

KAJIAN STABILITAS KEUANGAN

No. 27, September 2016



Mitigasi Risiko Sistemik dan Penguatan Intermediasi
Dalam Upaya Menjaga Stabilitas Sistem Keuangan

Penerbit :

Bank Indonesia
Jl. MH Thamrin No.2, Jakarta
Indonesia

Kajian Stabilitas Keuangan (KSK) ini disusun sebagai bagian dari pelaksanaan kewenangan Bank Indonesia di bidang pengaturan dan pengawasan Makroprudensial sebagaimana tercantum pada Undang-undang No. 21 Tahun 2011.

KSK diterbitkan secara semesteran dengan tujuan untuk:

- Meningkatkan wawasan publik dalam memahami stabilitas sistem keuangan
- Mengkaji risiko-risiko potensial terhadap stabilitas sistem keuangan
- Menganalisa perkembangan dan permasalahan dalam sistem keuangan
- Merekomendasikan kebijakan untuk mendorong dan memelihara sistem keuangan yang stabil

Informasi dan Order:

KSK ini terbit pada bulan September 2016 dan didasarkan pada data dan informasi per Juni 2016, kecuali dinyatakan lain.

Dokumen KSK lengkap dalam format pdf tersedia pada web site Bank Indonesia: <http://www.bi.go.id>

Sumber data adalah dari Bank Indonesia, kecuali jika dinyatakan lain.

Permintaan, komentar dan saran harap ditujukan kepada:

Bank Indonesia
Departemen Kebijakan Makroprudensial
Jl. MH Thamrin No.2, Jakarta, Indonesia
Email : BI-DKMP@bi.go.id

**“Mitigasi Risiko Sistemik dan Penguatan Intermediasi
Dalam Upaya Menjaga Stabilitas Sistem Keuangan”**



BANK INDONESIA

DEPARTEMEN KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL

Kata Pengantar

xv

Ringkasan Eksekutif

xvii



1. Kondisi Stabilitas Sistem Keuangan	3
1.1 Perkembangan Risiko di Pasar Keuangan Global dan Regional	5
1.2 Perkembangan Risiko pada Perekonomian Domestik	7
1.3 Kondisi Umum Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia	10
1.4 Ketidakseimbangan Keuangan Domestik	13
Boks 1.1. <i>Tax Amnesty</i> (Pengampunan Pajak)	19
Boks 1.2. Analisis Perkembangan Indikator <i>Financial Imbalances</i> Berdasarkan National <i>Financial Account & Balance Sheet</i> (NFA & BS)	23
Boks 1.3. Dampak Keluarnya Inggris dan Uni Eropa (Brexit) terhadap perekonomian Indonesia	26



2. Pasar Keuangan	32
2.1. Peran Pasar Keuangan Sebagai Sumber Pembiayaan Perekonomian	35
2.2. Risiko di Pasar Keuangan	39
2.3. Asesmen Kondisi dan Risiko Pasar Keuangan Syariah	56
Boks 2.1. <i>Transaksi Structured Product</i> Valuta Asing terhadap Rupiah berupa <i>Call Spread Option</i>	64
Boks 2.2. Sukuk Berbasis Wakaf Utuk Pemberdayaan Aset Wakaf	67
Boks 2.3. Penguatan JIBOR sebagai Referensi Harga di Pasar Uang	72



3. Rumah Tangga dan Korporasi	74
3.1. Asesmen Risiko Sektor Rumah Tangga	77
3.2. Asesmen Sektor Korporasi	84
Boks 3.1. <i>Framework</i> Implementasi <i>Regional Financial Surveillance</i> (RFS) di KPwDN	98
Boks 3.2. Survei Neraca Rumah Tangga (SNRT) Bank Indonesia	101



4. Perbankan dan IKNB	104
4.1. Asesmen Kondisi dan Risiko Perbankan	108
4.2. Asesmen Industri Keuangan Non Bank	137
4.3. Asesmen Perbankan Syariah	145
Boks 4.1. Pemberian Penghargaan (<i>Award</i>) Kepada Bank Pendukung Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM)	152
Boks 4.2. <i>Liquidity Coverage Ratio</i> (LCR)	155



5. Penguatan Infrastruktur Sistem Keuangan	158
5.1. Kinerja Sistem Pembayaran	161
5.2. Perkembangan Transaksi Sistem Pembayaran	163
5.3. Indikator Sistem Pembayaran	165
5.4. Risiko Sistem Pembayaran dan Upaya Mitigasi Risiko	166
5.5. Perkembangan Data Keuangan Inklusif dan LKD	168
Boks. 5.1. Penyaluran Dana Bantuan Sosial Secara Nontunai	173



6. Respons Kebijakan Bank Indonesia dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan	176
6.1. Evaluasi Kebijakan <i>Loan to Value</i> (LTV)/ <i>Financing to Value</i> (FTV) Untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka Untuk Kredit Kendaraan Bermotor	180
6.2. Evaluasi Penyempurnaan Kebijakan <i>Loan to Funding Ratio</i> (LFR) yang dikaitkan dengan Giro Wajib Minimum (GWM) dan Penyesuaian Jasa Giro dalam Pemenuhan Kredit UMKM	184
6.3. Penetapan Kembali Countercyclical Buffer (CCB) 0%	187
6.4. Koordinasi Kebijakan BI dengan Otoritas Lainnya	191
Boks 6.1. Transmisi <i>7 Days Repo</i> Terhadap Suku Bunga Perbankan	194
Boks 6.2. <i>Financial Sector Assessment Program</i> (FSAP): Upaya Menjaga Stabilitas Keuangan Global	199
Boks 6.3. Forum Koordinasi Dalam Rangka Pengembangan dan Pendalaman Pasar Keuangan Untuk Mendukung Pembiayaan Pembangunan Nasional (FK-PPK)	202



Artikel 1	206
Kerangka Pengukuran Risiko Sistemik	207



Artikel 2	225
Stabilitas <i>Financial Network</i> di Sistem Perbankan Indonesia	226

1. Kondisi Stabilitas Sistem Keuangan

Tabel 1.1	<i>Outlook</i> Perekonomian Dunia	5
Tabel 1.2	Jumlah Lindung Nilai ULN yang dilakukan dan Pemenuhannya Triwulan I 2016	17
Tabel Boks 1.1	<i>Tax amnesty</i> di Berbagai Negara	19

