidi tetap solar, tingginya realisasi subsidi juga disumbang penyelesaian sebagian kurang bayar subsidi tahun sebelumnya kepada Pertamina, PLN dan Pupuk Indonesia.

Pemerintah juga konsisten menjaga pemenuhan program prioritas pembangunan nasional di bidang pendidikan dan kesehatan. Dalam rangka mendukung peningkatan kualitas pendidikan, Pemerintah menjaga anggaran pendidikan sebesar 20,0% dari belanja negara baik pada belanja pemerintah pusat maupun daerah. Pemenuhan anggaran pendidikan antara lain melalui peningkatan jumlah siswa penerima kartu indonesia pintar (KIP), dari sebelumnya 18,2 juta siswa pada 2017 menjadi 19,7 juta siswa pada 2018. Jumlah penerima beasiswa Bidik Misi sebanyak 401,5 ribu mahasiswa pada 2018 lebih tinggi dari tahun sebelumnya (290 ribu mahasiswa).⁵ Pemerintah juga memelihara anggaran kesehatan sebesar 5% dari belanja negara. Pada belanja pemerintah pusat, anggaran kesehatan diberikan antara lain kepada Kementerian Kesehatan untuk pelaksanaan

Grafik 9.7. Anggaran Kesehatan dan Pendidikan melalui TKDD



Sumber: Kementerian Keuangan

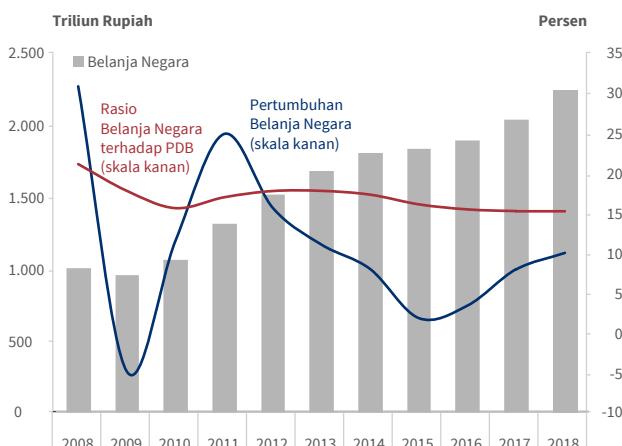
program jaminan kesehatan nasional (JKN) melalui penyaluran kartu indonesia sehat (KIS) untuk 92,4 juta jiwa. Sementara pada transfer ke daerah, alokasi untuk anggaran kesehatan disalurkan melalui dana alokasi khusus (DAK) kesehatan dan keluarga berencana, bantuan operasional kesehatan, dan bantuan operasional keluarga berencana.

Penajaman juga dilakukan melalui alokasi TKDD. Kebijakan difokuskan pada peningkatan kualitas layanan publik di daerah, pengentasan kemiskinan dan pengurangan ketimpangan antardaerah dan perbaikan efektivitas penggunaan anggaran. Secara khusus, kebijakan TKDD mencakup: (i) penguatan sinkronisasi perencanaan dan penganggaran TKDD dengan alokasi belanja kementerian/lembaga (K/L); (ii) perbaikan pengelolaan dana transfer umum dan khusus; (iii) reformulasi alokasi dana insentif daerah (DID); dan (iv) reformulasi alokasi dana desa.

Searah dengan strategi tersebut, realisasi TKDD pada 2018 tercatat sebesar 757,8 triliun Rupiah atau mencapai 98,9% dari target APBN 2018. Realisasi tersebut lebih baik dari pencapaian penyaluran TKDD tahun 2017 (96,8%). Pertumbuhan TKDD didorong oleh penyaluran dana bagi hasil (DBH) yang tinggi terutama pada triwulan IV 2018 dan pembayaran kekurangan DBH tahun-tahun sebelumnya. Pertumbuhan DAK fisik masih terkontraksi meski sedikit membaik dibandingkan tahun 2017. Kinerja DAK nonfisik dan dana desa melambat terkait perubahan pola penyaluran dan penambahan persyaratan pencairan. Secara umum, peran daerah dalam mendukung program prioritas pembangunan nasional meningkat. Kenaikan

⁵ Beasiswa Bidik Misi yang diselenggarakan sejak tahun 2010 merupakan program bantuan biaya pendidikan dari Pemerintah bagi calon mahasiswa yang tidak mampu secara ekonomi, namun memiliki potensi akademik.

Grafik 9.8. Belanja Negara



Sumber: Kementerian Keuangan

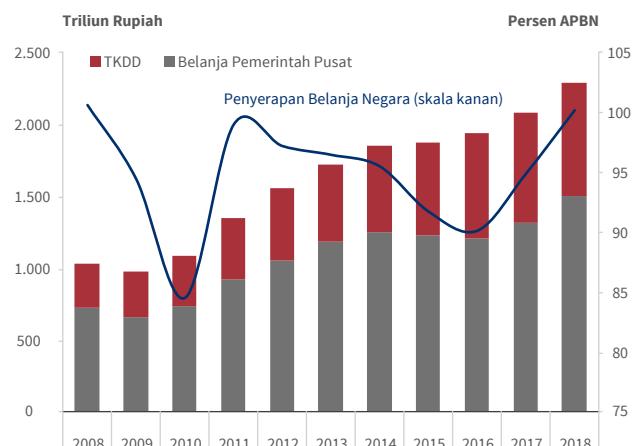
tersebut terutama terlihat dari porsi anggaran kesehatan melalui TKDD yang naik pada 2018 (Grafik 9.7).

Dengan berbagai strategi yang ditempuh, realisasi belanja negara pada 2018 tercatat 2.202,2 triliun Rupiah atau meningkat 9,7% dari realisasi tahun 2017 (Grafik 9.8). Peningkatan ini disertai dengan penyerapan belanja tahun 2018 yang lebih baik dibandingkan dengan kondisi tahun 2017. Pertumbuhan belanja negara terutama didorong oleh belanja pemerintah pusat yang tercatat 1.444,4 triliun Rupiah atau tumbuh tinggi sebesar 14,1% dibandingkan dengan capaian tahun 2017 yang sebesar 9,6% (Grafik 9.9). Penyerapan anggaran yang meningkat pada awal tahun didorong oleh belanja pemerintah pusat khususnya konsumsi pemerintah yang ditopang oleh penyaluran bansos dan subsidi sejak awal 2018. Sebaliknya, belanja lainnya seperti belanja barang dan modal, penyerapannya baru terlihat pada paruh kedua 2018 setelah tertahan pada paruh pertama 2018.

9.3. Memperkuat Strategi Pembiayaan

Strategi kebijakan yang ditempuh Pemerintah dapat mengarahkan kinerja APBN 2018 tetap sehat dan menopang prospek kesinambungan fiskal. Defisit keseimbangan primer APBN 2018 turun menjadi 1,8 miliar Rupiah, atau 0,01% dari PDB, lebih kecil dari defisit tahun sebelumnya yang sebesar 0,91% dari PDB (Grafik 9.10). Perkembangan ini berkontribusi pada realisasi defisit APBN yang turun menjadi 1,76% dari PDB, di bawah target defisit APBN yang sebesar 2,19% dari PDB pada 2018. Dengan kondisi tersebut, realisasi pembiayaan tercatat

Grafik 9.9. Komposisi Belanja Negara

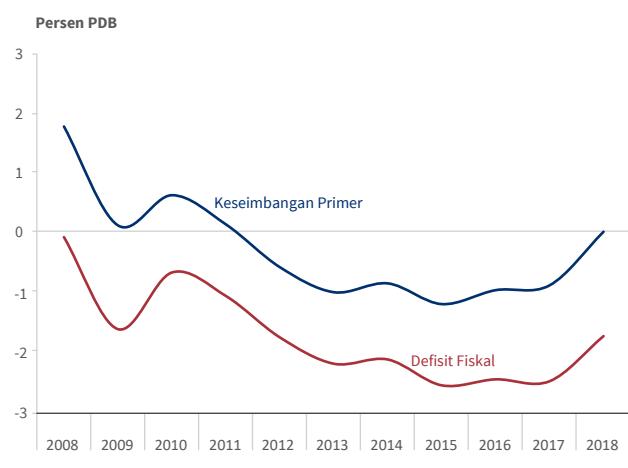


Sumber: Kementerian Keuangan

sebesar 300,4 triliun Rupiah atau 7,8% lebih kecil dari target pembiayaan (325,9 triliun Rupiah).

Kinerja APBN 2018 yang tetap sehat ditopang oleh strategi pembiayaan yang berhati-hati. Strategi pengelolaan penerbitan surat berharga negara (SBN) dilakukan melalui optimalisasi penerbitan di pasar domestik, optimalisasi peran dan kapasitas dealer utama, dan penyempurnaan instrumen surat berharga syariah negara (SBSN). Dari segi komposisi, pangsa SBN mendominasi komposisi utang pemerintah tahun 2018, terdiri dari SBN ritel dan nonritel. Dalam rangka membuka akses masyarakat luas untuk berpartisipasi pada pembiayaan infrastruktur, pada 2018, untuk pertama kalinya Pemerintah menerbitkan SBN ritel secara *online* berupa *savings bond ritel* (SBR), dan sukuk tabungan negara (ST). Realisasi penerbitan SBR

Grafik 9.10. Defisit Fiskal dan Keseimbangan Primer



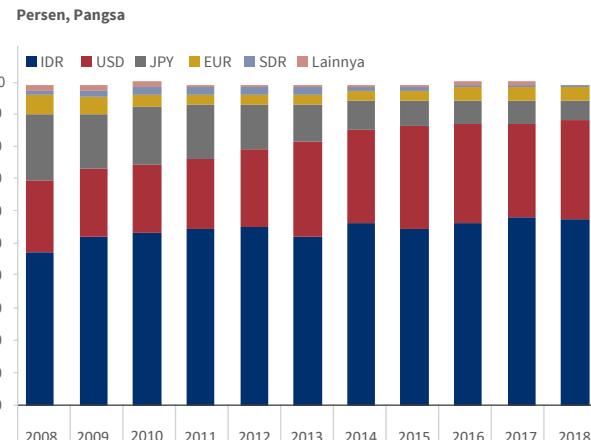
Sumber: Kementerian Keuangan

dan ST masing-masing sebesar 7,3 triliun Rupiah dan 4,3 triliun Rupiah dengan rerata volume pemesanan investor sebesar 337,9 juta Rupiah untuk SBR dan 300,2 juta Rupiah untuk ST. Minat masyarakat terhadap penerbitan SBR dan ST cukup tinggi, tercermin dari jumlah investor baru yang membeli SBR (17.195 investor) dan ST (11.591 investor). Secara keseluruhan, total investor SBR dan ST yang terdaftar masing-masing sebesar 34.510 dan 16.477 investor.

Sejalan dengan strategi pembiayaan yang berhati-hati, Pemerintah melakukan penyesuaian terhadap sebagian rencana penerbitan SBN dengan penarikan pinjaman luar negeri. Strategi ini dilakukan dalam rangka menekan biaya bunga SBN yang naik seiring dengan tekanan peningkatan suku bunga global. Rerata imbal hasil (*yield*) SBN Rupiah pada 2018 sebesar 5%, lebih tinggi dibandingkan dengan rerata tahun 2017 sebesar 3%. Sementara itu, tingkat bunga SBN valuta asing (valas) secara rata-rata dua kali lebih tinggi dari tingkat bunga pinjaman luar negeri. Dengan strategi tersebut, realisasi penarikan pinjaman luar negeri (bruto) pada 2018 hanya sebesar 88,9 triliun Rupiah, meski lebih tinggi dari kondisi tahun 2017 yang sebesar 51,7 triliun Rupiah. Kebijakan tersebut selaras dengan target pemerintah untuk menjaga sustainabilitas dan daya tahan fiskal.

Strategi penerbitan SBN nonritel juga dibagi meliputi waktu (*timing*), denominasi, dan jangka waktu (tenor). Dari sisi waktu, penerbitan SBN khususnya valas telah dimulai sejak awal tahun dengan penerbitan senilai 3 miliar dolar AS atau setara dengan 40 triliun Rupiah. Dengan strategi tersebut, belanja pada awal tahun dapat diupayakan lebih optimal dengan dampak yang minimal terhadap stabilitas pasar dalam negeri. Untuk meningkatkan kedalaman pasar dan membagi risiko jatuh tempo SBN, penerbitan dilakukan dalam valas yang bervariasi dengan tenor yang berbeda. Selain dalam mata uang Rupiah dan dolar AS, penerbitan SBN juga dilakukan dalam mata uang euro dan yen. Berdasarkan jangka waktu, penerbitan SBN dilakukan dalam tenor yang berbeda-beda mulai dari 3 tahun, 5 tahun, hingga 15 tahun. Selain itu, strategi pembiayaan yang berhati-hati juga ditopang komposisi utang yang didominasi oleh mata uang Rupiah yakni 58% dari total utang (Grafik 9.11). Dari sisi komposisi valas, posisi SBN berdasarkan mata uang menunjukkan SBN dalam valas meningkat sejak 2015 (Grafik 9.12). Posisi utang dalam valas didominasi oleh lebih dari 70% dalam mata uang dolar AS.

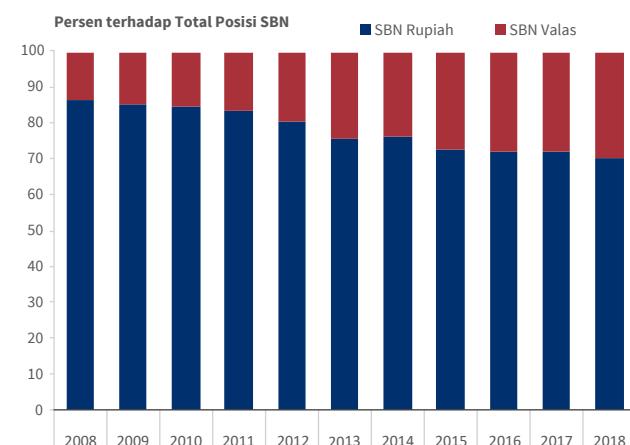
Grafik 9.11. Komposisi Utang Pemerintah Berdasarkan Mata Uang



Sumber: Kementerian Keuangan

Strategi untuk komponen pembiayaan investasi pemerintah diarahkan untuk mendukung percepatan pembangunan infrastruktur, perbaikan kualitas pendidikan, dan pengembangan UMKM. Dukungan diberikan dengan meningkatkan peran BUMN dan BLU. Pemberian penanaman modal negara (PMN) kepada PT. Kereta Api Indonesia dalam rangka mendukung infrastruktur transportasi. Selanjutnya dalam rangka mendukung pembebasan lahan untuk prioritas pembangunan nasional, Pemerintah memberikan permodalan kepada BLU Lembaga Manajemen Aset Negara (LMAN). Untuk memperbaiki kualitas pendidikan nasional, pembiayaan investasi juga diberikan kepada BLU Dana Pengembangan Pendidikan Nasional. Pemerintah juga menguatkan kegiatan UMKM yang mendukung kesejahteraan

Grafik 9.12. Komposisi Surat Berharga Negara



Sumber: Kementerian Keuangan

masyarakat melalui penempatan dana pada BLU Kehutanan, Perikanan, dan Perumahan.

Arah kebijakan fiskal 2018 dan strategi pembiayaan pada gilirannya mendorong posisi utang pemerintah tetap terjaga dalam level yang rendah dan sehat. Rasio utang pemerintah pada 2018 dalam koridor yang aman sebesar 29,8% dari PDB, sedikit meningkat dibandingkan dengan angka tahun 2017 yang sebesar 29,1% dari PDB (Grafik 9.13). Komposisi posisi utang mayoritas dari SBN yang mencapai 81,8% dari total utang, sedangkan sisanya berasal dari pinjaman luar negeri. Realisasi rasio utang ini masih lebih rendah dibandingkan negara-negara lain di kawasan Asia, antara lain India, Tiongkok, dan Malaysia (Grafik 9.14).

9.4. Mendorong Peran Fiskal Daerah

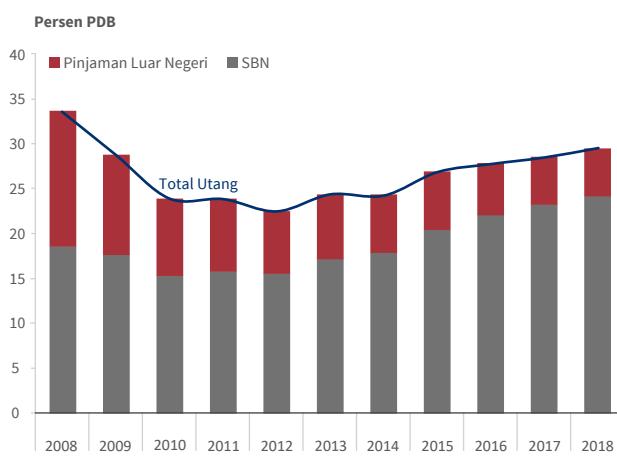
Peran untuk memberikan stimulus kepada perekonomian juga ditempuh oleh Pemerintah Daerah. Pengelolaan keuangan Pemerintah Daerah (Pemda) dititikberatkan pada upaya peningkatan efektivitas dan efisiensi fiskal daerah dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Upaya memperkuat pengelolaan fiskal daerah melalui peningkatan pendapatan daerah dilakukan dengan mengedepankan optimalisasi sumber pendapatan asli daerah (PAD) dan transfer pemerintah pusat. Sementara itu, belanja daerah dilaksanakan dengan mengedepankan strategi penguatan dan perbaikan kualitas belanja daerah untuk mendorong belanja daerah yang lebih produktif. Pemerintah Pusat juga konsisten mendorong penguatan kapasitas dan pengelolaan keuangan daerah. Hal ini

dilakukan melalui peningkatan alokasi dana transfer daerah yang makin berimbang dengan alokasi belanja K/L dan optimalisasi pemantauan realisasi anggaran daerah baik berbasis kinerja realisasi anggaran maupun realisasi fisik.

Sejalan dengan arah kebijakan tersebut, APBD tahun 2018 meningkat, baik dari sisi pendapatan maupun sisi belanja. Pada 2018, anggaran pendapatan APBD konsolidasi tercatat sebesar 1.094,9 triliun Rupiah, meningkat sebesar 4,2% dibandingkan dengan capaian tahun anggaran sebelumnya. Peningkatan ditopang oleh kenaikan alokasi TKDD dan PAD. Sementara itu, anggaran belanja APBD konsolidasi meningkat sekitar 5% dibandingkan dengan angka tahun sebelumnya menjadi senilai 1.153,8 triliun Rupiah.

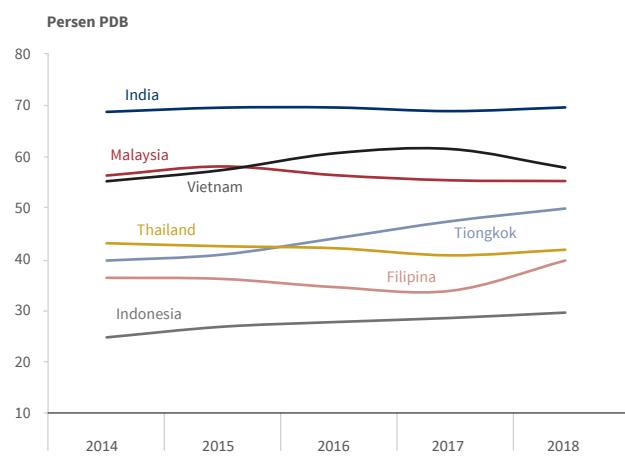
Untuk mendukung arah kebijakan, Pemda terus meningkatkan kontribusi PAD terhadap total pendapatan daerah. Meskipun sumber pendapatan daerah masih didominasi oleh dana perimbangan, perkembangan PAD sudah cenderung meningkat. Kontribusi transfer dana perimbangan pada APBD 2018 sebesar 60,9% dari total anggaran pendapatan daerah, lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya yang mencapai 63,2%. Sementara itu, komposisi PAD terhadap pendapatan daerah meningkat dari 23,1% pada 2017 menjadi 24,6% pada 2018 (Grafik 9.15). Proporsi PAD dalam pendapatan daerah yang lebih tinggi mengindikasikan kemandirian fiskal daerah yang lebih baik. Peningkatan transfer dana perimbangan bersumber dari transfer dana bagi hasil (DBH) yang ditopang oleh ekspektasi perbaikan harga dan permintaan komoditas pertambangan, dan peningkatan

Grafik 9.13. Komposisi Utang Pemerintah terhadap PDB



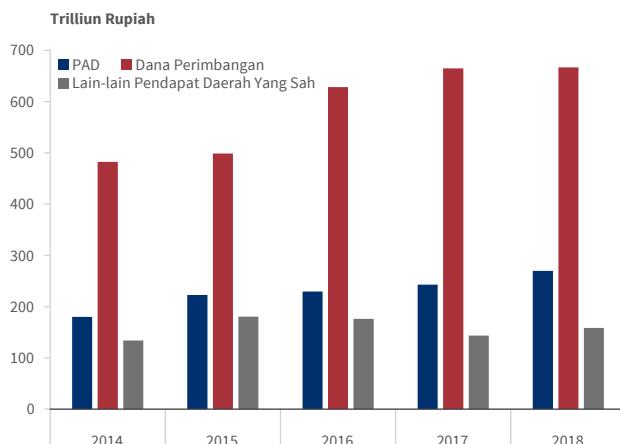
Sumber: Kementerian Keuangan

Grafik 9.14. Perbandingan Rasio Utang Negara Peer



Sumber: International Monetary Fund, diolah

Grafik 9.15. Komponen Pendapatan APBD



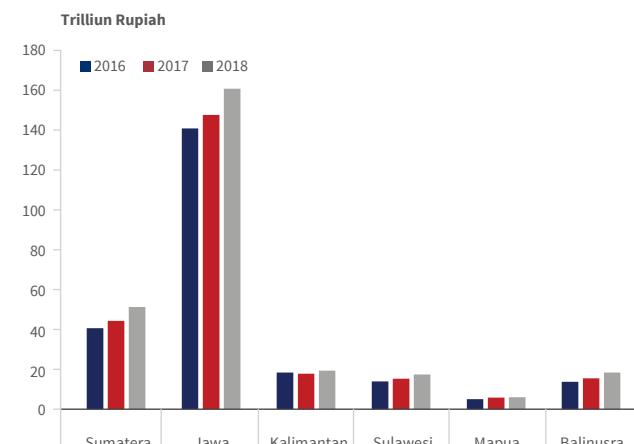
Sumber: Kementerian Keuangan

DAK dalam rangka percepatan pembangunan infrastruktur daerah. Sementara itu, alokasi DAU dalam APBD menurun sebagai upaya untuk mengantisipasi dinamika penerimaan negara yang menjadi dasar bagi realisasi penyaluran DAU ke daerah.

Peningkatan PAD tidak terlepas dari peningkatan penerimaan pajak daerah. Secara konsolidasi, anggaran PAD tahun 2018 meningkat 11,1%, terutama bersumber dari kenaikan penerimaan pajak daerah. Sejumlah strategi untuk mendorong peningkatan PAD dilakukan oleh Pemda antara lain melalui pemutakhiran basis data pajak daerah dan implementasi layanan pembayaran pajak/retribusi secara *online* (nontunai). Pertumbuhan PAD tertinggi tercatat pada APBD konsolidasi Provinsi Maluku, Sulawesi Barat, dan Sulawesi Tengah yang ditopang oleh peningkatan kinerja sektor industri, khususnya industri pengolahan mineral (Grafik 9.16). Selain itu, pelaksanaan beberapa kegiatan internasional di sejumlah daerah turut menopang peningkatan PAD, antara lain penyelenggaraan Asian Games 2018 (di DKI Jakarta dan Sumatera Selatan) dan penyelenggaraan Pertemuan Tahunan IMF-World Bank di Bali, serta penyelenggaraan kegiatan olahraga berskala internasional dan festival lainnya.

Pemda juga menempuh strategi penajaman belanja daerah. Anggaran belanja APBD 2018 tumbuh ditopang oleh peningkatan alokasi komponen belanja barang dan jasa, serta bansos dan hibah. Alokasi anggaran belanja daerah ke arah yang lebih produktif terindikasi dari proporsi belanja barang dan jasa serta belanja modal terhadap total belanja yang tetap terjaga di level

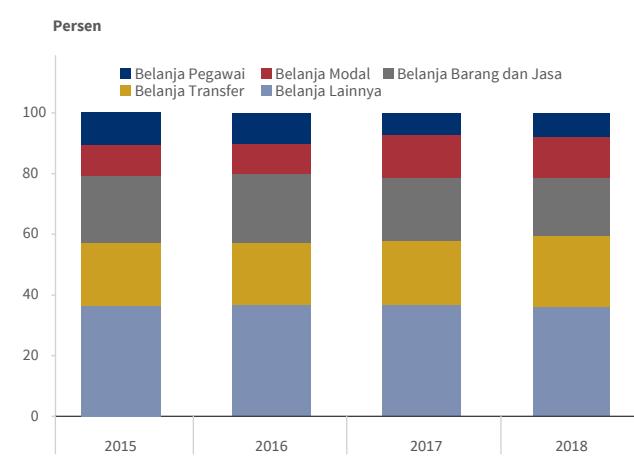
Grafik 9.16. Perkembangan PAD Menurut Wilayah



Sumber: Kementerian Keuangan

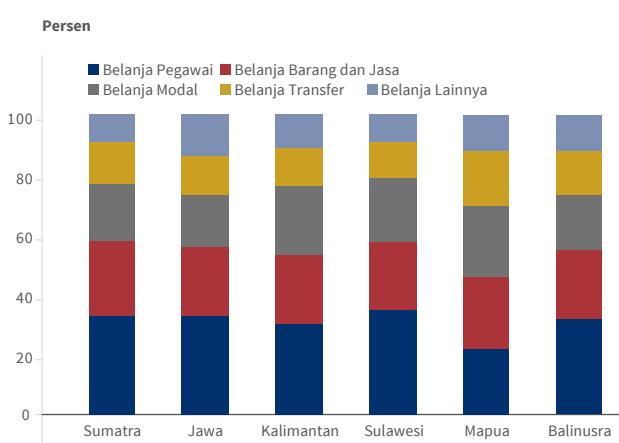
yang tinggi (Grafik 9.17). Pada 2018, komposisi belanja barang dan jasa berada di atas 20% dari total belanja, sedangkan komposisi belanja modal tetap berada pada kisaran 20% dari total belanja daerah. Peningkatan alokasi belanja modal terutama di Maluku dan Papua Barat, terkait dengan upaya mendukung percepatan pembangunan beberapa proyek infrastruktur daerah. Peningkatan kualitas belanja yang lebih produktif juga terindikasi dari alokasi belanja pegawai yang tidak mengalami peningkatan signifikan, yaitu hanya sebesar 1,4% dan dengan proporsi yang terjaga di bawah 35% di hampir seluruh daerah. Besaran alokasi belanja pegawai tersebut tidak berubah dibandingkan tahun sebelumnya (Grafik 9.18).

Grafik 9.17. Komposisi Belanja APBD



Sumber: Kementerian Keuangan

Grafik 9.18. Komposisi Belanja APBD Menurut Wilayah



Sumber: Kementerian Keuangan

Kebijakan pendapatan daerah dan stimulus belanja berdampak pada naiknya defisit anggaran APBD tahun 2018. Pada 2018, defisit pembiayaan anggaran daerah tercatat 58,9 triliun Rupiah, meningkat hampir 25% dibandingkan dengan defisit APBD pada 2017. Peningkatan defisit anggaran tertinggi tercatat di daerah DKI Jakarta, Papua Barat dan Sulawesi Utara. Peningkatan defisit mengindikasikan upaya Pemda untuk lebih agresif dalam mengakselerasi perekonomian daerah. Adapun pembiayaan defisit pada 2018 sebagian besar bersumber dari sisa lebih perhitungan anggaran (SiLPA) tahun anggaran sebelumnya yang secara agregat sebesar 58,2 triliun Rupiah (Tabel 9.2). Sementara itu, sisa kebutuhan pembiayaan bersumber dari pembiayaan lainnya seperti pencairan dana cadangan dan pinjaman daerah.

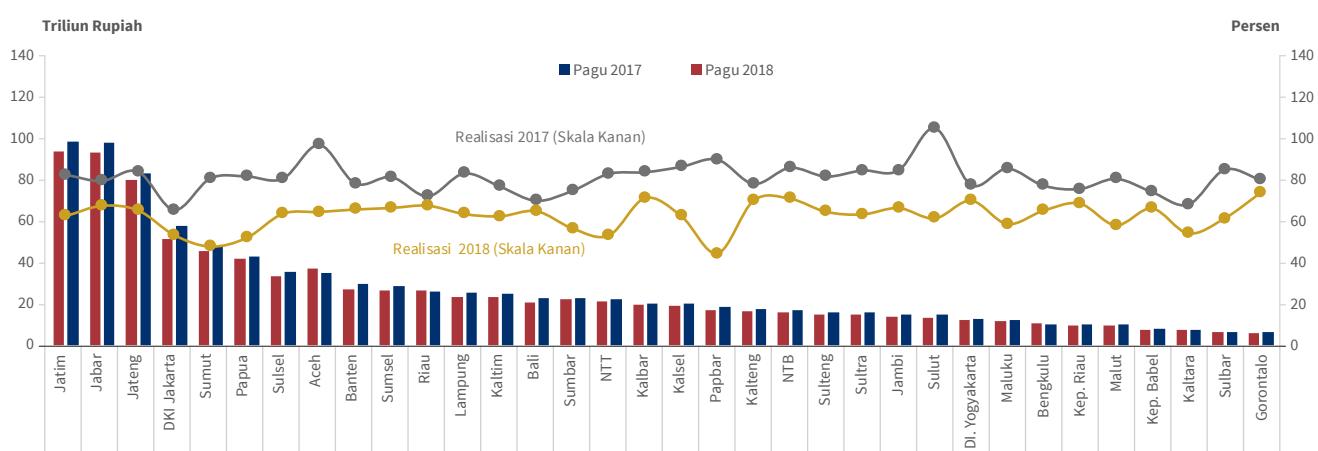
Tabel 9.2. Surplus, Defisit, dan SiLPA Daerah

Wilayah	2017		2018	
	Defisit	SiLPA	Defisit	SiLPA
Sumatera	-9.7	11.9	-12.0	12.0
Jawa	-21.4	27.3	-28.4	29.7
Kalimantan	-6.2	5.8	-6.4	6.1
Sulawesi	-3.4	3.3	-3.5	2.8
Balinusra	-3.7	3.8	-3.9	3.8
Mapua	-3.0	3.5	-4.8	3.8

Sumber: Kementerian Keuangan

Keseluruhan pengelolaan belanja APBD 2018 yang lebih akuntabel dan berbasis kinerja berdampak pada realisasi belanja APBD 2018 yang berjalan cukup baik. Realisasi belanja APBD secara agregat tercatat pada kisaran 80%, meski sejumlah daerah mengalami keterlambatan realisasi anggaran belanja akibat kendala yang bersifat administratif (Grafik 9.19). Kendala tersebut antara lain terkait dengan keterlambatan pengesahan APBD, sehingga baru dapat disahkan pada triwulan I 2018. Penerapan sejumlah ketentuan pemerintah untuk memastikan penyerapan anggaran yang optimal dan meminimalisir jumlah dana Pemda yang menganggur di perbankan menunjukkan dampak yang positif. Hal ini terindikasi dari pergerakan tingkat simpanan dana Pemda di perbankan yang besarnya dengan perkembangan makin rendah dibandingkan dua tahun terakhir. Namun, kebijakan tersebut belum mampu secara signifikan mendorong perubahan pola realisasi anggaran APBD

Grafik 9.19. Realisasi Belanja APBD



Sumber: Kementerian Keuangan

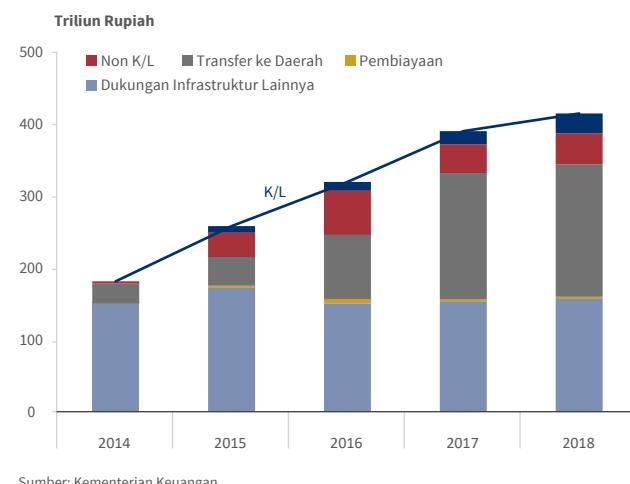
yang masih cenderung diakselerasi pada kuartal terakhir tahun anggaran.

9.5. Memperluas Pembangunan Infrastruktur

Arah kebijakan fiskal 2018 untuk tetap memberikan ruang stimulus pada perekonomian juga ditopang strategi untuk mengoptimalkan pembangunan proyek infrastruktur. Sejalan dengan tema rencana kerja pemerintah (RKP) 2018 yaitu memacu investasi dan infrastruktur untuk pertumbuhan dan pemerataan, pembangunan infrastruktur 2018 menekankan pada percepatan pembangunan untuk meningkatkan konektivitas antarwilayah Indonesia. Pemerintah melalui Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas (KPPIP) telah melakukan seleksi daftar proyek yang dianggap strategis dan memiliki urgensi tinggi serta memberikan fasilitas-fasilitas kemudahan pelaksanaan proyek.⁶ Proyek-proyek tersebut dimasukkan ke dalam kelompok Proyek Strategis Nasional (PSN). Hasil evaluasi dan seleksi atas PSN sepanjang 2016-2018 mencakup 223 PSN dalam 15 sektor di tingkat proyek dan 3 sektor di tingkat program.⁷

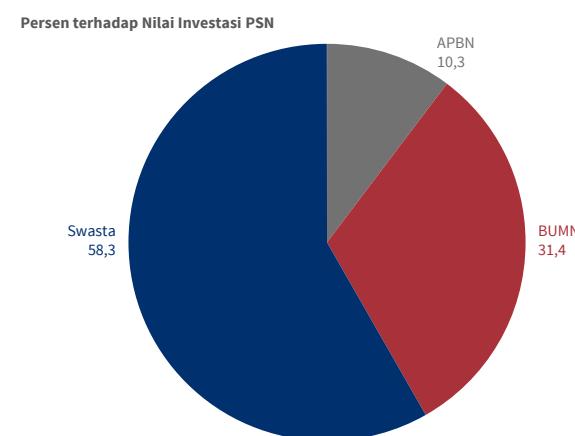
Komitmen pemerintah mengoptimalkan pembangunan infrastruktur diwujudkan melalui kenaikan anggaran infrastruktur pada 2018. Besarnya APBN yang dialokasikan untuk infrastruktur pada 2018 ialah sebesar 410,4 triliun Rupiah, naik sekitar 30 triliun Rupiah dari anggaran infrastruktur pada tahun 2017 (Grafik 9.20). Dua sumber utama anggaran infrastruktur pada APBN 2018 yaitu dari kenaikan alokasi belanja K/L yang terkait dengan pembangunan infrastruktur dan peningkatan peran Pemda, melalui ketentuan pemanfaatan dana transfer umum (DAU dan DBH) untuk pembangunan infrastruktur. Selain itu, dukungan infrastruktur lainnya diperoleh melalui pemberian investasi pemerintah dalam rangka mendukung pembangunan infrastruktur, termasuk pengadaan tanah dan penyertaan modal pada BUMN bidang infrastruktur, dan peningkatan peran swasta/badan usaha melalui kerja sama Pemerintah dan badan usaha swasta/KPBU (*Public Private Partnership/PPP*).

Grafik 9.20. Realisasi Anggaran Infrastruktur



Pemerintah juga terus melibatkan BUMN dan mendorong peningkatan partisipasi swasta dalam pembangunan infrastruktur. Dalam penyelesaian PSN, keterlibatan BUMN cukup signifikan yaitu menangani 49 proyek atau 28% dari jumlah seluruh proyek yang termasuk kategori PSN. Kontribusi BUMN pada pembiayaan PSN juga cukup signifikan dengan pangsa sebesar 31,4% dari nilai keseluruhan investasi PSN sebesar 307,4 miliar dolar AS (Grafik 9.21). Untuk mendukung infrastruktur transportasi, Pemerintah menempatkan PMN kepada PT. Kereta Api Indonesia sebesar 3,6 triliun Rupiah pada akhir 2018.

Grafik 9.21. Pangsa Kebutuhan Pembiayaan PSN



Sumber: Komisi Percepatan Pembangunan Infrastruktur Prioritas

⁶ Perpres No.58 Tahun 2017 tentang Perubahan atas Perpres No. 3 Tahun 2016 tentang Percepatan Pelaksanaan PSN.

⁷ Perpres No.56 Tahun 2018 tentang Perubahan Kedua atas Perpres No. 3 Tahun 2016 tentang Percepatan Pelaksanaan PSN.

Selain itu, Pemerintah juga terus memperkuat LMAN untuk mendukung pembebasan lahan untuk prioritas pembangunan nasional. Dalam kebijakan ini, Pemerintah menempatkan dana bergulir sebesar 31,2 triliun Rupiah. Pemerintah juga mengembangkan skema KPBU dan pembiayaan infrastruktur non-APBN (PINA) untuk meningkatkan partisipasi swasta pada pembiayaan PSN. Dengan dukungan dan partisipasi dari BUMN, swasta dan APBN tersebut, pada 2018 terdapat 32 PSN yang berhasil dituntaskan. Keseluruhan infrastruktur PSN yang selesai dilaksanakan sejak tahun 2016 kini tercatat sebanyak 62 proyek atau sebesar 28% dari total PSN (Grafik 9.22).

9.6. Mengakselerasi Reformasi Struktural

Pemerintah juga melanjutkan upaya reformasi struktural untuk mendukung peningkatan kapasitas perekonomian. Reformasi struktural ini diletakkan dalam kerangka bauran kebijakan nasional untuk memperkuat struktur perekonomian sehingga dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perekonomian dan mendukung pertumbuhan ekonomi secara berkesinambungan. Beberapa kebijakan yang ditempuh antara lain terkait peningkatan iklim usaha dan investasi, serta penyederhanaan dan integrasi proses perizinan usaha, baik di tingkat pusat maupun daerah. Kebijakan ini juga dilengkapi kebijakan struktural lainnya, termasuk penguatan pembangunan proyek infrastruktur sebagaimana pada subbab sebelumnya, serta kebijakan

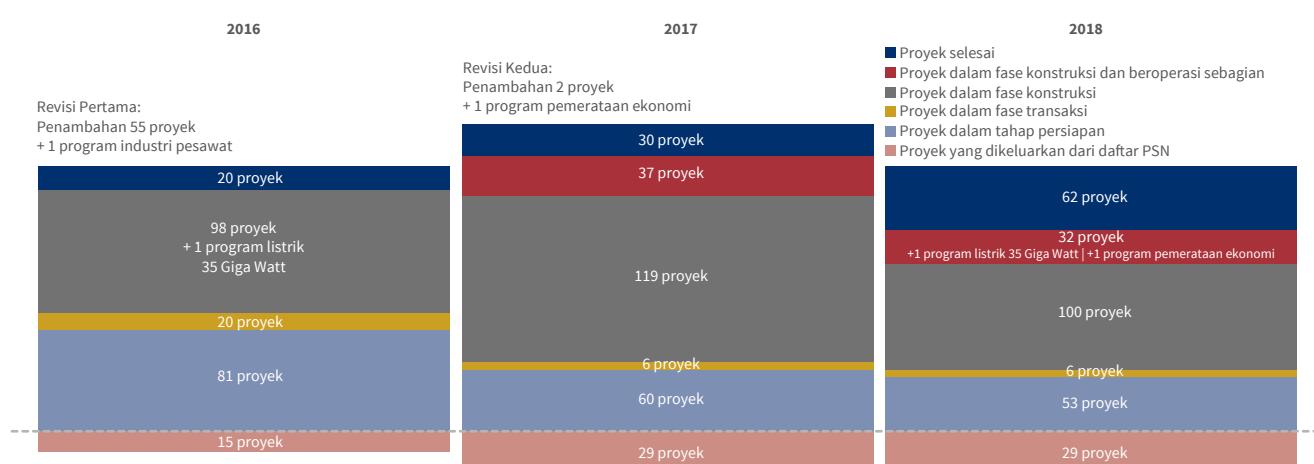
untuk meningkatkan ekspor guna mendukung perbaikan defisit transaksi berjalan.

Reformasi struktural ditempuh melalui strategi peningkatan iklim kemudahan usaha dan investasi untuk meningkatkan daya saing perekonomian. Implementasi hal ini dititikberatkan pada perbaikan regulasi dan birokrasi. Fokus Pemerintah pada perbaikan regulasi dan birokrasi diwujudkan melalui penerbitan rangkaian PKE dengan fokus untuk perbaikan iklim investasi, daya saing industri, nilai tambah produk ekspor, sumber pertumbuhan ekonomi baru, dan menjaga daya beli masyarakat.

Melanjutkan rangkaian PKE yang telah dimulai sejak 2015, Pemerintah meluncurkan PKE ke-16 pada 2018. Paket ini secara khusus bertujuan untuk menarik modal asing dan investasi ke Indonesia. Isi paket kebijakan ekonomi ini berupa: (i) insentif pajak berbentuk *tax holiday* untuk 18 jenis industri pionir selama 5 hingga 20 tahun sesuai dengan nilai investasi; dan (ii) insentif perpajakan bagi devisa hasil ekspor (DHE) industri berbasis SDA.

Untuk mendukung efektivitas dari paket kebijakan tersebut, Pemerintah juga memangkas birokrasi perizinan dengan mengembangkan sistem perizinan berusaha yang terintegrasi secara elektronik atau *online single submission* (OSS).⁸ Sistem tersebut menghubungkan berbagai K/L terkait, Pemda, dan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) dalam satu sistem sehingga pengajuan investasi dapat dilakukan dengan standar

Grafik 9.22. Perkembangan Realisasi PSN



⁸ Peraturan Pemerintah No. 24 tahun 2018 tentang Pelayanan Perizinan Berusaha Terintegrasi Secara Elektronik.

dan persyaratan yang baku dalam sistem tunggal. Untuk mendukung penyelesaian infrastruktur, Pemerintah menerbitkan payung hukum bagi penanganan isu dan percepatan pengadaan tanah dalam bentuk Peraturan Presiden (Perpres) pada Agustus 2018.⁹

Selain memangkas birokrasi melalui PKE, Pemerintah memperkuat pengembangan sumber daya manusia (SDM) untuk menghadapi era Industri 4.0. Dalam kaitan ini, Pemerintah membentuk Badan Pengembangan SDM Industri yang berada dibawah Kementerian Perindustrian yang khusus akan menyusun berbagai rangkaian program untuk meningkatkan kompetensi SDM di sektor industri.¹⁰

Rangkaian program yang akan dilakukan Badan Pengembangan SDM Industri mencakup antara lain: (i) penyusunan kebijakan teknis dalam melaksanakan pembangunan SDM industri; (ii) pemantauan, evaluasi, dan pelaporan terhadap pelaksanaan tugas di bidang pembangunan SDM industri; dan (iii) pelaksanaan administrasi Badan Pengembangan SDM Industri. Selain itu, pemerintah memperkuat pengembangan kompetensi SDM melalui revitalisasi sekolah menengah kejuruan (SMK) atau sekolah vokasi.¹¹ Revitalisasi bertujuan agar kurikulum, materi pembelajaran, praktik kerja, pengujian, serta sertifikasi dari pendidikan dan pelatihan vokasi sesuai dengan permintaan dunia usaha dan industri.