2. Pasar Keuangan

Tabel 2.1	Pembiayaan Perbankan dan Non Bank (Triliun)	35
Tabel 2.2	Sumber Penghimpunan dan Penyaluran Dana berdasarkan Jumlah Bank	38
Tabel 2.3	Sumber Penghimpunan dan Penyaluran Dana Bank berdasarkan Volume	39
Tabel 2.4	Perbandingan rata-rata <i>Spread</i> NDF Negara Kawasan	45
Tabel 2.5	Komposisi Kepemilikan SBN (%)	47
Tabel 2.6	<i>Yield</i> SBN 10 Tahun Kawasan (%)	49
Tabel 2.7	Volatilitas <i>Yield</i> SBN 10 Tahun di Negara Kawasan (%)	49
Tabel 2.8	Kepemilikan Obligasi Korporasi	50
Tabel 2.9	Kepemilikan Saham oleh Asing Secara Nominal (Triliun)	52
Tabel 2.10	Kepemilikan Saham oleh Asing per Unit Saham (Miliar Unit)	53
Tabel 2.11	Volatilitas Indeks Sektoral	53
Tabel 2.12	Jumlah Emiten Saham Syariah	61
Tabel 2.13	Perkembangan Reksadana Syariah	63

3. Rumah Tangga dan Korporasi

Tabel 3.1	Komposisi DSR Berdasarkan Tingkat Pendapatan per Bulan	80
Tabel 3.2	Komposisi Tabungan Berdasarkan Tingkat Pendapatan per Bulan	80
Tabel 3.3	Kredit Perseorangan berdasarkan Jenis Penggunaannya	82
Tabel 3.4	Indikator Kinerja Keuangan Korporasi Sektoral	88

Tabel 3.5	Indikator Kinerja Keuangan Korporasi Komoditas Utama	89
Tabel 3.6	Penyaluran Kredit Korporasi Menurut Sektor Ekonomi	91
Tabel 3.7	Kredit Komoditas Utama Ekspor	92
Tabel 3.8	ULN Restru Menurut Sektor Ekonomi, Mei'16	95
Tabel 3.9	Jenis ULN Restrukturisasi tone Positif dan Negatif	96
Tabel Boks 3.2.1	Klasifikasi Masyarakat Berdasarkan Pengeluaran	102

4. Perbankan dan IKNB

Tabel 4.1	AL/NCD per BUKU	109
Tabel 4.2	Penambahan AL Tw II	109
Tabel 4.3	Perkembangan LDR per BUKU	110
Tabel 4.4	Pertumbuhan DPK per BUKU (% , yoy)	111
Tabel 4.5	Kepemilikan SBN per-Institusi	113
Tabel 4.6	Pangsa DPK per Pulau	113
Tabel 4.7	Pertumbuhan PDB Sektoral per Sektor Ekonomi	115
Tabel 4.8	Pangsa Kredit Berdasarkan Lokasi Proyek	116
Tabel 4.9	Pertumbuhan Kredit per BUKU	116

5. Penguatan Infrastruktur Sistem Keuangan

Tabel 5.1	Perkembangan Sistem BI-RTGS, BI-SSSS, SKNBI, Transaksi menggunakan APMK dan Uang Elektronik	163
Tabel 5.2	Sepuluh Besar Bank dengan <i>Counterparty</i> Terbanyak	168
Tabel 5.3	Perkembangan Agen LKD Individu dan Agen LKD Badan Hukum Semester I 2016	170

6. Respons Kebijakan Bank Indonesia dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan

Tabel 6.1	Besaran Rasio LTV/FTV untuk Bank yang Memenuhi Persyaratan Rasio NPL/NPF Total Kredit atau Pembiayaan dan Rasio NP/NPFL KP/KP Syariah	180
-----------	---	-----

Tabel 6.2	Perkembangan Kredit Properti, KPR Rumah dan Apartemen/Flat	181
Tabel 6.3	Perkembangan NPL KPR Rumah dan Apartemen/Flat	182

Artikel 2

Tabel Artikel 2.1	<i>Neraca Bank pada Kondisi Simetris</i>	228
Tabel Artikel 2.2	Hasil t-test dari tahun 2008 dan 2014	230
Tabel Artikel 2.3	Tabel Korelasi Bank Aset, Interbank Penempatan, dan Kewajiban Interbank (2014)	232

DAFTAR GRAFIK DAN GAMBAR

1. Kondisi Stabilitas Sistem Keuangan

Grafik 1.1	Perkembangan Harga Minyak <i>Brent</i>	6
Grafik 1.2	Perkembangan Harga CPO, Karet, dan Batu bara	6
Grafik 1.3	CDS Negara Maju dan Kawasan	6
Grafik 1.4	IHSG dan Indeks Bursa Global	6
Grafik 1.5	Perkembangan VIX Indeks	6
Grafik 1.6	Inflasi dan Pertumbuhan PDB	7
Grafik 1.7	Neraca Pembayaran 2015	7
Grafik 1.8	Perkembangan Nilai Tukar Rupiah	9
Grafik 1.9	Apresiasi dan Depresiasi Terhadap Dollar AS	9
Grafik 1.10	Volatilitas Tahunan Rupiah	9
Grafik 1.11	Net Aliran Dana Nonresiden	9
Grafik 1.12	Indeks Stabilitas Sistem Keuangan	12
Grafik 1.13	Indeks Stabilitas Institusi Keuangan	12
Grafik 1.14	Indeks Stabilitas Pasar Keuangan	12
Grafik 1.15	Indeks Risiko Sistemik Perbankan	12
Grafik 1.16	Indeks Harga Saham Gabungan Beberapa Negara Kawasan	12
Grafik 1.17	Pangsa Aset Lembaga Keuangan	13
Grafik 1.18	Siklus Keuangan dan Prosiklikalitas Pertumbuhan Kredit Perbankan	14
Grafik 1.19	Komposisi ULN berdasarkan kelompok pemegang dan komposisi ULN terhadap PDB	16
Grafik 1.20	Perkembangan ULN Swasta Non-Bank Berdasarkan Jangka Waktu Asal	16
Grafik 1.21	Perkembangan <i>Debt Service Ratio</i>	16
Grafik 1.22	Kepemilikan SBN Investor Nonesiden	18
Grafik 1.23	Kepemilikan Saham Investor Non-Residen	18
Grafik 1.24	Kepemilikan SBI Asing dan Domestik	18
Grafik 1.25	Perkembangan Harga dan Volume Transaksi Saham	18
Grafik 1.26	Perkembangan Harga dan Volume Transaksi SBN	18
Gambar Boks 1.1.1	Mekanisme Pelaporan Pajak dan Instrumen Penempatan	20
Gambar Boks 1.2.1	Net Transaksi Antar Sektor	24
Gambar Boks 1.2.2	<i>Gross Exposure</i> Antar Sektor	25

Gambar Boks 1.3.1	Hasil Voting EU Referendum	26
Gambar Boks 1.3.2	Hasil Voting Berdasarkan Wilayah	26
Grafik Boks 1.3.1	Perkembangan PDB Per Kapita Inggris	27
Grafik Boks 1.3.2	Perkembangan Perdagangan Inggris (%PDB)	27
Grafik Boks 1.3.3	Aliran Masuk Investasi Langsung ke Inggris	27
Grafik Boks 1.3.4	Pergerakan GBP dan EUR Pada Tahun 2016	28
Grafik Boks 1.3.5	Pergerakan FTSE 100 dan Stoxx Europe Pada Tahun 2016	28
Grafik Boks 1.3.6	Perubahan Saham di Kawasan Asia (23 Juni 2016 vs 24 Juni 2016)	28
Grafik Boks 1.3.7	Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Intrahari	29
Grafik Boks 1.3.8	Perubahan Saham di Kawasan Asia (23 Juni 2016 vs 24 Juni 2016)	29
Grafik Boks 1.3.9	Perubahan <i>Yield</i> di Kawasan Asia (23 Juni 2016 vs 24 Juni 2016)	29
Grafik Boks 1.3.10	Perubahan <i>Yield</i> Indonesia Tahun 2016	29
Grafik Boks 1.3.11	Pergerakan JPY and USD	30
Grafik Boks 1.3.12	Pergerakan Harga Emas (23-24 Juni 2016)	30
Grafik Boks 1.3.13	Negara Tujuan Ekspor Indonesia Tahun 2015	30
Grafik Boks 1.3.14	Aliran Masuk Investasi Langsung ke Indonesia dari Inggris	30

2. Pasar Keuangan

Grafik 2.1	Volume IPO dan <i>Right Issue</i> di Pasar Saham	36
Grafik 2.2	Perkembangan Yield Curve Obligasi Korporasi dan Rat-rata Suku Bunga KI dan KMK	36
Grafik 2.3	Nominal Emisi Obligasi	36
Grafik 2.4	Nominal <i>Outstanding</i> MTN dan NCD	37
Grafik 2.5	Grafik <i>Outstanding</i> MTN dan NCD Jatuh Tempo	37
Grafik 2.6	Nominal <i>Issuance</i> MTN dan MCD	37
Grafik 2.7	Volatilitas Pasar Keuangan	40

Grafik 2.8	Aliran Dana Asing di Saham, SBN, dan SBI	40	Grafik 2.39	<i>Turnover</i> Pasar Saham	53
Grafik 2.9	Suku Bunga PUAB Rupiah O/N	41	Grafik 2.40	Kapitalisasi IHSG dan LQ45	54
Grafik 2.10	Volatilitas Suku Bunga PUAB O/N	41	Grafik 2.41	Share Frekuensi Perdagangan IHSG	54
Grafik 2.11	Perkembangan PUAB Rupiah	42	Grafik 2.42	Perkembangan Reksadana	54
Grafik 2.12	Pola Transaksi PUAB Rupiah	42	Grafik 2.43	NAB Reksadana Berdasarkan Jenis	54
Grafik 2.13	Perkembangan PUAB Valas	42	Grafik 2.44	Volatilitas NAB Reksadana per Jenis	54
Grafik 2.14	Suku Bunga PUAB Valas O/N	42	Grafik 2.45	<i>Growth</i> Reksadana	54
Grafik 2.15	Volatilitas Suku Bunga PUAB Valas	43	Grafik 2.46	Profil Risiko Produk Reksadana	55
Grafik 2.16	Perilaku Transaksi PUAB Valas	43	Grafik 2.47	Rata – rata NAB Reksadana <i>Close End</i> dan <i>Open End</i>	56
Grafik 2.17	Transaksi Repo Antar Bank	44	Grafik 2.48	Perkembangan Vol PUAS dan SBIS	56
Grafik 2.18	Transaksi <i>Lending Facility</i>	44	Grafik 2.49	Perkembangan PUAS dan Imbalan SIMA	56
Grafik 2.19	Perkembangan Nilai Tukar Rupiah	44	Grafik 2.50	Nominal SBSN dan <i>Market Price</i>	57
Grafik 2.20	Volatilitas Rupiah	45	Grafik 2.51	<i>Market Price</i> dan <i>Repo Rate</i>	57
Grafik 2.21	Premi Risiko Pasar Valas	45	Grafik 2.52	Penerbitan SBSN periode 2008 hingga 2016	58
Grafik 2.22	Komposisi Pasar Valas Domestik	45	Grafik 2.53	<i>Outstanding</i> SBSN periode 2008 hingga 2016	59
Grafik 2.23	Komposisi Kepemilikan SBN	47	Grafik 2.54	Profil Jatuh Waktu SBSN	59
Grafik 2.24	<i>Net Flow</i> Asing di SBN dan IDMA	47	Grafik 2.55	Distribusi SBSN Berdasarkan Jenis	60
Grafik 2.25	<i>Yield Curve</i> SBN	48	Grafik 2.56	Distribusi SBSN Berdasarkan Tenor	60
Grafik 2.26	<i>Rebased Yield</i> SBN per Tenor	48	Grafik 2.57	Distribusi SBSN Berdasarkan Mata Uang	60
Grafik 2.27	Volatilitas <i>Yield</i> SBN per Tenor	48	Grafik 2.58	Distribusi SBSN Berdasarkan <i>Tradability</i>	60
Grafik 2.28	<i>Turnover</i> Transaksi SBN dan Obligasi Korporasi	49	Grafik 2.59	Perkembangan Sukuk Korporasi	61
Grafik 2.29	Rasio SBN per GDP	49	Grafik 2.60	Pertumbuhan Emiten Saham Syariah	61
Grafik 2.30	<i>Rebased Yield</i> SBN 10 Tahun <i>Emerging Market</i>	49	Grafik 2.61	Pergerakan <i>Jakarta Islamic Index</i>	62
Grafik 2.31	<i>Net Flow</i> Asing di Obligasi Korporasi dan Porsi Kepemilikannya	50	Grafik 2.62	Volatilitas <i>Jakarta Islamic Index</i>	62
Grafik 2.32	<i>Yield Curve</i> Obligasi Korporasi	51	Grafik 2.63	Reksadana Syariah	62
Grafik 2.33	Volatilitas <i>Yield</i> Obligasi Korporasi per Tenor	51	Grafik Boks 2.1.1	<i>Turnover</i> di Pasar Valas Domestik	64
Grafik 2.34	Emisi Obligasi Korporasi per Sektor	51	Grafik Boks 2.1.2	Biaya <i>Hedging</i> (Premi <i>Swap</i> 1 Bulan) : Perbandingan Beberapa Negara	65
Grafik 2.35	Perkembangan Indeks Harga Saham	52	Grafik Boks 2.1.3	Mekanisme Transaksi <i>Call Spread Option</i>	65
Grafik 2.36	Perkembangan Volatilitas Harga Saham	52	Gambar Boks 2.2.1	Pengelolaan Aset Wakaf yang Kurang Produktif	67
Grafik 2.37	Arus MASuk Dana Asing di Pasar	52			
Grafik 2.38	Net Beli / Jual Asing di Pasar Saham & Level IHSG	52			