Reformasi struktural juga diarahkan untuk mendorong peningkatan ekspor. Dalam jangka pendek, langkah-langkah percepatan ekspor ditempuh dengan meningkatkan kemudahan bagi pelaku usaha untuk melakukan kegiatan investasi dan ekspor-impor. Langkah ini antara lain dilakukan melalui penerbitan ketentuan mengenai percepatan perizinan kepabeanan dan cukai, termasuk penyederhanaan proses perizinan kemudahan impor tujuan ekspor (KITE).¹²

Upaya mendorong peningkatan ekspor juga disertai langkah-langkah untuk secara bertahap mengurangi

ketergantungan terhadap impor antara lain dengan memperluas program B20 yakni mandatori penggunaan campuran biodiesel pada minyak solar sebesar 20 persen.¹³ Di samping itu, pemerintah mempercepat pengembangan sektor pariwisata untuk mendukung peningkatan ekspor jasa.

Berbagai langkah reformasi struktural yang ditempuh pemerintah berkontribusi positif pada perbaikan daya saing Indonesia. Hal ini tercermin dari survei pelaksanaan PKE yang secara umum menunjukkan implementasi dari berbagai rangkaian PKE telah mendorong perbaikan iklim usaha.¹⁴ Persepsi terhadap pelaksanaan PKE dipandang efektif, terutama pada aspek peningkatan penjualan dan produksi, terutama pada penurunan biaya produksi. Selain itu, indeks kemudahan berusaha Indonesia terus membaik, sehingga mendorong peringkat *ease of doing business* (EoDB) Indonesia naik cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir, meskipun turun satu peringkat pada 2018. Berdasarkan komponennya, perbaikan peringkat EoDB Indonesia tersebut antara lain ditopang peringkat daya saing infrastruktur.

Kebijakan fiskal pada 2018 telah diarahkan untuk menopang stabilitas perekonomian dengan mengoptimalkan ruang guna mendukung pertumbuhan ekonomi. Untuk itu, kebijakan fiskal difokuskan pada upaya menjaga prospek kesinambungan fiskal dengan mengelola keseimbangan primer dan defisit APBN secara keseluruhan. Selain itu, arah kebijakan fiskal dilakukan melalui optimalisasi komponen belanja yang lebih produktif dan pengembangan iklim investasi yang kondusif, sehingga dapat mendukung pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, strategi pembiayaan ditempuh secara berhati-hati, efisien, seimbang dan produktif guna turut mendukung kesinambungan fiskal. Kebijakan fiskal juga didorong oleh peningkatan peran kebijakan fiskal daerah, pembangunan proyek infrastruktur, dan penguatan kebijakan struktural untuk menjaga berlanjutnya momentum pemulihran ekonomi.

9 Perpres No. 62 Tahun 2018 tentang Penanganan Dampak Sosial Kemasyarakatan dalam Rangka Penyediaan Tanah untuk Pembangunan Nasional.

10 Perpres No. 69 Tahun 2018 tentang Kementerian Perindustrian.

11 Instruksi Presiden No. 9 Tahun 2016 tentang Revitalisasi Sekolah Menengah Kejuruan dalam rangka Peningkatan Kualitas dan Daya Saing SDM Indonesia.

12 Peraturan Menteri Keuangan Nomor 29/PMK.04/2018 tentang Percepatan Perizinan Kepabeanan dan Cukai dalam rangka Kemudahan Berusaha.

13 Selengkapnya terkait upaya pengendalian impor lihat Boks 3.1. Pengendalian Defisit Transaksi Berjalan.

14 Survei Implementasi PKE dilakukan oleh Satuan Tugas Percepatan dan Efektivitas Pelaksanaan Kebijakan Ekonomi, Kelompok Kerja III (Pokja III) - Evaluasi dan Analisa Dampak.

Boks 9.1.

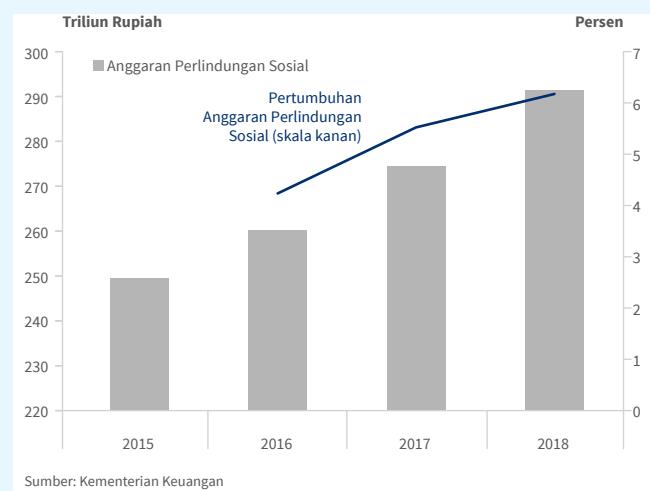
Perlindungan Sosial dan Transfer ke Daerah untuk Pemerataan Pertumbuhan Ekonomi

Strategi kebijakan fiskal terus diarahkan untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Perbaikan berbagai indikator kesejahteraan pada 2018 mencerminkan keberhasilan upaya pemerintah untuk mendukung tercapainya sasaran pembangunan yakni pengurangan kemiskinan, kesenjangan, dan penciptaan kesempatan kerja. Dari sisi kebijakan belanja negara, upaya tersebut dilakukan antara lain melalui peningkatan kualitas dan efektivitas anggaran perlindungan sosial dan transfer ke daerah. Program perlindungan sosial ditujukan untuk meningkatkan pemerataan pendapatan dan pemenuhan kebutuhan dasar masyarakat khususnya yang berpendapatan rendah. Sementara itu, kebijakan transfer ke daerah ditujukan untuk mendorong akseletasi pemerataan pembangunan.

Program perlindungan sosial yang mengarah pada kemandirian menjadi faktor kunci dalam pengentasan kemiskinan. Penyaluran bansos kepada masyarakat berpendapatan rendah saja tidak akan cukup dalam penanggulangan kemiskinan. Oleh karena itu, program perlindungan sosial yang terintegrasi melalui pendekatan dan metode pemberdayaan yang mengarah pada kemandirian dan peningkatan produktivitas menjadi sangat penting. Pada 2018, upaya ini dilakukan melalui desain program yang terhubung satu sama lain dan perluasan program perlindungan sosial, termasuk dalam bentuk layanan kesehatan, pendidikan, dan bantuan penguatan modal.

Pemerintah meningkatkan anggaran perlindungan sosial pada 2018 sebagai bentuk penguatan program. Realisasi anggaran perlindungan sosial pada APBN 2018 sebesar 291,7 triliun Rupiah atau tumbuh sebesar 6,2%, meningkat dari pertumbuhan 2017 sebesar 5,5% (Grafik 1). Peningkatan ini dialokasikan untuk: (i) PKH kepada 10 juta KPM; (ii) program KIP yang menjangkau 19,7 juta siswa dan pemberian beasiswa bidik misi kepada 401,5 ribu mahasiswa; (iii) penyaluran bantuan sosial pangan berupa bantuan sosial beras sejahtera (rastra) dan BPNT

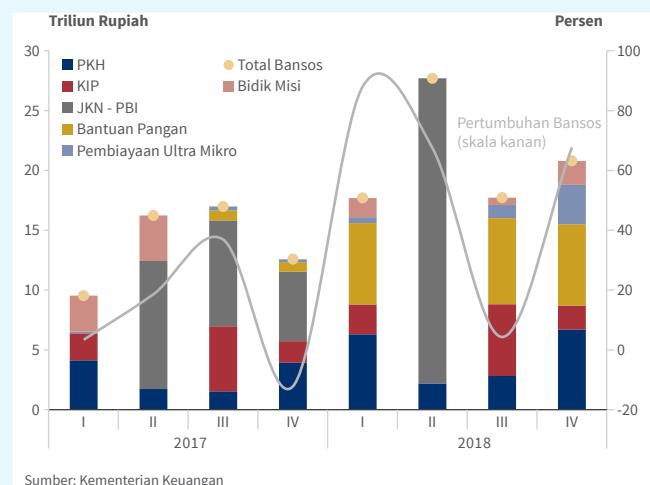
Grafik 1. Realisasi Anggaran Perlindungan Sosial



kepada 15,6 juta KPM; (iv) penyediaan bantuan kelompok usaha ekonomi produktif (KUBE) di wilayah perdesaan bagi 117.700 keluarga miskin; (v) peserta penerima bantuan iuran (PBI) JKN/KIS sebanyak 92,4 juta orang; dan (vi) penyaluran dana desa kepada 74.958 desa.

Peningkatan bansos turut berperan dalam menopang daya beli masyarakat kelas bawah. Realisasi penyaluran bansos pada 2018 mencapai 83,9 triliun Rupiah, lebih tinggi dari capaian 2017 sebesar 83,9 triliun Rupiah atau meningkat 51,7%. Perkembangan ini didorong oleh pertumbuhan belanja untuk PKH tumbuh 59% sejalan dengan kenaikan KPM untuk PKH dari 6 juta pada 2017 menjadi 10 juta (Grafik 2). Realokasi bantuan pangan

Grafik 2. Bantuan Sosial

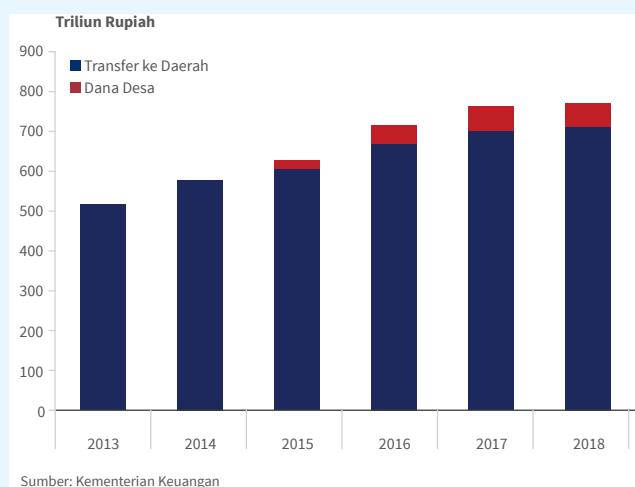


(sebelumnya sebagian di subsidi) menjadi bansos juga mendorong pertumbuhan bantuan pangan yang tinggi pada 2018. Selain itu, pertumbuhan kredit ultra mikro yang tumbuh tinggi sejalan dengan peningkatan target debitur dari 300.000 pelaku usaha mikro pada 2017 menjadi 800.000 pada 2018. Lebih lanjut, penyerapan tinggi juga terjadi pada dana penanggulangan bencana sebagai langkah penanganan bencana di Lombok, Palu dan Donggala, serta Lampung dan Banten. Pertumbuhan penyaluran bansos pada gilirannya turut berperan dalam peningkatan konsumsi masyarakat berpendapatan rendah.

Kebijakan dana desa diprioritaskan untuk pembangunan desa dan pemberdayaan masyarakat. Pada APBN 2018, realisasi penggunaan dana yang diperuntukkan bagi desa melalui transfer anggaran belanja daerah kabupaten/kota adalah sebesar 59,9 triliun Rupiah, meningkat dari capaian 2017 sebesar 59,8 triliun Rupiah. Hal ini sejalan dengan peningkatan desa penerima sehingga total menjadi 74.958 desa. Dana desa diprioritaskan untuk pembangunan sarana prasarana terkait aktivitas sosial, ekonomi, dan pelestarian lingkungan hidup di desa serta peningkatan kualitas hidup masyarakat desa. Penyerapan anggaran pada 2018 cukup baik yang ditandai dengan tingkat penyerapan sebesar 99,8%, lebih tinggi dari kinerja 2017 sebesar 99,6%. Perkembangan ini tidak terlepas dari upaya pemerintah untuk mereformulasi distribusi dana desa yang dilakukan, antara lain melalui: (i) penyempurnaan porsi dan formula alokasi; (ii) afirmasi kepada desa tertinggal dan sangat tertinggal yang mempunyai jumlah penduduk miskin besar; serta (iii) pemberian bobot yang lebih besar kepada jumlah penduduk miskin.

Pemerintah juga berupaya untuk memperkuat kebijakan transfer ke daerah, sebagai salah satu instrumen penting desentralisasi fiskal. Kebijakan ini kembali difokuskan untuk menciptakan kesempatan kerja, mengentaskan kemiskinan, dan mengurangi ketimpangan antardaerah serta meningkatkan kualitas layanan publik di daerah. Transfer ke daerah pada 2018 dialokasikan sebesar 706,2 triliun Rupiah, lebih tinggi dari realisasi tahun 2017 sebesar 697,7 triliun Rupiah (Grafik 3). Tingkat penyerapan transfer ke daerah pada 2018 cukup tinggi yakni sebesar 98,8%, meningkat dari kinerja 2017 yang sebesar 96,6%. Hal ini didorong oleh perbaikan

Grafik 3. Transfer ke Daerah dan Dana Desa



mekanisme penyaluran yang dilakukan berdasarkan kinerja penyerapan dan capaian *output*.

Transfer ke daerah turut berperan dalam mendorong pemerataan pembangunan dan menopang daya beli masyarakat. DAK fisik difokuskan untuk mengejar ketertinggalan pembangunan di daerah. Pada 2018, realisasi DAK fisik sebesar 58,1 triliun Rupiah diperuntukkan bagi pembangunan di berbagai aspek yakni pendidikan, sanitasi, kesehatan, air minum, irigasi dan pertanian, perumahan, dan jalan. Sementara itu, DAK nonfisik yang pada 2018 dialokasikan sebesar 115,3 triliun Rupiah untuk perbaikan kualitas pendidikan, kesehatan serta pelayanan pemerintah. Beberapa penggunaan DAK nonfisik yang turut berperan dalam menopang daya beli masyarakat adalah: (i) bantuan operasional sekolah; (ii) bantuan operasional penyelenggaraan PAUD; (iii) bantuan operasional kesehatan dan keluarga berencana; (iv) tunjangan profesi guru dalam rangka peningkatan profesionalisme guru; (v) tambahan penghasilan guru untuk peningkatan kesejahteraan guru; dan (vi) tunjungan khusus guru di daerah khusus. Selain itu, dana bagi hasil dan dana alokasi umum juga memiliki peranan dalam mendorong pembangunan infrastruktur daerah mengingat 25% dari alokasinya adalah untuk belanja infrastruktur.

Boks 9.2.

Insentif Fiskal untuk Mendorong Pertumbuhan Ekonomi

Pemerintah menempuh berbagai kebijakan fiskal dalam rangka peningkatan kesejahteraan umum, mendorong kemudahan berusaha dan meningkatkan investasi. Kebijakan insentif fiskal tersebut diberikan dalam bentuk insentif perpajakan. Pemberian insentif atau belanja perpajakan merupakan belanja negara yang tidak diberikan dalam bentuk uang, namun berbentuk pengurangan sebagian kewajiban pajak, atau berupa pengecualian atau pembebasan kewajiban perpajakan. Insentif perpajakan tersebut telah dapat mendorong ekonomi tumbuh lebih tinggi. Sumbangan belanja perpajakan terhadap perekonomian dalam beberapa tahun terakhir diperkirakan sekitar 1% dari PDB dengan dua instrumen utama yang digunakan adalah *tax holiday* dan *tax allowance*. Penyempurnaan kebijakan insentif fiskal yang dikeluarkan Pemerintah pada 2018, terlihat telah menampakkan hasil yang positif terhadap kinerja perekonomian.

Kebijakan *tax holiday* dan *tax allowance* di Indonesia telah diterapkan cukup lama dalam perekonomian Indonesia. *Tax holiday* pertama kali diperkenalkan tahun 1967 dan mengalami beberapa kali perubahan peraturan hingga 2018. Pemerintah pada 2018 mengeluarkan ketentuan *tax holiday* dengan perluasan jenis industri pionir dan insentif yang lebih menarik dibandingkan dengan periode sebelumnya.¹ Seperti halnya *tax holiday*, kebijakan *tax allowance* juga telah lama diterapkan di Indonesia. Sejak dikeluarkan tahun 1983, *tax allowance* mengalami beberapa kali penyempurnaan peraturan. Terakhir pada 2016, diterbitkan empat jenis fasilitas *tax allowance* terkait pajak penghasilan.²

Nilai belanja perpajakan yang telah dikeluarkan Pemerintah cukup signifikan. Pada 2018, pertama kalinya Pemerintah menerbitkan laporan belanja perpajakan yang berisi rangkuman jumlah insentif perpajakan

yang diberikan selama 2016 dan 2017. Nilai belanja perpajakan 2016 dan 2017 masing-masing sebesar 143,6 triliun Rupiah dan 154,7 triliun Rupiah. Dengan jumlah tersebut maka sumbangan belanja perpajakan terhadap perekonomian masing-masing sebesar 1,2% dan 1,1% terhadap PDB. Jumlah tersebut cukup signifikan jika dibandingkan dengan kontribusi belanja barang pemerintah tahun 2016 dan 2017 masing-masing sebesar 2,1% dan 2,2% terhadap PDB. Nilai tersebut juga signifikan apabila dibandingkan dengan pangsa belanja modal pemerintah tahun 2016 dan 2017 yang masing-masing sebesar 1,4% dan 1,5% terhadap PDB.

Insentif PPN dan PPnBM merupakan jenis belanja perpajakan terbesar berbentuk *tax allowance*, dengan sektor jasa keuangan sebagai sektor penerima insentif tertinggi. Beberapa insentif terkait PPN antara lain berupa pengecualian PPN bagi pengusaha kecil di bawah 4,8 miliar Rupiah dan pengurangan dasar pengenaan pajak PPnBM untuk *low cost green car* (LCGC). Sektor jasa keuangan memperoleh *tax allowance* terbanyak terkait jenis jasanya termasuk dalam jenis jasa yang dikecualikan sebagai jasa kena pajak. Sementara itu, belanja perpajakan dari *tax holiday* dikategorikan sebagai multi sektor karena memiliki keterkaitan lebih dari satu sektor usaha.

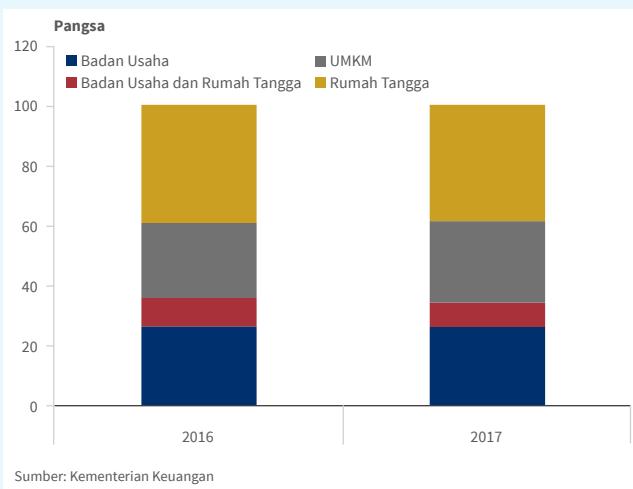
Rumah tangga menempati urutan pertama subyek penerima insentif perpajakan. Seiring dengan fakta bahwa belanja perpajakan terbesar diberikan dalam bentuk PPN, maka rumah tangga sebagai konsumen terakhir dari pengenaan PPN menerima manfaat terbesar dari insentif perpajakan yang dikeluarkan Pemerintah (Grafik 1). Mayoritas *tax allowance* diberikan dalam bentuk pengecualian barang dan jasa kena pajak yang diperuntukkan bagi peningkatan daya beli masyarakat, seperti bahan kebutuhan pokok, jasa angkutan umum, dan jasa pendidikan dan kesehatan. Sejalan dengan hal tersebut, maka tujuan pemberian insentif perpajakan utama adalah peningkatan kesejahteraan umum.

Insentif perpajakan dalam bentuk *tax holiday* dan *tax allowance* merupakan hal yang tidak terpisahkan dari upaya menarik investasi. Dalam kaitan ini, Pemerintah terus berupaya untuk mendorong investasi asing melalui penerapan skema insentif fiskal yang dapat lebih menarik minat investor. Pada April 2018, Pemerintah mengubah tata cara dan kriteria bagi investor untuk

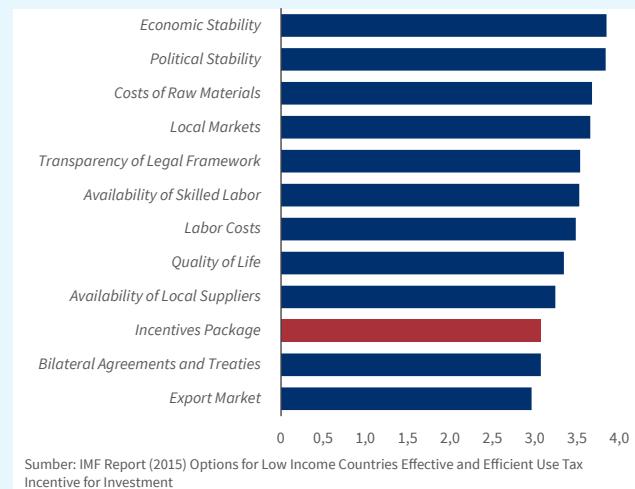
¹ PMK No.150/PMK.010/2018 tentang Pemberian Fasilitas Pengurangan Pajak Penghasilan Badan.

² PP No. 9 Tahun 2016 pada tahun 2016 tentang Perubahan atas PP No.18 Tahun 2015 tentang Fasilitas Pajak.

Grafik 1. Subyek Penerima Insentif Pajak



Grafik 2. Survei atas Faktor Penentu Investasi



mendapatkan *tax holiday*.³ Hal ini dilakukan mengingat sampai tahun 2017 lalu, baru 5 perusahaan yang mendapatkan fasilitas insentif fiskal tersebut. Perubahan aturan mencakup beberapa hal yang signifikan antara lain: (i) perusahaan yang dapat mengajukan *tax holiday* tidak lagi perusahaan baru melainkan juga perusahaan existing yang akan melakukan ekspansi; (ii) *tax holiday* menjadi *single rate* 100%, dari sebelumnya dalam rentang 10-100%; dan (iii) perluasan cakupan industri dari sebelumnya 8 menjadi 17 industri. Langkah tersebut memperoleh respons positif dengan meningkatnya jumlah wajib pajak sebanyak 8 perusahaan yang memperoleh *tax holiday* hanya dalam waktu beberapa bulan sejak diberlakukan dengan nilai investasi sebesar 161,3 trilun Rupiah.⁴

Langkah penyempurnaan skema insentif terus ditempuh oleh Pemerintah untuk makin menarik minat investor. Melalui PKE ke-16 pada November 2018, Pemerintah merelaksasi syarat dan prosedur pemberian fasilitas pengurangan PPh badan bagi pelaku industri pionir. Relaksasi terutama diterapkan pada persentase PPh badan, dari yang sebelumnya dipukul rata sebesar

100%, menjadi dibagi dalam dua opsi berdasarkan skala besaran investasi yakni *tax allowance* 50% untuk investasi dengan kisaran penanaman modal dari 100 miliar Rupiah hingga 500 miliar Rupiah, dan pengurangan pajak 100% (*tax holiday*) untuk nilai investasi paling sedikit adalah sebesar 500 miliar Rupiah. Dalam penyempurnaan skema ini, jumlah industri yang dapat mengajukan fasilitas insentif bertambah menjadi total 18 industri pionir.

Secara keseluruhan, kebijakan insentif fiskal di bidang perpajakan merupakan salah satu faktor penting dalam menarik minat investor. Penyempurnaan terhadap skema insentif fiskal perlu terus ditempuh guna memastikan daya tarik yang sebanding dengan negara kawasan di tengah persaingan untuk menarik aliran modal atau investasi asing makin tinggi. Skema insentif fiskal bersama dengan faktor stabilitas ekonomi dan politik, serta faktor harga *input* dan ukuran pasar menjadi penentu bagi masuknya investasi (Grafik 2). Penyempurnaan skema insentif fiskal juga perlu diarahkan untuk mendorong tumbuh berkembangnya sektor ekonomi terutama yang berorientasi ekspor dan memberikan nilai tambah tinggi pada perekonomian.

³ Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No.35/PMK.010/2018 tentang Pemberian Fasilitas Pengurangan Pajak Penghasilan Badan.

⁴ Sampai dengan Oktober 2018.







BAB 10

Prospek Perekonomian dan Arah Kebijakan

Prospek perekonomian Indonesia akan lebih baik ditandai dengan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi serta stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan yang tetap terjaga. Prospek ini adalah hasil dari sinergi kebijakan antara Bank Indonesia, Pemerintah, Otoritas Jasa Keuangan, serta otoritas lain yang makin solid dan secara konsisten melanjutkan reformasi struktural, sehingga menempatkan Indonesia pada kategori negara berpendapatan menengah atas.

Bab 10

Prospek Perekonomian dan Arah Kebijakan

Prospek perekonomian Indonesia 2019 akan lebih baik, meskipun perekonomian global yang belum kondusif perlu terus mendapat perhatian. Momentum pertumbuhan ekonomi Indonesia berlanjut dalam kisaran 5,0%–5,4%, ditopang permintaan domestik yang kuat. Ketahanan eksternal juga makin kuat didukung defisit transaksi berjalan (TB) yang turun menjadi sekitar 2,5% dari produk domestik bruto (PDB), serta aliran masuk modal asing yang kembali meningkat. Stabilitas harga juga terkendali dimana inflasi diprakirakan dalam kisaran sasaran $3,5\pm 1\%$. Stabilitas sistem keuangan juga terjaga dan ditopang intermediasi yang membaik dengan kredit pada 2019 diprakirakan tumbuh sebesar 10%–12%.

Perekonomian domestik dalam jangka menengah diprakirakan berada dalam lintasan yang meningkat. Prospek ini sejalan dengan dampak positif berbagai reformasi struktural yang ditempuh yang diprakirakan dapat meningkatkan efisiensi perekonomian dan mendorong kenaikan kapasitas perekonomian. Struktur perekonomian juga lebih berdaya tahan serta ditopang sumber pembiayaan yang lebih permanen dan sehat. Prospek perbaikan struktur ini pada gilirannya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi meningkat dalam kisaran 5,5%–6,1% pada 2024. Sejalan dengan kondisi tersebut, ketahanan eksternal makin baik tergambar pada defisit TB yang terus menurun dan inflasi yang makin rendah.

Sinergi kebijakan antara Bank Indonesia, Pemerintah, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta otoritas lain makin solid guna memperkuat prospek perekonomian Indonesia. Dalam kaitan ini, kebijakan moneter, kebijakan sektor keuangan, dan fiskal tetap diarahkan pada upaya menjaga stabilitas makroekonomi dan sektor keuangan, dengan tetap manfaatkan ruang yang tersedia untuk stimulus pertumbuhan ekonomi. Stimulus perekonomian tersebut termasuk mengoptimalkan peran kebijakan pendalam pasar keuangan, kebijakan makroprudensial, kebijakan sistem pembayaran, serta ekonomi dan keuangan syariah. Stabilitas sistem keuangan juga diperkuat melalui koordinasi dan pengawasan yang erat antara Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, OJK, dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) dalam Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK),

termasuk dalam pencegahan dan penanganan krisis keuangan.

Sinergi kebijakan juga ditempuh untuk konsisten melanjutkan reformasi struktural melalui empat strategi utama. Pertama, strategi meningkatkan daya saing perekonomian nasional. Upaya ini dilakukan melalui penguatan empat elemen dasar yakni ketersediaan infrastruktur, kualitas modal manusia (*human capital*), adopsi teknologi, dan dukungan kelembagaan. Kedua, strategi untuk mengembangkan kapasitas dan kapabilitas sektor industri. Ketiga, strategi mengoptimalkan pemanfaatan ekonomi digital. Terakhir, strategi untuk memperluas sumber pembiayaan ekonomi.

10.1. Perekonomian Global Belum Kondusif

Perekonomian global pada 2019 diprakirakan belum kondusif, terutama akibat pertumbuhan ekonomi global yang belum kuat. Pertumbuhan ekonomi global diprakirakan melandai yakni 3,6%, lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar 3,7%. Perkembangan ini perlu mendapat perhatian karena dapat memengaruhi kinerja perekonomian domestik melalui jalur perdagangan.

Pertumbuhan ekonomi dunia yang melandai terutama dipengaruhi oleh perlambatan ekonomi negara maju, seperti Amerika Serikat (AS), kawasan Eropa, dan Jepang (Tabel 10.1). Prospek pertumbuhan ekonomi AS yang

Tabel 10.1. Proyeksi Pertumbuhan PDB Dunia

Negara/Kelompok Negara	2018	Proyeksi 2019	Perse
PDB Dunia	3,7	3,6	
Negara Maju	2,3	1,9	
Amerika Serikat	2,9	2,3	
Eropa	1,8	1,5	
Jepang	0,9	0,8	
Negara Berkembang	4,6	4,6	
Tiongkok	6,6	6,4	
India	7,5	7,6	

Sumber: IMF, CF, diolah

melambat seiring dengan berakhirnya dampak stimulus fiskal dan kemungkinan berlanjutnya ketegangan perdagangan dengan beberapa mitra dagang, terutama Tiongkok. Ekonomi Eropa diprakirakan juga tumbuh melambat karena kinerja ekspor yang menurun dan permasalahan struktural terkait tenaga kerja. Perlambatan ekonomi Jepang yang berlanjut dipengaruhi berkurangnya stimulus fiskal dan menyusutnya angkatan kerja.

Di tengah ekonomi negara maju yang tumbuh melambat, perekonomian negara berkembang diprakirakan stabil, terutama ditopang oleh akselerasi perekonomian India yang berlanjut. Peningkatan pertumbuhan ekonomi India dipengaruhi dampak reformasi struktural dan akselerasi proyek infrastruktur yang berdampak positif pada perekonomian India dalam jangka menengah panjang. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi Tiongkok diperkirakan melambat seiring dengan berlanjutnya proses *rebalancing* dan *deleveraging*, serta dampak ketegangan perdagangan dengan AS.

Prospek pertumbuhan ekonomi dunia yang melambat berdampak negatif pada volume perdagangan dunia. Volume perdagangan dunia diperkirakan kembali tumbuh melambat pada 2019 menjadi sekitar 3,4%. Perlambatan volume perdagangan dunia juga tidak terlepas dari belum meredanya ketegangan perdagangan antara AS dengan Tiongkok dan beberapa negara mitra dagang lainnya.

Perlambatan ekonomi global dan ketegangan perdagangan yang berlanjut juga berdampak pada harga komoditas global yang diperkirakan masih melanjutkan tren penurunan. Harga komposit komoditas ekspor Indonesia diprakirakan kembali turun sekitar 3,1%, terutama disebabkan oleh penurunan harga batubara, tembaga, nikel, dan aluminium (Tabel 10.2). Sementara itu, harga minyak dunia (Minas) diperkirakan berkisar 63 dolar AS per barel seiring dengan pasokan yang meningkat dari AS.

Di tengah prospek pertumbuhan ekonomi dunia yang melandai, arah kebijakan moneter negara dunia, termasuk kebijakan the Fed tetap perlu mendapat perhatian. Sejauh ini, normalisasi kebijakan moneter negara maju diprakirakan tidak seagresif tahun 2018. Kenaikan suku bunga kebijakan Federal Funds Rate (FFR) diperkirakan masih dilakukan oleh bank sentral AS pada 2019 sebanyak satu kali, jauh lebih rendah dibandingkan kenaikan FFR pada tahun sebelumnya yang

Tabel 10.2. Proyeksi Perkembangan Harga Komoditas

Jenis Komoditas	2018	Proyeksi 2019	Per센
Tembaga	6,7	-3,8	
Batubara	2,5	-9,8	
Palm Oil	-19,2	0,4	
Karet	-16,8	2,2	
Nikel	27,8	-3,7	
Timah	0,5	1,2	
Alumunium	7,4	-5,6	
Kopi	-15,4	-4,1	
Lainnya	1,2	-0,3	
Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia Nonmigas (IHKEI NM) 8	-4,4	-4,3	
Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia Nonmigas (HKEI NM) Total	-2,8	-3,1	

Sumber: WEO (IMF), Bloomberg, diolah

sebanyak empat kali. Pengurangan neraca bank sentral AS juga diperkirakan lebih kecil dari yang direncanakan sebelumnya. Sementara itu, European Central Bank (ECB) diperkirakan mempertahankan tingkat suku bunga rendah pada 2019.

Faktor global lain yang dapat memengaruhi prospek perekonomian domestik adalah ketidakpastian di pasar keuangan global. Risiko ketidakpastian pasar keuangan global perlu terus mendapat perhatian karena dapat mendorong tingginya premi risiko investasi ke negara berkembang. Bila kondisi ini terjadi, dapat kembali memicu pembalikan aliran modal dari negara berkembang dan berdampak pada kondisi likuiditas negara berkembang. Beberapa kondisi yang dapat memengaruhi ketidakpastian pasar global antara lain kemungkinan berlanjutnya tensi perdagangan antara AS dengan Tiongkok. Persepsi risiko di pasar keuangan global dan sentimen negatif juga rentan dipicu oleh kerentanan ekonomi di negara berkembang lain, seperti pemburukan ekonomi di Argentina dan Turki pada 2018 yang dampaknya juga menyebar ke negara berkembang lainnya.

10.2. Perekonomian Domestik Tetap Kuat

Di tengah kondisi perekonomian global yang belum kondusif, perekonomian domestik 2019 tetap kuat ditandai pertumbuhan ekonomi yang lebih baik dan stabilitas yang terjaga. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2019 diprakirakan tetap solid pada kisaran 5,0%

5,4% ditunjang oleh permintaan domestik yang tetap kuat, baik konsumsi maupun investasi (Tabel 10.3). Sementara itu, kinerja ekspor neto belum banyak dapat menopang peningkatan pertumbuhan ekonomi 2019 sejalan dengan pertumbuhan perekonomian dunia yang melandai.

Konsumsi swasta diperkirakan tumbuh kuat, sehingga dapat menopang pertumbuhan ekonomi 2019. Konsumsi swasta diprakirakan tumbuh dalam kisaran 5,2%–5,6% pada 2019 dipengaruhi tingginya konsumsi rumah tangga dan konsumsi lembaga nonprofit yang melayani rumah tangga (LNPRT).¹ Pertumbuhan konsumsi rumah tangga diperkirakan tetap kuat didukung daya beli masyarakat yang terjaga, seiring dengan pendapatan yang membaik disertai inflasi yang rendah, serta dampak positif dari penyelenggaraan pemilihan umum (Pemilu). Peran stimulus fiskal pemerintah baik melalui bantuan sosial (bensos) maupun instrumen fiskal lainnya juga berperan menopang kinerja konsumsi rumah tangga. Kinerja konsumsi swasta juga bersumber dari peningkatan kinerja konsumsi LNPRT sebagai dampak positif dari pengeluaran terkait penyelenggaraan Pemilu 2019.

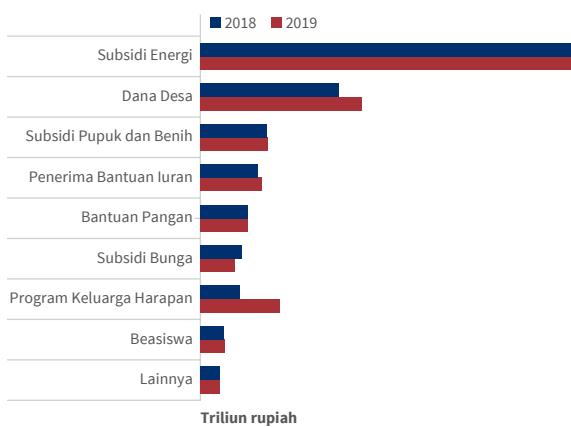
Stimulus fiskal oleh Pemerintah turut menopang tetap kuatnya konsumsi swasta. Dalam anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN) 2019, Pemerintah menambah alokasi anggaran untuk memberikan jaminan perlindungan sosial terutama bagi 40% penduduk termiskin. Pemerintah meningkatkan anggaran Program Keluarga Harapan dari 17,3 triliun Rupiah menjadi 34,1 triliun Rupiah, dengan jumlah keluarga penerima manfaat (KPM) sebanyak 10 juta jiwa. Di samping itu, Pemerintah juga memperluas penerima bantuan iuran (PBI) dari 92 juta menjadi 97 juta orang serta menambah cakupan penerima beasiswa program Indonesia Pintar dan Bidikmisi. Pemerintah mempertajam alokasi

subsidi energi dan nonenergi untuk menjaga daya beli masyarakat berpendapatan rendah. Selain itu, peningkatan alokasi anggaran dana desa diarahkan pada peningkatan kapasitas pendapatan dan daya beli masyarakat desa (Grafik 10.1).

Penanaman modal tetap bruto (PMTB) diperkirakan tetap tumbuh tinggi, terutama didorong peningkatan investasi nonbangunan. Pertumbuhan PMTB pada 2019 diprakirakan berada dalam kisaran 6,4%–6,8%. Proyek tersebut sejalan dengan kinerja ekspor yang diperkirakan masih positif dan penyelesaian pembangunan proyek infrastruktur. Pertumbuhan investasi nonbangunan, khususnya berupa mesin dan peralatan, diperkirakan berada dalam rentang 8,1%–8,5%. Pertumbuhan investasi nonbangunan yang tinggi tersebut juga terkait dengan komponen nonbangunan dari proyek-proyek infrastruktur. Pemerintah diperkirakan terus melanjutkan penyelesaian proyek infrastruktur, khususnya proyek strategis nasional (PSN). Pada 2019, diperkirakan terdapat tambahan sekitar 31 proyek yang dapat diselesaikan oleh Pemerintah. Di samping itu, ada tambahan sekitar 25 proyek yang dalam tahap konstruksi dan akan mulai beroperasi (Grafik 10.2).

Prospek ekspor neto diprakirakan belum cukup kuat dalam menopang pertumbuhan ekonomi 2019. Satu sisi, kondisi ini diperkirakan oleh kinerja ekspor yang tidak setinggi tahun 2018 sejalan kondisi global yang tidak menguntungkan. Ekspor 2019 diproyeksikan tumbuh dalam kisaran 4,4%–4,8% dipengaruhi volume perdagangan global yang melambat dan harga komoditas global yang turun. Sisi lain, impor juga diprakirakan

Grafik 10.1. Alokasi Subsidi dan Bansos dalam APBN



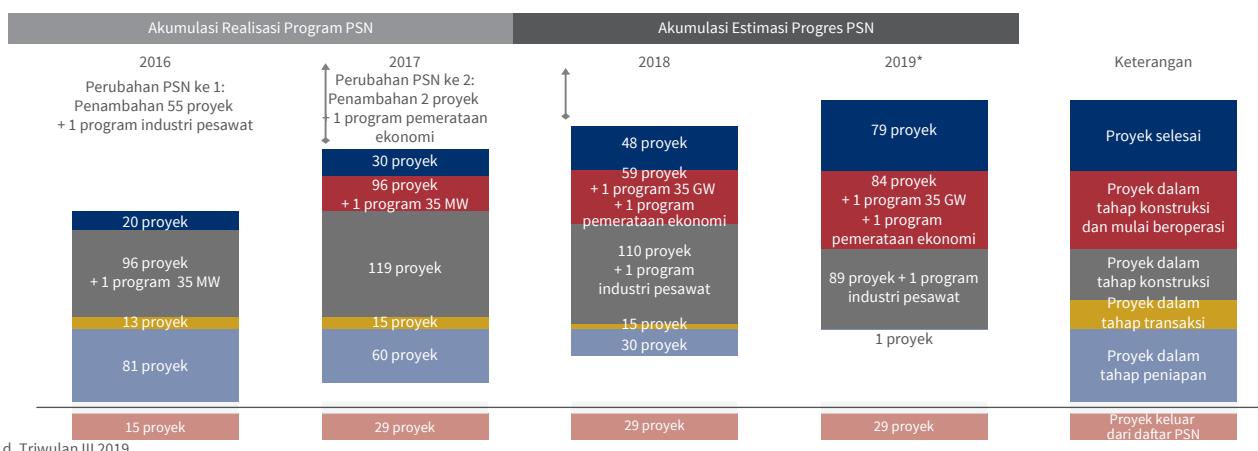
Tabel 10.3. Proyksi Pertumbuhan PDB Sisi Pengeluaran

Komponen	2018	Proyeksi 2019
Produk Domestik Bruto	5,2	5,0 - 5,4
Konsumsi Swasta	5,1	5,2 - 5,6
Konsumsi Pemerintah	4,8	3,7 - 4,1
Pembentukan Modal Tetap Bruto	6,7	6,4 - 6,8
Ekspor Barang dan Jasa	6,5	4,4 - 4,8
Impor Barang dan Jasa	12,0	7,1 - 7,5

Sumber: BPS dan Bank Indonesia

¹ Konsumsi swasta terdiri dari konsumsi rumah tangga dan konsumsi LNPRT.

Grafik 10.2. Estimasi Penyelesaian Proyek Strategis Nasional



*) s.d. Triwulan III 2019

Sumber: KPPPI

melambat yakni tumbuh dalam kisaran 7,1%–7,5%. Prospek impor ini sejalan dengan prospek ekspor serta dampak positif kebijakan pengendalian TB pemerintah seperti perluasan penerapan B20 dan insentif fiskal untuk akselerasi pengembangan industri hulu.

Berdasarkan lapangan usaha (LU), prospek PDB banyak dipengaruhi permintaan domestik. Lapangan usaha industri pengolahan, yang merupakan LU dengan pangsa terbesar dalam perekonomian, diperkirakan membaik pada 2019 ditunjang oleh permintaan domestik yang kuat. Pertumbuhan LU industri pengolahan diperkirakan berada dalam kisaran 4,3%–4,7%, seiring dengan berbagai upaya yang dilakukan Pemerintah dalam peningkatan daya saing industri manufaktur. Selain penguatan daya saing melalui pembangunan sistem produksi yang inovatif dan berkelanjutan, perbaikan iklim investasi, infrastruktur, dan konektivitas yang konsisten juga akan berkontribusi dalam mendorong kinerja LU tersebut. Namun, peningkatan kinerja pertumbuhan LU ini diperkirakan masih menghadapi tantangan dari kinerja industri pengolahan berbasis sumber daya alam (SDA) terkait dengan prospek harga komoditas yang diperkirakan masih terbatas pada 2019.

Prospek pertumbuhan ekonomi global yang melambat dan harga komoditas global yang menurun diperkirakan akan memengaruhi LU pertanian dan LU pertambangan. Kinerja LU pertanian, kehutanan dan perikanan tumbuh di kisaran 3,8%–4,2% pada 2019. Kinerja LU pertanian pada 2019 masih terbatas seiring dengan prospek harga komoditas eksport utama pertanian yang belum akan menunjukkan perbaikan signifikan. Sementara itu, LU

pertambangan dan penggalian tumbuh terbatas sekitar 1,4%–1,8% seiring dengan proyeksi harga batu bara dan beberapa logam dasar yang mengalami penurunan.

Kinerja LU lain yang berkaitan erat dengan permintaan domestik diperkirakan tumbuh tinggi antara lain LU perdagangan, hotel, dan restoran, LU konstruksi, serta LU pengangkutan dan komunikasi (Tabel 10.4). Prospek LU perdagangan, hotel, dan restoran yang tumbuh dalam kisaran 5,0%–5,4% akan dipengaruhi perkembangan konsumsi rumah tangga yang solid dan meningkatnya kegiatan pariwisata seiring dengan upaya pemerintah yang intensif dalam mendorong promosi pariwisata dan akselerasi pengembangan destinasi wisata prioritas. LU pengangkutan dan komunikasi pada 2019 diperkirakan tumbuh dalam kisaran 7,1%–7,5%. Prospek pertumbuhan LU pengangkutan dan komunikasi dipengaruhi oleh

Tabel 10.4. Proyeksi Pertumbuhan PDB Sisi Sektoral

Komponen	2018	Proyeksi 2019	Per센
Produk Domestik Bruto	5,2	5,0 - 5,4	
Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	3,9	3,8 - 4,2	
Pertambangan dan Penggalian	2,2	1,4 - 1,8	
Industri Pengolahan	4,3	4,3 - 4,7	
Listrik, Gas, dan Air Bersih	5,5	5,1 - 5,5	
Konstruksi	6,1	6,1 - 6,5	
Perdagangan, Hotel, dan Restoran	5,1	5,0 - 5,4	
Pengangkutan dan Komunikasi	7,1	7,1 - 7,5	
Keuangan, Real Estate, dan Jasa Perusahaan	4,9	4,9 - 5,3	
Jasa-jasa	6,8	5,6 - 6,0	

Sumber: BPS dan Bank Indonesia

pesatnya perkembangan ekonomi digital terutama e-commerce. Sementara itu, LU konstruksi tumbuh dalam kisaran yang tinggi yakni 6,1%–6,5% pada 2019 sejalan dengan prospek investasi bangunan yang tetap solid dan percepatan penyelesaian pembangunan proyek infrastruktur, terutama PSN.

Permintaan domestik yang tetap kuat juga akan mendorong beberapa LU lainnya diprakirakan tumbuh cukup tinggi. LU jasa-jasa diprakirakan tumbuh dalam kisaran 5,6%–6,0% seiring pengeluaran rumah tangga untuk pendidikan dan kesehatan yang terus meningkat. Disamping itu, peningkatan pengeluaran pemerintah terkait program jaminan sosial dan penyelenggaraan pemilihan presiden (Pilpres) dan pemilihan legislatif (Pileg) pada 2019 juga turut mendorong pertumbuhan LU ini. LU listrik, gas dan air bersih diprakirakan tumbuh 5,1%–5,5% pada 2019. Pertumbuhan LU ini pada 2019 masih berada di atas rata-rata pertumbuhan tahunannya. Prospek perkembangan LU listrik, gas dan air bersih dipengaruhi oleh peningkatan konsumsi listrik sejalan dengan aktivitas ekonomi masyarakat dan ditunjang telah selesaiya sebagian proyek pembangkit listrik.

Permintaan domestik yang tetap kuat diprakirakan akan mendorong perbaikan ekonomi di sebagian besar wilayah. Permintaan domestik diprakirakan tumbuh kuat di semua wilayah karena daya beli yang terjaga, peningkatan penyaluran bansos dan dana desa, dampak positif dari penyelenggaraan Pilpres dan Pileg, serta penyelesaian proyek infrastruktur. Permintaan domestik yang kuat akan mendorong kinerja LU industri pengolahan di Jawa tetap tumbuh kuat. Demikian pula halnya dengan LU perdagangan, hotel dan restoran yang diprakirakan tumbuh kuat di semua wilayah. Namun demikian, kinerja ekspor manufaktur di Jawa dan ekspor komoditas berbasis SDA di berbagai daerah di luar Jawa diprakirakan sedikit tertahan oleh permintaan global yang melambat dan harga komoditas yang menurun. Sejalan dengan penurunan harga komoditas, kinerja LU pertambangan cenderung tertahan di Sumatera, Kalimantan, serta beberapa daerah di wilayah Sulawesi, Maluku, dan Papua.

Neraca Pembayaran Indonesia Membaik

Prospek Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) 2019 diperkirakan membaik ditopang penurunan defisit TB dan kenaikan aliran masuk modal asing. Defisit TB 2019 diprakirakan turun menuju kisaran 2,5%

dari PDB pada 2019. Prospek positif ini dipengaruhi berlanjutnya berbagai kebijakan pemerintah untuk mengendalikan impor seperti perluasan penggunaan Program Biodiesel 20 (B20) yang diterapkan sejak semester II 2018 dan peninjauan kembali terhadap beberapa proyek infrastruktur yang memiliki kandungan impor yang tinggi. Pada saat yang bersamaan, berbagai upaya terus dilakukan untuk mendorong peningkatan ekspor manufaktur dan peran sektor pariwisata. Upaya peningkatan ekspor manufaktur ditempuh melalui penerapan paket kebijakan dan insentif untuk mendorong ekspor, serta penguatan infrastruktur pendukung. Sementara itu, upaya meningkatkan peran pariwisata antara lain ditopang upaya pemerintah untuk terus mengakselerasi pengembangan sektor pariwisata guna menarik wisatawan mancanegara (wisman) berkunjung ke Indonesia.

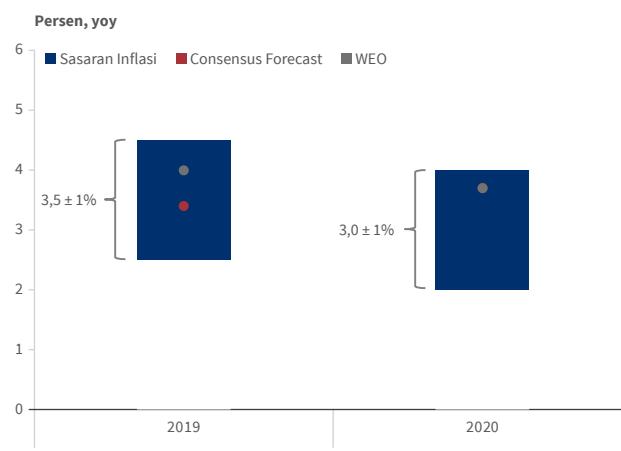
Kenaikan aliran masuk modal asing diperkirakan akan meningkatkan surplus transaksi modal dan finansial (TMF). Kenaikan aliran masuk modal asing tersebut ditunjang daya tarik aset keuangan domestik yang tetap kuat dan ketidakpastian global yang berkurang. Dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang makin kuat, surplus TMF diprakirakan mengalami perbaikan dan lebih besar dibandingkan dengan realisasi tahun sebelumnya. Surplus tersebut terutama ditopang oleh aliran investasi langsung yang meningkat seiring dengan perbaikan iklim usaha dan prospek perekonomian domestik yang tetap baik. Investasi portofolio diperkirakan membaik seiring dengan ketidakpastian di pasar keuangan global yang berkurang, serta normalisasi kebijakan moneter AS dan beberapa negara maju yang diperkirakan lebih rendah pada 2019.

Inflasi Terkendali dalam Sasaran

Inflasi pada 2019 diprakirakan terkendali dalam kisaran sasaran $3,5\pm1\%$. Prospek inflasi tersebut ditopang seluruh komponen inflasi, baik inti, *volatile food* (VF), maupun *administered prices* (AP). Ekspektasi inflasi yang masih berada dalam rentang sasaran akan mendukung terkendalinya inflasi ke depan (Grafik 10.3). Terjangkarnya ekspektasi inflasi dalam rentang sasaran tersebut dipengaruhi konsistensi kebijakan moneter, sehingga mendorong pencapaian sasaran inflasi secara konsisten dalam empat tahun terakhir.

Inflasi inti pada 2019 diperkirakan terkendali sejalan dengan minimalnya tekanan harga global, kapasitas

Grafik 10.3. Proyeksi Inflasi oleh Lembaga Internasional



Sumber: Consensus Forecast dan WEO, diolah

produksi yang memadai dalam merespons permintaan domestik, dan ekspektasi inflasi yang terjangkar. Prospek tekanan harga komoditas impor nonminyak dan gas (nonmigas) yang masih moderat diperkirakan berdampak positif pada minimalnya tekanan inflasi. Sementara itu, prospek permintaan yang akan tetap kuat diperkirakan masih dapat diimbangi oleh kapasitas produksi domestik yang memadai. Inflasi inti yang terkendali juga didukung oleh ekspektasi inflasi yang tetap terjangkar dalam rentang sasaran. Perkembangan inflasi dalam beberapa tahun terakhir yang berada dalam kecenderungan melambat dan konsistensi kebijakan dalam mengarahkan inflasi dalam rentang sasaran berkontribusi dalam membawa ekspektasi inflasi tetap terjangkar ke sasaran inflasi. Prospek inflasi VF dan AP pada 2019 yang terkendali juga akan berdampak positif pada minimalnya tekanan inflasi inti.

Tekanan inflasi VF diperkirakan moderat dengan didukung langkah-langkah intensif pemerintah dalam menjaga stabilitas harga pangan. Pemerintah akan tetap memfokuskan kebijakan yang ditempuh pada upaya menjaga keterjangkauan harga, ketersediaan pasokan, dan kelancaran distribusi, serta komunikasi yang efektif (4K). Berbagai upaya yang ditempuh Pemerintah dalam beberapa tahun terakhir guna memperkuat daya dukung infrastruktur konektivitas, infrastruktur penunjang produksi pertanian, serta pengelolaan stok pangan berperan besar dalam mendukung prospek inflasi VF yang akan tetap terkendali.

Inflasi AP diperkirakan rendah seiring dengan minimalnya rencana pemerintah terkait penyesuaian tarif dan harga

komoditas strategis. Potensi kenaikan inflasi yang bersumber dari kebijakan penyesuaian harga bahan bakar dan energi diperkirakan minimal, sebagaimana tercermin dalam postur APBN 2019. Hal ini sejalan dengan perkiraan rendahnya tekanan kenaikan harga minyak dunia pada 2019. Perkiraan ini pada akhirnya akan mendukung tetap rendahnya inflasi AP mengingat bobot bahan bakar dan energi dalam keranjang perhitungan inflasi cukup besar.

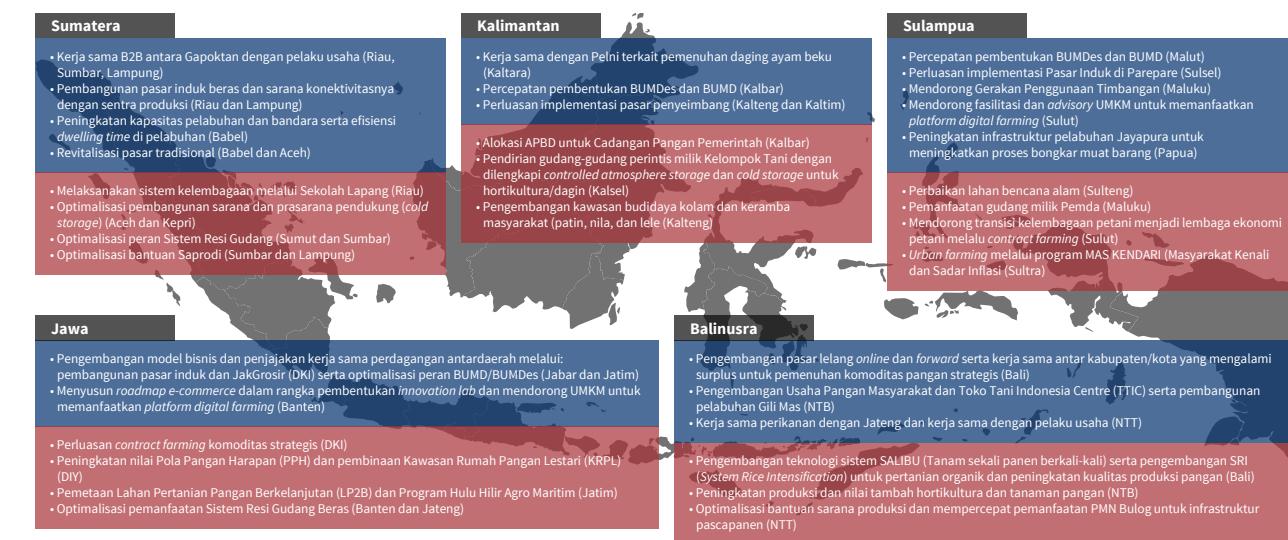
Prospek inflasi di sebagian besar wilayah diperkirakan mendukung pencapaian sasaran inflasi nasional 3,5±1%. Perkiraan ini didukung oleh perbaikan produksi pangan yang ditunjang oleh peningkatan sarana, skema, dan teknologi produksi pertanian. Peningkatan infrastruktur seperti pelabuhan di Sumatera dan Sulawesi berdampak positif pada konektivitas, sehingga meminimalkan kendala distribusi.

Prospek inflasi daerah yang terkendali juga ditopang oleh penguatan kerja sama antar daerah dalam menjaga ketersediaan pangan antar daerah. Selain itu, koordinasi pengendalian inflasi daerah yang makin kuat melalui koordinasi TPIP dan TPID akan berkontribusi terhadap prospek inflasi yang akan terkendali. Koordinasi pengendalian inflasi akan diperkuat sejalan dengan Peta Jalan Pengendalian Inflasi Daerah 2019 – 2021 untuk pencapaian inflasi yang rendah dan stabil. Upaya daerah dalam pengendalian inflasi berfokus pada peningkatan aspek kelancaran distribusi dan ketersediaan pasokan. Kelancaran distribusi diupayakan melalui pembangunan pasar induk, revitalisasi pasar tradisional, dan peningkatan infrastruktur. Sementara itu, ketersediaan pasokan dicapai antara lain melalui penguatan kelembagaan, pembangunan gudang dan sistem resi gudang, bantuan sarana produksi, dan membentuk cadangan pangan (Gambar 10.1).

Intermediasi Meningkat, Sistem Keuangan Terjaga

Sejalan dengan prospek ekonomi domestik yang tetap baik, intermediasi perbankan diperkirakan meningkat. Pertumbuhan kredit pada 2019 diperkirakan mencapai 10%–12%, sedangkan pertumbuhan dana pihak ketiga (DPK) perbankan mencapai 8%–10% dengan kecukupan likuiditas yang terjaga. Pertumbuhan kredit diperkirakan meningkat seiring dengan peningkatan aktivitas perekonomian. Peningkatan pertumbuhan kredit juga ditopang oleh peningkatan pertumbuhan DPK seiring dengan minat investor untuk berinvestasi ke

Gambar 10.1. Program Prioritas TPID 2019 – 2021



negara berkembang yang mulai membaik. Sementara itu, pembiayaan dari pasar keuangan diperkirakan juga membaik seiring dengan makin berkembangnya pasar keuangan domestik. Secara keseluruhan, prospek perbaikan ekonomi akan didukung oleh peningkatan pembiayaan baik melalui bank maupun nonbank.

Ketahanan perbankan dan stabilitas sistem keuangan diperkirakan tetap terjaga. Perkiraan tersebut didasarkan pada kemampuan perbankan dalam mengelola risiko kredit dengan cukup baik, yang pada akhirnya berkontribusi pada rentabilitas dan ketahanan permodalan yang terjaga. Kondisi likuiditas perbankan diprakirakan juga tetap terjaga. Stabilitas sistem keuangan yang terjaga tersebut tidak terlepas dari bauran kebijakan makro-mikroprudensial yang ditempuh oleh Bank Indonesia bersama OJK.

10.3. Optimis untuk Jangka Menengah

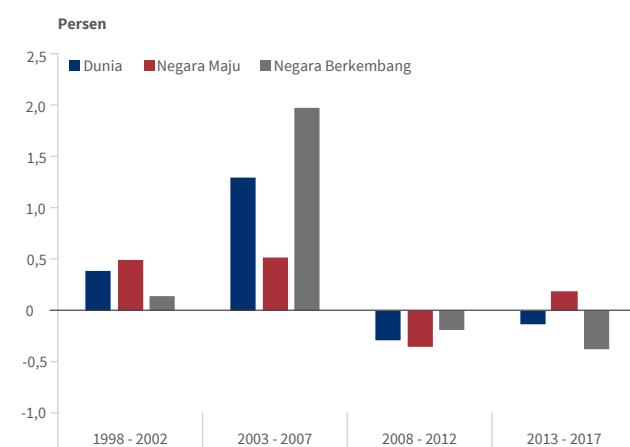
Prospek perekonomian domestik diperkirakan terus membaik dalam jangka menengah, meskipun pertumbuhan ekonomi global diprakirakan belum banyak berubah. Pertumbuhan ekonomi dunia dalam jangka menengah diperkirakan tetap berkisar 3,5% dipengaruhi pelambatan pertumbuhan produktivitas. Perkembangan terkini mengindikasikan produktivitas dunia masih berada pada tingkat yang lebih rendah dibandingkan dengan kondisi sebelum krisis keuangan global (Grafik 10.4). Kondisi ini terutama dipengaruhi oleh penuaan

populasi di negara maju dan investasi yang rendah, sehingga berdampak pada akumulasi kapital dan inovasi teknologi yang lambat.

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi dunia yang melambat tersebut, harga minyak dunia dalam tren menurun. Penurunan harga minyak dunia juga disebabkan produksi *shale* AS dan suplai dari negara-negara anggota OPEC yang membesar. Sementara itu, harga komoditas diperkirakan tidak berubah. Adapun normalisasi kebijakan moneter AS diperkirakan berakhir pada akhir 2019.

Perekonomian Indonesia dalam jangka menengah diprakirakan terus menguat ditopang peningkatan

Grafik 10.4. Produktivitas Ekonomi Dunia



produktivitas dan efisiensi perekonomian. Pertumbuhan ekonomi Indonesia diprakirakan meningkat ke dalam kisaran 5,5%–6,1% pada 2024. Prospek pertumbuhan ekonomi dalam jangka menengah akan diikuti dengan kenaikan pendapatan per kapita, sehingga menempatkan Indonesia pada kategori negara berpendapatan menengah atas.

Peningkatan produktivitas sejalan dampak positif percepatan pembangunan infrastruktur, pembangunan modal manusia, dan serangkaian deregulasi yang telah ditempuh. Peningkatan infrastruktur seperti pembangkit listrik, jalan tol, pelabuhan dan bandara, selanjutnya dapat menekan biaya produksi dan distribusi dan berdampak positif pada peningkatan daya saing dan kapasitas perekonomian. Selain itu, berbagai upaya deregulasi sejalan dengan reformasi struktural yang telah ditempuh turut mendorong peningkatan iklim investasi di Indonesia.

Produktivitas diperkirakan meningkat seiring dengan perbaikan iklim investasi dan dampak positif dari peningkatan daya dukung infrastruktur domestik. Produktivitas, yang tercermin pada *total factor productivity* (TFP), diperkirakan tumbuh sekitar 1% per tahun dengan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi yang diperkirakan juga meningkat. Peningkatan produktivitas tersebut disertai dengan akumulasi stok kapital seiring dengan peningkatan investasi. Perkiraan ini tidak terlepas dari berbagai langkah reformasi struktural yang telah ditempuh Pemerintah.

Peningkatan produktivitas juga dipengaruhi peningkatan kualitas sumber daya manusia (SDM), sehingga akan berkontribusi pada ketersediaan tenaga kerja berkeahlian tinggi. Rata-rata lama sekolah tenaga kerja diperkirakan terus meningkat secara gradual dari 8,7 tahun pada 2018 hingga mencapai 9,2 tahun pada 2024. Hal tersebut tidak terlepas dari upaya pemerintah untuk meningkatkan kualitas pendidikan, antara lain melalui pengembangan pendidikan vokasi dan peningkatan kualitas guru, didukung alokasi anggaran yang makin memadai untuk pendidikan dan riset.

Perbaikan produktivitas ekonomi tersebut ditopang menguatnya struktur perekonomian, dengan menguatnya peran konsumsi swasta dan investasi, serta membaiknya kinerja ekspor neto. Konsumsi swasta dalam jangka menengah diprakirakan tetap tumbuh kuat seiring dengan prediksi peningkatan proporsi penduduk usia kerja yang merupakan bonus demografi, disertai kelas

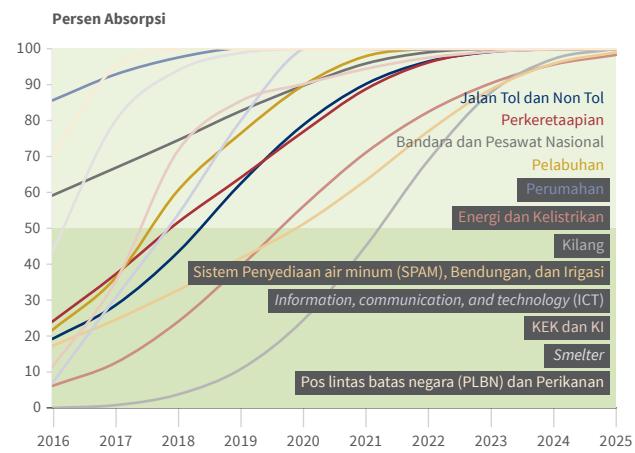
menengah yang akan terus tumbuh. Pertumbuhan konsumsi rumah tangga diprakirakan ditunjang oleh peningkatan pendapatan masyarakat seiring dengan perekonomian domestik yang terus membaik.

Seperti halnya konsumsi swasta, konsumsi pemerintah juga diprakirakan terus tumbuh meningkat ditopang pendapatan negara yang meningkat. Hal tersebut sejalan dengan berbagai langkah yang ditempuh oleh Pemerintah untuk mengoptimalkan sumber-sumber penerimaan negara, terutama melalui perpajakan, sehingga dapat terus memberi ruang untuk peningkatan belanja yang lebih produktif.

Investasi diprakirakan tumbuh tinggi seiring dengan perbaikan iklim investasi dan ketersediaan infrastruktur. Upaya pemerintah untuk mempercepat reformasi struktural, termasuk melalui berbagai deregulasi dan penerapan paket kebijakan ekonomi, akan berdampak positif pada perbaikan daya saing dan iklim investasi. Peran investasi dalam perekonomian diperkirakan meningkat dengan rasio investasi terhadap PDB yang terus naik.

Kinerja investasi juga ditopang oleh investasi bangunan dan nonbangunan, termasuk proyek-proyek infrastruktur yang dibiayai baik oleh Pemerintah maupun swasta. Hal tersebut sebagai respons atas permintaan domestik yang menguat dan prospek pertumbuhan ekonomi yang relatif tinggi. Kinerja pertumbuhan investasi nonbangunan diperkirakan melebihi investasi bangunan dalam jangka menengah. Hal ini sejalan dengan telah selesai sebagian besar proyek infrastruktur (Grafik 10.5). Pada

Grafik 10.5. Estimasi Penyelesaian Proyek-Proyek Infrastruktur



Sumber: KPPPI, diolah

tahap penyelesaian, kebutuhan proyek infrastruktur lebih didominasi oleh komponen nonbangunan. PMTB berupa mesin dan peralatan oleh pihak swasta diperkirakan juga akan meningkat sejalan dengan kenaikan permintaan domestik.

Pertumbuhan ekspor dalam jangka menengah diperkirakan meningkat didorong oleh reformasi struktural dan makin baiknya daya saing. Sejalan dengan pertumbuhan ekspor yang meningkat, pertumbuhan impor juga cukup tinggi meskipun dalam tren yang menurun. Kebutuhan impor antara lain berupa mesin, peralatan dan komponen untuk penggerjaan berbagai proyek infrastruktur, serta untuk investasi penggantian.

Pertumbuhan impor secara bertahap diperkirakan mengalami penurunan seiring dengan upaya pemerintah mendorong berkembangnya industri hulu dan antara. Impor bahan baku untuk memproduksi produk ekspor dan untuk memenuhi kebutuhan pasar domestik diperkirakan sedikit berkurang. Impor barang konsumsi juga diperkirakan menurun meskipun konsumsi rumah tangga meningkat.

Penguatan struktur ekonomi juga tergambar dari sisi lapangan usaha dimana peran industri pengolahan diperkirakan membaik. Perbaikan pertumbuhan industri pengolahan dan pangannya tersebut ditunjang oleh reformasi struktural yang berkelanjutan, terutama penyediaan daya dukung infrastruktur energi dan konektivitas yang terus meningkat. Implementasi deregulasi kebijakan melalui paket kebijakan ekonomi (PKE) diperkirakan terus mendorong perbaikan iklim investasi dan daya saing ekonomi nasional. Peningkatan peran industri pengolahan juga diiringi dengan berkembangnya industri bernilai tambah tinggi yang dapat mengurangi ketergantungan terhadap ekspor produk berbasis komoditas. Transformasi industri ke arah teknologi yang lebih maju juga disertai dengan integrasi yang lebih baik ke rantai pasok global.

Peningkatan peran industri pengolahan domestik juga dipengaruhi meningkatnya kebutuhan domestik yang disertai dengan perbaikan kapabilitas dan kapasitas industri. Perkembangan industri pengolahan akan banyak ditopang oleh perbaikan perekonomian domestik yang diperkirakan menguat dalam jangka menengah. Permintaan domestik yang menguat yang disertai dengan makin besarnya populasi penduduk kelas menengah membuat permintaan atas produk manufaktur meningkat

dan makin kompleks. Industri pengolahan diperkirakan meningkatkan kapasitas dan kapabilitasnya guna merespons kenaikan permintaan tersebut.

Dengan daya saing yang lebih baik, produk yang dihasilkan oleh industri pengolahan domestik diperkirakan mampu bersaing dengan produk impor. Langkah pemerintah dalam mendorong pengembangan industri melalui strategi penerapan Industri 4.0, akan berdampak positif pada peningkatan efisiensi dan produktivitas industri pengolahan domestik.

Perkembangan industri pengolahan tersebut pada gilirannya akan mendorong proses transformasi ekonomi dalam jangka menengah. Peran beberapa LU terkait komoditas diperkirakan menurun, seperti LU pertanian dan LU pertambangan dan penggalian. Sebagian kegiatan usaha beralih dari sektor *tradable* ke sektor *non-tradable*, seperti LU pengangkutan dan komunikasi dan LU keuangan, *real estate* dan jasa perusahaan, dan kegiatan usaha lainnya beralih ke LU konstruksi. Pergeseran atau transformasi tersebut diperkirakan terjadi karena daya tarik sektor *non-tradable* yang lebih tinggi.

Beberapa faktor eksternal tetap perlu dicermati karena dapat memengaruhi prospek perbaikan peran industri pengolahan. Hal ini antara lain terkait persaingan global yang makin ketat dan pertumbuhan ekonomi global yang belum kuat. Dengan makin terbukanya perdagangan dunia, tingkat persaingan juga menjadi makin ketat. Hal tersebut membuat peningkatan penjualan ekspor produk manufaktur menjadi tidak mudah. Terlebih lagi, keterlibatan Indonesia dalam *global value chain* (rantai nilai global) perlu terus ditingkatkan. Pertumbuhan ekonomi global yang tidak banyak berubah diperkirakan juga berdampak pada permintaan ekspor yang terbatas atas produk manufaktur.

Ketahanan Eksternal Makin Kuat

Ketahanan eksternal Indonesia dalam jangka menengah diperkirakan makin kuat seiring prospek neraca pembayaran Indonesia (NPI) yang dalam tren membaik. Kinerja NPI yang diperkirakan terus membaik ditopang oleh defisit TB yang makin menurun dan surplus TMF yang meningkat. Perbaikan sektor eksternal seiring dengan pengaruh positif dari reformasi struktural yang ditempuh oleh Pemerintah akan mendukung prospek NPI yang terus membaik. Sementara itu, rangkaian implementasi reformasi struktural akan mendorong

peningkatan produktivitas dan efisiensi perekonomian yang pada akhirnya berdampak positif pada daya saing perekonomian Indonesia. Lebih lanjut, hal ini akan mendorong peningkatan aliran modal ke Indonesia. Kombinasi berbagai faktor positif ini akan berdampak positif pada perbaikan NPI dan mendukung peningkatan cadangan devisa.

Penurunan defisit TB didorong oleh peningkatan daya saing dan ditunjang dampak positif berlanjutnya reformasi struktural. Pertumbuhan industri pengolahan berorientasi ekspor dan industri substitusi impor yang membaik seiring dengan peningkatan daya saing diperkirakan akan dapat meningkatkan surplus neraca perdagangan nonmigas. Surplus neraca perdagangan nonmigas yang makin meningkat tersebut diprakirakan dapat mengompensasi defisit neraca minyak dan gas (migas) yang menghadapi tantangan dari penurunan *lifting* migas di tengah kenaikan konsumsi domestik. Defisit neraca jasa terus mengalami penurunan seiring dengan perbaikan kinerja pelayaran domestik dan peningkatan pertumbuhan industri pariwisata. Sementara itu, peningkatan aliran investasi langsung akan mendorong defisit pendapatan primer makin meningkat. Surplus pendapatan sekunder diprakirakan meningkat sejalan dengan peningkatan kualitas tenaga kerja Indonesia yang bekerja di luar negeri. Dalam jangka menengah defisit TB diprakirakan menurun dan menuju di bawah 2,0% dari PDB pada 2024.

Surplus TMF dalam jangka menengah diprakirakan terus berlanjut. Aliran investasi langsung yang menjadi penopang perbaikan tersebut diprakirakan terus naik seiring perbaikan iklim investasi. Peningkatan *foreign direct investment* (FDI) dipengaruhi oleh berbagai proyek infrastruktur pemerintah dan dampak positif dari implementasi berbagai paket kebijakan ekonomi untuk peningkatan daya saing perekonomian. Sementara itu, aliran investasi portofolio diprakirakan meningkat sejalan dengan normalisasi kebijakan di negara maju yang diprediksi berakhir. Seiring dengan kebutuhan pendanaan infrastruktur yang makin besar dan pertumbuhan ekspor-impor yang tinggi, aliran investasi lainnya juga diprakirakan cukup besar.

Inflasi Terus Menurun

Inflasi dalam jangka menengah diprakirakan tetap berada pada level yang rendah ditunjang peningkatan efisiensi dan produktivitas perekonomian. Inflasi

diprakirakan terus menurun menuju kisaran $3,0\pm1\%$. Inflasi inti diprakirakan relatif rendah mengingat adanya perbaikan di sisi suplai dengan kapasitas produksi yang lebih kuat dalam merespons peningkatan permintaan. Perbaikan distribusi barang dan jasa dengan ketersediaan infrastruktur konektivitas, seperti jalan, jembatan, pelabuhan dan prasarana pendukungnya, juga akan berdampak positif pada biaya transportasi dan logistik, sehingga berkontribusi pada penurunan inflasi. Tren inflasi yang diprediksi menurun juga akan disertai oleh disparitas inflasi antarwilayah yang mengecil. Hal tersebut dipengaruhi oleh pasokan yang akan lebih baik sejalan dengan produktivitas sektor pertanian yang makin meningkat.

Tekanan inflasi yang rendah juga dipengaruhi harga komoditas yang stabil dalam jangka menengah. Menurut proyeksi Bank Dunia, dalam jangka menengah kenaikan harga pangan global diprediksi terbatas, antara lain atas komoditas gandum, beras, dan daging sapi.² Prospek kenaikan harga yang terbatas ini antara lain terkait dengan: (i) perkiraan harga energi global turun, mengingat energi merupakan komponen utama dari biaya produksi komoditas pangan; (ii) ketegangan perdagangan antara AS dan Tiongkok yang diikuti pengenaan tarif masuk komoditas pangan, sehingga menyebabkan kurangnya permintaan dan turunnya harga komoditas pangan; (iii) tren stok pangan terhadap konsumsi yang secara umum meningkat, seperti yang terjadi pada satu dekade terakhir. Sementara itu, perkiraan harga minyak dunia yang turun dalam jangka menengah membuat perkiraan tekanan inflasi AP juga rendah.

Tren penurunan inflasi diprakirakan juga didukung oleh penurunan ekspektasi inflasi dan pergeseran konsumsi dalam jangka menengah. Ekspektasi inflasi secara umum diprediksi terus dalam tren menurun seiring dengan tren realisasi inflasi yang turun secara bertahap dan berada dalam kisaran sasaran inflasi. Di samping itu, frekuensi gejolak pasokan barang dan jasa juga minimal karena infrastruktur yang makin baik. Sementara itu, tren peningkatan pendapatan per kapita yang diprakirakan terjadi akan mengubah pola konsumsi masyarakat, khususnya mengurangi konsumsi pangan. Kenaikan permintaan diprediksi akan terjadi pada komoditas nonpangan, yang perubahannya harganya lebih terbatas.

² World Bank Group (2018). *Commodity Markets Outlook*, October. World Bank, Washington, DC.

Hal tersebut berdampak pada perlambatan kenaikan harga secara umum dalam jangka menengah. Tentu saja keberhasilan berbagai kebijakan pengendalian inflasi juga berkontribusi dalam menurunkan ekspektasi inflasi dalam jangka menengah.

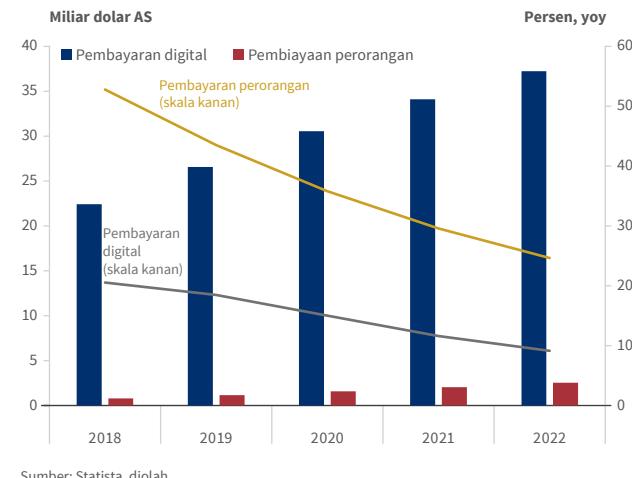
Peran Sektor Keuangan Meningkat

Seiring dengan perekonomian yang makin menguat dalam jangka menengah dan reformasi struktural yang terus berlanjut, sektor keuangan diperkirakan tumbuh dengan baik. Peningkatan produktivitas dan daya saing perekonomian dengan adanya reformasi struktural diperkirakan berdampak pada peningkatan aktivitas di pasar keuangan dalam menyediakan pembiayaan. Peningkatan pembiayaan ini juga didukung oleh aliran investasi portofolio yang diperkirakan meningkat sejalan dengan upaya pendalaman pasar keuangan dengan menyediakan alternatif investasi dan lindung nilai yang lebih beragam, sehingga mendorong aliran masuk modal asing. Selain itu, perbaikan kondisi perekonomian domestik juga akan mendorong volume investasi dan kelayakan kredit, yang antara lain disebabkan oleh prospek imbal hasil yang meningkat dan risiko yang menurun. Hal tersebut juga berimplikasi pada tingkat kualitas kredit dan kesehatan perbankan yang baik. Secara keseluruhan, kondisi tersebut akan mendukung stabilitas sistem keuangan tetap terjaga.

Sejalan dengan peningkatan pertumbuhan sektor keuangan, pendalaman pasar keuangan diperkirakan juga mengalami percepatan. Perkembangan yang terjadi dapat berupa penguatan basis investor domestik dan asing dengan skala lebih luas, peningkatan volume transaksi dan pengayaan instrumen pasar keuangan beserta produk derivatifnya. Dengan makin besarnya pasar, jalur distribusi pemasaran produk bagi investor ritel akan makin luas. Berdasarkan proyeksi Statista, selain pasar keuangan yang sifatnya konvensional, transaksi teknologi finansial (tekfin) juga diperkirakan terus meningkat walaupun melambat (Grafik 10.6). Institusi keuangan konvensional seperti perbankan diperkirakan juga akan terus mengembangkan produk dengan fitur digital.

Penguatan sektor keuangan diperkirakan menopang prospek perekonomian yang terus menguat dalam jangka menengah. Prakiraan pertumbuhan ekonomi mendorong kredit perbankan tumbuh sebesar 14%–16%. Selain dari pembiayaan sektor perbankan, pembiayaan melalui pasar modal diperkirakan akan terus meningkat.

Grafik 10.6. Proyeksi Pertumbuhan dan Nilai Transaksi Tekfin di Indonesia



Sumber: Statista, diolah

Hal tersebut tak lepas dari adanya peningkatan kemampuan perusahaan dalam menerbitkan instrumen pembiayaan sendiri serta basis investor yang makin luas. Kemampuan pembiayaan pemerintah dalam mendorong perekonomian juga diperkirakan akan meningkat seiring dengan peningkatan penerimaan pajak dan penerimaan lainnya. Dengan penerimaan yang makin kuat, ruang pemerintah dalam memperkuat perekonomian dan memberikan stimulus pertumbuhan ekonomi akan makin besar.

10.4. Sinergi Kebijakan Makin Solid

Prospek ekonomi Indonesia tersebut ditopang makin solidnya sinergi kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia, Pemerintah, dan OJK, serta otoritas terkait dalam satu bauran kebijakan ekonomi yang saling memperkuat. Koordinasi kebijakan moneter dan fiskal tetap diarahkan pada stabilitas makroekonomi, dengan tetap memanfaatkan ruang yang tersedia untuk stimulus pertumbuhan ekonomi. Stabilitas sistem keuangan juga diperkuat melalui koordinasi dan pengawasan yang erat antara Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, OJK, dan LPS dalam KSSK, termasuk dalam pencegahan dan penanganan krisis keuangan.

Arah kebijakan ke depan tersebut sejalan dengan tiga pelajaran penting yang dipetik pada 2018 dalam upaya menjaga stabilitas dan mendorong pertumbuhan ekonomi di tengah ketidakpastian ekonomi global yang tinggi. Pertama, stabilitas dan ketahanan perekonomian perlu terus diperkuat dengan memastikan inflasi rendah,

nilai tukar Rupiah stabil, defisit fiskal rendah, stabilitas sistem keuangan terjaga, serta defisit TB dalam batas yang aman. Kedua, daya saing dan produktivitas harus terus ditingkatkan dengan ditopang struktur ekonomi yang kuat guna mendorong momentum pertumbuhan ke tingkat yang lebih tinggi. Untuk itu, perlu penguatan kebijakan dan strategi untuk mendorong ekspor bernilai tambah tinggi dan mengurangi ketergantungan impor, serta mendorong investasi langsung dari dalam dan luar negeri. Ketiga, sinergi kebijakan antarotoritas menjadi kunci dalam upaya menjaga stabilitas dan memperkuat struktur ekonomi nasional. Ketiga pelajaran penting tersebut menjadi acuan dalam perumusan kebijakan guna menghadapi dan memitigasi tantangan perekonomian ke depan yang mengemuka baik dari sisi global maupun domestik.

Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter akan tetap ditempuh secara *pre-emptive* dan *ahead of the curve* pada 2019. Kebijakan suku bunga akan terus dikalibrasi sesuai perkembangan ekonomi domestik dan global sejalan dengan upaya untuk menjaga stabilitas makroekonomi sekaligus memastikan keberlanjutan pemulihhan ekonomi domestik. Kebijakan akan secara konsisten ditempuh untuk memperkuat ketahanan eksternal, termasuk dengan mengarahkan defisit TB ke dalam batas yang aman dan mempertahankan daya tarik aset keuangan domestik.

Bank Indonesia akan terus memperkuat strategi operasi moneter guna meningkatkan efektivitas transmisi kebijakan moneter dan menjaga kecukupan likuiditas perbankan. Penguatan strategi operasi moneter ditempuh melalui tiga langkah, yaitu (i) penetapan strategi pelaksanaan lelang operasi pasar terbuka (OPT) reguler (target, frekuensi dan tenor) dilakukan dengan memerhatikan kondisi likuiditas; (ii) peningkatan fleksibilitas *fine tune operation* (FTO); dan (iii) optimalisasi Sukuk Bank Indonesia (SukBI) sebagai instrumen pengelolaan likuiditas syariah dan melengkapi tenor-tenor jangka pendek yang selama ini belum tersedia di pasar uang antarbank syariah (PUAS). Bank Indonesia juga akan terus mengoptimalkan penggunaan instrumen *reverse repo* surat berharga negara (RR SBN) untuk mendukung transmisi kebijakan moneter, serta memperkuat komunikasi dan koordinasi dengan perbankan dan institusi terkait. Di samping itu, penerapan kebijakan giro wajib minimum (GWM) rata-rata

akan dievaluasi secara rutin dan disempurnakan secara gradual.

Langkah stabilisasi nilai tukar Rupiah akan ditempuh dengan terus mendorong peningkatan efisiensi mekanisme pasar. Stabilisasi nilai tukar didukung oleh upaya menjaga kecukupan likuiditas di pasar uang dan di pasar valas. Kebijakan stabilisasi nilai tukar ditempuh dengan didukung intervensi ganda dalam hal pasar mendapat tekanan baik di pasar valas maupun pembelian surat berharga negara (SBN) di pasar sekunder. Kecukupan cadangan devisa akan terus diupayakan agar mampu mendukung ketahanan sektor eksternal, serta menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Sementara itu, pengelolaan nilai tukar juga akan dilakukan melalui inisiatif pendalaman pasar keuangan, sehingga memperkaya instrumen dan meningkatkan kedalaman pasar.

Bank Indonesia juga akan memperkuat kerja sama bilateral dengan bank sentral dan kerja sama keuangan regional dalam kerangka jaring pengaman keuangan internasional (JPKI). Kerja sama diarahkan untuk memperkuat pengelolaan cadangan devisa dalam rangka mengatasi permasalahan neraca pembayaran atau kebutuhan likuiditas jangka pendek. Selain itu, kerja sama keuangan bank sentral di kawasan juga akan diarahkan untuk memperkuat *framework* pengelolaan cadangan devisa, memperkuat manajemen likuiditas, serta mendorong pengembangan pasar keuangan domestik di kawasan. Selanjutnya, dalam rangka diversifikasi penggunaan mata uang regional dan pendalaman pasar keuangan, Bank Indonesia akan terus memperkuat dan memperluas kerja sama bilateral dengan bank sentral negara mitra untuk meningkatkan penggunaan mata uang lokal dalam penyelesaian transaksi perdagangan bilateral atau *local currency settlement* (LCS).

Kebijakan Pendalaman Pasar Keuangan

Bank Indonesia juga akan meningkatkan akselerasi pendalaman pasar keuangan guna mendukung stabilitas di pasar keuangan dan perluasan pembiayaan ekonomi. Dalam upaya menjaga stabilitas, Bank Indonesia akan terus mendorong inisiatif pendalaman pasar keuangan untuk memperkaya instrumen dan meningkatkan kedalaman pasar. Volume transaksi dan penggunaan instrumen *spot*, *swap*, *call spread option*, dan *domestic non-deliverable forward* (DNDF) akan terus didorong

untuk meningkatkan likuiditas, efisiensi, dan *market conduct* dalam penentuan nilai tukar Rupiah yang efisien sesuai mekanisme pasar. Di pasar uang, volume transaksi dan penggunaan instrumen repo dan *interest rate swap* (IRS) terus didorong untuk meningkatkan likuiditas, efisiensi, dan *market conduct* di pasar uang antar bank (PUAB) dalam pembentukan kurva imbal hasil (*yield curve*) di berbagai tenor. Kedalaman pasar uang akan mendukung makin berkembangnya penerbitan dan transaksi surat-surat berharga jangka panjang dalam pembiayaan ekonomi.