DAFTAR GRAFIK DAN GAMBAR

Gambar Boks 2.2.2	Koordinasi Sistem Ekonomi Riil dan Pasar Keuangan Syariah	69	Grafik 3.20	Perkembangan Kemampuan Membayar Korporasi Keuangan	90
Gambar Boks 2.2.3	Sukuk (BUMN) Berbasis Wakaf	70	Grafik 3.21		
Grafik Boks 2.3.1	Indikasi Pemanfaatan Mekanisme <i>Transactable</i> oleh Bank Kontributor	72	Grafik 3.22		
3. Rumah Tangga dan Korporasi					
Grafik 3.1	Kontribusi Konsumsi RT Terhadap PDB	77	Grafik 3.23	Kredit Korporasi pada Tiap BUKU Bank	91
Grafik 3.2	Pertumbuhan Penjualan Riil	77	Grafik 3.24	Perkembangan DPK Korporasi	92
Grafik 3.3	Indeks Keyakinan Konsumen, Indeks Kondisi Ekonomi Saat Ini, Indeks Ekspektasi Konsumen	78	Grafik 3.25	DPK Korporasi pada Tiap BUKU Bank	93
Grafik 3.4	Indeks Ekspektasi Harga pada 3 Bulan Mendatang	78	Grafik 3.26	Struktur ULN Indonesia	93
Grafik 3.5	Indeks Ekspektasi Harga pada 6 Bulan Mendatang	78	Grafik 3.27	Struktur dan Pertumbuhan ULN Swasta	94
Grafik 3.6	Alokasi Pengeluaran Rumah Tangga	79	Grafik 3.28	ULN Restru Korporasi Non Keuangan	95
Grafik 3.7	Komposisi dan Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga	81	Grafik 3.29	Perkembangan <i>Outstanding</i> ULN Restru (USD M)	96
Grafik 3.8	Komposisi dan Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga Rumah Tangga	82	Grafik 3.30	Perkembangan Pangsa <i>Outstanding</i> ULN Restru thd total ULN Restru (%)	96
Grafik 3.9	Komposisi Kredit Perbankan	82	Grafik 3.31	Perkembangan Pembayaran Bunga dan Pokok ULN Restrukturisasi <i>Tone</i> Positif dan Negatif	97
Grafik 3.10	Perkembangan Kredit Rumah Tangga Berdasarkan Jenis Penggunaan	83	Grafik 3.32	Rencana Pembayaran Bunga & Pokok ULN Restru <i>Tone</i> Positif & Negatif	97
Grafik 3.11	Pertumbuhan dan NPL Kredit Konsumsi Rumah Tangga	84	Gambar Boks 3.1	Kerangka Pelaksanaan Regional Financial Surveillance	98
Grafik 3.12	Perkembangan NPL Kredit Sektor Rumah Tangga Menurut Jenisnya	84	Gambar Boks 3.2	Proses Bisnis Asesmen / Surveillance Pelaksanaan RFS	99
Grafik 3.13	Komposisi Kredit Rumah Tangga Menurut Jenisnya	84	4. Perbankan dan IKNB		
Grafik 3.14	Perkembangan Harga Komoditas Global	85	Grafik 4.1	Rasio Likuiditas Perbankan	108
Grafik 3.15	Perkembangan Realisasi dan Perkiraan Dunia Usaha	86	Grafik 4.2	Perkembangan Alat Likuid Perbankan	108
Grafik 3.16	Kapasitas Produksi Terpakai	86	Grafik 4.3	Pertumbuhan Likuiditas Perekonomian dan Rasio Likuiditas Perbankan	109
Grafik 3.17	Indikator Kunci Kinerja Keuangan Korporasi	87	Grafik 4.4	Net Ekspansi Pemerintah	109
Grafik 3.18	Perkembangan Rasio Kinerja Keuangan Korporasi Publik Non Keuangan	88	Grafik 4.5	Pertumbuhan DPK (yoy) dan Kredit (yoy)	109
Grafik 3.19	Perkembangan Kinerja Keuangan Korporasi Komoditas Utama	89	Grafik 4.6	Perkembangan <i>Lending Standard</i>	110
			Grafik 4.7	Perkembangan Suku Bunga Intermediasi	110
			Grafik 4.8	Realisasi Pembiayaan Perbankan dan Pasar Modal	111
			Grafik 4.9	Perbandingan Suku Bunga Perbankan & Obligasi Korporasi	111