Pendalaman pasar keuangan juga akan diperkuat dengan penguatan infrastruktur pasar keuangan (*financial market infrastructure*). Penguatan akan ditempuh melalui penerbitan regulasi penyelenggaraan fungsi *central counterparty* (CCP) di pasar keuangan domestik untuk transaksi derivatif dalam rangka *over the counter* (OTC). *Derivative Market Reform*, pengembangan *trade repository* dalam rangka peningkatan *market surveillance*, serta penerbitan regulasi mengenai *market operator* (*electronic trading platform*-ETP) untuk meningkatkan efisiensi pembentukan harga di pasar uang dan pasar valas. Bank Indonesia juga akan berpartisipasi aktif dalam inovasi berbagai instrumen pembiayaan untuk pembangunan infrastruktur. Untuk memperkuat efektivitas upaya pendalaman pasar keuangan ini, Bank Indonesia akan terus memperkuat koordinasi kebijakan terutama dalam Forum Koordinasi Pembiayaan Pembangunan melalui Pasar Keuangan (FK-PPP).

Kebijakan Makroprudensial

Bank Indonesia akan melanjutkan kebijakan makroprudensial yang akomodatif untuk mendorong intermediasi perbankan, dengan tetap menjaga stabilitas sistem keuangan. Kebijakan rasio *loan to value* (LTV)/*financing to value* (FTV) kredit pemilikan rumah (KPR) secara berkala akan dievaluasi guna melihat dampak siklikal pertumbuhan KPR dalam siklus perekonomian. Kebijakan rasio intermediasi makroprudensial (RIM) akan ditinjau dari waktu ke waktu untuk mendorong penyaluran kredit perbankan dan pembiayaan ekonomi melalui penerbitan surat-surat berharga, termasuk pada perbankan syariah.

Penguatan intermediasi ke depan juga akan diarahkan untuk mendukung pengembangan sektor prioritas dan usaha mikro, kecil, dan menengah. Bank Indonesia terus

berupaya meningkatkan akses keuangan dan pembiayaan kepada usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) dalam rangka mendorong intermediasi perbankan yang lebih seimbang. Kebijakan yang akomodatif juga ditempuh melalui ketentuan penyangga likuiditas makroprudensial (PLM) dan *countercyclical capital buffer* (CCB). Ketentuan PLM akan terus dipantau guna memberikan fleksibilitas pengelolaan likuiditas yang lebih tinggi bagi bank, termasuk pada perbankan syariah. Instrumen CCB juga terus dioptimalkan untuk menyeimbangkan antara upaya mendorong intermediasi dan upaya memitigasi risiko.

Bank Indonesia juga akan memperkuat surveilans guna turut memastikan stabilitas sistem keuangan. Penguatan surveilans khususnya terhadap bank-bank besar dan korporasi yang memiliki pengaruh signifikan dalam sistem keuangan dan perekonomian, seperti korporasi pada sektor komoditas primer, properti, dan yang memiliki ketergantungan pada pembiayaan luar negeri. Di samping itu, asesmen makroprudensial akan terus diperkuat melalui penggunaan pendekatan *national and regional balance sheet* dalam asesmen risiko sistemik dan identifikasi ketidakseimbangan sistem keuangan. Pemantauan risiko di luar perbankan juga menjadi makin penting seiring dengan perkembangan *nonbank financing*, seperti obligasi korporasi dan tekfin.

Kebijakan Sistem Pembayaran

Bank Indonesia akan terus melanjutkan peran kebijakan sistem pembayaran dalam mendukung kegiatan ekonomi dan turut menjaga stabilitas sistem keuangan. Strategi untuk mendukung kegiatan ekonomi akan tetap diarahkan pada perluasan program elektronifikasi, serta mengoptimalkan peluang digitalisasi, khususnya pada 2019.

Perluasan elektronifikasi sistem pembayaran serta pemanfaatan pengembangan ekonomi dan keuangan digital di Indonesia akan terus dioptimalkan. Elektronifikasi program perlindungan sosial pemerintah difokuskan untuk penyaluran bantuan sosial, serta untuk mengakselerasi akseptasi penggunaan nontunai di sektor transportasi. Bank Indonesia akan terus mendorong agar teknologi dan *e-commerce* dapat memberikan kontribusi positif terhadap perekonomian Indonesia. Upaya untuk mendorong inovasi akan terus dilakukan melalui berbagai program *engagement*, serta pemanfaatan *regulatory sandbox* untuk area yang lebih luas. Lebih dari itu,

Bank Indonesia juga akan terus mendorong sinergi dan kolaborasi antara teknologi dan UMKM melalui program *onboarding* UMKM dan *digital village* di berbagai daerah.

Bank Indonesia juga tetap berkomitmen untuk terus meningkatkan upaya pengelolaan uang Rupiah guna memenuhi kecukupannya. Dalam kaitan ini, Bank Indonesia juga berupaya meningkatkan kualitas uang Rupiah, serta meningkatkan efisiensi dan jangkauan distribusi pengedaran uang ke berbagai wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia (NKRI), termasuk ke daerah terluar, terpencil dan terdepan (3T). Bank Indonesia akan terus memastikan pemenuhan uang Rupiah layak edar ke seluruh pelosok wilayah NKRI melalui *centralized cash network planning* (CCNP) serta melindungi masyarakat dari risiko uang palsu. Bank Indonesia memastikan pemenuhan uang kartal baik dari sisi jumlah nominal maupun pemenuhan dari sisi pecahan. Terkait dengan pecahan, Bank Indonesia senantiasa memantau preferensi dan kebutuhan masing-masing pecahan di masyarakat secara berkala. Bank Indonesia akan terus memperkuat sinergi layanan kas dengan berbagai pihak, antara lain melalui kas titipan dengan perbankan, program Bank Indonesia-jangkau dan kas kepulauan.

Pengembangan infrastruktur, instrumen, dan mekanisme penyelenggaraan pada sistem pembayaran nontunai akan terus dilakukan, baik dari sisi nilai besar (*wholesale*) maupun ritel. Pengembangan tersebut dilakukan dalam rangka menciptakan sistem pembayaran nasional yang aman, andal, efisien dan lancar. Dari sisi nilai besar, Bank Indonesia akan memperkuat ketersediaan infrastruktur pembayaran, baik di sisi kapasitas sistem maupun kualitas layanan, melalui pemanfaatan teknologi baru, peningkatan frekuensi layanan dan kecepatan pemrosesan transaksi. Selain itu, cakupan valuta yang lebih luas akan terus diupayakan guna mengefisienkan transaksi *cross-border*, khususnya ekspor.

Upaya untuk mendorong industri dari sisi ritel dilakukan melalui pengembangan instrumen dan kanal pembayaran dalam rangka mendukung efisiensi ekonomi, inklusi keuangan, serta ekonomi dan keuangan digital. Penguatan infrastruktur dan kelembagaan gerbang pembayaran nasional (GPN) akan terus dilakukan. Hal ini dilakukan dengan memperluas fasilitasi interkoneksi dan interoperabilitas instrumen pembayaran, standardisasi *quick response* (QR) code oleh Bank Indonesia, serta layanan pembayaran tagihan secara elektronis (*online payment*).

Bank Indonesia juga akan mendorong pencapaian target 1 orang memiliki 1 kartu debit Garuda pada akhir 2021. Selain itu, penguatan infrastruktur juga diarahkan untuk peningkatan kapasitas sistem kliring nasional Bank Indonesia (SKNBI). Bank Indonesia juga akan terus mendorong inovasi dan kolaborasi antarpelaku di industri melalui penguatan regulasi dan penataan industri agar makin efisien, serta mampu memberikan perlindungan konsumen secara optimal.

Kebijakan Pengembangan Ekonomi dan Keuangan Syariah serta UMKM

Bank Indonesia akan terus mendorong pengembangan ekonomi dan keuangan syariah untuk mengoptimalkan potensinya sebagai sumber pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut antara lain dilakukan melalui pengembangan ekosistem rantai nilai halal, khususnya makanan, pakaian dan pariwisata, dengan didukung kampanye gaya hidup halal. Kapasitas usaha syariah di lingkungan pesantren akan ditingkatkan melalui berbagai *linkage* usaha antarpesantren, termasuk melalui pengembangan *virtual market*.

Bank Indonesia juga aktif dalam mendorong pembiayaan ekonomi melalui penerbitan sukuk, terutama untuk pembiayaan infrastruktur, serta integrasi sosial-komersial dari keuangan syariah seperti pemberdayaan zakat dan wakaf produktif. Selain itu, Bank Indonesia juga akan mendorong edukasi dan kampanye *halal lifestyle* melalui penyelenggaraan secara rutin festival ekonomi syariah (FeSyar) di tiga wilayah Indonesia dan Indonesia *economic sharia festival* (ISEF) bertaraf internasional (Lihat Boks 10.3 Penguatan Landasan Pengembangan Ekonomi Syariah).

Bank Indonesia turut memperluas program pengembangan UMKM yang difokuskan untuk mendukung upaya pengendalian inflasi dan penurunan defisit TB. Dalam konteks mendukung upaya pengendalian inflasi, pengembangan klaster UMKM diarahkan pada komoditas strategis seperti beras, cabai merah, bawang merah, bawang putih, dan sapi di berbagai daerah. Hal ini ditujukan untuk dapat mendukung kesinambungan pasokan pangan dan juga mendorong peningkatan usaha skala UMKM.

Untuk mendukung upaya penurunan defisit TB, program pengembangan UMKM diarahkan untuk klaster

yang dapat memberikan nilai tambah tinggi dengan memerhatikan keunggulan daerah, seperti UMKM dengan kegiatan usaha mendukung sektor pariwisata, kopi, serta produk tekstil. Pengembangan UMKM binaan Bank Indonesia tersebut juga akan dilakukan melalui UMKM *go digital* dan integrasi dengan usaha syariah. Selain itu, Bank Indonesia juga mendorong keikutsertaan UMKM dalam berbagai pameran bertaraf nasional dan internasional.

Kebijakan Internasional

Kebijakan internasional Bank Indonesia akan dilakukan untuk memperkuat persepsi positif terhadap Indonesia dengan berperan aktif dalam perumusan kebijakan di berbagai lembaga internasional. Penguatan persepsi positif ditujukan untuk meningkatkan minat dari berbagai negara untuk menjalin hubungan dagang, investasi, dan pariwisata dengan Indonesia.

Kebijakan internasional juga akan difokuskan pada penguatan koordinasi kebijakan internasional. Kebijakan tersebut antara lain terkait kebijakan perluasan dan penguatan kerja sama penggunaan mata uang lokal dalam setelmen transaksi perdagangan dan JPKI, peningkatan pembiayaan investasi khususnya untuk pembangunan infrastruktur, pengembangan ekonomi dan keuangan digital, serta ekonomi dan keuangan syariah.

Kebijakan ditempuh antara lain melalui peningkatan kerja sama *swap* secara bilateral maupun regional Asia dalam inisiatif Chiang-Mai, perluasan penggunaan mata uang lokal dalam perdagangan dan investasi dengan negara lainnya. Koordinasi dengan Kementerian/Lembaga akan terus diperkuat untuk mengoptimalkan kerja sama dengan mitra dagang, baik dalam format *free trade agreement* (FTA), *comprehensive economic partnership agreement* (CEPA), maupun kerja sama lainnya. Peran *investor relations unit* (IRU) - *regional investor relation unit* (RIRU) - *global investor relation unit* (GIRU) juga akan ditingkatkan untuk mendorong promosi perdagangan dan investasi, serta pariwisata.

Koordinasi Kebijakan Bank Indonesia

Bank Indonesia terus memperkuat koordinasi kebijakan dengan Pemerintah dan otoritas terkait di berbagai aspek untuk meningkatkan efektivitas kebijakan yang ditempuh. Koordinasi kebijakan dalam pengendalian inflasi akan diperkuat untuk mendukung terjaganya

stabilitas makroekonomi. Koordinasi melalui forum tim pengendalian inflasi nasional (TPIN) yang terdiri dari tim pengendalian inflasi pusat (TPIP), tim pengendalian inflasi daerah (TPID) provinsi, dan TPID kabupaten/kota yang selama ini telah berjalan baik akan terus ditingkatkan.

Koordinasi kebijakan diarahkan untuk membawa inflasi berada dalam tren menurun, sejalan dengan sasaran. Pemerintah dan Bank Indonesia berkomitmen untuk menjaga inflasi dalam kisaran sasaran, terutama dengan mengoptimalkan upaya pengendalian inflasi VF maksimal pada kisaran 4%-5%.³ Pemerintah dan Bank Indonesia juga akan memperkuat pelaksanaan Peta Jalan Pengendalian Inflasi Nasional 2019-2021 dengan menempuh pula pelaksanaan peta jalan pengendalian inflasi di tingkat provinsi. Untuk mendukung hal tersebut, koordinasi pengendalian inflasi juga akan terus diperkuat untuk meningkatkan sinergi dan inovasi pengendalian inflasi guna mendukung penguatan ekonomi yang inklusif.

Koordinasi yang lebih erat akan ditempuh dalam memperkuat struktur perekonomian. Koordinasi dilakukan melalui forum rapat koordinasi dengan pemerintah pusat daerah (Rakorpusda). Ke depan, Rakorpusda akan difokuskan pada perbaikan defisit TB melalui pengembangan industri manufaktur berorientasi ekspor, pariwisata, pembiayaan investasi khususnya infrastruktur, serta pengembangan ekonomi dan keuangan digital. Bank Indonesia juga akan mengoptimalkan peran sekretariat koordinasi kebijakan dalam Satuan Tugas Percepatan dan Efektivitas Pelaksanaan Kebijakan Ekonomi. Sementara itu, untuk pengembangan sektor pariwisata, Bank Indonesia dan Pemerintah akan memperkuat monitoring program kerja secara bersama.

Koordinasi dalam upaya pencegahan dan penanganan krisis keuangan juga akan terus ditingkatkan. Koordinasi untuk menjaga stabilitas sistem keuangan yang dilakukan oleh Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, OJK, dan LPS akan terus diperkuat dalam KSSK. Komite ini secara berkala melaksanakan pertemuan tingkat pimpinan lembaga atau *high level meeting* minimal satu kali dalam setiap triwulan, yang akan didahului dengan *deputies meeting*.

³ Strategi ini dilakukan melalui empat kebijakan utama terkait 4K. Sesuai dengan Peta Jalan Pengendalian Inflasi Nasional 2019-2021, kebijakan tersebut ditempuh dengan memberikan prioritas pada ketersediaan pasokan dan kelancaran distribusi, yang didukung oleh ekosistem yang lebih kondusif serta ketersediaan data yang akurat.

Selain itu, KSSK secara berkala juga menyelenggarakan simulasi krisis nasional (Simkrisnas) guna meningkatkan kesiapan teknis, serta kesiapan koordinasi dan pengambilan keputusan pada saat krisis, termasuk kesiapan prosedur standar, dan landasan hukum. Secara bilateral, Bank Indonesia dan OJK juga akan melakukan penguatan koordinasi di bidang sistem keuangan melalui forum koordinasi makroprudensial dan mikroprudensial (FKMM). Koordinasi di bidang sistem keuangan sangat penting untuk memastikan stabilitas sektor keuangan guna mendukung terciptanya sektor ekonomi yang tumbuh kompetitif, serta struktur ekonomi yang menjadi makin berdaya tahan terutama pada saat menghadapi guncangan.

Bank Indonesia juga akan memperkuat koordinasi untuk akselerasi pendalaman pasar keuangan. Penguatan koordinasi akan ditempuh terutama melalui FK-PPPK. Koordinasi akan difokuskan pada harmonisasi regulasi perpajakan pada instrumen di pasar keuangan. Pengembangan infrastruktur pasar keuangan turut didukung penyempurnaan regulasi untuk penerapan *close-out netting*, serta inovasi berbagai instrumen pembiayaan ekonomi melalui pasar keuangan, termasuk di dalamnya program pendampingan dan fasilitasi untuk peningkatan pembiayaan infrastruktur.⁴

Upaya pendalaman pasar keuangan tersebut tetap mengacu pada strategi nasional pengembangan dan pendalaman pasar keuangan (SN-PPPK) sebagai peta jalan yang dilandasi oleh tiga pilar pengembangan, yaitu: (i) sumber pembiayaan ekonomi dan mitigasi risiko; (ii) infrastruktur pasar keuangan; dan (iii) koordinasi, harmonisasi regulasi, dan edukasi. Sementara itu, koordinasi dalam pengembangan ekonomi dan keuangan digital khususnya pada 2019, akan difokuskan untuk mengoptimalkan pesatnya perkembangan teknologi digital untuk mendorong pertumbuhan ekonomi sekaligus memitigasi risiko yang dapat timbul. Bank Indonesia terus memperkuat sinergi dengan OJK agar pengembangan keuangan digital di bidang sistem pembayaran dapat saling mendukung

dengan pengembangan keuangan digital di bidang intermediasi keuangan.

Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal akan diarahkan untuk tetap menopang stabilitas perekonomian dengan tetap mengoptimalkan upaya untuk menjaga momentum pertumbuhan ekonomi. Untuk mendukung stabilitas perekonomian, Pemerintah tetap fokus menjaga prospek kesinambungan fiskal dengan mengelola keseimbangan primer dan defisit APBN secara keseluruhan. Dalam kaitan ini, Pemerintah menargetkan keseimbangan primer dan defisit pada APBN 2019 masing-masing sebesar -0,12% dan 1,84% dari PDB. Pemerintah juga memperkuat strategi pembiayaan yang akan dilakukan melalui penggabungan dan pengembangan sumber-sumber pendanaan dan pembiayaan yang kreatif, dengan mengutamakan risiko dan biaya yang paling efisien.

Arah kebijakan fiskal untuk menjaga momentum pertumbuhan ekonomi dilakukan melalui optimalisasi komponen belanja yang lebih produktif dan pengembangan iklim investasi yang kondusif. Stimulus perekonomian difokuskan pada program peningkatan kualitas SDM, perlindungan sosial, penyelesaian infrastruktur dan penguatan fiskal daerah. Untuk mendukung hal tersebut, anggaran pendidikan terus dijaga sebesar 20% dari APBN yang diarahkan untuk meningkatkan kualitas dan akses pendidikan. Demikian pula untuk belanja kesehatan tetap dijaga sebesar 5 persen untuk meningkatkan akses dan kualitas layanan kesehatan.

Pemerintah juga berkomitmen untuk memberikan perlindungan dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui bansos bagi 40% penduduk berpenghasilan rendah, termasuk menciptakan strategi inisiatif penanganan bencana alam. Sementara itu, untuk mendukung pembiayaan infrastruktur, Pemerintah akan mengutamakan berbagai terobosan melalui pembiayaan kreatif. Penguatan fiskal daerah akan dilakukan dengan mengarahkan agar belanja Pemerintah Daerah dapat ditempuh secara efektif, efisien, dan produktif untuk mengurangi kesenjangan antara pusat dan daerah, serta antardaerah.

Pemerintah melakukan berbagai perbaikan agar pengelolaan fiskal ke depan makin sehat dan berkelanjutan, dengan memperkuat fungsi alokasi,

⁴ *Close-out netting* adalah sebuah metode penyelesaian transaksi secara *netting* untuk mengurangi risiko penyelesaian transaksi oleh pihak lawan transaksi. *Close-out netting* dilakukan dengan melakukan *early termination*, *valuasi* dan *netting*.

distribusi dan stabilisasi. Dengan penguatan tersebut, diharapkan kebijakan fiskal dapat berperan secara optimal bagi perekonomian dan peningkatan kesejahteraan. Fungsi alokasi diperkuat dengan meningkatkan kualitas belanja produktif guna menstimulasi perekonomian dan penyediaan barang publik.

Fungsi distribusi kebijakan fiskal diperkuat dengan meningkatkan peran pajak sebagai instrumen redistribusi pendapatan, meningkatkan kualitas desentralisasi fiskal dan meningkatkan efektivitas program perlindungan sosial. Hal ini mengingat persentase penduduk miskin dan kesenjangan pendapatan antar provinsi masih cukup bervariasi (Grafik 10.7). Fungsi stabilisasi diperkuat dengan menjaga keseimbangan makroekonomi, meningkatkan peran APBN sebagai alat *countercyclical* dan mendorong pengelolaan fiskal yang *prudent*. Perbaikan pengelolaan fiskal tersebut dilakukan oleh Pemerintah, antara lain dengan mengendalikan defisit anggaran, menjaga rasio utang dalam batas aman dan mendorong keseimbangan primer menuju positif.

Dalam jangka menengah, kebijakan fiskal akan secara konsisten diarahkan untuk lebih produktif, efisien, dan berkesinambungan. Pengelolaan fiskal akan dilakukan melalui tiga strategi utama. Pertama, kebijakan ekspansif akan ditempuh secara lebih terarah dan terukur untuk meningkatkan kapasitas produksi dan daya saing. Sejalan dengan hal tersebut, defisit anggaran diarahkan untuk kegiatan produktif dan diselaraskan dengan siklus perekonomian, serta kebutuhan untuk akelerasi pencapaian target pembangunan. Kedua, mendorong

peningkatan rasio penerimaan pajak selaras dengan kapasitas perekonomian dengan tetap menjaga iklim investasi dan dunia usaha. Di samping itu, upaya tersebut dilakukan dengan tetap memberikan insentif fiskal untuk kegiatan ekonomi strategis. Ketiga, mengendalikan rasio utang dalam batas aman dan terus diupayakan menurun, serta mengarahkan utang untuk kegiatan produktif.

10.5. Konsisten Melanjutkan Reformasi Struktural

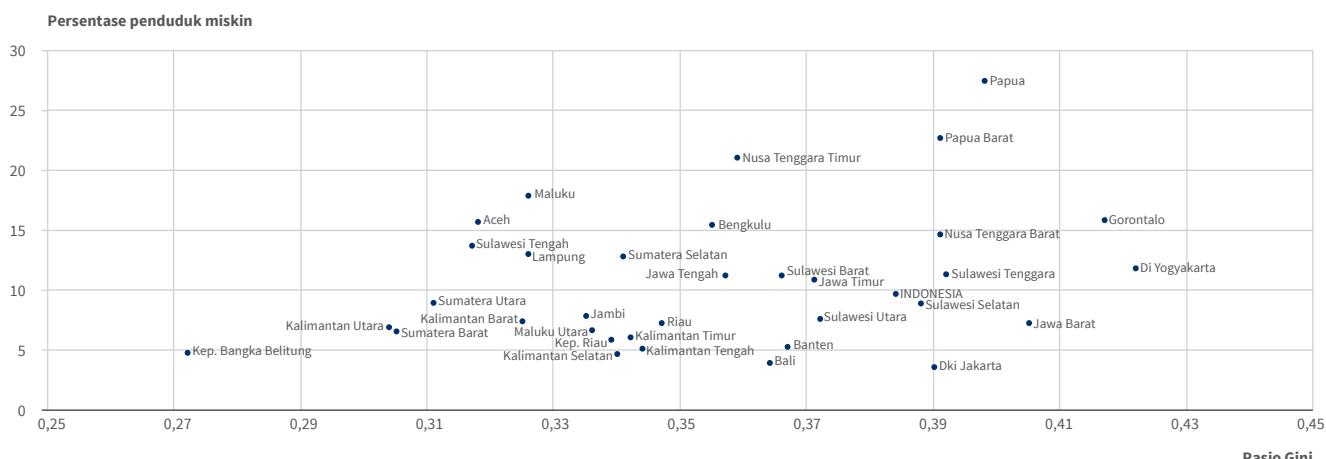
Sinergi kebijakan Bank Indonesia, Pemerintah, OJK, dan otoritas terkait juga ditopang konsistensi melanjutkan reformasi struktural. Reformasi struktural terus diperkuat sehingga dapat mendukung peningkatan iklim usaha dan iklim investasi. Selanjutnya, kebijakan ini ditujukan untuk memperkuat struktur perekonomian, sehingga mendukung upaya pertumbuhan ekonomi yang kuat, berkelanjutan, berimbang, dan inklusif.

Reformasi struktural dapat ditempuh melalui empat strategi utama. Pertama, upaya meningkatkan daya saing perekonomian nasional. Kedua, upaya untuk mengembangkan kapasitas dan kapabilitas sektor industri. Ketiga, upaya mengoptimalkan pemanfaatan ekonomi digital. Terakhir, upaya untuk memperluas sumber pembiayaan ekonomi.

Meningkatkan Daya Saing Perekonomian

Upaya untuk meningkatkan daya saing perekonomian setidaknya mencakup empat elemen dasar. Keempat

Grafik 10.7. Tingkat Kemiskinan dan Kesenjangan Ekonomi di Indonesia



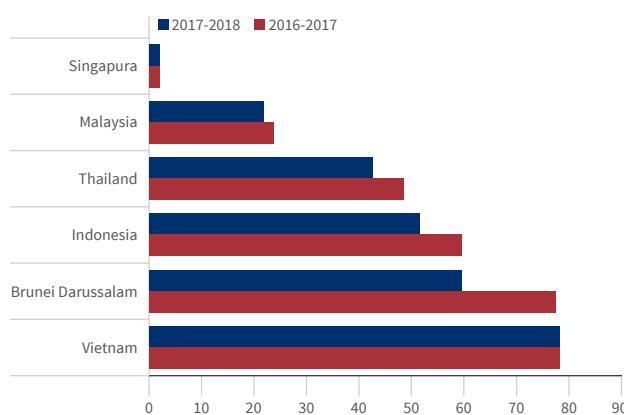
Sumber: BPS, diolah

aspek tersebut adalah ketersediaan infrastruktur, kualitas modal manusia (*human capital*), adopsi teknologi, dan dukungan kelembagaan. Keempat elemen ini saling melengkapi yang pada akhirnya akan memengaruhi kecepatan peningkatan daya saing perekonomian.

Dalam hal ketersediaan infrastruktur, Pemerintah akan terus mendorong peningkatan daya dukung infrastruktur, termasuk untuk meningkatkan konektivitas dan penyediaan energi. Peningkatan kapasitas infrastruktur diarahkan untuk mendukung penguatan sistem logistik nasional, sehingga berdampak positif dalam pengembangan industri nasional. Peningkatan konektivitas juga akan mendorong keterhubungan antardaerah. Pengembangan infrastruktur untuk mendukung konektivitas digital melalui peningkatan adopsi teknologi informasi juga terus dilakukan oleh Pemerintah agar sejajar dengan negara kawasan. Selain itu, Pemerintah juga akan melanjutkan upaya peningkatan kapasitas penyediaan energi, antara lain melalui penyelesaian pembangunan pembangkit listrik dan mendorong pencapaian target bauran energi.

Berbagai langkah telah ditempuh oleh Pemerintah agar sejajar dengan infrastruktur negara kawasan lainnya. Sejauh ini, upaya pemerintah dalam mempercepat pembangunan infrastruktur telah menunjukkan hasil positif dengan membaiknya peringkat daya saing infrastruktur (Grafik 10.8).⁵ Ke depan, berbagai penguatan infrastruktur tetap ditempuh termasuk untuk infrastruktur jalan, kereta, dan pengairan (Grafik 10.9).

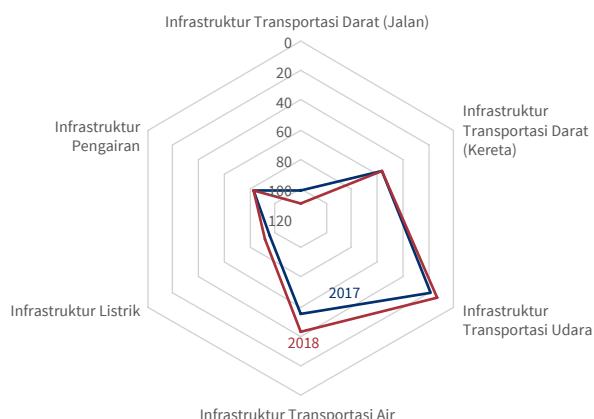
Grafik 10.8. Perbandingan Peringkat Infrastruktur



Sumber: The Global Competitiveness Report

⁵ Grafik merupakan perbandingan peringkat infrastruktur antar negara pada Global Competitiveness Report 2018. Posisi grafik batang yang lebih rendah menunjukkan peringkat yang lebih baik.

Grafik 10.9. Peringkat Kualitas Infrastruktur Indonesia



Sumber: The Global Competitiveness Report

Upaya peningkatan kapasitas infrastruktur juga akan diperluas untuk menunjang pengembangan kawasan ekonomi khusus dan pariwisata. Dalam kaitan ini, pengembangan sektor pariwisata sebagai sumber pertumbuhan ekonomi akan terus didorong untuk memperkuat struktur ekonomi nasional. Hal ini didasarkan pada kinerja sektor pariwisata yang terus meningkat setiap tahunnya. Peran sektor pariwisata makin signifikan dalam mendukung penerimaan devisa dan dapat disejajarkan dengan devisa yang dihasilkan oleh sejumlah komoditas unggulan ekspor.

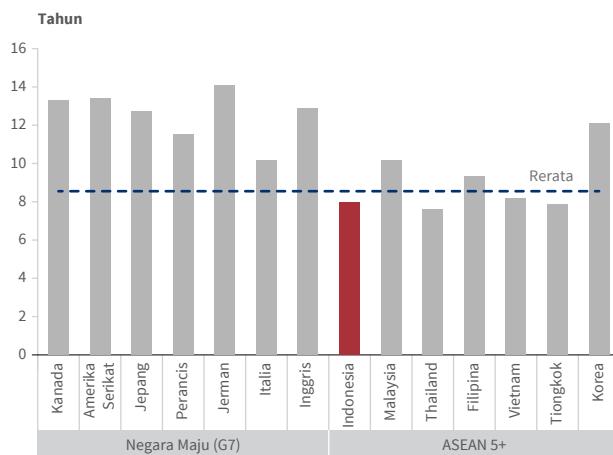
Pengembangan pariwisata menjadi salah satu strategi untuk meningkatkan penerimaan devisa dan mendukung penguatan neraca jasa, sekaligus mendukung penyerapan tenaga kerja yang lebih luas. Selain itu, pengembangan pariwisata juga merupakan upaya untuk diversifikasi sumber pertumbuhan ekonomi. Ke depan, ruang peningkatan penerimaan devisa pariwisata masih terbuka seiring dengan keberadaan potensi pariwisata di berbagai daerah yang masih belum dikembangkan secara optimal (Lihat Boks 10.1 Pariwisata untuk Meningkatkan Devisa).

Dalam kaitan dengan penguatan elemen kualitas modal manusia (*human capital*), berbagai upaya terus ditempuh. Sebagai bagian dari strategi pembangunan nasional, Pemerintah mengupayakan pemerataan layanan pendidikan, yang diikuti dengan peningkatan kualitas, relevansi dan daya saing pendidikan. Hal tersebut antara lain dilakukan melalui penyediaan pendidikan yang berkualitas dan merata, penguatan kelembagaan, peningkatan kualitas pembelajaran dan akademik, serta penguatan literasi untuk kesejahteraan.

Upaya penguatan kualitas SDM perlu terus dilakukan. Hal ini karena peningkatan kapasitas SDM sebagai salah satu faktor produksi utama, merupakan salah satu kunci untuk menerjemahkan bonus demografi sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi jangka menengah dan panjang. Peningkatan ketersediaan SDM usia produktif sejalan dengan bonus demografi perlu diiringi dengan peningkatan modal manusia baik melalui penambahan lama pendidikan (masa sekolah) maupun peningkatan kualitas pendidikan. Affandi, Anugrah, dan Bary (2018) menunjukkan modal manusia berperan dalam variasi pertumbuhan ekonomi antarwilayah di Indonesia, dan peran tersebut akan makin besar seiring dengan peningkatan pangsa industri pengolahan.⁶ Peningkatan kapasitas SDM tersebut dilakukan melalui konsistensi kebijakan pada penerapan wajib belajar, peningkatan sarana dan prasarana pendidikan, pengembangan sekolah vokasi, serta peningkatan kualitas kurikulum pengajaran.

Perhatian untuk terus meningkatkan kualitas SDM juga perlu dilakukan mempertimbangkan perkembangan terkini. Tingkat pendidikan di Indonesia yang dalam beberapa tahun terakhir telah mengalami perbaikan, tetapi perlu ditingkatkan, sehingga dapat sejajar dengan negara kawasan seperti Malaysia dan Filipina (Grafik 10.10). Kondisi ini pada akhirnya memengaruhi perbaikan indeks pembangunan manusia Indonesia yang cenderung menjadi terbatas, sehingga masih berada di bawah rata-rata (Grafik 10.11).

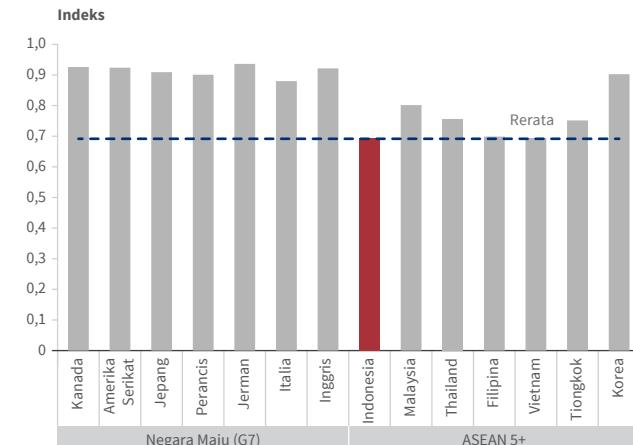
Grafik 10.10. Perbandingan Rata-Rata Lama Sekolah



Sumber: UNDP, 2018

6 Affandi, Y., Anugrah, D. F., dan Bary, P., "Human capital and economic growth across regions: A case study in Indonesia", Eurasian Economic Review, DOI: <https://doi.org/10.1007/s40822-018-0114-4>.

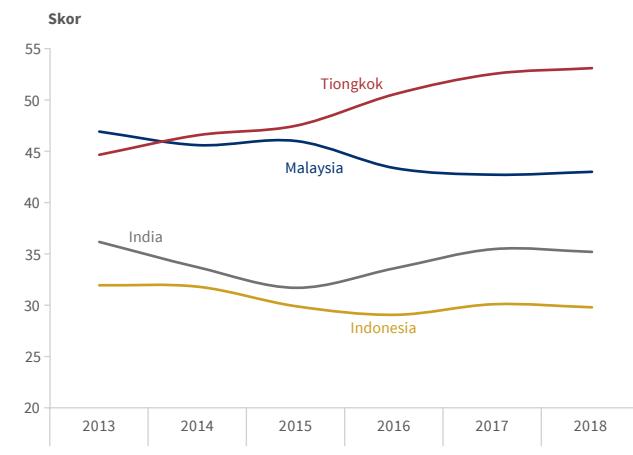
Grafik 10.11. Perbandingan Indeks Pembangunan Manusia (IPM)



Sumber: UNDP, 2018

Sejalan dengan penguatan elemen SDM, penguatan elemen adopsi teknologi juga terus diperkuat sehingga dapat menopang daya saing perekonomian. Dalam hubungan ini, kegiatan penelitian dan pengembangan (litbang) yang diinisiasi baik oleh Pemerintah maupun swasta terus diperkuat, termasuk terkait jumlah tenaga kerja riset. Ketersediaan jumlah tenaga kerja berkeahlian tinggi dan kegiatan litbang pada gilirannya akan memengaruhi produktivitas, serta penguasaan teknologi dan inovasi di Indonesia ke depan. Saat ini, ruang peningkatan inovasi masih terbuka dimana indeks inovasi Indonesia saat ini masih di bawah Malaysia, Tiongkok, dan India (Grafik 10.12).

Grafik 10.12. Perbandingan Indeks Inovasi

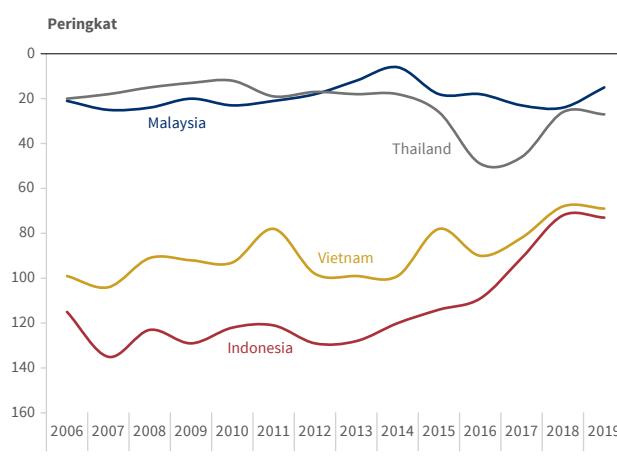


Sumber: Global Innovation Index

Pada aspek dukungan kelembagaan, upaya perbaikan kemudahan berusaha, serta tata kelola dan birokrasi yang efisien bagi iklim usaha terus dilakukan. Indeks kemudahan berusaha Indonesia menunjukkan perkembangan yang terus membaik dan mendorong peringkat *ease of doing business* (EoDB) Indonesia naik cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Peringkat EoDB pada 2018 terus membaik, meskipun turun satu peringkat (Grafik 10.13). Kualitas tata kelola pemerintah juga menunjukkan perkembangan yang positif. Laporan *governance indicator* 2018 yang dirilis Bank Dunia menunjukkan kualitas tata kelola pemerintahan di Indonesia mengalami perbaikan khususnya di bidang pengendalian korupsi, efektivitas pemerintahan, dan kualitas regulasi, sedangkan aspek stabilitas politik dan kepastian hukum perlu terus diperkuat (Grafik 10.14).

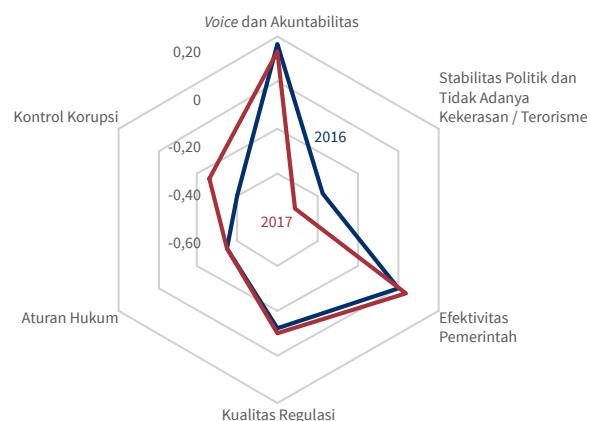
Dalam kaitan dengan perbaikan kemudahan berusaha, penerapan *online single submission* (OSS) pada 2018 yang diarahkan untuk mengintegrasikan berbagai rangkaian proses perizinan berusaha secara elektronik merupakan langkah positif. Beberapa kendala dalam implementasi OSS, termasuk diantaranya dukungan petunjuk teknis bagi pengguna hingga integrasi dengan proses perizinan di daerah, menjadi bagian upaya penyempurnaan ke depan. Penyempurnaan juga terkait untuk memastikan kehandalan sistem, termasuk kemampuan SDM pengelolanya agar implementasi OSS tersebut dapat berjalan dengan baik. Perbaikan juga dilakukan pada beberapa aspek yang masuk dalam survei kemudahan berusaha atau EoDB oleh Bank Dunia, antara lain pembayaran pajak dan penyelesaian sengketa dagang.

Grafik 10.13. Peringkat Kemudahan Berusaha



Sumber: Ease of Doing Business, World Bank

Grafik 10.14. Kualitas Tata Kelola Pemerintahan Indonesia



Sumber: World Bank

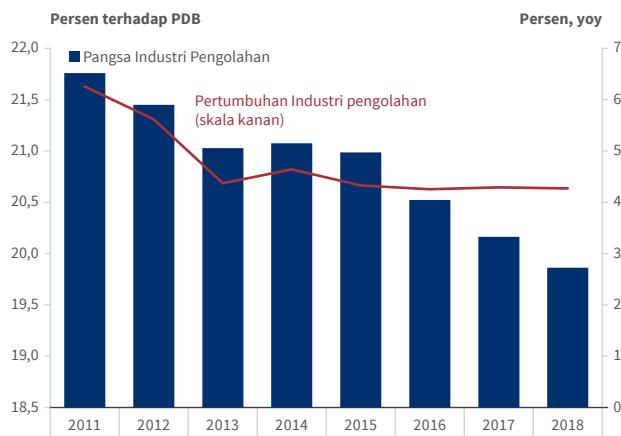
Mengembangkan Kapasitas dan Kapabilitas Industri

Reformasi struktural juga diarahkan untuk meningkatkan kapasitas dan kapabilitas industri pengolahan. Upaya ini ditempuh melalui hilirisasi industri untuk peningkatan nilai tambah dari pengolahan SDA. Pengembangan industri akan mengarah pada industri berbasis teknologi menengah dan tinggi yang didukung oleh peningkatan kapasitas SDM dengan mengoptimalkan bonus demografi. Upaya pengembangan industri akan tetap memerhatikan karakteristik dan potensi di setiap daerah (Selengkapnya lihat Boks 10.2 Strategi Pengembangan Ekonomi Daerah). Secara keseluruhan, pengembangan industri akan diarahkan untuk mendukung peningkatan ekspor dengan memanfaatkan rantai nilai regional dan global.

Peningkatan kapasitas dan kapabilitas industri sangat penting dilakukan karena berkaitan erat dengan penguatan struktur ekonomi Indonesia. Upaya ini menjadi strategis karena pertumbuhan sektor industri dalam tren menurun pascakrisis 1997/1998 (Grafik 10.15). Pangsa sektor industri juga berada dalam tren yang terus menurun di tengah pengalaman negara-negara di kawasan seperti Malaysia dan Thailand yang mengalami peningkatan.

Peningkatan peran sektor industri dapat mengurangi ketergantungan terhadap impor. Hal ini penting karena kapasitas dan kapabilitas industri yang masih terbatas menyebabkan komposisi impor yang cukup besar dalam mendukung kegiatan produksi domestik. Kondisi ini berimplikasi pada upaya untuk memacu pertumbuhan

Grafik 10.15. Pertumbuhan dan Pangsa Industri Pengolahan Indonesia



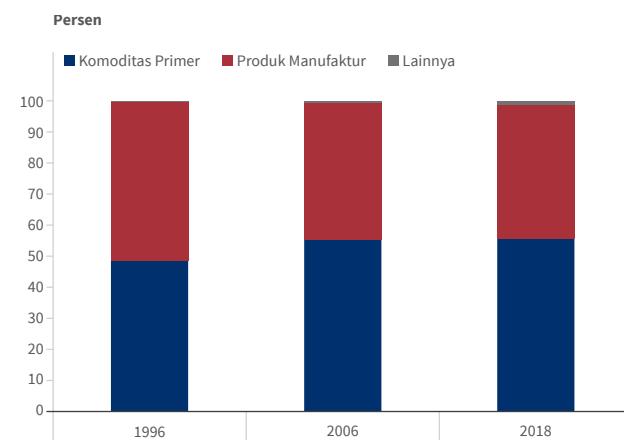
Sumber: BPS, diolah

ekonomi cenderung akan diikuti oleh kenaikan impor yang tinggi, sehingga dapat berpotensi memicu ketidakseimbangan eksternal.