Grafik 4.10	Pertumbuhan DPK (yoy)	111	Grafik 4.39	Profil Jatuh Tempo PLN Jangka Panjang Bank	128
Grafik 4.11	Perkembangan Suku Bunga Simpanan	112	Grafik 4.40	Komposisi Jatuh Tempo PLN Jangka Panjang	129
Grafik 4.12	Pertumbuhan DPK Berdasarkan Jenis Simpanan	112	Grafik 4.41	Rasio <i>Return On Asset</i> (ROA) per BUKU (%)	129
Grafik 4.13	Rata-rata Pertumbuhan Deposito Rupiah 1 bulan per BUKU	112	Grafik 4.42	Rasio BOPO per BUKU (%)	129
Grafik 4.14	Pangsa Komposisi DPK Perbankan	112	Grafik 4.43	Rasio CIR per BUKU (%)	131
Grafik 4.15	Perkembangan DPK Berdasarkan Golongan Pemilik	113	Grafik 4.44	Perkembangan CAR Perbankan (%)	131
Grafik 4.16	Pertumbuhan Kredit Perbankan	114	Grafik 4.45	Rasio Tier I Perbankan (%)	132
Grafik 4.17	Pertumbuhan Kredit per Jenis Penggunaan	114	Grafik 4.46	<i>Stress Test</i> Pelemahan Rupiah	132
Grafik 4.18	Pangsa Kredit per Jenis Penggunaan	114	Grafik 4.47	Skenario Risiko Pasar (Harga SBN)	134
Grafik 4.19	Pertumbuhan Kredit per Sektor Ekonomi	85	Grafik 4.48	Skenario Risiko Nilai Tukar	135
Grafik 4.20	Suku Bunga Kredit per BUKU	116	Grafik 4.49	Skenario Risiko Suku Bunga	135
Grafik 4.21	Perkembangan Kredit UMKM	116	Grafik 4.50	Hasil <i>Stress Test</i> Agregat	135
Grafik 4.22	Pertumbuhan Kredit UMKM pada 5 Sektor Ekonomi	117	Grafik 4.51	Hasil <i>Stress Test</i> per BUKU (Skenario PSG)	136
Grafik 4.23	Net Ekspansi Kredit UMKM Bank Umum	118	Grafik 4.52	Hasil <i>Stress Test</i> per BUKU (Skenario VS)	136
Grafik 4.24	Net Ekspansi Kredit UMKM BUKU 4	119	Grafik 4.53	Aset & Pembiayaan PP	137
Grafik 4.25	Net Ekspansi Kredit UMKM BUKU 1&2	119	Grafik 4.54	Pembiayaan PP per Jenis Usaha	137
Grafik 4.26	Perkembangan Rasio NPL	119	Grafik 4.55	Pembiayaan berdasarkan Jenis Valuta	138
Grafik 4.27	Rasio NPL <i>Gross</i> Per Sektor Ekonomi	120	Grafik 4.56	Rasio NPF PP (%)	138
Grafik 4.28	Rasio NPL <i>Gross</i> Per Jenis Penggunaan	121	Grafik 4.57	<i>Growth</i> Pembiayaan & Pendanaan	139
Grafik 4.29	NPL <i>Gross</i> Per Wilayah	121	Grafik 4.58	Sumber Dana	139
Grafik 4.30	NPL <i>Gross</i> Kredit UMKM Berdasarkan Klasifikasi Usaha	122	Grafik 4.59	Pangsa Pinjaman PP berdasarkan Suku Bunga yang Diberikan	139
Grafik 4.31	Perkembangan Suku Bunga Kredit dan DPK	123	Grafik 4.60	Perkembangan Utang Luar Negeri PP	140
Grafik 4.32	Perkembangan Suku Bunga Kredit dan DPK	123	Grafik 4.61	Perkembangan ROA, ROE dan BOPO PP	140
Grafik 4.33	Total dan Rasio PDN per BUKU	124	Grafik 4.62	Pangsa Aset Asuransi per Jenis	141
Grafik 4.34	Volatilitas <i>Yield</i> SBN	125	Grafik 4.63	Aset dan Investasi Asuransi	141
Grafik 4.35	Pertumbuhan PLN Bank	126	Grafik 4.64	Rasio Premi / Klaim Bruto	142
Grafik 4.36	PLN Indonesia	128	Grafik 4.65	Perkembangan Indikator Asuransi	142
Grafik 4.37	Kelompok Debitur PLN Bank	128	Grafik 4.66	Rasio <i>Current Asset / Current Liabilities</i>	142
Grafik 4.38	PLN Swasta	128	Grafik 4.67	Perkembangan ULN Industri Asuransi	143
			Grafik 4.68	Perkembangan Rata-Rata Tertimbang Suku Bunga DPK Rupiah BUKU 1	143

DAFTAR GRAFIK DAN GAMBAR

Grafik 4.69	Komposisi Aset Investasi Perusahaan Asuransi	144
Grafik 4.70	Prosiklikalitas Perbankan	145
Grafik 4.71	Perkembangan <i>Share</i> Aset Perbankan Syariah	146
Grafik 4.72	Perkembangan DPK	146
Grafik 4.73	Perkembangan <i>Share</i> DPK	146
Grafik 4.74	Komposisi DPK Perbankan Syariah	147
Grafik 4.75	Perkembangan Pembiayaan	147
Grafik 4.76	<i>Market Share</i> Pembiayaan	147
Grafik 4.77	FDR Perbankan Syariah	148
Grafik 4.78	Pembiayaan Berdasarkan Jenis	148
Grafik 4.79	Risiko Pembiayaan Perbankan Syariah	148
Grafik 4.80	NPF <i>Gross</i> per Sektor Ekonomi	149
Grafik 4.81	Perbandingan Likuiditas	149
Grafik 4.82	Kinerja Likuiditas Perbankan Syariah	149
Grafik 4.83	<i>Capital Adequacy Ratio</i>	150
Grafik 4.84	Perbankan BOPO	150
Grafik 4.85	<i>Market Share</i> Pembiayaan	150
Grafik 4.86	<i>Stress Test</i> Kenaikan NPL	151
Grafik 4.87	Aset Industri Takaful	151
Grafik 4.88	Investasi Industri Takaful	151
Gambar Boks 4.1	Tahapan Penilaian Pemberian Penghargaan	154
Grafik Boks 4.2.1	Perbandingan e-LCR dan h-LCR	156

5. Penguatan Infrastruktur Sistem Keuangan

Grafik 5.1	Perkembangan Turn Over Ratio per Kelompok BUKU	165
Grafik 5.2	Islamic Stock Market Capitalisation	166
Grafik 5.3	Indeks Komposit Keuangan Inklusif Indonesia	169
Gambar 5.1	Penyelenggara Agen LKD di Indonesia	169
Grafik 5.4	Perkembangan Agen LKD Tahun 2016	170
Grafik 5.5	Persentase Jenis Transaksi Uang Elektronik pada Agen LKD Semester-I 2016	171