Ketergantungan terhadap kebutuhan bahan baku dan barang modal yang harus dipenuhi dengan impor, berdampak pada kenaikan impor di kedua jenis kelompok barang. Hal ini juga menunjukkan ketidakseimbangan antara kapasitas industri hulu sebagai penyedia bahan baku dan antara, dengan kapasitas industri hilir. Meningkatnya penduduk kelas menengah Indonesia juga mendorong peningkatan permintaan barang konsumsi dengan jenis yang makin kompleks. Di tengah kapasitas dan kapabilitas industri domestik yang masih terbatas dalam memproduksi barang kompleks tersebut, meningkatnya permintaan dari kelas menengah ini juga turut mendorong kenaikan impor.

Peningkatan kapasitas sektor industri juga dapat memperkuat komposisi ekspor Indonesia. Data menunjukkan komposisi ekspor komoditas primer dan produk berbasis SDA terus mengalami peningkatan dibandingkan dengan dekade sebelumnya (Grafik 10.16). Hal ini menyebabkan kinerja ekspor Indonesia rentan dipengaruhi oleh gejolak harga komoditas global. Pada periode harga komoditas yang tinggi, kinerja ekspor Indonesia juga tumbuh tinggi, sehingga berdampak positif bagi pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, pada saat harga komoditas mengalami penurunan yang dalam seperti tahun 2009, kinerja ekspor juga menjadi terbatas (Grafik 10.17). Dalam kaitan ini, upaya untuk memperkuat kapasitas dan kapabilitas industri perlu ditempuh melalui penguatan strategi pengembangan ekonomi daerah yang

Grafik 10.16. Komposisi Ekspor Indonesia

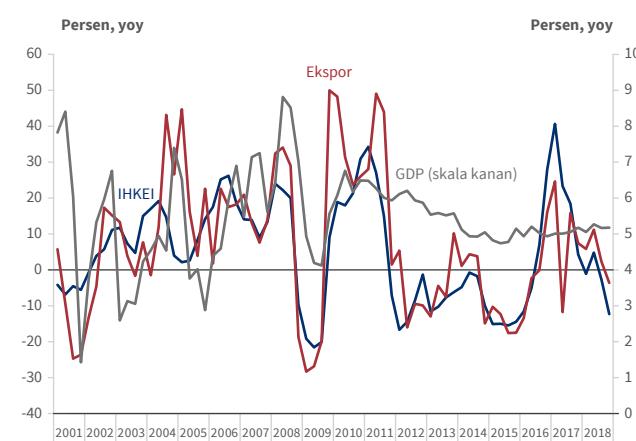


Sumber: World Bank, diolah

didasarkan atas potensi dan karakteristik yang dimiliki oleh masing-masing daerah.

Upaya meningkatkan kapasitas dan kapabilitas industri juga berkaitan dengan mendorong berkembangnya diversifikasi produk ekspor. Indonesia termasuk negara dengan tingkat diversifikasi produk ekspor rendah dan bergantung pada ekspor komoditas. Saat ini, komoditas ekspor Indonesia masih didominasi oleh komoditas primer. Hal ini mengakibatkan terbatasnya pasar tujuan ekspor Indonesia. Dibandingkan Indonesia, komoditas ekspor negara peer seperti Malaysia, Thailand dan Filipina, lebih berkembang ke arah industri manufaktur dan bukan komoditas ekstraktif. Negara-negara tersebut juga memanfaatkan rantai nilai global di Asia

Grafik 10.17. Kinerja Ekspor dan Ekonomi Indonesia



Sumber: Bank Indonesia dan World Bank, diolah

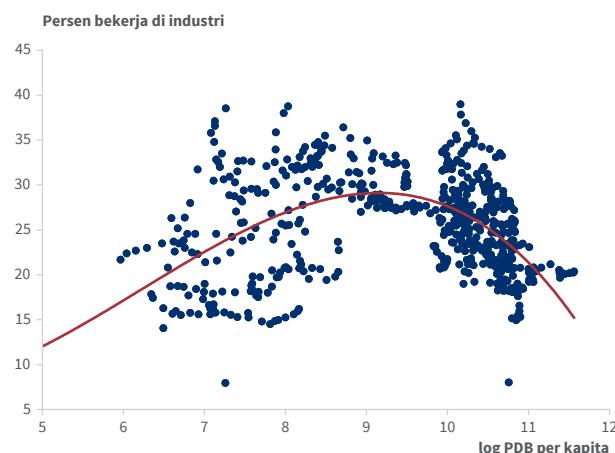
Tenggara untuk meningkatkan perannya di perdagangan internasional.

Secara keseluruhan, berbagai gambaran tersebut berimplikasi Indonesia perlu mendorong sektor manufaktur untuk berkembang lebih cepat, khususnya industri berteknologi menengah dan tinggi yang dapat menghasilkan produk ekspor bernilai tambah tinggi. Arah kebijakan ini selaras dengan upaya untuk menempatkan Indonesia pada kategori negara berpendapatan menengah atas. Data dari 25 negara selama lebih dari dua dekade menunjukkan bahwa pendapatan per kapita meningkat seiring dengan kenaikan tenaga kerja yang bekerja di sektor industri pengolahan (Grafik 10.18). Dalam perkembangannya, secara berangsur peningkatan peran industri pengolahan akan bergeser ke sektor jasa, yang disertai dengan peningkatan pendapatan per kapita. Studi oleh Eichengreen, Park, dan Shin (2014) menunjukkan suatu negara perlu mengembangkan industrinya menuju industri berteknologi menengah-tinggi yang ditopang kualitas modal manusia guna menjadi negara dengan pendapatan per kapita yang tinggi.⁷

Mengoptimalkan Pemanfaatan Ekonomi Digital

Reformasi struktural juga dikaitkan dengan upaya mengoptimalkan pemanfaatan ekonomi digital mempertimbangkan berbagai aspek positif yang dimilikinya. Perkembangan ekonomi digital di satu sisi memberikan peluang bagi perekonomian, yaitu antara

Grafik 10.18. Pangsa Tenaga Kerja yang Bekerja di Sektor Industri dan Tingkat Pendapatan



Sumber: World Bank, diolah

⁷ Eichengreen, B., Park, D., and Shin, K., "Growth Slowdowns Redux", Japan and the World Economy, Vol.32, November 2014, Pages 65-84.

lain membuka kesempatan kerja baru, mendorong pembentukan harga yang lebih efisien, serta memberikan akses lebih luas terhadap pilihan barang dan jasa bagi konsumen. Selain itu, teknologi digital dan ekonomi digital juga dapat meningkatkan produktivitas melalui peningkatan efisiensi di berbagai aspek. Namun, pesatnya perkembangan ekonomi digital di sisi lain tetap perlu dikelola dengan baik karena juga diikuti sejumlah risiko bagi perekonomian. Dalam kaitan ini, ekonomi digital yang berkembang pesat perlu dikelola secara berimbang untuk mengoptimalkan peluang yang diberikan sekaligus memitigasi risiko yang mungkin timbul.

Perkembangan ekonomi digital yang mendorong perubahan struktur tenaga kerja terjadi seiring dengan menurunnya harga teknologi (Morin, 2015).⁸ Di satu sisi, kebutuhan tenaga kerja di sektor tertentu kemungkinan berkurang dengan adanya otomasi. Namun, di sisi lain akan mendorong peluang perpindahan tenaga kerja menuju pekerjaan yang membutuhkan kreativitas dan interaksi sosial tinggi. Ekonomi digital juga memberi kesempatan bagi tenaga kerja sektor informal masuk ke sektor formal. Kondisi ini memberikan gambaran potensi perubahan struktur kebutuhan tenaga kerja dari pesatnya perkembangan ekonomi digital. Untuk itu, upaya untuk mendorong peningkatan literasi digital sebagai bagian dalam upaya penyediaan SDM yang berkeahlian tinggi makin perlu menjadi perhatian.

Ekonomi digital juga membuat peluang yang lebih besar untuk efisiensi pasar, namun pada saat yang sama juga membuat persaingan usaha menjadi sangat ketat. Teknologi digital membentuk masa depan investasi dan perdagangan *cross-border*. Teknologi digital mendorong berkembangnya model bisnis baru dan juga memungkinkan perusahaan beroperasi secara global tanpa harus melakukan investasi langsung dalam jumlah besar. Makin berkembangnya internet dan teknologi digital telah secara langsung menransformasi pola perdagangan barang dengan basis konsumen yang makin luas. Namun, teknologi digital juga membuat persaingan menjadi makin ketat. Hal ini menjadi tantangan apabila pesatnya perkembangan ekonomi digital tidak diimbangi peningkatan kemampuan dan daya saing pelaku usaha.

Terakhir, ekonomi digital juga dapat mendorong ekonomi lebih inklusif. Hal ini menjadi perhatian karena perkembangan teknologi digital telah mendorong

⁸ Morin, M. (2015). "The labor market consequences of technology adoption: concrete evidence from the Great Depression". Unpublished manuscript, University of Cambridge

aksesibilitas masyarakat lebih baik, sehingga memberikan peluang bagi masyarakat dalam meningkatkan pendapatan, termasuk usaha bersama kecil dan menengah. Dalam konteks ini, perkembangan ekonomi digital perlu diimbangi dengan peningkatan literasi bagi masyarakat untuk mengoptimalkan pemanfaatannya untuk pengembangan usaha terutama bagi UMKM.

Memperluas Sumber Pembiayaan Ekonomi

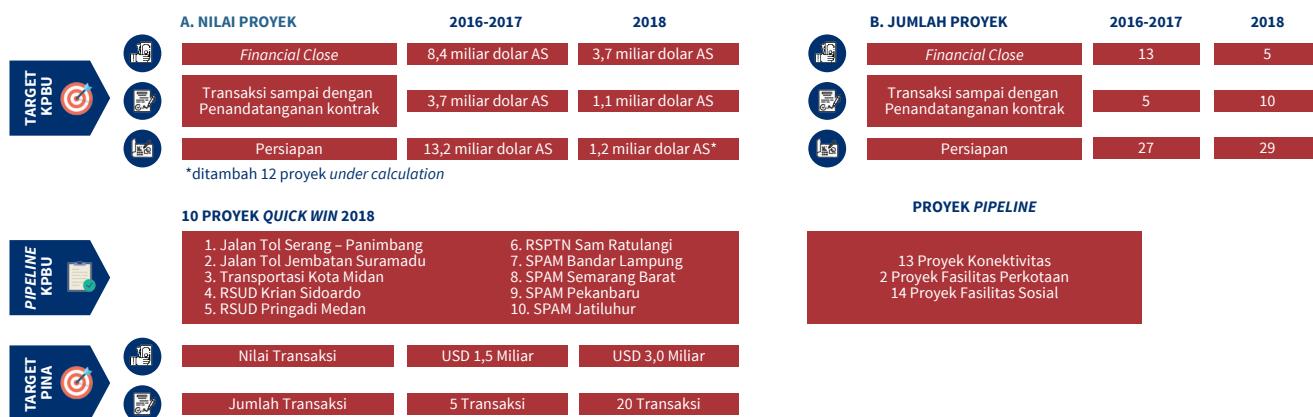
Reformasi struktural juga menyentuh upaya untuk memperluas sumber pembiayaan ekonomi yang berkesinambungan, termasuk melalui kebijakan pendalaman pasar keuangan. Berbagai langkah kebijakan dan upaya telah ditempuh guna mengoptimalkan struktur pembiayaan sekaligus menyediakan alternatif sumber pembiayaan ekonomi. Sejalan dengan kebijakan pendalaman pasar keuangan, Pemerintah terus mendorong partisipasi swasta melalui pengembangan skema pembiayaan yang inovatif dan kreatif. Pemerintah juga terus melanjutkan pengembangan skema kerja sama pemerintah dengan badan usaha (KPBU) dan pembiayaan infrastruktur non-APBN (PINA). Skema pembiayaan tersebut diarahkan untuk mendukung pembiayaan infrastruktur terutama proyek strategis nasional, seperti jalan tol, energi, telekomunikasi, dan penyediaan air, serta sektor lain seperti kereta api, bandara, pengelolaan limbah, dan rumah sakit (Gambar 10.2). Di samping itu, Pemerintah mengembangkan skema pembiayaan *blended finance* yang melibatkan pihak swasta dan industri jasa keuangan

untuk mendukung proyek-proyek dalam pembangunan yang berkelanjutan.

Ke depan, upaya perluasan sumber pembiayaan ekonomi nasional perlu terus dilakukan. Hal ini ditempuh mempertimbangkan besarnya kebutuhan pendanaan pembangunan nasional sebagaimana terlihat antara lain dari kebutuhan pendanaan investasi, khususnya infrastruktur, yang diperkirakan mencapai hingga 1,7 triliun dolar AS pada 2040.⁹ Di samping kebutuhan untuk belanja infrastruktur, Indonesia juga memerlukan kesinambungan pembiayaan untuk penyelenggaraan negara dan peningkatan kesejahteraan rakyat. Dalam kaitan ini, tantangan untuk memperkuat struktur sumber pembiayaan yang berkesinambungan berkaitan dengan upaya mendorong partisipasi peran swasta melalui upaya pendalaman pasar keuangan domestik.

Perluasan sumber pembiayaan ekonomi juga terus dilakukan mempertimbangkan komposisi sumber pendanaan yang masih didominasi dana jangka pendek, baik dana perbankan maupun obligasi. Peran industri perbankan dalam memenuhi kebutuhan pembiayaan ekonomi untuk jangka lebih panjang masih terbatas sejalan dengan sumber dana yang dihimpun sebagian besar masih bersifat jangka pendek. Hal ini terlihat dari sumber dana perbankan domestik yang masih didominasi simpanan dengan tenor hingga 1 bulan dengan porsi sekitar 76% dari total DPK. Kondisi ini menyebabkan kemampuan perbankan domestik dalam menyalurkan pembiayaan yang bersifat jangka panjang

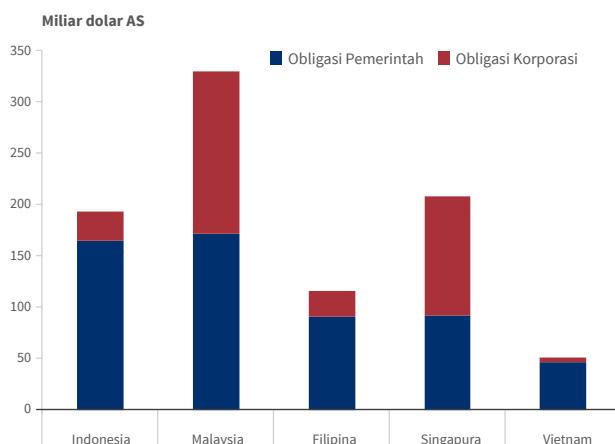
Gambar 10.2. Target dan Capaian KPBU dan PINA



Sumber: Bappenas

⁹ Global Infrastructure Hub (GI Hub).

Grafik 10.19. Volume Perdagangan Obligasi di Pasar Sekunder

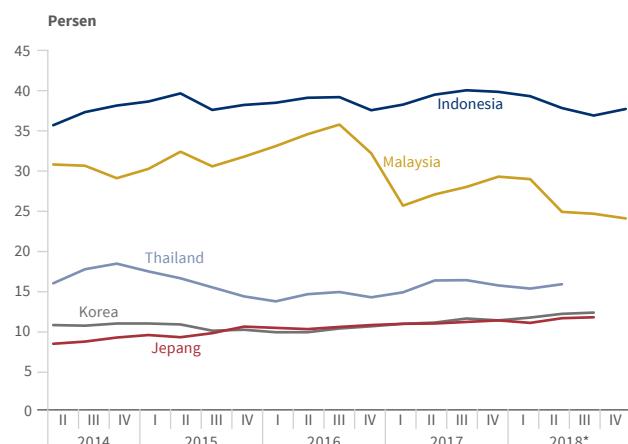


Sumber: ADB

menjadi terbatas. Sementara itu, sumber pembiayaan jangka panjang dari pasar obligasi juga masih perlu terus didorong sejalan dengan kapasitas dan likuiditas pasar obligasi korporasi yang masih rendah. Hal ini tampak dari volume perdagangan obligasi yang masih rendah bila dibandingkan dengan negara lain di kawasan seperti di Malaysia dan Singapura (Grafik 10.19).

Perluasan sumber pembiayaan juga berkaitan dengan upaya meningkatkan basis investor domestik.

Grafik 10.20. Pangsa Kepemilikan Asing pada Obligasi Pemerintah



Sumber: Kementerian Keuangan, Bank of Thailand, ADB, diolah

Perkembangan terkini menunjukkan peran investor asing sebagai sumber pembiayaan cukup besar. Hal tersebut tercermin dari komposisi dana asing dalam SBN yang cukup besar yakni sebesar 37%. Besaran pangsa dana asing dalam SBN tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan kondisi sejumlah negara di kawasan (Grafik 10.20). Di tengah makin terintegrasi pasar keuangan domestik dengan global, maka dinamika di pasar keuangan global akan turut berdampak pada pasar keuangan domestik.

Pariwisata untuk Meningkatkan Devisa

Pengembangan pariwisata merupakan salah satu strategi untuk meningkatkan penerimaan devisa dan mendukung penguatan neraca jasa, sekaligus mendukung penyerapan tenaga kerja yang lebih luas. Selain itu, pengembangan pariwisata juga merupakan upaya diversifikasi sumber pertumbuhan ekonomi. Ke depan, ruang peningkatan penerimaan devisa pariwisata masih terbuka seiring dengan keberadaan potensi pariwisata di berbagai daerah yang masih belum dikembangkan secara optimal. Pengembangan pariwisata Indonesia dapat bercermin pada pengembangan pariwisata Thailand yang memiliki kinerja pariwisata terkuat di kawasan.¹ Untuk itu, Indonesia perlu memerhatikan perbaikan sejumlah faktor utama pembentuk daya saing pariwisata, khususnya yang saat ini masih tertinggal dibandingkan dengan negara peer, khususnya Thailand.² Faktor utama tersebut antara lain mencakup infrastruktur konektivitas terutama angkutan udara, infrastruktur jasa pariwisata termasuk amenitas, iklim berusaha, kualitas SDM, dan layanan sistem pembayaran.

Pemerintah telah menetapkan pencapaian kinerja pariwisata yang optimis dalam jangka pendek-menengah. Untuk itu, Pemerintah menentukan sejumlah destinasi wisata utama yang menjadi target *branding* pariwisata nasional dan 4 destinasi sebagai prioritas pengembangan pariwisata ke depan. Destinasi wisata utama seperti Jakarta, Bali, Kepulauan Riau, Banyuwangi, dan Bromo memerlukan pengembangan lebih lanjut untuk meningkatkan kualitasnya dan menjaga daya saing pariwisata Indonesia secara keseluruhan. Sementara itu, pengembangan destinasi pariwisata difokuskan pada 4 destinasi prioritas yakni Danau Toba, Candi Borobudur, kawasan ekonomi khusus (KEK) Mandalika, dan Labuan Bajo agar dapat segera berkontribusi bagi peningkatan devisa.

Akselerasi pengembangan pariwisata Indonesia dapat dilakukan melalui implementasi tiga strategi utama yang mencakup aspek perbaikan destinasi, akses pasar, kelembagaan maupun ekosistem usaha pariwisata (Gambar 1). Pertama, strategi penguatan atraksi, akses, dan amenitas (3A). *Penguatan kualitas atraksi*, dikaitkan dengan strategi untuk menjaga kualitas dan kelestarian destinasi serta mendorong peningkatan belanja wisman. *Peningkatan aksesibilitas*, peningkatan kualitas infrastruktur konektivitas perlu terus diupayakan di berbagai destinasi terutama pada destinasi prioritas yang masih dalam tahap pengembangan. *Peningkatan kualitas amenitas*, diperlukan upaya peningkatan kenyamanan berwisata antara lain berupa perbaikan kualitas akomodasi, restoran, jasa transportasi lokal terpercaya, kebersihan, dan infrastruktur pembayaran. Kedua, strategi penguatan promosi dalam rangka mendukung pemasaran pariwisata yang efektif, serta mendukung konsistensi peningkatan *brand awareness* pariwisata Indonesia. Ketiga, strategi penguatan koordinasi pengembangan pariwisata dan penguatan pelaku usaha pariwisata, termasuk dukungan ketersediaan SDM dan pembiayaan usaha pariwisata. Hal ini terutama untuk mendukung berkembangnya ekosistem pariwisata di destinasi yang berada di luar Jawa-Bali.

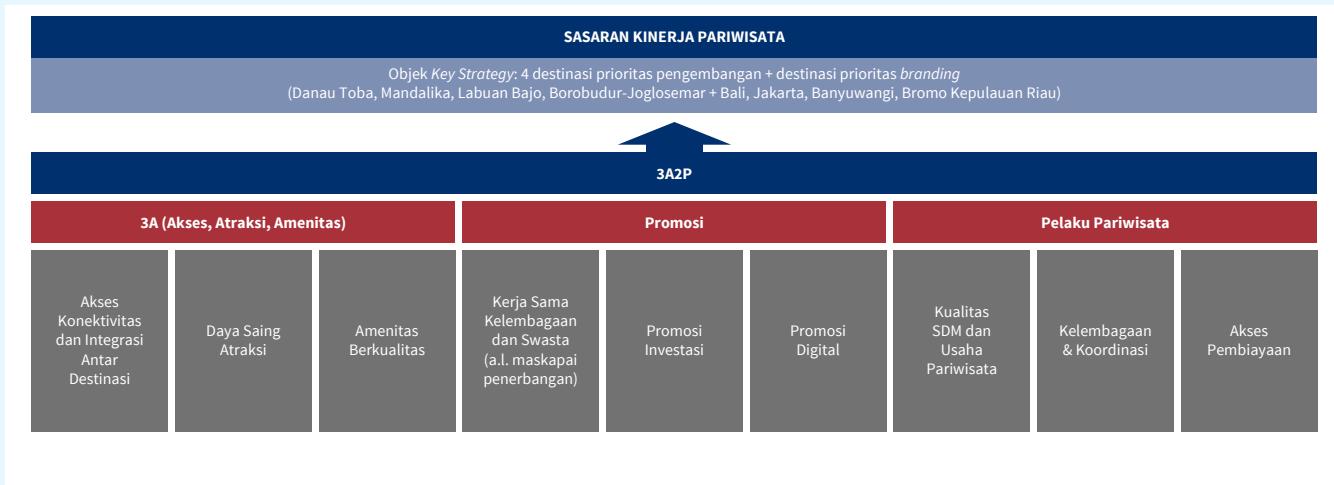
Pengembangan pariwisata juga harus didukung oleh penguatan promosi pariwisata dan ketersediaan data pariwisata yang terpercaya dan terkini. Pemasaran destinasi dan *branding* pariwisata Indonesia harus dikelola secara profesional dan konsisten agar mendapatkan *market awareness* yang berkelanjutan (Gambar 2). Promosi ke pasar potensial seperti negara asal wisman yang mengunjungi negara Association of Southeast Asian Nations (ASEAN) 6 lainnya di luar Indonesia dan wisatawan asal Timur Tengah perlu diupayakan. Selain itu, strategi penguatan kerja sama kelembagaan antara lain dengan jasa penerbangan perlu dilakukan untuk mendorong peningkatan kunjungan.

Sinergi antar lembaga, baik di tingkat pusat maupun daerah, serta masyarakat dan sektor swasta perlu terus diperkuat. Upaya strategis yang telah dilakukan oleh Pemerintah untuk mendukung pengembangan pariwisata perlu terus dikawal dan diakselerasi, antara lain terkait peningkatan kualitas infrastruktur konektivitas, peningkatan akses pembiayaan pariwisata, serta langkah penguatan pengelolaan destinasi dan SDM pariwisata.

1 Jumlah kunjungan wisman Thailand pada 2017 sebesar 35 juta kunjungan, lebih tinggi dari Indonesia (14 juta kunjungan).

2 Variabel daya saing pariwisata berdasarkan publikasi *Travel and Tourism Competitiveness Index* 2017 oleh World Economic Forum. Peringkat daya saing Indonesia 2017 menempati peringkat 42, lebih rendah dari Thailand (34) dan Malaysia (26).

Gambar 1. Strategi Pengembangan Pariwisata Indonesia

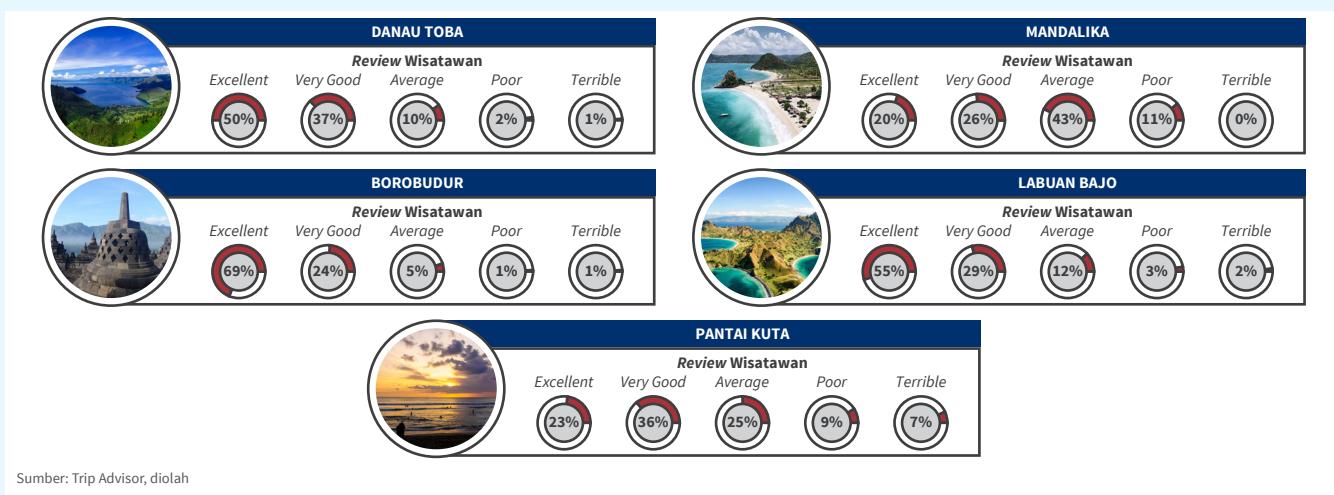


Bank Indonesia akan terus memberikan dukungan pengembangan pariwisata nasional dalam koridor penguatan struktur perekonomian dan perbaikan neraca transaksi berjalan. Sejumlah langkah sedang diupayakan Bank Indonesia antara lain optimalisasi peran IRU dalam mendukung investasi pariwisata, pengembangan halal value chain untuk mendukung halal tourism, serta pengembangan UMKM yang mendukung pengembangan pariwisata daerah.

Peningkatan kualitas sistem pembayaran secara kontinu terus dilakukan oleh Bank Indonesia, antara lain untuk mendukung pengembangan destinasi prioritas

pariwisata. Sejumlah langkah dalam rangka intensifikasi penyediaan layanan sistem pembayaran antara lain melalui perluasan kanal pembayaran dan penggunaan instrumen nontunai. Peningkatan kemudahan fasilitas pembayaran nontunai atas akomodasi dan sarana pariwisata merupakan salah satu langkah awal untuk mendorong perluasan penggunaan akses sistem pembayaran nontunai di destinasi pariwisata. Selanjutnya, peningkatan kemudahan transaksi pembayaran melalui layanan elektronifikasi pembayaran akan membuka akses usaha ritel yang lebih luas kepada wisatawan dan mendukung peningkatan devisa pariwisata.

Gambar 2. Persepsi Pengalaman Wisata Destinasi Prioritas dan Destinasi Branding



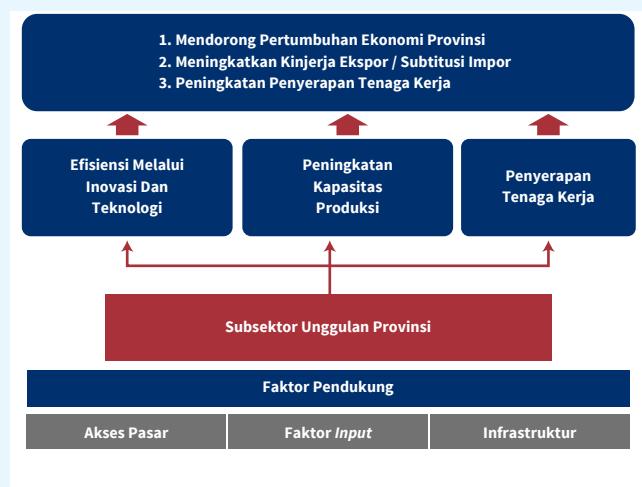
Sumber: Trip Advisor, diolah

Boks 10.2.

Strategi Pengembangan Ekonomi Daerah

Perekonomian Indonesia terus tumbuh membaik secara gradual dan mencapai 5,17% pada 2018. Upaya untuk memperkuat struktur ekonomi agar dapat tumbuh lebih tinggi menjadi tantangan bagi perekonomian Indonesia saat ini. Lebih lanjut, struktur ekonomi yang kuat secara nasional juga harus ditopang dari perekonomian daerah melalui sektor utama pendorong perekonomian di masing-masing provinsi. Riset *Growth Strategy* oleh Bank Indonesia (2018) mengidentifikasi peluang peningkatan peran subsektor yang memiliki keunggulan di masing-masing daerah dalam mendorong perekonomian.¹ Identifikasi terhadap sektor (atau subsektor) potensial di daerah dapat dilihat dari sisi kontribusinya terhadap pertumbuhan produk domestik regional bruto (PDRB), pertumbuhan ekspor, dan penyerapan tenaga kerja. Perumusan strategi disusun dengan melihat aspek akses pasar, faktor *input* (teknologi, kapital dan tenaga kerja), dan infrastruktur (Gambar 1). Lebih lanjut, pengembangan sektor (atau subsektor) ditempuh melalui strategi yang secara garis besar menekankan pada efisiensi produksi, peningkatan kapasitas produksi, dan penyerapan tenaga kerja.

Gambar 1. Kerangka Analisis *Growth Strategy*



1 Riset *Growth Strategy* yang mencakup 24 provinsi di Indonesia merupakan pengembangan dari riset *Growth Diagnostic* (Bank Indonesia, 2016).

Hasil identifikasi menunjukkan masing-masing wilayah memiliki subsektor prioritas yang berbeda sesuai dengan karakteristik perekonomian daerah. Subsektor prioritas di wilayah Sumatera cenderung berbasis komoditas alam dan pengolahannya, antara lain: (i) perkebunan, misalnya kelapa sawit, kopi, dan kakao; (ii) industri makanan dan minuman (mamin), misalnya CPO dan buah-buahan; dan (iii) perikanan. Tidak jauh berbeda, subsektor prioritas di wilayah Kawasan Indonesia Timur (KTI) juga berbasis komoditas alam seperti perikanan (perikanan tangkap dan budidaya), perkebunan, dan pertambangan (batubara, nikel, dan tembaga). Sebaliknya, wilayah Jawa lebih didominasi subsektor berbasis industri manufaktur, antara lain industri tekstil dan produk tekstil (PTT), industri otomotif, industri mamin, dan industri alas kaki (Gambar 2).

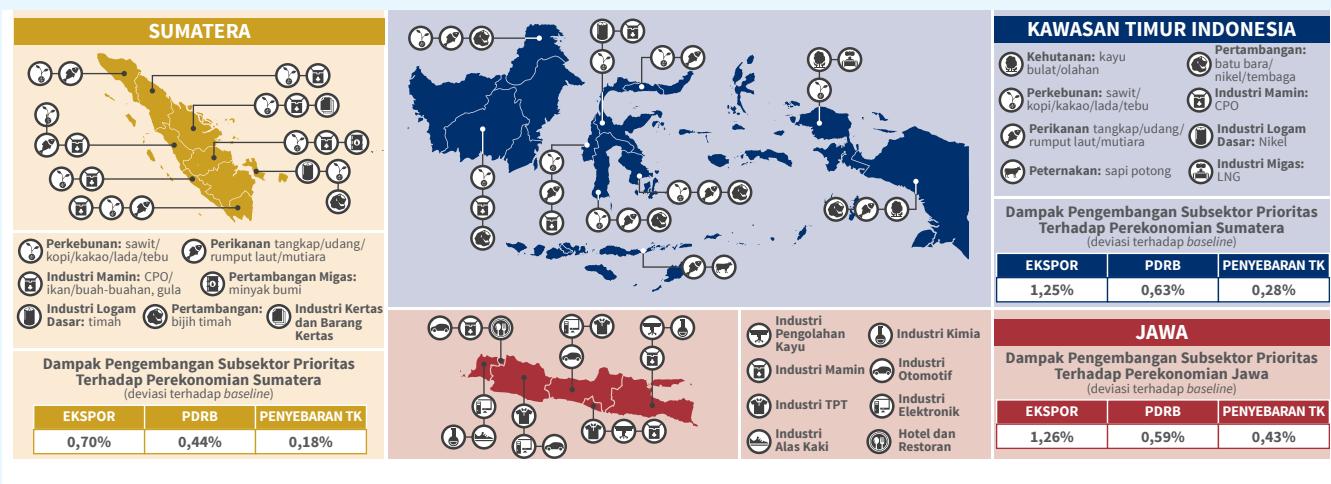
Dengan subsektor prioritas yang berbeda di tiap wilayah, maka strategi untuk masing-masing provinsi juga akan berbeda dalam mengembangkan perekonomiannya. Sebagai contoh di wilayah Sumatera, subsektor perkebunan (kelapa sawit) memberikan pengaruh yang signifikan pada peningkatan pertumbuhan PDRB dan ekspor, serta peningkatan serapan tenaga kerja di Provinsi Sumatera Utara.² Pengembangan subsektor perkebunan akan meningkatkan pertumbuhan PDRB dan ekspor masing-masing sebesar 0,29% dan 0,45% di atas *baseline*.³ Dengan demikian, perlu dilakukan upaya pengembangan perkebunan kelapa sawit antara lain melalui: (i) meningkatkan produktivitas lahan dengan melaksanakan program *replanting*; dan (ii) perluasan kemitraan petani dengan pengusaha melalui skema inti plasma. Dari wilayah KTI, salah satu subsektor unggulannya yaitu subsektor perikanan. Pengembangan subsektor perikanan di Provinsi Sulawesi Selatan menunjukkan dampak yang signifikan dalam meningkatkan pertumbuhan ekonominya, yaitu sebesar 0,24% di atas *baseline*.⁴ Strategi untuk pengembangan daerah yang diarahkan pada subsektor perikanan seperti: (i) pengembangan sistem pembinaan dan penyuluhan pada nelayan; dan (ii) peningkatan

2 Harahap, S.A.R, Prakasa, R.R., Anugrah, D.F., dan Rahayu, R.R. (2018) *Growth Strategy* di Provinsi Sumatera Utara

3 *Baseline* merupakan kondisi acuan tanpa adanya kebijakan tertentu guna mengukur atau membandingkan dampak suatu kebijakan.

4 Andrin, R., Siburan, E.M.D., Pratama, R., dan Anugrah, D.F. (2018) *Growth Strategy* di Provinsi Sulawesi Selatan

Gambar 2. Hasil Riset *Growth Strategy*



pemanfaatan lahan budidaya (ikan, udang dan rumput laut). Peran sektor berbasis sumber daya alam yang cukup besar di wilayah ini perlu diarahkan untuk dapat memberikan nilai tambah lebih tinggi, khususnya melalui pengembangan hilirisasi.

Berbeda dengan wilayah Sumatera dan KTI, sektor industri pengolahan cukup mendominasi di wilayah Jawa. Salah satu industri yang menonjol antara lain industri TPT yang merupakan jenis industri padat karya. Pengembangan faktor *input* pada industri TPT dapat mendorong kenaikan pertumbuhan PDRB sebesar 0,37% dan tambahan serapan tenaga kerja sebesar 0,22% di Provinsi Jawa Barat.⁵ Untuk itu, strategi pengembangan perekonomian provinsi tersebut salah satunya dengan meningkatkan kinerja industri TPT. Terkait dengan hal itu, beberapa langkah yang dapat dilakukan antara lain: (i) peningkatan kualitas modal manusia melalui pendidikan/keterampilan; dan (ii) penggunaan teknologi baru untuk meningkatkan produktivitas.

Secara spasial, pengembangan subsektor ekonomi prioritas di masing-masing wilayah memiliki potensi mendorong pertumbuhan ekonomi daerah yang signifikan. Pengembangan subsektor prioritas pada masing-masing wilayah memberikan dampak kenaikan pertumbuhan PDRB rata-rata sebesar 0,63% (KTI), 0,59% (Jawa), dan 0,44% (Sumatera) di atas *baseline*. Apabila dilihat pada peningkatan penyerapan tenaga kerja dan pertumbuhan ekspor, wilayah Jawa memiliki potensi tertinggi dibandingkan wilayah lainnya dengan dampak peningkatan sebesar 0,43% (tenaga kerja) dan 1,26% (ekspor) di atas *baseline*. Secara keseluruhan, penguatan perekonomian daerah perlu dimulai dengan penyusunan strategi pengembangan subsektor prioritas di masing-masing daerah, sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi berlandaskan potensi daerahnya. Pada akhirnya, pengembangan subsektor prioritas pada masing-masing daerah diharapkan juga berperan untuk memperkuat transaksi berjalan secara nasional, di samping mendorong perekonomian daerah itu sendiri.

⁵ Pamungkas, W.P., Parenrengi, N.P.A., dan Anugrah, D.F. (2018) *Growth Strategy* di Provinsi Jawa Barat

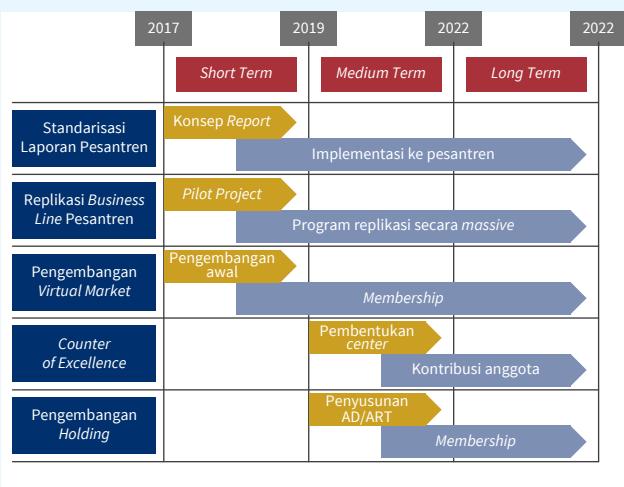
Boks 10.3.

Penguatan Landasan Pengembangan Ekonomi Syariah

Dalam peta jalan pelaksanaan *Blueprint Pengembangan Ekonomi dan Keuangan Syariah Bank Indonesia*, tahun 2018 merupakan tahap akhir peletakan pondasi program pengembangan. Pada tahap ini, berbagai program telah menghasilkan berbagai pencapaian dari implementasi yang berkelanjutan di setiap pilar strategi utama yang fokus pada tiga area pengembangan. Pilar pertama fokus pada strategi pengembangan ekonomi syariah nasional. Pilar kedua fokus pada pengembangan keuangan syariah melalui pendalaman pasar keuangan syariah untuk mendukung pembiayaan ekonomi berdasarkan prinsip syariah. Sementara itu, pilar ketiga fokus pada penguatan keilmuan melalui edukasi ekonomi dan keuangan syariah, serta peningkatan pemahaman masyarakat melalui program sosialisasi dan kampanye publik di berbagai wilayah Indonesia dengan melibatkan pihak internasional.

Pada pilar pertama, salah satu program yang dilakukan yaitu penguatan kemandirian ekonomi pesantren. Program ini merupakan bagian dari strategi pengembangan rantai nilai halal nasional untuk mendukung perbaikan struktur perekonomian. Program tersebut mencakup pengembangan secara integratif dan komprehensif dari seluruh faktor dalam ekosistem unit usaha pesantren. Misi dalam program tersebut yaitu: (i) meningkatkan kapasitas ekonomi pesantren dalam mengoptimalkan aset pesantren; (ii) meningkatkan terwujudnya *good governance* di lingkungan pesantren; (iii) meningkatkan kualitas SDM pengelola dan pengajar di lingkungan pesantren; dan (iv) menyusun program peningkatan kompetensi pada materi ajar (kurikulum). Keseluruhan misi ini dilakukan secara bertahap sesuai dengan peta jalan (Gambar 1). Sejalan dengan peta jalan tersebut, telah dilakukan penguatan kapasitas pesantren melalui penerapan sistem akuntansi pesantren dan replikasi model bisnis usaha pesantren di beberapa sektor usaha. Di samping itu, penguatan kapasitas pesantren juga dilakukan melalui pengembangan *virtual market* sejalan dengan dinamika perkembangan teknologi digital untuk menjaga daya saing unit usaha pesantren.

Gambar 1. Peta Jalan Program Penguatan Ekonomi Pesantren

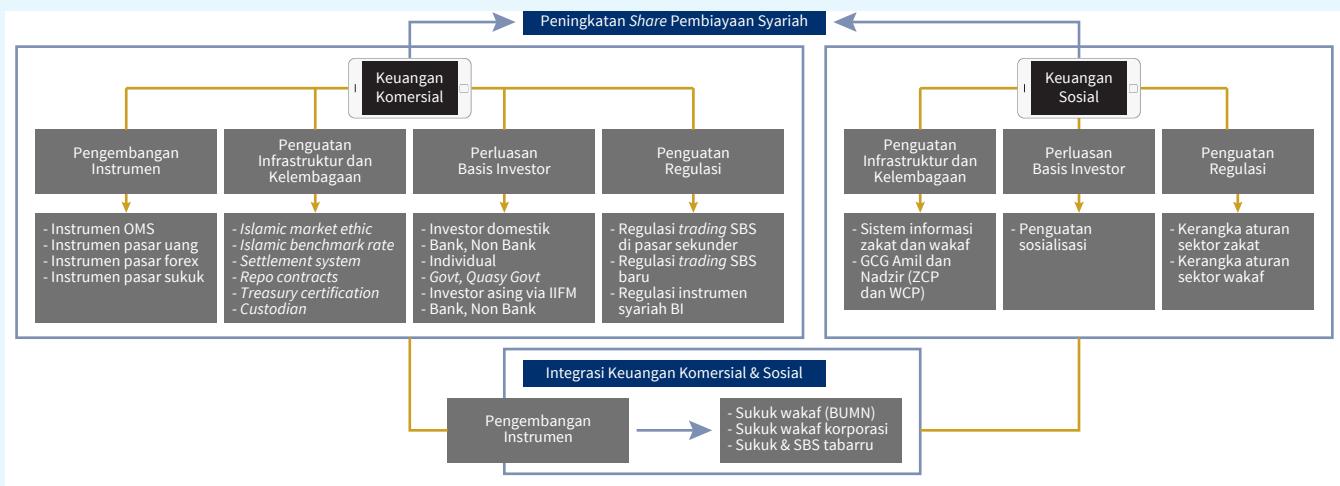


Program lain terkait strategi pengembangan rantai nilai halal yaitu penguatan usaha syariah melalui program penguatan berbasis produk dan pembiayaan. Pada program penguatan usaha syariah berbasis produk, tahap awal pengembangan difokuskan pada sektor fesyen muslim dan sektor industri makanan halal. Untuk mendorong pengembangan usaha syariah pada kedua sektor tersebut, Bank Indonesia bekerjasama dengan pelaku usaha syariah mendirikan *platform* industri kreatif syariah (IKRA) Indonesia.¹ *Platform* IKRA Indonesia bertujuan untuk menghasilkan *high end value* produk usaha syariah unggulan agar dapat berkompetisi dengan produk *brand global*. Selanjutnya, pada program penguatan usaha syariah berbasis pembiayaan, telah dilakukan pengembangan *pilot project* kelompok usaha syariah dengan sumber pembiayaan dari dana zakat infaq shadaqah wakaf (ZISWAF) di sektor pertanian. Replikasi akan terus dilakukan melalui pengembangan model bisnis dengan pembiayaan di sektor lainnya.