Grafik 5.6	Perkembangan Nilai Rekening Uang Elektronik (Dana Float) pada Agen LKD (Milyar Rp)	171
Grafik 5.7	Perkembangan Jumlah Pemegang Uang Elektronik pada Agen LKD	171

6. Respons Kebijakan Bank Indonesia dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan

Grafik 6.1	Perkembangan Kredit Properti	181
Grafik 6.2	Pertumbuhan Kredit KPR Rumah dan Apartemen/ <i>Flat</i>	181
Grafik 6.3	Perkembangan NPL KPR Rumah	182
Grafik 6.4	Perkembangan NPL KPR <i>Flat</i> / Apartemen	182
Grafik 6.5	Intermediasi Perbankan	184
Grafik 6.6	Kredit dan NPL UMKM	185
Grafik 6.7	Pencapaian Kredit UMKM	185
Grafik 6.8	Pelonggaran Kebijakan Moneter, Likuiditas dan Pertumbuhan Kredit Perbankan	186
Grafik 6.9	Perkembangan Batas Atas dan Bawah Ketentuan GWM LDR/LFRF	186
Grafik 6.10	Indikator Gap Kredit Terhadap PDB	187
Grafik 6.11	Rate CCB sesuai Indikator Utama	187
Grafik 6.12	Siklus Keuangan dan Siklus Bisnis	188
Grafik 6.13	Pertumbuhan PDB Riil (yoy)	189
Grafik 6.14	Inflasi (yoy)	189
Grafik 6.15	Nilai Tukar (Rp/USD)	189
Grafik 6.16	ULN Swasta Rp (yoy)	189
Grafik 6.17	Pertumbuhan Kredit (yoy)	190
Grafik 6.18	Pertumbuhan DPK (yoy)	190
Grafik 6.19	Rasio Non Performing Loan (%)	190
Grafik 6.20	Rasio Return on Asset (%)	190
Grafik 6.21	Rasio CAR (%)	191
Grafik 6.22	Rasio CAR (%)	191
Grafik Boks 6.1.1	Perkembangan Suku Bunga Kebijakan dan Suku Bunga Sasaran Operasional	194
Grafik Boks 6.1.2	Koridor Suku Bunga	197

Grafik Boks 6.1.3	<i>Term Structure</i> Suku Bunga	197
Grafik Boks 6.3.1	Struktur Organisasi FK - PPPK	203

Artikel 1

Gambar Artikel 1.1	Tahap Penyebaran Risiko Sistemik	209
Gambar Artikel 1.2	Transmisi Risiko Sistemik	210
Gambar Artikel 1.4	Kerangka Pengukuran Risiko Sistemik	213
Gambar Artikel 1.5	Pembentukan Risiko Sistemik	216
Gambar Artikel 1.6	Interaksi Shock dan Vulnerability	218
Gambar Artikel 1.7	Ilustrasi Fase dalam Siklus Keuangan	219

Artikel 1

Gambar Artikel 2.1	<i>Struktur Network</i>	226
Gambar Artikel 2.2	Total Bank, Jumlah Kantor Cabang dan Jumlah Bank menurut Modal Inti di Indonesia, 2006-2012	231
Gambar Artikel 2.3	Kapital <i>Adequacy Ratio</i> (CAR) Menurut BUKU	231
Gambar Artikel 2.4	Transaksi RTGS tahun 2005-2015	232
Gambar Artikel 2.5	Indonesia <i>Interbank Offered Rate</i> (2008-2015)	232
Gambar Artikel 2.6	Ilustrasi <i>Financial Network</i> Perbankan Indonesia, 2008 dan 2014	233

DAFTAR SINGKATAN

ABIF	: ASEAN Banking Integration Framework	DER	: Debt to Equity Ratio
AFS	: Available for Sale	DPK	: Dana Pihak Ketiga
AKSI	: Arsitektur Keuangan Syariah Indonesia	D-SIB	: Domestic Systemically Important Banks
APMK	: Alat Pembayaran Menggunakan Kartu	DSR	: Debt Service Ratio
AS	: Amerika Serikat	DP	: Down Payment
ASEAN	: Association of Southeast Asian Nations	EAPP	: Expanded Asset Purchase Program
ATM	: Automatic Teller Machine	ECB	: European Central Bank
ATMR	: Aktiva Tertimbang Menurut Risiko	EM	: Emerging Market
BBM	: Bahan Bakar Minyak	FA	: Financial Account
BCBS	: Basel Committee on Banking Supervision	FDI	: Foreign Direct Investment
BIS	: Bank for International Settlement	FKSSK	: Forum Koordinasi Stabilitas Sistem Keuangan
BI-RTGS	: Bank Indonesia Real Time Gross Settlement	FLI	: Fasilitas Likuiditas Intrahari
BI-SSSS	: Bank Indonesia Scripless Securities Settlement System	FSB	: Financial Stability Board
BOJ	: Bank of Japan	G20	: The Group of Twenty
BOPO	: Rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional	GDP	: Gross Domestic Product
BPD	: Bank Pembangunan Daerah	GNNT	: Gerakan Nasional Nontunai
BPR	: Bank Perkreditan Rakyat	GWM	: Giro Wajib Minimum
bps	: Basis point	HTM	: Hold to Maturity
BUKU	: Bank Umum berdasarkan Kegiatan Usaha	IDMA	: Inter-dealer Market Association
CAR	: Capital Adequacy Ratio	IEK	: Indeks Ekspektasi Konsumen
CCB	: Countercyclical Capital Buffer	IHK	: Indeks Harga Konsumen
CDS	: Credit Default Swap	IHSG	: Indeks Harga Saham Gabungan
CIR	: Cost to Income Ratio	IKK	: Indeks Keyakinan Konsumen
CPO	: Crude Palm Oil	IKNB	: Institusi Keuangan Non Bank
		IMF	: International Monetary Fund
		ISIK	: Indeks Stabilitas Institusi Keuangan
		ISPK	: Indeks Stabilitas Pasar Keuangan
		ISSK	: Indeks Stabilitas Keuangan Indonesia