Pada pilar kedua, dilakukan pendalaman pasar keuangan syariah untuk mendukung pembiayaan pengembangan usaha syariah dalam rantai nilai halal pada pilar pertama. Strategi ini dilakukan dengan peningkatan variasi instrumen keuangan syariah, peningkatan daya tarik investor dan volume transaksi, serta penguatan regulasi dan infrastruktur (Gambar 2). Cakupan strategi pada pilar kedua ini meliputi program keuangan komersial dan program keuangan sosial syariah. Melalui strategi

¹ Bank Indonesia mendirikan IKRA Indonesia yang diluncurkan saat penyelenggaraan ISEF ke-5 tanggal 11 Desember 2018 di Surabaya bekerja sama dengan pelaku usaha syariah.

Gambar 2. Strategi Pendalaman Pasar Keuangan Syariah untuk Mendorong Pembiayaan



ini diharapkan terbentuk integrasi antara kedua sektor keuangan syariah tersebut, pada gilirannya dapat secara efektif menjangkau unit produksi yang belum mendapatkan akses keuangan yang optimal. Pencapaian program keuangan komersial ditandai dengan telah dihasilkannya beberapa instrumen keuangan syariah seperti sertifikat deposito berbasis syariah, SukBl, dan instrumen lindung nilai berdasarkan prinsip syariah.

Pengembangan program keuangan sosial syariah menggunakan pendekatan berbasis ekosistem. Sebagai salah satu bentuk pengembangan infrastruktur pendukung, telah dilakukan pengembangan *core principles* guna meningkatkan tata kelola dan akuntabilitas sektor keuangan sosial syariah. Sejalan dengan *zakat core principles* yang telah diluncurkan sebelumnya tahun 2016, Bank Indonesia bekerja sama dengan Badan Wakaf Indonesia (BWI) meluncurkan *waqaf core principles* pada pertemuan tahunan IMF-WB 2018 di Bali. Di samping itu, kerja sama Bank Indonesia dengan Kementerian Keuangan dan BWI pada program pengembangan instrumen integrasi ini telah menghasilkan produk *cash waqaf-linked sukuk* (CWLS). Produk CWLS bertujuan untuk memfasilitasi masyarakat yang ingin berperan aktif dalam pembangunan fasilitas publik melalui dana wakaf tunai.

Pilar ketiga bertujuan untuk meningkatkan literasi masyarakat terhadap konsep ekonomi dan keuangan syariah. Hal ini mencakup peningkatan kompetensi sumber daya insani yang andal, profesional, dan berdaya saing internasional serta peningkatan pemahaman masyarakat melalui berbagai program sosialisasi yang menyeluruh dan terintegrasi. Dalam praktiknya, strategi ini ditempuh melalui penyusunan program edukasi yang memiliki relevansi kuat pada kebutuhan industri, pengembangan kurikulum, serta pengayaan program vokasi dan profesi. Pada program sosialisasi, Bank Indonesia menyelenggarakan ISEF yang telah berlangsung sebanyak lima kali. Pada dua tahun terakhir kegiatan ISEF bekerja sama dengan komite national keuangan syariah (KNKS), dan *stakeholder* syariah lainnya. Sebagai bagian dari penyelenggaraan ISEF 2018, Fesyar juga telah diselenggarakan di wilayah Jawa, Sumatera, dan Indonesia bagian timur. Berbagai program tersebut dilakukan mengingat pilar ketiga memegang peranan penting dalam mendukung program pada pilar pertama dan kedua. Keberhasilan seluruh program pengembangan ekonomi dan keuangan syariah sangat bergantung dari tingkat pemahaman masyarakat yang baik.



Lampiran

Peraturan Bank Indonesia Tahun 2018

No.	Peraturan	Tanggal	Perihal
1	PBI No.20/1/PBI/2018	26 Januari 2018	Jumlah dan Nilai Nominal Uang Rupiah yang Dimusnahkan Tahun 2017
2	PBI No.20/2/PBI/2018	01 Maret 2018	Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia No.19/7/PBI/2017 tentang Pembawaan Uang Kertas Asing ke Dalam dan ke Luar Daerah Pabean Indonesia
3	PBI No.20/3/PBI/2018	29 Maret 2018	Giro Wajib Minimum Dalam Rupiah dan Valuta Asing bagi Bank Umum Konvensional, Bank Umum Syariah, dan Unit Usaha Syariah
4	PBI No.20/4/PBI/2018	29 Maret 2018	Rasio Intermediasi Makroprudensial dan Penyangga Likuiditas Makroprudensial bagi Bank Umum Syariah, dan Unit Usaha Syariah
5	PBI No.20/5/PBI/2018	12 April 2018	Operasi Moneter
6	PBI No.20/6/PBI/2018	03 Mei 2018	Uang Elektronik
7	PBI No.20/7/PBI/2018	24 Juli 2018	Indonesia <i>Overnight Index Average</i> dan Jakarta <i>Interbank Offered Rate</i>
8	PBI No.20/8/PBI/2018	30 Juli 2018	Rasio <i>Loan To Value</i> untuk Kredit Properti Rasio <i>Financing To Value</i> untuk Pembiayaan Properti, dan Uang Muka untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor
9	PBI No.20/9/PBI/2018	01 Agustus 2018	Transaksi Sertifikat Deposito Syariah di Pasar Uang
10	PBI No.20/10/PBI/2018	21 September 2018	Transaksi Domestik <i>Non Deliverable Forward</i>
11	PBI No.20/11/PBI/2018	19 Oktober 2018	Perubahan Ketiga atas PBI No.17/18/PBI/2015 tentang Penyelenggaraan Transaksi, Penatausahaan Surat Berharga, dan Setelmen Dana Seketika
12	PBI No.20/12/PBI/2018	06 November 2018	Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia No.20/5/PBI/2018 tentang Operasi Moneter
13	PBI No.20/13/PBI/2018	14 November 2018	Transaksi Derivatif Suku Bunga Rupiah
14	PBI No.20/14/PBI/2018	17 Desember 2018	Perubahan Kedua Atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 20/5/PBI/2018 tentang Operasi Moneter
15	PBI No.20/15/PBI/2018	21 Desember 2018	Hubungan Operasional Bank Perantara dengan Bank Indonesia
16	PBI No.20/16/PBI/2018	21 Desember 2018	Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 19/3/PBI/2017 tentang Pinjaman Likuiditas Jangka Pendek bagi Bank Umum Konvensional
17	PBI No.20/17/PBI/2018	31 Desember 2018	Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 19/4/PBI/2017 tentang Pembiayaan Likuiditas Jangka Pendek Syariah bagi Bank Umum Syariah

Daftar Tabel

Nomor	Judul
Tabel 1	Produk Domestik Bruto Menurut Jenis Pengeluaran
Tabel 2	Produk Domestik Bruto Menurut Lapangan Usaha (Harga Konstan)
Tabel 3	Produk Domestik Bruto menurut Lapangan Usaha (Harga Berlaku)
Tabel 4	Indeks Harga Konsumen Indonesia
Tabel 5	Inflasi
Tabel 6	Indeks Harga Perdagangan Besar Indonesia
Tabel 7	Neraca Pembayaran Indonesia
Tabel 8	Suku Bunga Deposito dalam Rupiah dan Valuta Asing menurut Kelompok Bank
Tabel 9	Suku Bunga Kredit dalam Rupiah Menurut Kelompok Bank
Tabel 10	Perkembangan Jumlah Aliran Uang Kertas Melalui Kantor Pusat Bank Indonesia dan Kantor Perwakilan Dalam Negeri Bank Indonesia

Tabel 1. Produk Domestik Bruto Menurut Jenis Pengeluaran¹

Jenis Pengeluaran	2015	2016	2017	2018					Miliar rupiah
				I	II	III	IV	Total	
Harga Konstan									
1. Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga	4.881.631	5.126.308	5.379.753	1.373.569	1.395.349	1.440.499	1.441.814	5.651.230	
a. Makanan dan Minuman Selain Restoran	1.776.297	1.871.194	1.969.578	504.353	512.589	529.033	524.684	2.070.659	
b. Pakaian	198.733	205.414	211.909	54.168	55.156	55.625	56.356	221.305	
c. Perumahan dan Perlengkapan Rumah Tangga	666.807	698.001	727.397	185.962	188.575	191.364	194.677	760.578	
d. Kesehatan dan Pendidikan	335.480	353.823	373.087	95.676	96.639	100.430	100.041	392.786	
e. Transportasi dan Komunikasi	1.203.217	1.266.170	1.334.365	339.578	346.087	360.755	360.950	1.407.370	
f. Restoran dan Hotel	451.793	476.364	502.242	127.932	129.931	136.101	137.112	531.077	
g. Lainnya	249.304	255.343	261.174	65.900	66.371	67.190	67.995	267.456	
2. Pengeluaran Konsumsi LNPRT	98.800	105.362	112.664	29.356	30.404	30.926	32.208	122.894	
3. Pengeluaran Konsumsi Pemerintah	775.398	774.305	790.789	146.050	193.478	205.782	283.404	828.714	
a. Konsumsi Kolektif	476.826	477.667	485.043	88.226	116.096	124.271	177.345	505.939	
b. Konsumsi Individu	298.572	296.638	305.747	57.823	77.382	81.511	106.059	322.776	
4. Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto	2.911.356	3.041.585	3.228.763	820.585	828.429	880.795	914.309	3.444.118	
a. Bangunan	2.165.135	2.277.210	2.419.272	611.916	615.153	647.161	676.917	2.551.148	
b. Mesin dan Perlengkapan	301.907	281.723	308.540	84.372	82.296	97.451	104.704	368.824	
c. Kendaraan	152.887	171.280	186.459	51.113	48.338	52.079	51.161	202.691	
d. Peralatan Lainnya	44.887	50.686	55.376	15.044	14.304	15.356	15.204	59.908	
e. <i>Cultivated Biological Resources (CBR)</i>	166.126	174.087	175.834	39.794	46.982	45.868	46.742	179.386	
f. Produk Kekayaan Intelektual	80.414	86.599	83.282	18.344	21.356	22.881	19.581	82.162	
5a. Perubahan Inventori	112.848	133.400	126.884	68.766	81.439	45.518	1.646	197.370	
b. Diskrepansi Statistik	60.957	100.604	91.650	29.140	50.839	50.671	-34.405	96.245	
6. Ekspor Barang dan Jasa	2.004.467	1.971.183	2.146.803	554.513	549.812	597.410	584.138	2.285.872	
a. Barang	1.797.135	1.752.865	1.915.705	495.379	491.370	528.040	524.948	2.039.737	
a.1. Non Migas	1.538.133	1.506.594	1.664.708	436.523	428.467	472.378	465.990	1.803.357	
a.2 Migas	259.002	246.271	250.998	58.856	62.903	55.663	58.958	236.380	
b. Jasa	207.332	218.318	231.098	59.134	58.442	69.370	59.190	246.135	
7. Impor Barang dan Jasa	1.862.939	1.818.133	1.964.602	523.489	526.002	567.416	584.221	2.201.127	
a. Barang	1.596.174	1.558.338	1.694.587	455.261	456.453	497.826	508.900	1.918.440	
a.1. Non Migas	1.272.092	1.237.470	1.355.637	377.754	375.826	411.896	422.266	1.587.742	
a.2 Migas	324.082	320.868	338.950	77.507	80.627	85.930	86.634	330.698	
b. Jasa	266.765	259.795	270.015	68.228	69.549	69.590	75.320	282.688	
8. Produk Domestik Bruto	8.982.517,1	9.434.613,4	9.912.703,6	2.498.488,2	2.603.748,2	2.684.185,6	2.638.894,3	10.425.316,3	
Harga Berlaku									
1. Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga	6.490.930	7.027.023	7.627.574	1.992.376	2.035.477	2.114.137	2.127.764	8.269.754	
a. Makanan dan Minuman Selain Restoran	2.495.433	2.759.335	2.981.514	787.525	801.110	828.328	821.185	3.238.148	
b. Pakaian	3.995.496	4.267.689	4.646.060	1.204.851	1.234.367	1.285.808	1.306.578	5.031.605	
c. Perumahan dan Perlengkapan Rumah Tangga	239.644	256.951	273.098	71.461	73.520	74.577	76.242	295.801	

Produk Domestik Bruto Menurut Jenis Pengeluaran¹⁾ - Lanjutan

Jenis Pengeluaran	2015	2016	2017	2018				
				I	II	III	IV	Total
d. Kesehatan dan Pendidikan	849.310	902.679	980.684	256.161	260.893	266.938	275.265	1.059.257
e. Transportasi dan Komunikasi	433.073	473.137	515.178	134.744	136.845	143.953	144.468	560.010
f. Restoran dan Hotel	1.518.755	1.597.643	1.757.819	452.057	467.845	491.015	496.050	1.906.967
g Lainnya	636.959	695.939	756.766	197.379	200.818	212.635	215.982	826.813
	317.754	341.340	362.515	93.049	94.446	96.691	98.572	382.757
2. Pengeluaran Konsumsi LNPRT	130.951	144.499	160.594	42.779	44.582	45.639	47.781	180.782
3. Pengeluaran Konsumsi Pemerintah	1.123.750	1.181.613	1.234.554	225.690	314.092	333.391	459.361	1.332.534
a. Konsumsi Kolektif	691.755	731.393	762.155	136.642	189.193	202.409	289.673	817.916
b. Konsumsi Individu	431.995	450.220	472.399	89.048	124.899	130.982	169.689	514.618
4. Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto	3.782.012	4.040.202	4.370.575	1.126.041	1.147.229	1.231.952	1.285.386	4.790.607
a. Bangunan	2.844.115	3.037.240	3.283.436	843.603	855.722	911.593	957.231	3.568.149
b. Mesin dan Perlengkapan	937.897	1.002.962	1.087.139	282.438	291.507	320.358	328.154	1.222.458
c. Kendaraan	377.472	364.798	405.944	112.452	110.695	131.737	143.561	498.445
d. Peralatan Lainnya	173.851	208.133	233.934	64.772	61.659	66.700	65.842	258.974
e. <i>Cultivated Biological Resources (CBR)</i>	59.036	68.916	77.499	21.426	20.410	22.068	21.996	85.899
f. Produk Kekayaan Intelektual	225.516	246.681	254.662	57.993	68.553	67.303	68.853	262.702
	102.023	114.433	115.100	25.796	30.190	32.550	27.902	116.438
5a. Perubahan Inventori	144.179	158.867	210.636	119.355	138.854	77.733	2.691	338.634
b. Diskrepansi Statistik	-189.602	-244.314	-154.546	4.048	35.225	74.068	-26.527	86.815
6. Ekspor Barang dan Jasa	2.438.993	2.367.365	2.743.062	729.962	739.026	839.261	802.506	3.110.755
a. Barang	2.131.563	2.039.591	2.386.700	636.179	644.510	724.862	703.700	2.709.251
a.1. Non Migas	1.884.921	1.865.994	2.177.009	581.434	581.269	664.521	635.247	2.462.470
a.2 Migas	246.642	173.597	209.692	54.746	63.241	60.341	68.453	246.781
b. Jasa	307.429	327.774	356.362	93.783	94.516	114.399	98.806	401.504
7. Impor Barang dan Jasa	2.394.879	2.273.528	2.605.237	728.599	769.212	874.427	900.286	3.272.523
a. Barang	1.963.460	1.851.967	2.154.432	611.486	645.268	743.928	756.469	2.757.150
a.1. Non Migas	1.625.136	1.596.402	1.820.684	517.783	540.279	624.250	638.686	2.320.999
a.2 Migas	338.325	255.565	333.748	93.702	104.989	119.677	117.782	436.151
b. Jasa	431.419	421.561	450.805	117.113	123.944	130.499	143.818	515.373
8. Produk Domestik Bruto	11.526.332,8	12.401.728,5	13.587.212,6	3.511.653,7	3.685.273,4	3.841.755,2	3.798.675,2	14.837.357,5

Sumber: Badan Pusat Statistik

Keterangan:

1) Data PDB sejak Tahun 2010 menggunakan tahun dasar 2010=100

Tabel 2. Produk Domestik Bruto Menurut Lapangan Usaha (Harga Konstan)¹⁾

Lapangan Usaha	2015	2016	2017	2018					Miliar rupiah
				I	II	III	IV	Total	
Pertanian, peternakan, kehutanan, dan perikanan	1.171.445.8	1.210.955.5	1.257.875.5	316.639.3	348.324.8	359.525.3	282.536.3	1.307.025.7	
Pertanian, peternakan, perburuan, dan jasa pertanian	906.805.5	936.356.9	969.773.9	242.929.7	273.866.9	283.303.3	205.340.9	1.005.440.8	
Tanaman pangan	280.018.8	287.216.5	293.858.0	85.093.7	84.363.8	82.570.6	46.173.2	298.201.3	
Tanaman hortikultura	127.110.0	130.832.3	135.647.0	32.382.8	40.127.4	40.507.2	32.116.2	145.133.6	
Tanaman perkebunan	345.164.9	357.137.7	373.054.0	82.551.0	104.618.8	115.013.9	85.317.8	387.501.5	
Peternakan	136.936.4	143.036.5	148.357.1	38.020.2	39.702.7	39.862.9	37.566.4	155.152.2	
Jasa pertanian dan perburuan	17.575.4	18.133.9	18.857.8	4.882.0	5.054.2	5.348.7	4.167.3	19.452.2	
Kehutanan dan penebangan kayu	60.623.5	60.002.0	61.250.6	14.739.1	15.882.0	16.312.0	16.010.9	62.944.0	
Perikanan	204.016.8	214.596.6	226.851.0	58.970.5	58.575.9	59.910.0	61.184.5	238.640.9	
Pertambangan dan penggalian	767.327.2	774.593.1	779.678.4	195.347.9	200.079.6	200.700.3	200.377.2	796.505.0	
Pertambangan minyak dan gas bumi	307.325.8	313.743.9	302.653.0	73.728.1	75.573.5	75.047.8	74.070.7	298.420.1	
Pertambangan batu bara dan lignit	232.725.3	223.098.6	226.478.9	56.956.2	56.946.9	57.643.2	64.015.1	235.561.4	
Pertambangan biji logam	87.702.9	89.303.2	95.150.4	25.797.9	28.493.5	27.807.8	21.620.2	103.719.4	
Pertambangan dan penggalian lainnya	139.573.2	148.447.4	155.396.1	38.865.7	39.065.7	40.201.5	40.671.2	158.804.1	
Industri pengolahan	1.934.533.2	2.016.876.9	2.103.466.1	534.653.9	545.646.4	559.726.8	553.239.3	2.193.266.4	
Industri batu bara dan pengilangan migas	214.312.0	220.392.1	219.849.4	55.818.0	55.738.3	54.625.9	53.547.6	219.729.8	
Industri makanan dan minuman	540.756.4	585.786.3	639.834.4	165.954.9	173.353.0	179.341.3	171.813.3	690.462.5	
Pengolahan tembakau	83.798.7	85.119.7	84.572.4	20.017.9	22.078.6	22.661.1	22.791.1	87.548.7	
Industri tekstil dan pakaian jadi	112.078.9	111.978.2	116.261.6	30.200.6	31.288.6	31.964.6	32.953.0	126.406.8	
Industri kulit, barang dari kulit, dan alas kaki	23.879.2	25.875.3	26.449.0	7.175.6	7.576.7	6.907.6	7.281.8	28.941.7	
Industri kayu, barang dari kayu, gabus dan barang anyaman dari bambu, rotan, dan sejenisnya	60.735.4	61.790.6	61.870.4	15.892.1	15.749.2	15.587.3	15.108.7	62.337.3	
Industri kertas dan barang dari kertas, percetakan, dan reproduksi media rekaman	70.556.8	72.399.9	72.640.6	17.480.0	17.753.0	19.322.9	19.125.7	73.681.6	
Industri kimia, farmasi dan obat tradisional	164.843.0	174.469.8	182.380.2	42.846.7	45.484.7	45.552.6	45.907.9	179.791.9	
Industri karet, barang dari karet dan plastik	76.442.1	69.940.9	71.666.8	19.295.3	19.335.9	19.447.6	18.549.0	76.627.8	
Industri barang galian bukan logam	66.485.2	70.118.7	69.512.9	17.987.7	16.566.3	18.222.8	18.647.6	71.424.4	
Industri logam dasar	76.532.1	77.293.0	81.832.6	21.551.6	21.103.7	22.562.8	23.970.5	89.188.6	
Industri barang dari logam, komputer, barang elektronik, optik dan peralatan listrik	192.528.0	200.860.9	206.469.3	50.248.1	51.588.3	51.804.2	51.576.2	205.216.8	
Industri mesin dan perlengkapan	28.250.5	29.676.6	31.325.0	8.611.8	8.348.9	8.354.1	8.982.5	34.297.3	
Industri alat angkutan	182.289.1	190.523.4	197.527.9	51.141.6	49.347.8	53.025.4	52.392.4	205.907.2	
Industri furnitur	24.377.4	24.489.8	25.383.7	6.467.5	6.478.9	6.484.8	6.514.8	25.946.0	
Industri pengolahan lainnya, jasa reparasi dan pemasangan mesin dan peralatan	16.668.4	16.161.7	15.889.9	3.964.5	3.854.5	3.861.8	4.077.2	15.758.0	

Produk Domestik Bruto Menurut Lapangan Usaha (Harga Konstan)¹⁾ – Lanjutan

Lapangan Usaha	2015	2016	2017	2018				
				I	II	III	IV	Total
Pengadaan listrik	94.894.8	100.009.9	101.551.3	25.637.1	26.429.0	27.321.3	27.721.2	107.108.6
Ketenagalistrikan	81.407.0	86.580.3	88.663.4	22.210.7	23.019.2	23.725.1	24.363.0	93.318.0
Pengadaan gas dan produksi es	13.487.8	13.429.6	12.887.9	3.426.4	3.409.8	3.596.2	3.358.2	13.790.6
 Pengadaan air, pengelolaan sampah, limbah, dan daur ulang	 7.369.0	 7.634.6	 7.986.1	 2.024.2	 2.055.5	 2.133.4	 2.208.7	 8.421.8
 Konstruksi	 879.163.9	 925.040.3	 987.924.9	 251.087.9	 253.483.1	 265.639.9	 277.871.9	 1.048.082.8
 Perdagangan besar dan eceran, dan reparasi mobil dan motor	 1.207.164.5	 1.255.760.8	 1.311.762.5	 333.128.1	 343.529.3	 354.005.1	 346.274.9	 1.376.937.4
Perdagangan mobil, sepeda motor, dan reparasinya	229.967.5	239.089.3	250.549.4	64.536.5	64.544.7	66.879.5	66.841.7	262.802.4
Perdagangan besar dan eceran, bukan mobil, dan sepeda	977.197.0	1.016.671.5	1.061.213.1	268.591.6	278.984.6	287.125.6	279.433.2	1.114.135.0
 Transportasi dan pergudangan	 348.855.9	 374.843.4	 406.679.4	 104.957.6	 108.259.2	 110.875.7	 111.092.8	 435.185.3
Angkutan rel	2.948.6	3.050.6	3.630.2	923.7	985.8	1.041.5	1.067.5	4.018.5
Angkutan darat	192.631.0	206.218.1	222.587.3	58.015.7	59.344.3	60.299.7	60.836.4	238.496.1
Angkutan laut	30.174.0	30.550.9	31.969.1	8.283.9	8.667.9	8.597.1	8.727.5	34.276.4
Angkutan sungai, danau, dan penyeberangan	10.222.2	10.371.9	10.995.1	2.817.0	2.903.1	2.917.8	2.939.2	11.577.1
Angkutan udara	57.671.8	65.295.4	73.084.2	18.407.4	19.168.1	20.148.7	19.622.2	77.346.4
Pergudangan dan jasa penunjang angkutan, pos, dan kurir	55.208.3	59.356.5	64.413.5	16.509.9	17.190.0	17.870.9	17.900.0	69.470.8
 Penyediaan akomodasi dan makan minum	 268.922.4	 282.823.4	 298.079.4	 76.699.9	 78.146.5	 79.456.2	 80.652.6	 314.955.2
Penyediaan akomodasi	54.340.3	57.440.8	60.344.1	15.351.1	15.527.9	15.847.6	16.111.7	62.838.3
Penyediaan makan minum	214.582.1	225.382.6	237.735.3	61.348.8	62.618.6	63.608.6	64.540.9	252.116.9
 Informasi dan komunikasi	 421.769.8	 459.208.1	 503.420.8	 130.255.1	 132.776.2	 137.648.2	 138.195.1	 538.874.6
 Jasa keuangan	 347.269.0	 378.279.4	 398.959.3	 101.716.0	 102.523.1	 105.681.8	 105.658.2	 415.579.1
Jasa perantara keuangan	216.631.2	237.896.4	246.031.8	62.045.3	62.198.5	64.251.1	63.302.3	251.797.2
Asuransi dan dana pensiun	74.398.1	79.292.8	86.687.9	22.642.5	23.054.4	23.454.1	24.043.5	93.194.5
Jasa keuangan lainnya	48.013.8	52.472.8	57.272.1	14.737.1	14.976.2	15.684.0	16.005.1	61.402.4
Jasa penunjang keuangan	8.225.9	8.617.4	8.967.5	2.291.1	2.294.0	2.292.6	2.307.3	9.185.0
 Real estate	 266.979.6	 279.500.5	 289.730.4	 73.954.7	 74.635.2	 75.417.0	 76.099.8	 300.106.7
 Jasa perusahaan	 148.395.5	 159.321.7	 172.763.8	 45.012.8	 46.530.7	 47.654.3	 48.493.3	 187.691.1

Produk Domestik Bruto Menurut Lapangan Usaha (Harga Konstan)ⁱ⁾ - Lanjutan

Lapangan Usaha	2015	2016	2017	2018				
				I	II	III	IV	Total
Administrasi pemerintahan, pertahanan, dan jaminan sosial wajib	310.054.6	319.965.0	326.570.7	82.500.3	83.699.6	86.272.8	97.033.9	349.506.6
Jasa pendidikan	283.020.1	293.887.6	304.762.1	75.045.9	77.470.5	79.720.1	88.847.1	321.083.6
Jasa kesehatan dan kegiatan lainnya	97.465.8	102.490.2	109.504.1	28.245.7	28.682.1	29.316.8	31.070.3	117.314.9
Jasa lainnya	144.904.2	156.507.5	170.177.3	44.481.4	45.948.0	47.173.5	47.866.0	185.468.9
Nilai tambah bruto atas harga dasar	8.699.535.3	9.097.697.9	9.530.892.1	2.421.387.8	2.498.218.8	2.568.268.5	2.515.238.6	10.003.113.7
Pajak dikurangi subsidi atas produk	282.981.8	336.915.5	381.811.5	77.100.4	105.529.4	115.917.1	123.655.7	422.202.6
PRODUK DOMESTIK BRUTO	8.982.517.1	9.434.613.4	9.912.703.6	2.498.488.2	2.603.748.2	2.684.185.6	2.638.894.3	10.425.316.3

Sumber: Badan Pusat Statistik

Keterangan:

1) Data PDB sejak Tahun 2010 menggunakan tahun dasar 2010=100

Tabel 3. Produk Domestik Bruto Menurut Lapangan Usaha (Harga Berlaku) ¹⁾

Miliar rupiah

Lapangan Usaha	2015	2016	2017	2018					Total
				I	II	III	IV		
Pertanian, peternakan, kehutanan dan perikanan	1.555.207,0	1.671.597,8	1.787.285,2	465.263,6	502.373,4	519.491,7	413.219,8	1.900.348,5	
Pertanian, peternakan, perburuan, dan jasa pertanian	1.183.968,6	1.266.865,4	1.346.867,3	349.369,5	383.385,9	396.347,7	287.971,4	1.417.074,5	
Tanaman pangan	397.408,6	425.185,6	438.889,5	132.771,3	123.777,0	121.837,2	71.436,8	449.822,3	
Tanaman hortikultura	174.453,2	187.402,6	197.320,7	48.352,6	60.142,5	61.326,1	48.891,2	218.712,4	
Tanaman perkebunan	405.291,5	428.782,6	471.307,8	105.800,2	133.346,2	145.077,5	105.024,9	489.248,8	
Peternakan	184.151,5	201.123,5	213.306,1	55.556,9	59.009,2	60.506,3	56.638,5	231.710,9	
Jasa pertanian dan perburuan	22.663,8	24.371,1	26.043,2	6.888,5	7.111,0	7.600,6	5.980,0	27.580,1	
Kehutanan dan penebangan kayu	82.321,8	87.542,4	91.564,1	22.475,6	24.653,4	25.205,4	25.003,2	97.337,6	
Perikanan	288.916,6	317.190,0	348.853,8	93.418,5	94.334,1	97.938,6	100.245,2	385.936,4	
Pertambangan dan penggalian	881.694,1	890.868,3	1.029.554,6	284.732,4	293.755,2	315.501,0	304.998,5	1.198.987,1	
Pertambangan minyak dan gas bumi	384.515,9	364.985,6	391.449,9	106.146,8	114.541,1	122.766,7	116.715,3	460.169,9	
Pertambangan batu bara dan lignit	229.973,9	231.697,8	323.364,5	95.371,4	92.416,6	105.716,1	107.772,8	401.276,9	
Pertambangan biji logam	74.264,2	73.301,0	94.322,3	28.138,4	31.334,1	29.614,4	22.234,5	111.321,4	
Pertambangan dan penggalian lainnya	192.940,1	220.883,9	220.417,9	55.075,8	55.463,4	57.403,8	58.275,9	226.218,9	
Industri pengolahan	2.418.891,7	2.545.203,6	2.739.711,9	710.301,6	729.822,6	754.169,6	753.005,4	2.947.299,2	
Industri batu bara dan pengilangan migas	320.845,1	286.400,0	309.372,7	81.003,0	82.908,1	83.530,4	84.705,9	332.147,4	
Industri makanan dan minuman	647.071,9	740.810,2	834.425,1	222.865,4	232.468,3	240.588,8	231.521,0	927.443,5	
Pengolahan tembakau	108.651,6	117.086,3	122.229,6	29.767,7	33.131,6	34.341,7	34.696,3	131.937,3	
Industri tekstil dan pakaian jadi	139.393,6	143.545,0	150.535,3	39.797,1	41.547,5	42.829,6	44.371,0	168.545,2	
Industri kulit, barang dari kulit dan alas kaki	31.440,9	35.214,1	36.988,8	10.238,2	10.885,4	9.989,9	10.602,5	41.716,0	
Industri kayu, barang dari kayu, gabus dan barang anyaman dari bambu, rotan dan sejenisnya	77.993,4	80.077,6	81.580,8	21.161,5	21.140,8	21.006,9	20.400,8	83.710,0	
Industri kertas dan barang dari kertas, percetakan dan reproduksi media rekaman	87.760,4	89.650,0	96.616,2	23.894,8	24.517,0	26.856,7	26.489,7	101.758,2	
Industri kimia, farmasi dan obat tradisional	209.788,2	223.404,7	236.192,9	55.953,5	60.187,4	61.012,8	62.524,3	239.678,0	
Industri karet, barang dari karet dan plastik	85.951,4	79.100,9	85.869,6	23.291,6	23.350,7	23.491,0	22.529,3	92.662,6	
Industri barang galian bukan logam	83.371,0	89.056,0	89.605,8	23.421,7	21.524,7	23.777,4	24.443,1	93.166,9	
Industri logam dasar	90.159,3	89.559,7	98.845,5	26.796,7	26.264,1	28.092,3	30.188,2	111.341,3	
Industri barang dari logam, komputer, barang elektronik, optik dan peralatan listrik	226.678,1	241.756,5	252.870,9	61.998,1	64.220,9	65.398,1	66.069,9	257.687,0	
Industri mesin dan perlengkapan	37.287,5	40.169,5	43.093,0	11.893,5	11.553,8	11.713,8	12.718,5	47.879,6	
Industri alat angkutan	220.511,0	236.558,9	246.916,1	64.233,6	62.186,3	67.446,8	67.120,1	260.986,8	
Industri furnitur	31.339,7	32.124,2	33.851,1	8.751,2	8.854,8	8.893,9	8.987,7	35.487,6	
Industri pengolahan lainnya, jasa reparasi dan pemasangan mesin dan peralatan	20.648,6	20.690,0	20.718,5	5.234,0	5.081,2	5.199,5	5.637,1	21.151,8	

Produk Domestik Bruto Menurut Lapangan Usaha (Harga Berlaku)¹⁾ - Lanjutan

Lapangan Usaha	2015	2016	2017	2018				
				I	II	III	IV	Total
Pengadaan listrik	129.833,7	142.344,4	162.339,9	41.879,9	43.515,8	45.165,0	45.785,4	176.346,1
Ketenagalistrikan	100.645,2	112.792,3	132.975,9	34.149,2	35.639,3	36.766,4	37.882,2	144.437,1
Pengadaan gas dan produksi	29.188,5	29.552,1	29.364,0	7.730,7	7.876,5	8.398,6	7.903,2	31.909,0
Pengadaan air, pengelolaan sampah, limbah, dan daur ulang	8.546,3	8.909,4	9.439,6	2.404,6	2.443,5	2.536,5	2.630,9	10.015,5
Konstruksi	1.177.084,1	1.287.600,8	1.410.513,6	367.837,7	374.678,7	397.581,6	422.199,0	1.562.297,0
Perdagangan besar dan eceran, dan reparasi mobil dan motor	1.532.876,7	1.635.410,4	1.768.896,1	460.266,4	477.894,5	499.954,0	493.796,4	1.931.911,3
Perdagangan mobil, sepeda motor, dan reparasinya	311.606,1	334.787,8	356.588,2	93.553,0	94.522,5	98.848,5	100.025,9	386.949,9
Perdagangan besar dan eceran, bukan mobil, dan sepeda	1.221.270,6	1.300.622,6	1.412.307,9	366.713,4	383.372,0	401.105,5	393.770,5	1.544.961,4
Transportasi dan pergudangan	578.464,3	644.993,9	735.229,6	189.400,4	200.757,6	202.285,5	204.837,6	797.281,1
Angkutan rel	6.577,3	7.319,1	9.172,0	2.353,2	2.574,3	2.668,4	2.863,1	10.459,0
Angkutan darat	281.079,1	300.985,0	328.306,7	85.956,4	88.653,0	89.327,9	90.155,4	354.092,7
Angkutan laut	39.307,3	39.907,1	41.985,8	10.870,6	11.415,3	11.318,6	11.504,4	45.108,9
Angkutan sungai, danau, dan penyeberangan	14.266,8	14.185,5	15.077,5	3.875,4	4.049,7	4.027,8	4.092,3	16.045,2
Angkutan udara	143.664,0	177.904,1	220.966,6	55.637,8	61.194,8	61.509,1	62.124,3	240.466,0
Pergudangan dan jasa penunjang angkutan, pos, dan kurir	93.569,8	104.693,1	119.721,0	30.707,0	32.870,5	33.433,7	34.098,1	131.109,3
Penyediaan akomodasi dan makan minum	341.555,8	363.055,5	386.937,0	100.141,0	102.170,4	104.202,5	106.009,2	412.523,1
Penyediaan akomodasi	80.790,5	86.421,4	91.877,2	23.465,3	23.755,8	24.311,4	24.795,3	96.327,8
Penyediaan makan minum	260.765,3	276.634,1	295.059,8	76.675,7	78.414,6	79.891,1	81.213,9	316.195,3
Informasi dan komunikasi	406.016,5	449.188,7	513.715,8	133.303,1	135.896,9	144.298,2	145.556,4	559.054,6
Jasa keuangan	464.399,9	520.206,8	571.185,9	149.104,6	151.258,6	157.532,2	158.357,4	616.252,8
Jasa perantara keuangan	290.943,1	327.378,2	353.059,7	91.281,8	92.146,6	96.394,4	95.511,1	375.333,9
Asuransi dan dana pensiun	99.041,1	109.355,2	124.126,2	33.139,1	33.953,9	34.767,0	35.829,8	137.689,8
Jasa keuangan lainnya	63.465,3	71.857,2	81.408,8	21.416,2	21.900,3	23.084,5	23.682,1	90.083,1
Jasa penunjang keruangan	10.950,4	11.616,2	12.591,2	3.267,5	3.257,8	3.286,3	3.334,4	13.146,0
Real estate	327.601,4	350.488,2	382.474,1	99.380,1	100.739,8	102.352,7	104.162,9	406.635,5
Jasa perusahaan	190.267,9	211.623,6	238.217,0	63.451,9	66.003,5	68.036,7	69.601,9	267.094,0
Administrasi pemerintahan, pertahanan, dan jaminan sosial wajib	449.382,4	476.490,9	498.233,0	124.776,7	132.714,6	134.463,0	149.786,9	541.741,2
Jasa pendidikan	387.611,4	417.344,8	446.254,5	110.083,8	117.114,8	120.484,9	134.450,6	482.134,1

Produk Domestik Bruto Menurut Lapangan Usaha (Harga Berlaku)¹⁾ – Lanjutan

Lapangan Usaha	2015	2016	2017	2018				
				I	II	III	IV	Total
Jasa kesehatan dan kegiatan lainnya	123.191,5	132.100,5	144.621,9	37.529,0	38.665,7	39.557,5	42.170,8	157.923,0
Jasa lainnya	190.581,0	211.427,9	239.259,0	63.856,8	66.315,2	68.488,2	69.972,5	268.632,7
Nilai tambah bruto atas harga dasar	11.163.205,7	11.958.855,5	13.063.868,7	3.403.713,6	3.536.120,8	3.676.100,8	3.620.541,6	14.236.476,8
Pajak dikurangi subsidi atas produk	363.127,1	442.873,0	523.343,9	107.940,1	149.152,6	165.654,4	178.133,6	600.880,7
PRODUK DOMESTIK BRUTO	11.526.332,8	12.401.728,5	13.587.212,6	3.511.653,7	3.685.273,4	3.841.755,2	3.798.675,2	14.837.357,5

Sumber: Badan Pusat Statistik

Tabel 4. Indeks Harga Konsumen Indonesia

Akhir Periode ¹	Bahan Makanan	Makanan Jadi, Minuman, Rokok, dan Tembakau	Perumahan, Air, Listrik, Gas, dan Bahan Bakar	Sandang	Kesehatan	Pendidikan, Rekreasi dan Olahraga	Transpor dan Komunikasi	Umum	Perubahan Indeks Umum
2001	290,74	278,75	208,57	277,90	262,99	224,12	221,47	249,15	12,55
2002	317,29	304,35	235,08	285,38	277,79	248,43	255,85	274,13	10,03
2003	311,84	323,35	256,74	305,60	293,54	277,52	266,34	287,99	5,06
2004 ⁴	111,10	115,70	124,19	113,36	113,06	126,20	114,25	116,86	6,40
2005	126,55	131,56	141,50	121,21	119,99	136,60	165,38	136,86	17,11
2006	142,92	139,93	148,34	129,50	127,03	147,70	167,06	145,89	6,60
2007	159,01	148,90	155,58	140,41	132,51	160,74	169,15	155,50	6,59
2008 ⁵	122,70	114,98	113,02	112,27	109,13	109,84	107,26	113,86	11,06
2009	127,46	123,96	115,09	119,01	113,38	114,11	103,32	117,03	0,33
2015									3,35
Januari	127,52	119,61	116,48	107,39	111,73	110,66	122,13	118,71	-0,24
Februari	125,65	120,15	116,96	107,95	112,17	110,81	120,26	118,28	-0,36
Maret	124,73	120,88	117,30	107,86	112,89	110,92	121,19	118,48	0,17
April	123,75	121,48	117,56	108,12	113,32	110,98	123,37	118,91	0,36
Mei	125,47	122,09	117,80	108,37	113,70	111,05	123,62	119,50	0,50
Juni	127,48	122,76	118,07	108,67	114,06	111,13	123,75	120,14	0,54
Juli	130,06	123,39	118,22	109,09	114,47	111,51	125,90	121,26	0,93
Agustus	131,24	124,26	118,41	109,10	115,27	113,43	125,17	121,73	0,39
September	129,83	124,75	118,65	110,01	115,78	114,44	124,67	121,67	-0,05
Oktober	128,46	125,25	118,76	110,29	116,11	114,62	124,69	121,57	-0,08
November	128,89	125,84	118,94	110,04	116,62	114,68	124,76	121,82	0,21
Desember	133,01	126,47	119,41	110,14	116,90	114,75	125,32	122,99	0,96
2016									3,02
Januari	135,93	127,11	120,04	110,43	117,32	114,92	123,93	123,62	0,51
Februari	135,14	127,91	119,50	111,14	117,63	114,99	123,74	123,51	-0,09
Maret	136,07	128,37	119,42	111,75	117,98	115,02	123,47	123,75	0,19
April	134,79	128,82	119,26	112,00	118,35	115,05	121,50	123,19	-0,45
Mei	135,19	129,57	119,28	112,49	118,67	115,08	121,76	123,48	0,24
Juni	137,38	130,32	119,46	113,28	119,07	115,12	122,53	124,29	0,66
Juli	138,92	131,03	119,75	113,78	119,51	115,71	124,03	125,15	0,69
Agustus	137,98	131,57	120,24	114,24	119,98	117,07	122,76	125,13	-0,02
September	137,88	132,02	120,59	114,39	120,38	117,68	122,99	125,41	0,22
Oktober	137,59	132,34	121,26	114,04	120,73	117,80	122,95	125,59	0,14
November	139,88	132,67	121,46	114,03	121,09	117,82	123,04	126,18	0,47
Desember	140,58	133,27	121,68	113,50	121,48	117,88	124,42	126,71	0,42
2017									3,61
Januari	141,51	133,89	123,01	113,87	122,09	118,02	127,35	127,94	0,97
Februari	141,07	134,41	123,93	114,46	122,41	118,12	127,54	128,24	0,23
Maret	140,14	134,82	124,30	114,67	122,67	118,22	127,37	128,22	-0,02
April	138,56	134,98	125,45	115,23	122,77	118,26	127,72	128,33	0,09
Mei	139,75	135,49	125,89	115,50	123,23	118,30	128,01	128,83	0,39
Juni	140,72	136,02	126,84	116,40	123,65	118,38	129,64	129,72	0,69
Juli	141,01	136,80	126,92	116,47	123,84	119,11	129,54	130,00	0,22
Agustus	140,06	137,15	127,05	116,84	124,09	120,17	128,76	129,91	-0,07
September	139,32	137,62	127,32	117,45	124,29	121,41	128,78	130,08	0,13
Oktober	138,69	138,01	127,55	117,66	124,55	121,60	128,61	130,09	0,01
November	139,20	138,32	127,71	117,80	124,89	121,72	128,72	130,35	0,20
Desember	142,35	138,74	127,93	117,95	125,11	121,81	129,68	131,28	0,71