JIBOR	: Jakarta <i>Interbank Offered Rate</i>	PBOC	: Peoples' Bank of China (PBOC)
JPSK	: Jaring Pengaman Sistem Keuangan	PD	: <i>Probability of Default</i>
KI	: Kredit Investasi	PDB	: Produk Domestik Bruto
KK	: Kredit Konsumsi	PDN	: Posisi Devisa Neto
KMK	: Kredit Modal Kerja	PIN	: Personal Identification Number
KPA	: Kredit Pemilikan Apartemen	PLN	: Pinjaman Luar Negeri
KPMM	: Kecukupan Pemenuhan Modal Minimum	PMK	: Protokol Manajemen Krisis
KPR	: Kredit Pemilikan Rumah	PP	: Perusahaan Pembiayaan
KPwDN	: Kantor Perwakilan Bank Indonesia Dalam Negeri	PUAB	: Pasar Uang Antar Bank
LCR	: Liquidity Coverage Ratio	QAB	: <i>Qualified</i> ASEAN Banks
LDR	: Loan to Deposit Ratio	RBB	: Rencana Bisnis Bank (RBB)
LKD	: Layanan Keuangan Digital	ROA	: <i>Return on Asset</i>
LTV	: <i>Loan to Value</i>	ROE	: <i>Return on Equity</i>
LPS	: Lembaga Penjamin Simpanan	SBDK	: Suku Bunga Dasar Kredit
L/R	: Laba Rugi	SBI	: Sertifikat Bank Indonesia
Minerba	: Pertambangan Mineral dan Batubara	SBN	: Surat Berharga Negara
MTM	: <i>Marked to market</i> (MTM)	SBT	: Saldo BersihTertimbang
NAB	: Nilai Aktiva Bersih	SD	: Sertifikat Deposito
NCD	: <i>Negotiable Certificate of Deposit</i>	SIMA	: Sertifikat Investasi Mudharabah Antar Bank
NFA	: <i>Net Foreign Asset</i>	SKDU	: Survei Kegiatan Dunia Usaha
NFL	: <i>Net Foreign Liabilities</i>	SKNBI	: Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia
NII	: <i>Net Interest Income</i>	SNRT	: Survei Neraca Rumah Tangga
NIM	: <i>Net Interest Margin</i>	SUN	: Surat Utang Negara
NPF	: <i>Non Performing Financing</i>	TDL	: Tarif Dasar Listrik
NPI	: Neraca Pembayaran Indonesia	TOR	: Turn Over Ratio
NPL	: <i>Non Performing Loan</i>	TPT	: Tekstil dan ProdukTekstil
OJK	: Otoritas Jasa Keuangan	ULN	: Utang Luar Negeri
OTC	: <i>Over the Counter</i>	UMKM	: Usaha Mikro, Kecil danMenengah
		WEO	: <i>World Economic Outlook</i>



KATA PENGANTAR

Sebagai perwujudan akuntabilitas dalam melaksanakan tugas di bidang pengaturan dan pengawasan Makroprudensial, Bank Indonesia menerbitkan Kajian Stabilitas Keuangan (KSK) secara berkala setiap semester. Pada setiap penerbitan KSK Bank Indonesia memaparkan evaluasi terhadap kondisi dan risiko sistem keuangan, serta faktor-faktor yang dapat memicu ketidakstabilan sistem keuangan dari sudut pandang makroprudensial. Melalui publikasi KSK yang saat ini sudah mencapai Nomor 27, edisi September 2016, Bank Indonesia mengharapkan pemahaman publik terhadap kebijakan makroprudensial dan peran Bank Indonesia di bidang makroprudensial semakin meningkat, sehingga dapat menunjang efektivitas kebijakan yang ditempuh.

Dalam menjalankan perannya sebagai otoritas makroprudensial, Bank Indonesia menetapkan kebijakan makroprudensial untuk melengkapi kebijakan moneter dalam merespons dinamika perekonomian yang semakin kompleks dan rentan terhadap berbagai gejolak, terutama dalam mengatasi permasalahan yang terkait dengan siklus keuangan. Dalam hal ini, kebijakan makroprudensial berperan mengatasi potensi risiko sistemik, yaitu potensi instabilitas sebagai dampak dari gangguan yang menular pada sebagian atau seluruh sistem keuangan karena interaksi beberapa faktor yaitu ukuran, kompleksitas usaha, keterkaitan antar institusi dan/atau pasar keuangan, serta kecenderungan perilaku yang berlebihan dari institusi keuangan untuk mengikuti siklus perekonomian.

Kebijakan makroprudensial yang ditempuh Bank Indonesia selama ini cukup efektif dalam mewujudkan stabilitas sistem keuangan. Hasil asesmen Bank Indonesia pada semester I 2016 menunjukkan bahwa stabilitas sistem keuangan (SSK) tetap terjaga, di tengah pertumbuhan perekonomian global yang masih terbatas dan perekonomian domestik yang mulai membaik. Kestabilan sistem keuangan ini didukung oleh ketahanan permodalan dan meningkatnya likuiditas perbankan, serta membaiknya kinerja di pasar keuangan walaupun pertumbuhan kredit dan dana pihak ketiga perbankan masih melambat. Kondisi yang menunjukkan perbaikan juga mulai tampak pada IKNB dan sektor rumah tangga. Optimisme juga mulai timbul pada korporasi walaupun kinerjanya secara umum masih melambat.

Kestabilan sistem keuangan yang tetap terpelihara tersebut juga didukung oleh kinerja sistem pembayaran yang aman, lancar dan efisien sebagai salah satu infrastruktur sistem keuangan yang mendukung kestabilan moneter serta memperlancar kegiatan perekonomian. Kelancaran sistem pembayaran ini mampu mengoptimalkan peningkatan akses dan penggunaan layanan keuangan oleh masyarakat yang diindikasikan dengan meningkatnya Layanan Keuangan Digital (LKD) dan kenaikan Indeks Keuangan Inklusif, seiring dengan naiknya akses masyarakat akan layanan keuangan (mencakup kantor bank, ATM, dan agen LKD), penggunaan rekening bank, dan nilai simpanan dan kredit.

Namun demikian, Bank Indonesia mencermati bahwa risiko ketidakseimbangan keuangan masih cukup tinggi. Meskipun proses pemulihan perekonomian domestik mulai berlangsung, siklus keuangan masih berada pada fase kontraksi seiring dengan perlambatan kredit perbankan, keterbatasan ruang fiskal, kepemilikan asing di pasar keuangan yang meningkat dan masih tingginya Utang Luar Negeri (ULN) korporasi yang tidak didukung dengan lindung nilai.