Indeks Harga Konsumen Indonesia - Lanjutan

Akhir Periode ¹	Bahan Makanan	Makanan Jadi, Minuman, Rokok, dan Tembakau	Perumahan, Air, Listrik, Gas, dan Bahan Bakar	Sandang	Kesehatan	Pendidikan, Rekreasi dan Olahraga	Transpor dan Komunikasi	Umum	Perubahan Indeks Umum
2018									3,13
Januari	145.68	139.34	128.23	118.54	125.46	122.00	129.32	132.10	0.62
Februari	145.87	139.34	128.51	118.95	125.78	122.08	129.34	132.32	0.17
Maret	146.08	140.30	128.59	119.38	126.24	122.16	129.70	132.58	0.20
April	145.70	140.63	128.79	119.73	126.52	122.21	129.95	132.71	0.10
Mei	146.00	141.07	129.04	120.12	126.79	122.32	130.19	132.99	0.21
Juni	147.29	141.63	129.21	120.55	127.13	122.40	132.14	133.77	0.59
Juli	148.55	142.27	129.42	120.90	127.47	123.42	131.28	134.14	0.28
Agustus	146.92	142.77	129.74	120.82	127.72	124.69	131.08	134.07	-0.05
September	144.54	143.18	130.01	121.15	128.24	125.36	131.02	133.83	-0.18
Oktober	144.76	143.57	130.55	121.80	128.32	125.47	131.36	134.20	0.28
November	145.11	143.85	130.87	122.08	128.78	125.53	132.09	134.56	0.27
Desember	147.21	144.17	131.04	122.18	129.04	125.65	133.78	135.39	0.62

Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS)

Keterangan:

¹Angka tahunan/triwulanan adalah angka akhir periode yang bersangkutan

²Berdasarkan April 1988 - Maret 1989 = 100 dengan 4 kelompok: kolom (2) adalah kelompok Makanan; kolom (6) adalah kelompok Aneka Barang dan Jasa

³Berdasarkan Januari 1996 - Desember 1996 = 100, IHK dihitung di 44 kota dan dibagi menjadi 7 kelompok

⁴Sejak Oktober 1999, IHK dihitung di 43 kota (minus kota Dili)

⁵Dihitung dengan menggunakan tahun dasar 2002 = 100 di 45 kota dan dibagi menjadi tujuh kelompok

⁶Dihitung dengan menggunakan tahun dasar 2007 = 100 di 66 kota dan dibagi menjadi tujuh kelompok pada Juni 2008

⁷Sejak Januari 2014, Dihitung dengan menggunakan tahun dasar 2012 = 100 di 82 kota dan dibagi menjadi tujuh kelompok

Tabel 5. Inflasi

Kota	2012 ¹⁾	2013 ¹⁾	2014 ²⁾	2015 ²⁾	2016 ²⁾	2017 ²⁾	2018 ²⁾	Persen, yoy
Meulaboh	n.a.	n.a.	8,20	0,58	3,77	4,76	0,96	
Banda Aceh	0,06	6,39	7,83	1,27	3,13	4,86	1,93	
Lhokseumawe	0,39	8,27	8,53	2,44	5,60	2,87	2,05	
Sibolga	3,30	10,08	8,36	3,34	7,39	3,08	2,86	
Pematang Siantar	4,73	12,02	7,94	3,36	4,76	3,10	2,15	
Medan	3,79	10,09	8,24	3,32	6,60	3,18	1,00	
Padang Sidempuan	3,54	7,82	7,38	1,66	4,28	3,82	2,22	
Padang	4,16	10,87	11,90	0,85	5,02	2,11	2,55	
Bukit Tinggi	n.a.	n.a.	9,24	2,79	3,93	1,37	2,99	
Tembilahan	n.a.	n.a.	10,06	2,06	2,58	4,27	2,64	
Pekanbaru	3,35	8,83	8,53	2,71	4,19	4,07	2,54	
Dumai	3,21	8,60	8,53	2,63	3,98	4,85	1,85	
Bungo	n.a.	n.a.	8,99	1,29	3,11	4,25	2,46	
Jambi	4,22	8,74	8,72	1,37	4,54	2,68	3,02	
Palembang	2,72	7,04	8,38	3,05	3,68	2,85	2,78	
Lubuk Linggau	n.a.	n.a.	9,34	3,47	2,74	3,94	2,42	
Bengkulu	4,61	9,94	10,85	3,25	5,00	3,56	2,35	
Bandar Lampung	4,30	7,56	8,36	4,65	2,75	3,14	2,92	
Metro	n.a.	n.a.	6,50	2,67	2,92	2,32	1,64	
Tanjung Pandan	n.a.	n.a.	13,15	0,88	4,92	3,97	2,72	
Pangkal Pinang	6,57	8,71	6,81	4,66	7,78	2,66	3,45	
Batam	2,02	7,81	7,61	4,73	3,61	4,13	3,65	
Tanjung Pinang	3,92	10,09	7,49	2,46	3,06	3,37	2,36	
Jakarta	4,52	8,00	8,95	3,30	2,37	3,72	3,27	
Bogor	4,06	8,55	6,83	2,70	3,60	4,59	3,69	
Sukabumi	3,98	8,03	8,38	2,20	2,57	4,10	2,95	
Bandung	4,02	7,97	7,75	3,93	2,93	3,46	3,76	
Cirebon	3,36	7,86	7,08	1,56	1,87	4,36	2,80	
Bekasi	3,46	9,46	7,68	2,22	2,47	3,01	4,23	
Depok	4,11	10,97	7,49	1,87	2,60	3,93	2,86	
Tasikmalaya	3,87	6,89	8,09	3,53	2,75	3,88	2,30	
Cilacap	n.a.	n.a.	8,18	2,63	2,77	4,41	3,21	
Purwokerto	4,73	8,50	7,09	2,52	2,42	3,91	2,98	
Kudus	n.a.	n.a.	8,59	3,28	2,32	4,17	3,11	
Surakarta	2,87	8,32	8,01	2,56	2,15	3,10	2,45	
Semarang	4,85	8,19	8,52	2,56	2,32	3,64	2,76	
Tegal	3,10	5,80	7,40	3,95	2,71	4,03	3,08	
Yogyakarta	4,31	7,32	6,59	3,09	2,29	4,20	2,66	
Jember	4,49	7,21	7,53	2,31	1,93	3,52	2,95	
Banyuwangi	n.a.	n.a.	6,59	2,15	1,91	3,17	2,04	
Sumenep	5,05	6,62	8,04	2,62	2,19	3,40	2,82	
Kediri	4,63	8,05	7,49	1,71	1,30	3,44	1,97	
Malang	4,60	7,92	8,14	3,32	2,62	3,75	2,98	

Inflasi - Lanjutan

Kota	2012 ¹⁾	2013 ¹⁾	2014 ²⁾	2015 ²⁾	2016 ²⁾	2017 ²⁾	2018 ²⁾
Probolinggo	5,88	7,98	6,79	2,11	1,53	3,18	2,18
Madiun	3,51	7,52	7,39	2,75	2,25	4,78	2,71
Surabaya	4,39	7,52	7,90	3,43	3,22	4,37	3,03
Serang	4,41	9,16	10,07	4,67	3,26	5,17	3,78
Tangerang	4,44	10,02	9,81	4,28	2,65	3,50	3,46
Cilegon	3,91	7,98	11,37	3,94	4,22	5,24	2,73
Singaraja	n.a.	n.a.	10,32	2,97	4,57	3,38	1,88
Denpasar	4,71	7,35	8,03	2,70	2,94	3,31	3,40
Mataram	4,10	9,27	7,18	3,25	2,47	3,59	3,15
Bima	3,61	10,42	7,37	4,11	3,11	4,08	3,22
Maumere	6,49	6,24	4,00	3,89	3,62	1,70	2,00
Kupang	5,10	8,84	8,32	5,07	2,31	2,05	3,23
Pontianak	6,62	9,48	9,38	6,17	3,88	3,86	3,99
Singkawang	4,21	6,15	9,65	4,00	2,58	5,23	3,18
Sampit	4,69	7,25	7,90	5,72	2,46	3,29	6,02
Palangkaraya	6,73	6,45	6,63	4,20	1,91	3,11	3,68
Tanjung	n.a.	n.a.	8,80	6,69	2,18	2,40	2,60
Banjarmasin	5,96	6,98	7,16	5,03	3,68	3,82	2,63
Balikpapan	6,41	8,56	7,43	6,26	4,13	2,45	3,13
Samarinda	4,81	10,37	6,74	4,24	2,83	3,69	3,32
Tarakan	5,99	10,35	11,91	3,42	4,31	2,77	5,00
Manado	6,04	8,12	9,67	5,56	0,35	2,44	3,83
Palu	5,87	7,57	8,85	4,17	1,49	4,33	6,46
Bulukumba	n.a.	n.a.	9,45	2,17	1,48	4,66	3,85
Watampone	3,65	6,86	8,22	0,97	1,50	5,54	4,69
Makassar	4,57	6,24	8,51	5,18	3,18	4,48	3,48
Parepare	3,49	6,31	9,38	1,58	2,11	3,43	1,96
Palopo	4,11	5,25	8,95	3,38	2,74	3,95	4,19
Kendari	5,25	5,92	7,40	1,64	3,07	2,96	2,55
Bau-bau	n.a.	n.a.	11,37	3,95	1,71	3,00	2,92
Gorontalo	5,31	5,84	6,14	4,30	1,30	4,34	2,15
Mamuju	3,28	5,91	7,88	5,07	2,23	3,79	1,80
Ambon	6,73	8,81	6,81	5,92	3,28	-0,05	3,53
Tual	n.a.	n.a.	11,48	8,58	2,97	9,41	1,62
Ternate	3,29	9,78	9,34	4,52	1,91	1,97	4,12
Manokwari	4,88	4,63	5,70	2,77	5,75	1,78	6,02
Sorong	5,12	7,93	6,84	6,17	2,95	1,33	4,95
Merauke	n.a.	n.a.	12,31	5,76	0,82	1,25	5,42
Jayapura	4,52	8,27	7,98	2,79	4,13	2,41	6,70
Inflasi Nasional	4,30	8,38	8,36	3,35	3,02	3,61	3,13

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Keterangan:

1) Dihitung dengan menggunakan tahun dasar 2007 = 100 di 66 kota

2) Dihitung dengan menggunakan tahun dasar 2012 = 100 di 82 kota

Tabel 6. Indeks Harga Perdagangan Besar Indonesia

Kelompok	2012	2013	2014 ²⁾	2015	Perubahan 2015 terhadap 2014	2016	Perubahan 2016 terhadap 2015	2017	Perubahan 2017 terhadap 2016	2018	Perubahan 2018 terhadap 2017
Pertanian	263,25	287,44	175,05	240,68	37,49	358,41	48,92	369,68	3,15	367,63	-0,55
Pertambangan dan Penggalian	231,20	239,05	117,22	119,87	2,26	118,43	-1,20	121,08	2,24	129,31	6,80
Industri	187,48	194,09	122,83	128,89	4,93	133,92	3,90	138,65	3,53	145,26	4,77
Impor	189,17	199,25	137,37	134,19	-2,32	128,10	-4,53	135,00	5,38	149,59	10,81
Eksport	163,15	168,71	138,73	130,46	-5,96	133,31	2,18	144,69	8,54	155,93	7,77
Migas	194,38	202,32	168,10	110,65	-34,18	94,42	-14,67	122,90	30,17	141,75	15,33
Nonmigas	153,16	157,95	129,07	136,98	6,13	146,11	6,66	151,85	3,93	160,60	5,76
Indeks Umum	192,69	201,95	132,44	138,26	4,39	149,16	7,89	156,09	4,65	164,48	5,37

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Keterangan:

- 1) Dihitung dengan menggunakan tahun dasar 2005 = 100, sejak Januari 2009
- 2) Data tahun 2011 telah menggunakan tahun dasar 2010 = 100
- Pada bulan November-Desember 2013, BPS tidak menerbitkan angka IHPB eksport Migas
- 3) Data tahun 2014 telah menggunakan tahun dasar 2012 = 100

Tabel 7. Neraca Pembayaran Indonesia

Juta dolar AS

Items	2014	2015	2016	2017*	2018**				
					Q1*	Q2*	Q3*	Q4**	Total
I. Transaksi Berjalan	-27.510	-17.519	-16.952	-16.196	-5.342	-7.946	-8.625	-9.148	-31.060
A. Barang ¹⁾	6.983	14.049	15.318	18.814	2.323	277	-454	-2.576	-431
- Ekspor	175.293	149.124	144.470	168.883	44.374	43.740	47.707	44.926	180.747
- Impor	-168.310	-135.076	-129.152	-150.069	-42.051	-43.463	-48.161	-47.502	-181.178
1. Barang Dagangan Umum	5.474	13.319	14.744	17.915	2.020	459	-156	-2.744	-422
- Ekspor, fob.	173.760	147.725	143.105	167.002	43.748	43.244	47.236	44.497	178.724
- Impor, fob.	-168.286	-134.406	-128.360	-149.087	-41.728	-42.785	-47.392	-47.241	-179.146
a. Nonmigas	17.304	19.023	19.516	25.264	4.431	3.240	3.398	98	11.166
- Ekspor, fob	145.008	130.541	130.188	151.429	39.654	38.798	42.586	40.044	161.082
- Impor, fob	-127.704	-111.518	-110.672	-126.164	-35.224	-35.558	-39.189	-39.946	-149.917
b. Migas	-11.830	-5.703	-4.772	-7.349	-2.411	-2.781	-3.554	-2.841	-11.587
- Ekspor, fob	28.752	17.184	12.916	15.573	4.094	4.446	4.649	4.454	17.642
- Impor, fob	-40.582	-22.887	-17.688	-22.922	-6.505	-7.227	-8.203	-7.295	-29.229
2. Barang Lainnya	1.509	730	574	899	303	-182	-298	167	-9
- Ekspor, fob.	1.533	1.400	1.365	1.881	626	496	472	429	2.022
- Impor, fob.	-24	-670	-792	-982	-323	-678	-770	-261	-2.032
B. Jasa - jasa	-10.010	-8.697	-7.084	-7.379	-1.642	-1.819	-2.017	-1.623	-7.101
- Ekspor	23.531	22.221	23.324	25.328	6.893	6.401	7.450	7.188	27.932
- Impor	-33.541	-30.918	-30.407	-32.707	-8.535	-8.220	-9.468	-8.811	-35.034
C. Pendapatan Primer	-29.703	-28.379	-29.647	-32.131	-7.465	-8.036	-7.930	-6.988	-30.420
- Penerimaan	2.130	2.822	4.048	5.575	1.959	2.497	1.800	2.906	9.162
- Pembayaran	-31.832	-31.201	-33.695	-37.706	-9.424	-10.533	-9.731	-9.894	-39.582
D. Pendapatan Sekunder	5.220	5.508	4.460	4.500	1.444	1.632	1.777	2.039	6.892
- Penerimaan	9.374	10.362	9.832	9.967	2.865	3.128	3.005	3.219	12.217
- Pembayaran	-4.154	-4.853	-5.371	-5.467	-1.422	-1.496	-1.228	-1.180	-5.325
II. Transaksi Modal	27	17	41	46	58	3	9	23	93
- Penerimaan	27	17	41	46	58	3	9	23	93
- Pembayaran	0	0	0	-	-	-	-	-	-
III. Transaksi Finansial ²⁾	44.916	16.843	29.306	28.686	2.228	3.329	3.893	15.659	25.108
- Aset	-10.786	-21.489	15.920	-18.410	-6.334	-3.099	-7.633	-3.047	-20.113
- Kewajiban	55.702	38.332	13.386	47.096	8.561	6.428	11.525	18.706	45.221
1. Investasi Langsung	14.733	10.704	16.136	18.502	4.763	2.500	4.595	1.983	13.841
a. Aset	-10.388	-9.075	11.594	-2.008	-699	-1.687	-2.313	-1.631	-6.330
b. Kewajiban	25.121	19.779	4.542	20.510	5.462	4.187	6.908	3.615	20.171
2. Investasi Portofolio	26.067	16.183	18.996	21.059	-1.114	105	-90	10.441	9.342
a. Aset	2.587	-1.268	2.218	-3.356	-1.409	-1.251	-1.478	-1.035	-5.173
b. Kewajiban	23.480	17.451	16.778	24.415	295	1.356	1.387	11.476	14.515
- Sektor publik	15.380	17.386	16.835	21.877	2.569	894	1.232	4.809	9.504
- Sektor swasta	8.100	65	-57	2.537	-2.274	462	156	6.667	5.011
3. Derivatif Finansial	-156	20	-9	-128	60	12	91	-237	-74

Neraca Pembayaran Indonesia - Lanjutan

Items	2014	2015	2016	2017*	2018**				
					Q1*	Q2*	Q3*	Q4**	Total
4. Investasi Lainnya	4.272	-10.064	-5.817	-10.747	-1.482	712	-703	3.472	1.999
a. Aset	-3.427	-11.812	1.499	-13.487	-4.416	-310	-4.084	-417	-9.228
b. Kewajiban	7.699	1.748	-7.316	2.740	2.934	1.022	3.381	3.889	11.227
- Sektor publik	-4.209	-190	-2.369	-1.353	650	-1.724	306	-215	-983
- Sektor swasta	11.907	1.938	-4.947	4.093	2.284	2.746	3.075	4.104	12.210
IV. Total (I + II + III)	17.433	-659	12.394	12.536	-3.056	-4.614	-4.723	6.534	-5.859
V. Selisih Perhitungan Bersih	-2.184	-439	-305	-950	-798	305	337	-1.116	-1.272
VI. Neraca Keseluruhan (IV + V)	15.249	-1.098	12.089	11.586	-3.855	-4.309	-4.386	5.418	-7.131
VII. Cadangan Devisa dan yang terkait³⁾	-15.249	1.098	-12.089	-11.586	3.855	4.309	4.386	-5.418	7.131
A. Transaksi Cadangan Devisa	-15.249	1.098	-12.089	-11.586	3.855	4.309	4.386	-5.418	7.131
B. Kredit dan Pinjaman IMF	0	0	0	-	-	-	-	-	-
C. Exceptional Financing	0	0	0	-	-	-	-	-	-
Memorandum:									
- Posisi Cadangan Devisa	111.862	105.931	116.362	130.196	126.003	119.839	114.848	120.654	120.654
Dalam Bulan Impor dan Pembayaran Utang Luar Negeri Pemerintah	6.4	7.4	8.4	8.3	7.7	6.9	6.3	6.5	6.5
- Transaksi Berjalan (% PDB)	-3.09	-2.03	-1.82	-1.6	-2.07	-3.01	-3.28	-3.6	-3.0

Sumber: Bank Indonesia

Keterangan:

- 1) Dalam *free on board* (fob).
- 2) Tidak termasuk cadangan devisa dan yang terkait.
- 3) Negatif berarti surplus dan positif berarti defisit.

*Angka sementara

**Angka sangat sementara

Tabel 8. Suku Bunga Deposito dalam Rupiah dan Valuta Asing menurut Kelompok Bank¹⁾

Per센

Jangka Waktu	Desember 2012		Desember 2013		Desember 2014		Desember 2015		Desember 2016		Desember 2017		Desember 2018	
	Rupiah	Valas												
Bank Persero														
1 bulan	5,22	0,95	7,15	1,11	8,12	1,81	7,14	0,73	6,15	1,03	5,58	1,30	6,84	2,10
3 bulan	5,54	1,11	7,60	1,38	8,73	1,61	7,25	0,73	6,35	1,01	5,85	1,81	6,48	2,84
6 bulan	5,58	1,98	6,84	1,37	8,83	1,99	7,56	1,21	6,61	1,17	6,20	1,90	6,36	2,29
12 bulan	5,91	1,66	6,88	1,69	8,80	1,75	7,87	1,43	6,83	0,79	5,98	1,22	5,70	1,81
24 bulan	5,87	1,23	8,19	0,94	9,34	0,65	9,09	1,85	7,33	1,80	6,73	0,39	7,39	0,36
Bank Swasta Nasional														
1 bulan	5,96	2,06	8,53	2,48	9,04	2,34	7,89	1,23	6,69	0,94	5,86	1,10	6,93	2,13
3 bulan	5,81	2,14	7,53	2,51	9,11	2,53	8,35	1,36	6,85	1,22	6,19	1,46	7,11	2,50
6 bulan	6,18	2,40	7,61	2,64	9,54	2,59	8,84	1,68	7,25	1,25	6,73	1,61	7,10	2,34
12 bulan	5,82	2,47	6,79	2,39	8,58	2,52	8,36	1,64	7,17	1,03	6,64	1,25	6,29	1,43
24 bulan	4,23	2,63	7,43	3,28	7,33	2,67	9,09	2,52	7,62	2,62	6,59	1,46	6,66	2,19
Bank Pemerintah Daerah														
1 bulan	5,92	2,03	7,55	2,60	8,05	2,76	7,81	1,42	7,27	2,53	6,53	1,64	7,20	3,20
3 bulan	6,69	2,48	8,41	2,82	9,03	2,64	8,26	1,11	7,45	2,13	7,07	1,34	7,58	1,89
6 bulan	6,60	1,55	7,81	1,45	9,35	1,09	8,42	1,10	7,82	0,81	7,26	0,97	7,84	1,59
12 bulan	7,08	1,04	7,32	1,80	9,10	1,52	9,21	0,62	8,38	1,56	7,85	1,04	7,63	1,14
24 bulan	6,65	1,20	7,44	1,15	7,70	1,04	7,68	0,53	7,85	0,50	6,60	0,71	6,78	0,53
Bank Asing dan Campuran														
1 bulan	4,61	1,51	7,51	1,67	7,51	1,37	7,36	0,60	5,51	0,64	5,30	1,07	7,06	1,94
3 bulan	5,54	1,90	7,98	1,52	8,57	1,41	8,11	0,78	6,47	0,77	5,92	1,15	7,28	2,18
6 bulan	6,04	2,04	8,17	2,02	9,23	1,52	8,71	0,96	6,80	0,94	6,33	1,38	7,08	2,01
12 bulan	6,19	1,86	6,90	2,42	9,50	2,40	8,86	1,37	7,20	1,10	6,44	1,50	6,67	2,04
24 bulan	6,20	0,92	9,18	1,46	10,01	1,40	9,62	1,74	8,39	0,44	5,91	1,50	7,37	1,66
Bank Umum														
1 bulan	5,58	1,48	7,92	1,80	8,58	2,00	7,60	1,00	6,46	0,97	5,81	1,17	6,92	2,10
3 bulan	5,76	1,86	7,61	2,07	8,94	2,18	7,99	1,13	6,69	1,11	6,10	1,55	6,84	2,60
6 bulan	6,05	2,20	7,49	2,10	9,30	2,23	8,54	1,38	7,11	1,18	6,60	1,71	7,06	2,29
12 bulan	6,09	2,09	6,89	2,14	8,79	2,25	8,47	1,54	7,31	0,94	6,79	1,26	6,51	1,64
24 bulan	5,47	1,63	8,17	2,01	9,26	1,96	9,07	2,22	7,38	2,16	6,67	1,31	7,21	1,89

Sumber: Bank Indonesia

Keterangan:

1) Rata-rata tertimbang pada akhir periode

Tabel 9. Suku Bunga Kredit dalam Rupiah Menurut Kelompok Bank

Akhir Periode	Bank Persero		Bank Pemerintah Daerah		Bank Swasta Nasional		Bank Asing & Campuran		Bank Umum		Persen
	Modal Kerja	Investasi	Modal Kerja	Investasi	Modal Kerja	Investasi	Modal Kerja	Investasi	Modal Kerja	Investasi	
2010	13,06	10,81	13,57	12,44	13,02	13,20	10,23	11,82	12,83	12,28	
2011	12,37	10,39	13,52	12,40	12,34	12,64	8,71	14,89	12,16	12,04	
2012	11,70	10,08	13,66	12,25	11,68	11,88	7,90	9,47	11,49	11,27	
2013											
Januari	11,75	10,13	13,60	12,18	11,68	11,88	8,00	9,55	11,49	11,29	
Februari	11,67	10,09	13,71	12,20	11,64	11,87	8,03	9,55	11,45	11,27	
Maret	11,72	10,07	13,44	12,20	11,58	11,82	8,04	9,44	11,44	11,24	
April	11,75	10,07	13,66	12,25	11,53	11,77	8,05	9,45	11,44	11,21	
Mei	11,78	10,04	13,63	12,27	11,55	11,72	8,03	9,43	11,46	11,17	
Juni	11,79	10,35	13,60	12,24	11,46	11,67	8,11	9,49	11,41	11,14	
Juli	11,89	10,46	13,59	12,23	11,85	11,86	8,46	9,66	11,66	11,29	
Agustus	11,69	10,54	13,62	12,26	11,90	11,93	8,74	9,90	11,63	11,37	
September	11,71	10,53	13,61	12,27	12,15	12,16	9,23	10,24	11,80	11,50	
Oktober	11,86	10,72	13,46	12,23	12,26	12,28	9,47	10,46	11,93	11,65	
November	11,94	10,79	13,46	12,20	12,42	12,39	9,69	10,55	12,06	11,73	
Desember	11,94	10,84	13,37	12,23	12,55	12,51	9,84	10,71	12,12	11,82	
2014											
Januari	12,05	10,91	13,34	12,21	12,68	12,63	9,96	10,87	12,23	11,92	
Februari	12,06	10,96	13,34	12,27	12,86	12,69	10,09	11,04	12,33	11,98	
Maret	12,09	10,98	13,36	12,23	12,87	12,72	10,20	10,97	12,37	12,00	
April	12,23	11,04	13,30	12,34	12,79	12,77	10,19	10,99	12,38	12,06	
Mei	12,38	11,13	13,19	12,18	13,19	12,96	10,25	11,04	12,63	12,18	
Juni	12,26	11,20	13,24	12,21	13,29	13,02	10,27	11,00	12,63	12,24	
Juli	12,34	11,40	13,27	12,22	13,36	13,06	10,41	10,78	12,70	12,32	
Agustus	12,42	11,43	13,21	12,22	13,43	13,07	10,44	10,91	12,76	12,34	
September	12,44	11,44	13,24	12,23	13,43	13,08	10,44	10,94	12,78	12,34	
Oktober	12,52	11,48	13,72	12,51	13,39	13,13	10,49	10,94	12,82	12,39	
November	12,53	11,48	13,84	12,40	13,41	13,13	10,41	10,90	12,84	12,38	
Desember	12,50	11,47	13,63	12,38	13,36	13,11	10,49	10,93	12,79	12,36	
2015											
Januari	12,52	11,47	13,56	12,25	13,31	13,02	10,39	10,59	12,76	12,29	
Februari	12,55	11,45	13,38	12,13	13,29	13,03	10,26	10,51	12,74	12,27	
Maret	12,65	11,49	13,71	12,37	13,36	13,06	10,26	10,47	12,82	12,32	
April	12,64	11,45	13,71	12,36	13,25	13,06	10,23	10,77	12,75	12,32	
Mei	12,61	11,45	13,72	12,38	13,20	13,02	10,21	10,75	12,72	12,30	
Juni	12,60	11,46	13,74	12,39	13,17	13,02	10,18	10,60	12,70	12,29	
Juli	12,54	11,46	13,56	12,18	13,14	12,98	10,28	10,68	12,65	12,26	
Agustus	12,59	11,45	13,47	12,45	13,03	12,87	10,30	10,67	12,63	12,21	
September	12,48	11,44	13,47	12,52	13,00	12,83	10,51	10,78	12,58	12,19	
Oktober	12,43	11,42	13,45	12,25	12,98	12,85	10,72	10,95	12,58	12,19	
November	12,36	11,40	13,66	12,44	12,92	12,77	10,79	11,13	12,55	12,14	
Desember	12,30	11,35	13,50	12,19	12,82	12,77	10,79	11,25	12,46	12,12	

Suku Bunga Kredit Menurut Kelompok Bank - Lanjutan

Akhir Periode	Bank Persero		Bank Pemerintah Daerah		Bank Swasta Nasional		Bank Asing & Campuran		Bank Umum	
	Modal Kerja	Investasi	Modal Kerja	Investasi	Modal Kerja	Investasi	Modal Kerja	Investasi	Modal Kerja	Investasi
2016										
Januari	12,26	11,34	13,46	12,18	12,88	12,48	10,71	11,25	12,46	11,96
Februari	12,16	11,27	13,22	12,17	12,88	12,49	10,51	11,12	12,40	11,93
Maret	12,05	11,18	13,14	12,16	12,81	12,40	10,06	10,83	12,28	11,83
April	11,83	11,04	13,12	12,09	12,73	12,32	9,90	10,52	12,14	11,71
Mei	11,68	10,99	12,62	11,81	12,58	12,18	9,75	10,34	11,97	11,60
Juni	11,52	10,89	12,80	11,77	12,43	12,08	9,64	10,28	11,82	11,49
Juli	11,44	10,84	12,78	11,63	12,40	12,04	9,61	10,35	11,78	11,45
Agustus	11,36	10,81	12,75	11,61	12,38	12,02	9,44	10,37	11,73	11,42
September	11,19	10,72	12,76	11,76	12,31	11,97	9,35	10,29	11,61	11,36
Oktober	11,15	10,71	12,69	11,60	12,31	11,98	9,27	10,16	11,59	11,34
November	11,09	10,63	12,65	11,42	12,22	12,05	9,21	10,12	11,52	11,33
Desember	10,86	10,43	12,59	11,49	12,10	11,94	9,21	10,32	11,36	11,21
2017										
Januari	10,89	10,45	12,48	11,46	12,07	11,88	9,04	10,03	11,34	11,17
Februari	10,86	10,40	12,32	11,48	11,96	11,78	8,95	9,91	11,26	11,10
Maret	10,78	10,36	12,17	11,47	11,91	11,74	8,88	9,83	11,19	11,05
April	10,89	10,55	12,14	11,42	11,82	11,65	8,74	9,82	11,2	11,10
Mei	10,87	10,48	12,32	10,43	11,73	11,52	8,66	9,85	11,15	10,96
Juni	10,81	10,48	11,97	10,51	11,7	11,58	8,77	9,91	11,12	11,00
Juli	10,82	10,46	12	11,35	11,6	11,48	8,61	9,87	11,07	10,97
Agustus	10,81	10,45	12,02	11,31	11,62	11,37	8,48	9,83	11,07	10,91
September	10,77	10,42	12,11	11,63	11,5	11,23	8,27	9,50	10,99	10,83
Oktober	10,76	10,38	12	11,54	11,44	11,20	8,05	9,12	10,94	10,78
November	10,69	10,34	11,95	11,5	11,34	11,03	7,97	8,95	10,87	10,66
Desember	10,54	10,29	11,74	11,39	11,12	10,89	7,83	8,84	10,68	10,56
2018										
Januari	10,66	10,26	11,6	11,58	11,12	10,81	7,83	8,75	10,75	10,51
Februari	10,66	10,22	11,56	11,23	11,06	10,72	7,77	8,67	10,71	10,43
Maret	10,53	10,17	11,54	11,32	10,99	10,69	7,71	8,58	10,63	10,38
April	10,45	10,02	11,48	11,30	10,94	10,65	7,77	8,64	10,57	10,30
Mei	10,40	10,01	11,5	11,25	10,9	10,63	8,03	8,87	10,54	10,29
Juni	10,36	10,06	11,52	11,25	10,88	10,67	8,29	9,31	10,53	10,35
Juli	10,32	10,06	11,55	11,21	11	10,64	8,47	9,59	10,58	10,36
Agustus	10,19	10,05	11,46	11,19	10,95	10,66	8,61	9,66	10,51	10,37
September	10,14	10,07	11,39	11,17	11,24	11,03	8,65	9,71	10,63	10,54
Oktober	10,11	10,06	11,52	11,21	10,97	10,67	8,79	9,78	10,50	10,38
November	10,04	10,34	11,54	11,17	11,02	10,69	8,98	9,85	10,50	10,51
Desember	10	10,34	11,23	11,05	10,95	10,67	8,04	7,56	10,36	10,38

Sumber: Bank Indonesia

Keterangan:

1) Rata-rata tertimbang

Tabel 10. Aliran Uang Kertas

Satuan Kerja	2015		2016		2017		2018	
	Masuk	Keluar	Masuk	Keluar	Masuk	Keluar	Masuk	Keluar
Wilayah Sumatera	86.497,0	109.185,1	97.763,5	121.991,7	103.747,8	133.605,7	117.494,9	135.676,3
Nanggroe Aceh Darussalam	4.709,8	9.636,6	5.774,9	11.310,6	5.514,2	11.760,2	5.799,1	11.449,8
Sumatera Utara	30.253,6	27.877,1	34.426,9	31.958,8	35.616,7	35.243,2	41.768,7	36.908,3
Sumatera Barat	13.308,8	7.470,7	14.078,2	9.197,8	15.311,8	10.754,5	10.729,5	17.925,6
Riau	7.156,5	15.788,6	8.210,9	17.645,0	8.553,4	18.127,7	5.133,7	12.597,1
Kepulauan Riau	3.217,7	9.802,5	4.316,5	10.067,6	4.411,6	10.749,5	15.058,2	8.446,8
Jambi	4.978,1	8.324,5	4.398,2	7.774,0	4.403,6	8.433,9	5.656,6	8.459,4
Sumatera Selatan	10.797,2	13.483,7	12.751,7	15.755,9	13.075,3	16.981,1	13.415,3	13.725,4
Bengkulu	2.791,3	4.851,5	2.888,9	5.162,7	3.619,6	5.446,7	14.266,5	17.931,0
Lampung	8.107,5	9.945,2	9.373,1	10.435,5	12.078,1	13.358,8	4.150,0	5.495,3
Bangka Belitung	1.176,6	2.004,8	1.544,2	2.683,8	1.163,5	2.750,1	1.517,4	2.737,7
Wilayah DKI Jakarta	100.424,8	163.749,4	115.684,4	170.613,7	112.213,5	181.552,7	126.458,6	187.820,2
Wilayah Jawa (selain DKI Jakarta)	230.140,4	171.567,5	261.606,6	190.567,8	277.608,8	228.904,7	306.910,8	253.125,4
Jawa Barat	81.302,7	47.062,7	88.036,1	49.404,8	83.220,3	53.824,7	4.832,1	4.047,2
Banten					1.494,6	2.113,4	87.243,2	61.357,8
Jawa Tengah	65.198,1	46.840,5	72.781,7	53.659,3	77.030,6	62.760,7	87.829,2	69.368,1
D.I. Yogyakarta	14.831,2	14.079,7	17.350,1	13.012,8	17.483,1	16.810,0	20.573,7	20.357,2
Jawa Timur	68.808,4	63.584,7	83.438,7	74.490,8	98.380,1	93.395,9	106.432,6	97.995,1
Wilayah Kawasan Timur Indonesia	92.694,7	121.178,9	109.548,7	127.264,8	106.315,4	139.354,0	127.694,5	152.184,1
Bali	13.071,7	14.470,6	17.913,7	18.139,6	16.962,1	17.821,7	18.609,6	20.434,0
Nusa Tenggara Barat	6.285,0	6.727,9	8.841,7	8.149,2	8.383,5	8.769,9	9.140,0	9.271,3
Nusa Tenggara Timur	3.651,2	5.529,6	4.210,0	5.652,3	5.451,6	7.568,6	6.116,0	7.555,2
Kalimantan Barat	6.675,5	8.485,6	7.439,8	9.402,2	7.774,8	11.132,3	10.248,7	12.277,6
Kalimantan Tengah	3.546,9	10.190,2	3.694,3	10.131,2	3.655,2	11.695,4	4.083,1	13.039,9
Kalimantan Selatan	9.558,4	6.754,6	10.809,5	7.424,3	12.415,4	9.544,3	13.603,7	8.476,3
Kalimantan Timur	9.646,0	16.514,4	10.903,2	15.221,2	7.546,6	16.524,6	12.304,9	17.724,3
Kalimantan Utara							916,7	2.471,0
Sulawesi Utara	6.286,3	7.202,2	7.265,6	7.707,4	7.044,3	8.420,9	7.781,2	7.604,8
Sulawesi Tengah	2.593,3	5.309,8	2.665,3	4.962,4	2.806,4	5.226,5	3.701,2	5.578,0
Sulawesi Selatan	19.583,1	16.235,7	21.043,3	15.493,6	18.803,1	15.158,8	21.893,7	16.778,8
Sulawesi Tenggara	2.384,8	4.715,8	3.490,9	4.488,0	3.617,8	5.292,8	3.632,2	5.224,3
Sulawesi Barat			536,1	1.514,0	745,6	2.503,8	606,4	3.350,3
Gorontalo							1.087,6	927,0
Maluku Utara	1.006,5	2.397,0	1.259,1	2.246,5	1.338,5	2.752,2	3.209,9	3.424,0
Maluku	1.789,5	3.123,3	2.367,2	3.309,1	2.484,3	3.671,2	1.530,5	2.678,0
Papua	6.099,0	11.623,5	6.291,4	11.500,0	6.353,0	10.650,3	8.075,7	12.368,7
Papua Barat	517,5	1.898,6	817,7	1.923,8	933,3	2.620,7	1.153,4	3.000,8
Jumlah								

Sumber: <http://jktbiwfe.id/statistik/sistem-pembayaran/indikator-pengedaran-uang/Contents/Default.aspx>

Keterangan:
KPw Bangka Belitung dan KPw Papua Barat mulai beroperasi pada tahun 2014.

Daftar Istilah

Istilah	Arti
Acquirer	Bank atau lembaga selain bank yang melakukan kerja sama dengan pedagang yang dapat memproses data uang elektronik yang diterbitkan oleh pihak lain
Administered Prices	Komponen inflasi berupa harga-harga barang dan jasa yang diatur Pemerintah
Ahead of the curve	Kondisi besaran kenaikan suku bungan kebijakan yang mengantisipasi kenaikan suku bunga negara berkembang lain
Apresiasi	Kenaikan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing
B20	Kebijakan diversifikasi sumber energi melalui penggunaan bahan nabati (CPO) dalam bahan bakar minyak (khususnya diesel) sebesar 20%
Bankability	Kesediaan lembaga keuangan untuk membiayai suatu proyek atau proposal dengan tingkat bunga yang wajar
Bankable	Proyek atau proposal yang memiliki jaminan yang cukup, arus kas yang baik di masa depan, dan probabilitas keberhasilan yang tinggi, agar dapat diterima oleh pemberi pinjaman kelembagaan untuk pembiayaan
Bantuan pangan non tunai	Bantuan pangan dari Pemerintah yang diberikan kepada Keluarga Penerima Manfaat (KPM) setiap bulannya melalui mekanisme akun elektronik yang digunakan hanya untuk membeli pangan di e-Warong Kelompok Usaha Bersama Program Keluarga Harapan (KUBE PKH) / pedagang bahan pangan yang bekerja sama dengan Bank Himpunan Bank Milik Negara (HIMBARA)
Bantuan sosial	Pemberian bantuan berupa uang/barang dari Pemda kepada individu, keluarga, kelompok dan/atau masyarakat yang sifatnya tidak secara terus menerus dan selektif yang bertujuan untuk melindungi dari kemungkinan terjadinya risiko sosial
Basic Balance	<i>Basic balance</i> menunjukkan kemampuan pendanaan/pembiayaan transaksi berjalan dari sumber jangka panjang. <i>Basic balance</i> merupakan penjumlahan dari transaksi berjalan, net FDI dan net OI jangka panjang
Bauran kebijakan Bank Indonesia	Penggunaan beberapa kebijakan baik kebijakan moneter, makroprudensial, dan sistem pembayaran
Bea keluar	Pungutan negara berdasarkan undang-undang mengenai kepabeanan yang dikenakan terhadap barang ekspor
Bea masuk	Pungutan negara berdasarkan undang-undang yang dikenakan terhadap barang impor yang memasuki daerah pabean.
Benchmark rate	Suku bunga acuan
Bid and offers	Kutipan harga dua arah yang menunjukkan harga terbaik di mana sekuritas dapat dijual dan dibeli pada titik waktu tertentu
Bid-ask spread	Perbedaan antara harga tertinggi yang ingin dibayar pembeli untuk sebuah aset dan harga terendah yang ingin diterima penjual
Bonus demografi	Keuntungan yang dinikmati suatu negara dari besarnya proporsi penduduk produktif (penduduk dengan rentang usia 15-64 tahun) dalam kependudukan negara tersebut.
Brexit	Merupakan singkatan dari British Exit, atau fenomena keluarnya Inggris dari keanggotaan Uni Eropa. <i>Term Brexit</i> digunakan sejak pelaksanaan referendum yang dilaksanakan pada 23 Juni 2016 yang dimenangkan oleh kubu Brexit.
Call option	Perjanjian yang memberikan hak (bukan kewajiban) untuk membeli instrumen keuangan pada harga dan waktu tertentu
Call spread option	Gabungan beli dan jual <i>call option</i> yang dilakukan secara simultan dalam satu kontrak transaksi dengan nominal yang sama namun dengan <i>strike price</i> yang berbeda
Consensus Forecast	Prediksi masa depan yang disusun dengan menggabungkan bersama beberapa perkiraan yang dilakukan oleh berbagai lembaga/pengamat/ekonom secara terpisah
Countercyclical capital buffer (CCB)	Tambahan modal yang berfungsi sebagai penyangga (<i>buffer</i>) untuk mengantisipasi kerugian apabila terjadi pertumbuhan kredit dan/atau pembiayaan perbankan yang berlebihan sehingga berpotensi mengganggu stabilitas sistem keuangan.
Countercyclicical	Kecenderungan pergerakan berlawanan arah dengan pergerakan siklus ekonomi
Cross border	Lintas batas
Cukai	Pemberian uang/barang atau jasa dari Pemda kepada Pemerintah atau Pemda lainnya, perusahaan daerah, masyarakat dan organisasi kemasyarakatan, yang secara spesifik telah ditetapkan peruntukannya, bersifat tidak wajib dan tidak mengikat, serta tidak secara terus menerus yang bertujuan untuk menunjang penyelenggaraan urusan Pemda.
Currency Mismatch	Perubahan nilai tukar akan mempengaruhi nilai dari pendapatan dan arus pengeluaran di masa depan
Dana alokasi khusus	Dana yang bersumber dari pendapatan APBN yang dialokasikan kepada daerah tertentu dengan tujuan untuk membantu mendanai kegiatan khusus yang merupakan urusan daerah dan sesuai dengan prioritas nasional.
Dana alokasi khusus fisik	Dana pada APBN yang dialokasikan untuk Pemda dengan tujuan membantu mendanai kegiatan pembangunan fisik

Istilah	Arti
Dana alokasi khusus nonfisik	Lihat definisi dana alokasi khusus fisik
Dana alokasi umum	Transfer dana Pemerintah kepada Pemda yang bersumber dari pendapatan APBN, yang dialokasikan dengan tujuan pemerataan kemampuan keuangan antardaerah untuk mendanai kebutuhan daerah dalam rangka pelaksanaan desentralisasi.
Dana desa	Dana yang bersumber dari APBN yang diperuntukkan bagi Desa dan Desa Adat yang ditransfer melalui APBD kabupaten/kota dan digunakan untuk membiayai penyelenggaraan pemerintahan, pembangunan, serta pemberdayaan masyarakat
Dana insentif daerah	Dana yang dialokasikan dalam APBN untuk memberikan penghargaan (<i>reward</i>) kepada provinsi, kabupaten, dan kota yang mempunyai kinerja baik dalam kesehatan fiskal dan pengelolaan keuangan daerah, pelayanan dasar publik di bidang pendidikan, kesehatan, dan infrastruktur, pelayanan pemerintahan umum, serta dalam peningkatan kesejahteraan masyarakat
Dana otonomi khusus	Pendapatan APBN yang dialokasikan kepada daerah tertentu dengan tujuan untuk membantu mendanai kegiatan khusus yang merupakan urusan daerah dan sesuai dengan prioritas nasional.
Dana perimbangan	Dana yang bersumber dari pendapatan APBN yang dialokasikan kepada daerah (otonom) untuk mendanai kebutuhan daerah dalam rangka pelaksanaan desentralisasi
<i>Debt ceiling</i>	Batas atas utang
Defisit Transaksi Berjalan	Kondisi transaksi berjalan yang defisit akibat lalu lintas barang dan jasa ke dalam suatu negara lebih besar dibandingkan aliran ke luar dari suatu negara
<i>Deleveraging</i>	Tindakan suatu negara untuk mengurangi hutang dalam jumlah besar dengan tujuan untuk mendorong pertumbuhan ekonominya
<i>Deposit Rate</i>	Tingkat suku bunga simpanan
Deposito	Produk bank sejenis jasa tabungan yang memiliki jangka waktu penarikan, berdasarkan kesepakatan antara bank dengan nasabah
Depresiasi	Penurunan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing
Derivatif	Produk turunan yaitu kontrak, perjanjian, atau transaksi yang nilainya diturunkan dari suatu produk
Deviden	Pembagian laba kepada pemegang saham
Devisa	Semua barang yang dapat digunakan sebagai alat pembayaran internasional
DINFRA	Wadah berbentuk kontrak investasi kolektif yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya sebagian besar diinvestasikan pada aset infrastruktur oleh manajer investasi (POJK No. 52/POJK.04/2017).
<i>Dovish</i>	Aliran pemikiran (atau <i>advisor</i>) yang pro terhadap rezim suku bunga kebijakan yang rendah untuk meningkatkan kinerja pasar tenaga kerja dan perekonomian
<i>DSR Tier-1</i>	DSR <i>Tier-1</i> secara umum mengikuti metodologi penghitungan dari Bank Dunia. Pada metodologi ini, DSR <i>Tier-1</i> merupakan rasio pembayaran total ULN (pokok dan bunga) terhadap penerimaan transaksi berjalan. Total pembayaran ULN pada <i>Tier-1</i> meliputi pembayaran pokok ULN jangka panjang dan total pembayaran bunga ULN jangka panjang dan pendek.
<i>DSR Tier-2</i>	DSR <i>Tier-2</i> merupakan perluasan dari DSR <i>Tier-1</i> dengan menambah cakupan pinjaman jangka pendek dan utang dagang, dengan tujuan pengelolaan ULN secara lebih berhati-hati. Pada metodologi ini, DSR <i>Tier-2</i> didefinisikan sebagai rasio pembayaran total ULN (pokok dan bunga) terhadap penerimaan transaksi berjalan. Total pembayaran ULN pada <i>Tier-2</i> meliputi pembayaran pokok dan bunga atas ULN dalam rangka investasi langsung selain dari anak perusahaan di luar negeri, serta pinjaman (<i>loan</i>) dan utang dagang (<i>trade credit</i>) kepada non-affiliasi
DXY	Indeks dolar
<i>Early redemption</i>	Pengembalian pokok investor dalam jaminan pendapatan tetap, seperti saham atau obligasi pilihan, atau penjualan unit dalam reksa dana lebih awal
<i>E-commerce</i>	Transaksi perdagangan secara <i>online</i> atau menggunakan teknologi internet
Ekonomi Digital	Ekonomi yang berorientasi pada perkembangan dan kemajuan teknologi informasi dan komunikasi
Emiten	Perusahaan baik swasta maupun BUMN yang mencari modal dari bursa efek dengan cara menerbitkan efek (bisa saham, obligasi, <i>right issue</i> , <i>warrant</i> , atau jenis efek lainnya)
<i>Exchange Rate Pass Through</i>	Dampak perubahan nilai tukar Rupiah terhadap inflasi
<i>Executable</i>	Dapat dieksekusi
<i>Expert judgment</i>	Penilaian profesional
<i>Fine tune operation</i>	Transaksi dalam rangka Operasi Pasar Terbuka yang dilakukan sewaktu-waktu oleh Bank Indonesia apabila diperlukan untuk mempengaruhi likuiditas perbankan secara jangka pendek pada waktu, jumlah dan harga transaksi yang ditetapkan oleh Bank Indonesia
<i>First line of defense</i>	Penguatan ketahanan lapis pertama yaitu dalam bentuk pengelolaan kebijakan moneter dan perbankan secara berhati-hati (<i>prudent</i>) dan konsisten

Istilah	Arti
<i>Fixed rate</i>	Suku bunga tidak berfluktuasi selama periode tertentu
<i>Foreign Direct investment</i>	Investasi luar negeri langsung ke badan usaha
<i>Forward</i>	Kontrak penjualan untuk membeli atau menjual aset dengan harga tertentu di masa mendatang (future date)
<i>Front Loading</i>	"Besar" kebijakan moneter yang ditempuh untuk mengantisipasi risiko yang akan terjadi ke depan yang berpotensi berdampak pada pencapaian sasaran inflasi, stabilitas makroekonomi dan stabilitas sistem keuangan.
<i>FX global code of conduct</i>	Seperangkat prinsip praktik di pasar valuta asing global, yang dikembangkan untuk memberikan seperangkat pedoman umum untuk mempromosikan integritas dan fungsi efektif pasar wholesales valas
Geopolitik	Kondisi politik yang dipengaruhi oleh faktor geografis
Gerbang Pembayaran Nasional	Pengaturan antarpenyelenggara jaringan pembayaran elektronik serta <i>antar-issuer</i> maupun <i>acquirer</i> untuk memfasilitasi berpindahnya dana dari sumber dana ke penerima dana melalui interkoneksi dan interoperabilitas
Giro	Simpanan pada bank yang penarikannya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan cek atau surat perintah pembayaran lain atau dengan pemindahbukuan
Giro Wajib Minimum	Dana atau simpanan minimum yang harus dipelihara oleh bank dalam bentuk saldo rekening giro yang ditempatkan di Bank Indonesia
<i>Giro Wajib Minimum Loan to Funding Ratio</i>	Simpanan minimum dalam Rupiah yang wajib dipelihara oleh bank dalam bentuk saldo Rekening Giro pada Bank Indonesia sebesar persentase tertentu dari DPK yang dihitung berdasarkan selisih antara LFR yang dimiliki oleh bank dengan LFR target
<i>Government shutdown</i>	Situasi ketika Kongres gagal menyelesaikan anggaran yang diperlukan untuk operasi pemerintahan
<i>Green bonds</i>	Surat utang jangka panjang yang diterbitkan untuk membiayai proyek infrastruktur yang berwawasan lingkungan.
<i>Growth Strategy</i>	Strategi untuk mengoptimalkan pertumbuhan ekonomi
<i>Hawkish</i>	Aliran pemikiran (atau <i>advisor</i>) yang pro terhadap suku bunga kebijakan yang relatif tinggi untuk mencapai sasaran inflasi
<i>Hedging</i>	Transaksi lindung nilai dengan cara atau teknik untuk mengurangi risiko yang timbul maupun yang diperkirakan akan timbul akibat fluktuasi harga di pasar keuangan
Hibah	Pemberian uang/barang atau jasa dari Pemda kepada pemerintah atau Pemda lainnya, perusahaan daerah, masyarakat dan organisasi kemasyarakatan, yang secara spesifik telah ditetapkan peruntukannya, bersifat tidak wajib dan tidak mengikat, serta tidak secara terus menerus yang bertujuan untuk menunjang penyelenggaraan urusan Pemda.
iBOR	Merepresentasikan suku bunga penawaran atas transaksi pinjam meminjamkan dana tanpa agunan (<i>unsecured</i>) dengan tenor bervariasi dari O/N hingga 12 bulan, yang ditentukan berdasarkan kuotasi suku bunga dari bank kontributor yang ditunjuk sebagai representasi pelaku pasar.
Indeks Harga Komoditas Eksport Indonesia	Indeks komposit harga eksport Indonesia yang terdiri dari 20 komoditas dengan nilai eksport terbesar
Indeks keparahan kemiskinan	Ukuran penyebaran pengeluaran diantara penduduk miskin. Semakin tinggi nilai indeks ini, semakin tinggi ketimpangan antara penduduk miskin.
Indeks Produksi	Ukuran <i>output</i> dari sektor industri dalam perekonomian. Sektor industri termasuk manufaktur, pertambangan, dan perlengkapan
Inflasi inti	Komponen inflasi yang cenderung menetap atau persisten (<i>persistent component</i>) di dalam pergerakan inflasi dan dipengaruhi oleh faktor fundamental, seperti interaksi permintaan-penawaran, nilai tukar, harga komoditi internasional, inflasi mitra dagang dan Ekspektasi Inflasi
<i>Interest rate differential</i>	Ukuran perbedaan atau selisih tingkat bunga antara dua aset yang berbunga antar harga mata uang dua negara.
Intermediari	Lembaga perantara
<i>Inventory turnover</i>	Perputaran persediaan, yaitu rasio aktivitas keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjual dan menggantikan persediaannya dalam satu periode tertentu.
Investasi	Suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan. Terkadang, investasi disebut juga sebagai penanaman modal.
JIBOR	Cerminan suku bunga yang terjadi di pasar uang, yang dihitung secara periodik, tersedia dan dapat digunakan oleh para pelaku pasar sebagai referensi seperti penetapan suku bunga pinjaman, penetapan harga instrumen keuangan, dan pengukuran kinerja instrumen keuangan.
<i>Job vacancy</i>	Lowongan pekerjaan
Kas Titipan	Kegiatan penyediaan uang rupiah milik Bank Indonesia yang dititipkan kepada salah satu bank (bank pengelola) untuk mencukupi persediaan kas bank-bank (bank peserta) dalam rangka memenuhi kebutuhan masyarakat di suatu wilayah/daerah tertentu.
Kebijakan akomodatif	Kebijakan yang mendorong pertumbuhan perekonomian
Kegiatan Penerapan Prinsip Kehati-hatian	Kegiatan korporasi nonbank yang dilakukan dalam rangka mitigasi risiko nilai tukar, risiko likuiditas, dan risiko utang yang berlebihan (overleverage) terhadap utang luar negeri yang dimiliki

Istilah	Arti
Kekayaan Negara yang Dipisahkan	Kekayaan negara yang berasal dari APBN atau perolehan lainnya yang sah dan dijadikan penyertaan modal negara kepada BUMN yang dikelola secara korporasi.
Keseimbangan primer	Total penerimaan dikurangi dengan total belanja dengan mengeluarkan komponen pembayaran bunga.
Keuangan inklusif	Suatu bentuk pendalaman layanan keuangan untuk masyarakat bawah untuk dapat memanfaatkan produk keuangan formal
Klaster	Kelompok usaha yang saling berhubungan, atau sentra UMKM
Koefisien keragaman	Ukuran yang menunjukkan deviasi inflasi 9 komoditas utama <i>Volatile Foods</i> antarwilayah terhadap inflasi 9 komoditas utama <i>Volatile Food</i> nasional
Kondensat	Residu dari gas alam yang dimurnikan menjadi bentuk cairan
Konsentrat	Hasil dari salah satu fase dalam pengolahan tambang bijih besi
Kuota ekspor	Pembatasan jumlah barang yang dieksport dalam periode tertentu
Kuotasi	Penawaran harga terhadap produk atau jasa yang ditawarkan
Layanan Bulk	Layanan dalam SKNBI yang memproses pemindahan sejumlah dana antar-peserta dari satu atau beberapa pengirim kepada satu atau beberapa penerima
Lembaga Services	Lembaga nonprofits yang bertugas menjaga keamanan transaksi, perlindungan nasabah, layanan operasional yang optimal, menangani perselisihan transaksi pembayaran dalam rangka perlindungan konsumen, serta mengembangkan perluasan akseptasi
Lembaga Standar	Lembaga nonprofit yang bertugas menyusun, mengembangkan, dan mengelola standar guna menjamin interkoneksi dan interoperabilitas instrumen pembayaran, kanal pembayaran dan <i>switching</i> , serta <i>security</i>
Lembaga <i>Switching</i>	Lembaga yang bertugas untuk memproses data transaksi pembayaran secara domestik
Leverage	Rasio modal pinjaman perusahaan (utang) dengan nilai pinjaman.
Lifting minyak dan gas bumi	Produksi minyak dan gas bumi yang siap jual
Likuiditas	Kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya
<i>Limited concession scheme</i>	Fleksibilitas pengaturan aliran kas selama masa konsesi
M1	Uang dalam arti sempit (uang kartal dan uang giral)
M2	Uang dalam arti luas (uang kartal, giral, dan deposito)
Makroprudensial	Pendekatan regulasi keuangan yang bertujuan memitigasi risiko sistem keuangan secara keseluruhan
<i>Mandatory convertible bonds</i>	Jenis <i>convertible bond</i> yang memiliki fitur konversi atau penukaran. Baik pada atau sebelum tanggal konversi kontrak, pemegang harus mengubah <i>convertible</i> wajib menjadi saham biasa.
Margin	Laba dihasilkan pada suatu produk atau layanan, batas
Marketplace	Lokasi terjadinya transaksi antara penjual dan pembeli, dapat diartikan sebagai lokasi dalam bentuk fisik maupun dalam konteks e-commerce
Multiyears	Tahun jamak, dalam konteks anggaran pemerintah yaitu proyek yang dirampungkan lebih dari setahun dalam rencana penganggaran pemerintah
<i>Natural declining</i>	Dalam konteks pertambangan, artinya terjadi penurunan produksi minyak dan gas bumi secara alami seiring dengan usia ladang tambang yang semakin tua
Necara Transaksi Berjalan	Bagian dari neraca pembayaran indonesia yang mencatat lalu lintas barang dan jasa suatu negara, dari dan ke luar negeri
<i>Netting</i>	Penyelesaian kewajiban timbal balik antara dua pihak (disebut jaring bilateral) atau dengan pihak ketiga yang bertindak sebagai lembaga kliring
<i>Nonfarm payroll</i>	Data jumlah tenaga kerja (di semua bidang, kecuali sektor pertanian) yang aktif bekerja selama satu bulan terakhir.
<i>Off balance sheet</i>	Teknik <i>financing</i> yang membuat aset atau hutang tidak muncul/ tercatat dalam <i>balance sheet</i>
<i>Offshore market</i>	Pasar valas di luar wilayah yang menggunakan mata uang yang ditransaksikan
<i>Online</i>	Daring atau dalam jaringan, yaitu terhubung melalui jejaring komputer, internet, dan sebagainya
<i>Options</i>	Perjanjian yang memberikan si pembeli <i>option</i> hak untuk membeli atau menjual kontrak di masa yang akan datang pada harga tertentu
<i>Outstanding</i>	Posisi <i>cash/kewajiban</i> yang belum terselesaikan secara keuangan
Padat karya	Kegiatan pembangunan proyek yang lebih banyak menggunakan tenaga manusia jika dibandingkan dengan modal atau mesin
<i>Peer countries</i>	Grup negara-negara dengan karakteristik yang sama
Pendapatan asli daerah	Penerimaan dari sumber-sumber di dalam wilayah suatu daerah tertentu, yang dipungut berdasarkan undang-undang yang berlaku.

Istilah	Arti
Penyangga Likuiditas Makroprudensial	Instrumen makroprudensial yang dirumuskan untuk meningkatkan ketahanan likuiditas perbankan. PLM mensyaratkan bank untuk memiliki <i>buffer</i> likuiditas dalam bentuk SSB sebesar 4% dari dana pihak ketiga (DPK) Rupiah
<i>Pre-emptive</i>	Langkah kebijakan yang ditempuh untuk mengantisipasi risiko yang akan terjadi di depan dan berdampak terhadap pencapaian sasaran inflasi, stabilitas makroekonomi dan stabilitas sistem keuangan, dengan memerlukan dampak dari kebijakan moneter yang memerlukan waktu (<i>lag</i>).
<i>Prefinancing</i>	Pembentukan modal awal
Premi Risiko	Sejumlah biaya diberikan untuk dapat menghindari risiko dari suatu kejadian tak pasti yang dihadapi.
<i>Price discovery</i>	Pembentukan harga di pasar
<i>Procyclicical</i>	Kecenderungan pergerakan searah dengan pergerakan siklus ekonomi
Profitabilitas	Kemampuan untuk mendatangkan keuntungan (memperoleh laba)
<i>Project preparation</i>	Persiapan proyek
Rasio gini	Digunakan untuk mengukur tingkat ketimpangan pendapatan secara menyeluruh.
Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM)	Penyempurnaan kebijakan GWM LFR yang dilakukan dengan memperluas komponen intermediasi, yakni menambahkan surat-surat berharga (SSB) yang dimiliki bank sebagai komponen pembiayaan.
<i>Rebalancing</i>	Strategi penyesuaian kembali
<i>Refinancing</i>	Mengganti suatu pinjaman dengan pinjaman lainnya
Reformasi struktural	Perubahan dari suatu sistem
<i>Regulatory Sandbox</i>	Mekanisme pengujian yang dilakukan oleh OJK untuk menilai keandalan proses bisnis, model bisnis, instrumen keuangan, dan tatakelola Penyelenggara
<i>Reinvestment</i>	Aktivitas menginvestasikan kembali hasil investasi terima ke investasi tersebut, atau ke investasi lain
Remitansi	Pengiriman, biasanya istilah ini digunakan dalam pengiriman uang
<i>Repo</i>	Transaksi penjualan bersyarat surat berharga oleh Bank dengan kewajiban pembelian kembali sesuai dengan harga dan jangka waktu yang disepakati.
<i>Return</i>	Salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya
<i>Reverse Repo</i>	Transaksi pembelian surat berharga dengan janji jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan
<i>Risk-free yield curve</i>	Tingkat pengembalian investasi tanpa risiko kerugian finansial, selama periode waktu tertentu.
<i>Second line of defence</i>	Kebijakan pendukung yang disiapkan untuk menjaga ketahanan sektor eksternal suatu negara, biasanya berupa fasilitas likuiditas valas dalam bentuk kerja sama regional, kerja sama <i>swap</i> bilateral dengan bank sentral lain, serta penggunaan mata uang lokal bagi penyelesaian transaksi perdagangan bilateral
Sektor <i>non-tradable</i>	Selain sektor <i>tradable</i>
Sektor primer	Sektor ekonomi yang memanfaatkan sumber daya alam secara langsung
Sektor sekunder	Sektor ekonomi yang mengolah hasil sektor primer menjadi barang jadi
Sektor tersier	Dikenal sebagai sektor jasa atau industri jasa
Sektor <i>tradable</i>	Sektor ekonomi penghasil barang, terdiri dari sektor pertanian, sektor pertambangan dan penggalian, serta sektor industri manufaktur
<i>Shadow banking</i>	Lembaga keuangan nonbank yang menjalankan fungsi layaknya perbankan namun diluar kebijakan keuangan normal
<i>Shortfall pajak</i>	Kondisi ketika realisasi penerimaan pajak lebih rendah dibandingkan dengan target yang ditetapkan dalam APBN atau APBN Perubahan
Siklikal	Mengikuti siklus
Sistem Pembayaran	Sistem yang berkaitan dengan pemindahan sejumlah nilai uang dari satu pihak ke pihak lain
<i>Soil Level</i>	Tingkat/standar kelusuhan uang
Solvabilitas	Kemampuan perusahaan untuk membayar segala kewajibannya
<i>Spot</i>	Transaksi valas dengan penyelesaian pada hari yang sama atau maksimal dalam dua hari
Stimulus fiskal	Kebijakan fiskal pemerintah yang ditujukan untuk mendorong permintaan agregat yang selanjutnya diharapkan akan berpengaruh pada aktivitas perekonomian dalam jangka pendek
<i>Strike price</i>	Harga dimana pemegang opsi dapat membeli (dalam kasus opsi <i>call</i>) atau menjual (dalam kasus opsi <i>put</i>) keamanan yang mendasarinya ketika opsi dilakukan
<i>Structured product</i>	Aset keuangan, yang terdiri dari berbagai komponen unsur, digabungkan untuk menghasilkan profil pengembalian risiko khusus yang disesuaikan dengan kebutuhan investor

Istilah	Arti
Sub-registry	Bank Indonesia dan pihak yang memenuhi persyaratan dan disetujui oleh penyelenggara sebagai peserta BI-SSSS, untuk melakukan fungsi penatausahaan bagi kepentingan nasabah
Subsidi	Bentuk bantuan keuangan yang dibayarkan oleh pemerintah untuk produsen, distributor, dan konsumen bahkan masyarakat dalam bidang tertentu
Subsidi energi	Kebijakan agar harga sumber energi di tingkat konsumen tetap berada di bawah harga pasar atau lebih tinggi dari harga pasar untuk subsidi harga di tingkat produsen.
Sukuk	Suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah
Surveillance	Pengamatan atau pemantauan aktivitas, perilaku, atau perubahan informasi lainnya dari suatu obyek
Swap	Transaksi jual beli valas pada tanggal valuta tertentu dengan perjanjian untuk menjual atau membeli kembali pada tanggal valuta berbeda di masa yang akan datang, dengan harga yang ditentukan pada tanggal kontrak.
Teknologi Finansial	Penggunaan teknologi dalam sistem keuangan yang menghasilkan produk, layanan, teknologi, dan/atau model bisnis baru serta dapat berdampak pada stabilitas moneter, stabilitas sistem keuangan, dan/atau efisiensi, kelancaran, keamanan, dan keandalan sistem pembayaran.
Tenaga kerja formal	Pekerja yang berusaha dibantu buruh tetap/buruh dibayar dan buruh/karyawan/pegawai.
Tenaga kerja informal	"Pekerja yang status pekerjaannya: (1) berusaha sendiri, (2) berusaha dibantu buruh tidak tetap/buruh tidak dibayar, (3) pekerja bebas di pertanian, (4) pekerja bebas di nonpertanian, dan (5) pekerja keluarga/tak dibayar."
Terms of Trade (ToT)	Rasio harga ekspor suatu negara terhadap harga impornya
Tingkat okupansi	Jumlah unit yang terpakai atau tersewakan
Tradeable	Dapat diperdagangkan
Transactable	Dapat ditransaksikan
Uang elektronik	Alat pembayaran yang diterbitkan atas dasar nilai uang yang telah disetorkan terlebih dahulu
Uang layak edar	Uang Rupiah asli yang memenuhi persyaratan untuk diedarkan berdasarkan standar kualitas yang ditetapkan oleh Bank Indonesia
UE Closed-loop	UE hanya digunakan di lingkup yg terbatas, yakni hanya di <i>merchant-merchant</i> yang menggunakan infrastruktur yang dimiliki oleh penerbit UE dimaksud
Urban Farming	Konsep memindahkan pertanian konvensional ke pertanian perkotaan. <i>Urban farming</i> menjadi gaya hidup masyarakat urban karena semakin tinggi kesadaran untuk menjalani gaya hidup sehat
Virtual Currency	Sebuah jenis uang digital tak biasa yang dikeluarkan dan dikendalikan oleh para pengembangnya (Bitcoin adalah sebuah pengecualian), dan dipakai dan diterima oleh para anggota komunitas virtual spesifik
Volatile food	Inflasi yang dominan dipengaruhi oleh <i>shocks</i> dalam kelompok bahan makanan seperti panen, gangguan alam, atau faktor perkembangan harga komoditas pangan domestik maupun perkembangan harga komoditas pangan internasional.
Volatility Index	Indeks yang mencerminkan ekspektasi volatilitas pasar saham S&P 500
Wajib pajak	Orang pribadi atau badan (subjek pajak) yang menurut ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan ditentukan untuk melakukan kewajiban perpajakan, termasuk pemungut pajak atau pemotong pajak tertentu. Wajib pajak bisa berupa wajib pajak orang pribadi atau wajib pajak badan.
Wakaf-linked sukuk	Wakaf tunai yang akan dibelikan SBSN
Wilayah Bali-Nusra	Wilayah Bali dan Nusa Tenggara, meliputi Bali, Nusa Tenggara Barat, dan Nusa Tenggara Timur
Wilayah Jawa	Meliputi DKI Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, DI Yogyakarta, Jawa Timur, dan Banten
Wilayah Kalimantan	Meliputi Kalimantan Barat, Kalimantan Tengah, Kalimantan Selatan, Kalimantan Timur, dan Kalimantan Utara
Wilayah Mapua	Wilayah Maluku dan Papua, meliputi Maluku, Maluku Utara, Papua, dan Papua Barat
Wilayah Sulawesi	Meliputi Sulawesi Utara, Sulawesi Tengah, Sulawesi Selatan, Sulawesi Tenggara, Gorontalo, dan Sulawesi Barat
Wilayah Sumatera	Meliputi D.I. Aceh, Sumatera Utara, Sumatera Barat, Riau, Jambi, Sumatera Selatan, Bengkulu, Lampung, Kepulauan Riau, dan Kepulauan Bangka Belitung
Yield	Imbal hasil
Yield curve	Kurva yang menunjukkan imbal hasil obligasi pada berbagai tahun jatuh tempo
Yield Spread	Selisih imbal hasil

Daftar Singkatan

Singkatan	Kepanjangan
3T	Terdepan, Terluar, dan Terpencil
4K	Keterjangkauan harga, ketersediaan pasokan, kelancaran distribusi, dan komunikasi efektif
5J	5 Jangan (jangan dilipat, jangan dicoret, jangan distapler, jangan diremas, jangan dibasahi)
6T	Tepat sasaran, Tepat jumlah, Tepat mutu, Tepat waktu, Tepat harga, dan Tepat administrasi
ACCD	Appointed Cross Currency Dealer
AD/ART	Anggaran Dasar/Anggaran Rumah Tangga
ADB	Asian Development Bank
AeOI	Automatic Exchange of Information
AGP	Antibiotic Growth Promotor
AL	Angkatan Laut
AL/DPK	Alat Likuid Dana Pihak Ketiga
AP	Administered Prices
APBD	Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah
APBN	Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara
APMK	Alat Pembayaran Menggunakan Kartu
APP	Asset Purchase Programme
APU	Anti Pencucian Uang
AS	Amerika Serikat
ASA	ASEAN Swap Arrangement
ASEAN	Association of Southeast Asian Nations
ASPI	Asosiasi Sistem Pembayaran Indonesia
ATM	Anjungan Tunai Mandiri
B20	Biodiesel 20
Bansos	Bantuan sosial
BBK	Bahan Bakar Khusus
BBM	Bahan Bakar Minyak
BCSA	Bilateral Currency Swap Arrangement
BG	Bilyet Giro
BI7DRR	Bank Indonesia 7-Day (Reverse) Repo Rate
BI-RTGS	Bank Indonesia – Real Time Gross Settlement
BIS	Bank for International Settlement
BI-SSSS	Bank Indonesia Scripless Securities Settlement System
BKP	Barang Kena Pajak
BLU	Badan Layanan Umum
BNP2TKI	Badan Nasional Penempatan dan Perlindungan Tenaga Kerja Indonesia
BoJ	Bank of Japan
BoK	Bank of Korea
BOS	Bantuan Operasional Sekolah
BoT	Bank of Thailand
Botasupal	Badan Koordinasi Pemberantasan Rupiah Palsu
bph	Barel per Hari

Singkatan	Kepanjangan
BPKH	Badan Pengurus Keuangan Haji
BPKP	Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan
BPNT	Bantuan Pangan Non Tunai
bps	Basis Points
Brexit	British Exit
BRL	Bilateral Repo Line
BSA	Billateral Swap Arrangement
BTS	Base Transceiver Station
BUK	Bank Umum Konvensional
BUMD	Badan Usaha Milik Daerah
BUMN	Badan Usaha Milik Negara
BUS	Bank Umum Syariah
CAR	Capital Adequacy Ratio
CBP	Cadangan Beras Pemerintah
CCB	Countercyclical Capital Buffer
CCNP	Centralized Cash Network Planning
CCP	Central Clearing Counterparty
CCS	Cross Currency Swap
CDS	Credit Default Swap
CiKUR	Ciri Keaslian Uang Rupiah
CMIM	Chiang Mai Initiative Multilateralization
CMS	Cash Management System
CPI	Consumer Price Index
CPMI	Committee on Payments and Market Infrastructure
CPO	Crude Palm Oil
CSO	Call-Spread Option
ctc	Cumulative to cumulative
CWLF	Cash Waqaf-Linked Sukuk
DAK	Dana Alokasi Khusus
DAU	Dana Alokasi Umum
DBH	Dana Bagi Hasil
DAR	Debt to Asset Ratio
DER	Debt to Equity Ratio
DHE	Devisa Hasil Ekspor
DID	Dana Insentif Daerah
DINFRA	Dana Investasi Infrastruktur Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif
DK	Depo Kas
DNDF	Domestic Non-Deliverable Forward
DPK	Dana Pihak Ketiga
DSC	Debt Service Coverage
DSR	Debt Service Ratio
DTPK	Daerah tertinggal, perbatasan, dan kepulauan terluar
ECB	European Central Bank

Singkatan	Kepanjangan	Singkatan	Kepanjangan
EDC	Electronic Data Capture	IIF	Institute of International Finance
EKU	Estimasi Kebutuhan Uang	IIFM	International Islamic Financial Market
EoDB	Ease of Doing Business	IILM	International Islamic Liquidity Management
ER	Excess Reserve	IMF	International Monetary Fund
ERPD	Economic Review and Policy Dialogue	IndONIA	Indonesia Overnight Index Average
ERPT	Exchange Rate Pass Through	IOSCO	International Organization of Securities Commissions
ETP	<i>Electronic Trading Platform</i>	IPO	Initial Public Offering
FATF	Financial Action Task Force	IRR	Internal Rate of Return
FCL	Flexible Credit Line	IRS	Interest Rate Swap
FDI	Foreign Direct Investment	IRU	Investor Relations Unit
FeSyar	Festival Ekonomi Syariah	ISEF	Indonesia Sharia Economic Festival
FFR	Federal Funds Rate	ISEI	Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia
FGD	Focus Group Discussion	ISSK	Indeks Stabilitas Sistem Keuangan
FinTech	Financial Technology	IUPK	Izin Usaha Pertambangan Khusus
FKMM	Forum Koordinasi Makroprudensial dan Mikroprudensial	JIBOR	Jakarta Interbank Offered Rate
FK-PPP	Forum Koordinasi Pembiayaan Pembangunan melalui Pasar Keuangan	JISDOR	Jakarta Interbank Spot Dollar Rate
FLI	Fasilitas Likuiditas Intrahari	JKN	Jaminan Kesehatan Nasional
FOMC	Federal Open Market Committee	JKP	Jasa Kena Pajak
FSB	Financial Stability Board	JP EMBI+	J.P. Morgan Emerging Market Bond Index Plus
FSPI	Forum Sistem Pembayaran Indonesia	JPKI	Jaring Pengaman Kerjasama Internasional
FTA	Free Trade Agreement	JST	Joint Stress Test
FTO	Fine Tune Operation	K/L	Kementerian/Lembaga
FTV	Financing to Value	KAI	Kereta Api Indonesia
FX	Foreign Exchange	KCBA	Kantor Cabang Bank Asing
GIRU	Global Investor Relation Unit	KEK	Kawasan Ekonomi Khusus
GNNT	Gerakan Nasional Non Tunai	KI	Kredit Investasi
GPN	Gerbang Pembayaran Nasional	KIP	Kartu Indonesia Pintar
GST	Goods and Services Tax	KIS	Kartu Indonesia Sehat
GWM	Giro Wajib Minimum	KK	Kartu Kredit
GWM LFR	Giro Wajib Minimum berdasarkan Loan to Funding Ratio	KK	Kredit Konsumsi
HBKN	Hari Besar Keagamaan Nasional	KMK	Kredit Modal Kerja
HCI	Human Capital Index	KNKS	Komite Nasional Keuangan Syariah
HET	Harga Eceran Tertinggi	KPBU	Kerjasama Pemerintah dengan Badan Usaha
HICP	Harmonised Indices of Consumer Prices	KPM	Keluarga Penerima Manfaat
IBC	Insolvency and Bankruptcy Code	KPIP	Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development	KPPK	Kegiatan Penerapan Prinsip Kehati-hatian
ICT	Internet Communication and Technology	KPR	Kredit Pemilikan Rumah
IFEMC	Indonesia Foreign Exchange Market Committee	KPw BI	Kantor Perwakilan Bank Indonesia
IFSB	Islamic Financial Service Board	KPwDN-BI	Kantor Perwakilan Dalam Negeri Bank Indonesia
IHK	Indeks Harga Konsumen	KRPL	Kawasan Rumah Pangan Lestari
IHKEI	Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia	KSSK	Komite Stabilitas Sistem Keuangan
IHPB	Indeks Harga Perdagangan Besar	KTI	Kawasan Timur Indonesia
IHPR	Indeks Harga Properti Residensial	KUBE	Kelompok Usaha Bersama
IHSG	Indeks Harga Saham Gabungan	KUPVA	Kegiatan Usaha Penukaran Valuta Asing

Singkatan	Kepanjangan
KUPVA BB	Kegiatan Usaha Penukaran Valuta Asing Bukan Bank
LCBSA	Local Currency Bilateral Swap Agreement
LCGC	Low Cost Green Car
LCR	Liquidity Coverage Ratio
LCS	Local Currency Settlement
LFR	Loan to Funding Ratio
Litbang	Penelitian dan Pengembangan
LNG	Liquid Natural Gas
LNPRT	Lembaga Non Profit yang melayani Rumah Tangga
LPS	Lembaga Penjamin Simpanan
LRT	Light Rail Train
LSB	Lembaga Selain Bank
LTE	Long Term Evolution
LTV	Loan to Value
LU	Lapangan Usaha
Mapua	Maluku Papua
MAS	Monetary Authority of Singapore
MDBs	Multilateral Development Banks
Migas	Minyak dan gas
Minas	Minyak nasional
MP	Maintenance Period
MRT	Mass Rapid Transit
MS	Market Support
mtm	Month to Month
MTN	Medium Term Notes
MYR	Malaysia Ringgit
NAIRU	Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment
NCD	Negotiable Certificate of Deposit
NDA	Net Domestic Asset
NDF	Non-Deliverable Forward
NFA	Net Foreign Asset
NG	Natural Gas
NK	Nota Kesepahaman
NKRI	Negara Kesatuan Republik Indonesia
NPI	Neraca Pembayaran Indonesia
NPM	Net Profit Margin
NSICCS	National Standard Indonesian Chip Card Specification
NTP	Nilai Tukar Petani
O/N	Overnight
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
OIS	Overnight Index Swap
OJK	Otoritas Jasa Keuangan
OM	Operasi Moneter
OP	Operasi Pasar

Singkatan	Kepanjangan
OPEC	Organization Petroleum of Exporting Countries
OPM	Operating Profit Margin
OPT	Operasi Pasar Terbuka
ORI	Obligasi Negara Ritel Indonesia
OSS	Online Single Submission
OTC	Over The Counter
PAD	Pendapatan Asli Daerah
PADG	Peraturan Anggota Dewan Gubernur
PBB	Pajak Bumi dan Bangunan
PBI	Peraturan Bank Indonesia
PBoC	People's Bank of China
PCA	Principal Component Analysis
PCE	Personal Consumption Expenditure
PDB	Produk Domestik Bruto
PDRB	Produk Domestik Regional Bruto
Pelni	Pelayaran Nasional Indonesia
Pemilu	Pemilihan Umum
PFMI	Principals for Financial Market Infrastructure
PHR	Perdagangan, Hotel, dan Restoran
PIHPS	Positif Informasi Harga Pangan Strategis
PII	Penjaminan Infrastruktur Indonesia
Pileg	Pemilihan Legislatif
Pilkada	Pemilihan Kepala Daerah
Pilpres	Pemilihan Presiden
PIN	Personal Identification Number
PINA	Pembentukan Investasi Non-Anggaran Pemerintah
PJPUR	Perusahaan Jasa Pengolahan Uang Rupiah
PJSP	Penyelenggara Jasa Sistem Pembayaran
PKE	Paket Kebijakan Ekonomi
PKH	Program Keluarga Harapan
PKP	Pengusaha Kena Pajak
PLBN	Pos Lintas Batas Negara
PLJP	Pinjaman Likuiditas Jangka Pendek
PLJPS	Pembentukan Likuiditas jangka Pendek Syariah
PLL	Precautionary and Liquidity Line
PLM	Penyangga Likuiditas Makroprudensial
PLTB	Pembangkit Listrik Tenaga Bayu
PMDN	Penanaman Modal Dalam Negeri
PMI	Pekerja Migran Indonesia
PMI	Purchasing Manager Index
PMK	Protokol Manajemen Krisis
PMN	Penanaman Modal Negara
PMTB	Pembentukan Modal Tetap Bruto
PNBP	Penerimaan Negara Bukan pajak
Polairud	Polisi Air dan Udara
PPATK	Positif Pelaporan dan Analisis Transaksi Keuangan

Singkatan	Kepanjangan	Singkatan	Kepanjangan
PPh	Pajak Penghasilan	SPAM	Sistem Penyediaan Air Minum
PPh KKKS	Pajak Penghasilan Kontraktor Kontrak Kerja Sama	SPN	Surat Perbendaharaan Negara
PPh Migas	Pajak Penghasilan Minyak dan Gas	SPNS	Surat Perbendaharaan Negara Syariah
PPN	Pajak Pertambahan Nilai	SPT	Surat Pemberitahuan Tahunan
PPnBM	Pajak Penjualan atas Barang Mewah	SSBIG	Strong, Sustainable, Balanced and Inclusive Growth
PPnBM Impor	Pajak Penjualan atas Barang Mewah Impor	SSK	Stabilitas Sistem Keuangan
PPP	Public-Private Partnership	ST	Sukuk Tabungan Negara
PPT	Pencegahan Pendanaan Terorisme	SukBI	Sukuk Bank Indonesia
PSN	Proyek Strategis Nasional	SUKRI	Sukuk Negara Ritel
PTP	Point to point	SUN	Surat Utang Negara
PT SMI	PT Sarana Multi Infrastruktur	TB	Transaksi Berjalan
PUAB O/N	Pasar Uang Antar Bank Overnight	TBTF	Too Big To Fail
PUAS	Pasar Uang Antarbank Syariah	TD	Term Deposit
QR Code	Quick Responses Code	TDPUD	Tanda Daftar Pelaku Usaha Distribusi
R&I	Rating and Investment Information	TE	Tahun Emisi
Rakorpusda	Rapat Koordinasi Pusat Daerah	TekFin	Teknologi Finansial
rastra	Beras Sejahtera	THB	Thailand Bath
RBA	Reserve Bank of Australia	THR	Tunjangan Hari Raya
RDG	Rapat Dewan Gubernur	TKDD	Transfer ke Daerah dan Dana Desa
RIM	Rasio Intermediasi Makroprudensial	TMF	Transaksi Modal dan Finansial
RIRU	Regional Investor Relation Unit	TNI	Tentara Nasional Indonesia
RKS	Rekonsiliasi, Kliring, dan Setelmen	ToT	Terms of Trade
ROA	Return on Assets	TPAK	Tingkat Partisipasi Angkatan Kerja
ROE	Return on Equities	TPI	Tim Pengendalian Inflasi
RPJMN	Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional	TPID	Tim Pengendalian Inflasi Daerah
RR	Reverse Repo	TPIP	Tim Pengendalian Inflasi Pusat
RRH	Rata-rata Harian	TPT	Tekstil dan Produk Tekstil
SAM	Secure Access Module	TPT	Tingkat Pengangguran Terbuka
SBA	Stand-by Arrangement	TR	Trade Reporting
SBBI	Surat Berharga Bank Indonesia	TTIC	Toko Tani Indonesia Centre
SBI	Sertifikat Bank Indonesia	TTL	Tarif Tenaga Listrik
SBK	Surat Berharga Komersil	UE	Uang Elektronik
SBN	Surat Berharga Negara	UKA	Uang Kertas Asing
SBR	Savings Bond Ritel	UKM	Usaha Kecil dan Menengah
SBSN	Surat Berharga Syariah Negara	ULE	Uang Layak Edar
SCR	Sovereign Credit Rating	ULN	Utang Luar Negeri
SDA	Sumber Daya Alam	UMK	Usaha Mikro dan Kecil
SDBI	Sertifikat Deposito Bank Indonesia	UMKM	Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah
SDG	Sustainable Development Goals	UMP	Upah Minimum Provinsi
SDM	Sumber Daya Manusia	UST	US Treasury
SILPA	Sisa Lebih Perhitungan Anggaran	UTLE	Uang Tidak Layak Edar
SKNBI	Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia	UU	Undang-undang
SN-PPPK	Strategi Nasional Pengembangan dan Pendalaman Pasar Keuangan	UU PPJKSK	Undang Undang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan
SNRT	Survei Neraca Rumah Tangga	UUS	Unit Usaha Syariah
SNTC	Standar Nasional Teknologi Chip	UYD	Uang Kartal yang Diedarkan

Singkatan	Kepanjangan
Valas	Valuta asing
VF	Volatile food
VIX	Volatility Index
WACC	Weighted Average Cost of Capital
WB	World Bank
WP	Wajib Pajak
YoY	Year on Year
ZIS	Zakat Infaq Shadaqah
ZISWAF	Zakat Infaq Shadaqah Wakaf



LPI 2018

Tim Penyusun

Pengarah

Aida S. Budiman

Penanggungjawab dan Editor

Firman Mochtar, Reza Anglingkusumo, Riza Tyas U.H., Juli Budi Winantya

Koordinator Penyusun

Donni Fajar Anugrah, Handri Adiwilaga, Indra Astrayuda

Tim Penulis

Bambang Indra Ismaya, Beny Okta Tutuarima, Diah Indira, Dyah Maharanı, Fenty Tirtasari. E, Indriani Karlina, Jardine A. Husman, Jati Waluyo, Karina Arti Endaryani, Kusuma Ayu Kinanti, Lisa Khulasoh, Marissa Novita, Neva Andina, Nurul Pratiwi, Oki Hermansyah, Olga Desiani, Pakasa Bary, Ratih Puspitasari, Ruly Hapsari, Sagita Rachmanira, Saraswati, Tarsidin, Tiar Triyana, Tira Nitria, Veny Tamarind, Yanfitri

Tim Produksi dan Koordinasi Strategis

Syachman Perdymer, Elina Susanti, Soraefi Oktafihani, Gaffari Ramadhan, Bartiana Sari, Illinia Ayudhia Riyadi, D.A.K. Bintari D.D., Rizki Hildalia Putri, Sudirman, Moch. Asriyandi, Khairul Ilmi

Kontributor

Departemen Kebijakan Ekonomi dan Moneter
Departemen Kebijakan Makroprudensial
Departemen Kebijakan Sistem Pembayaran
Departemen Pengembangan Pasar Keuangan
Departemen Statistik
Departemen Pengelolaan Moneter
Departemen Ekonomi dan Keuangan Syariah
Departemen Internasional
Departemen Pengembangan UMKM dan Perlindungan Konsumen
Departemen Elektronifikasi dan Gerbang Pembayaran Nasional
Departemen Pengelolaan Uang
Departemen Surveilans Sistem Keuangan
Departemen Regional