Untuk memberikan ruang yang lebih besar bagi pemulihan dan pertumbuhan perekonomian domestik, Bank Indonesia telah melakukan penyesuaian kebijakan makroprudensial secara terukur. Dalam hal ini, Bank Indonesia telah menyesuaikan lebih lanjut kebijakan *Loan (Financing) to Value* (LTV/FTV) *ratio* dan kebijakan *Loan to Funding Ratio* (LFR) yang dikaitkan dengan GWM untuk mencegah berlanjutnya perlambatan pertumbuhan kredit. Berbagai langkah

kebijakan makroprudensial tersebut juga diperkuat dengan kebijakan lainnya, seperti penetapan *countercyclical buffer* sebesar 0%, dan koordinasi kebijakan antar otoritas terkait di sektor keuangan, baik secara bilateral maupun di dalam koordinasi Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK).

Akhir kata, penerbitan KSK ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman mengenai pentingnya kebijakan makroprudensial dalam menjaga ketahanan SSK dan bagaimana Bank Indonesia berperan dalam merumuskan dan menjalankan kebijakan tersebut. Selain itu, kami berharap Kajian Stabilitas Keuangan ini mampu berfungsi sebagai media yang efektif untuk mengkomunikasikan pelaksanaan tugas dan kewenangan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas sistem keuangan kepada stakeholders. Kami mengharapkan saran, komentar dan kritik yang membangun dari semua pihak demi penyempurnaan kajian ini di masa mendatang.

Jakarta, September 2016

Gubernur Bank Indonesia



Agus D. W. Martowardojo



RINGKASAN EKSEKUTIF

Stabilitas sistem keuangan pada semester I 2016 membaik walaupun risiko yang berasal dari dampak lambatnya pertumbuhan ekonomi global dan domestik masih cukup besar. Perbaikan tersebut diindikasikan oleh menurunnya Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) dan Indeks Risiko Sistemik Perbankan (IRSP). Perbaikan kondisi stabilitas sistem keuangan ditopang oleh kuatnya permodalan dan meningkatnya likuiditas perbankan serta membaiknya kinerja pasar keuangan. Namun demikian, peningkatan risiko kredit, penurunan intermediasi dan efisiensi perbankan perlu terus dicermati.

Pertumbuhan ekonomi dunia yang masih belum menguat dan lemahnya harga komoditas global telah berdampak pada lambatnya pertumbuhan ekonomi domestik. Kedua hal ini berpengaruh terhadap melambatnya kinerja rumah tangga dan korporasi

hampir di semua sektor. Kinerja korporasi yang melemah berdampak kepada permintaan kredit dan DPK sehingga menyebabkan intermediasi perbankan tumbuh melambat. Hal ini pada akhirnya berdampak pada meningkatnya risiko kredit dan menurunnya efisiensi perbankan. Sementara itu, kondisi global, penurunan kinerja korporasi dan rumah tangga, serta perbankan juga berpengaruh terhadap turunnya penerimaan pemerintah sehingga keterbatasan ruang fiskal meningkat. Keterbatasan ruang fiskal pemerintah yang bersamaan dengan kebijakan bagi Industri Keuangan Non Bank (IKNB) untuk meningkatkan porsi Surat Berharga Negara (SBN) yang dimiliki pada prosentase tertentu berpengaruh terhadap penurunan DPK dan meningkatnya risiko pada bank tertentu.

Di sisi lain, pasar keuangan domestik membaik, terutama didorong oleh besarnya modal asing yang

masuk ke aset keuangan sehingga kinerja dan risiko pasar keuangan domestik membaik. Penguatan ini berpengaruh pada meningkatnya sumber pendanaan melalui pasar modal, di tengah melambatnya pertumbuhan kredit. Besarnya arus modal masuk ke Indonesia tidak terlepas dari pengaruh menurunnya risiko pasar global sejalan dengan menurunnya ketidakpastian pasar global dengan sejalan dengan menurunnya ketidakpastian kenaikan suku bunga the Fed dan relatif terbatasnya dampak Brexit.

Pertumbuhan perekonomian global masih belum menguat terutama untuk negara maju yang masih tumbuh melambat. Perekonomian Amerika Serikat (AS) tumbuh lebih rendah dari perkiraan sebagai akibat investasi yang masih melambat. Perekonomian Eropa tumbuh melambat dan diperburuk isu Brexit. Sementara itu, perekonomian Tiongkok masih dihadapkan pada masalah sektor swasta yang mengalami kapasitas produksi melebihi batas optimal serta utang korporasi yang masih tinggi. Disisi lain, perekonomian emerging market mulai menunjukkan perbaikan. Lebih lanjut, harga sebagian komoditas utama dunia mulai meningkat walaupun terbatas. Peningkatan harga komoditas ini lebih disebabkan berkurangnya penawaran, misalnya minyak bumi karena penurunan produksi AS dan beberapa negara produsen lainnya.

Risiko di pasar keuangan global turun dibandingkan semester II 2015 terutama karena menurunnya ketidakpastian kenaikan suku bunga The Fed dan relatif terbatasnya dampak Brexit. Sejalan dengan masih lambatnya perekonomian global, kebijakan moneter yang longgar terus berlanjut di beberapa negara. AS belum menaikkan Fed Fund Rate yang diperkirakan baru akan dinaikkan pada akhir tahun

2016. Walaupun menjelang akhir semester I terjadi peningkatan risiko pasar sebagai akibat Brexit, namun peningkatan volatilitas di pasar keuangan tersebut relatif terbatas. Penurunan risiko di pasar keuangan global diindikasikan oleh penurunan indeks VIX dan perbaikan di bursa saham regional seperti Filipina, Thailand, Vietnam dan Indonesia.

Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi domestik mulai membaik walaupun pertumbuhan ekonomi global masih melambat. Perbaikan terutama terjadi pada triwulan II dengan inflasi yang terjaga, defisit neraca pembayaran berkurang dengan ekspor yang mulai meningkat dan nilai tukar rupiah yang menguat. Pertumbuhan ekonomi pada triwulan II ditopang oleh peningkatan konsumsi dan investasi dengan membaiknya daya beli masyarakat serta stimulus fiskal pemerintah. Di sektor pemerintah, akselerasi konsumsi dan investasi tersebut berlanjut di tengah sumber penerimaan yang relatif terbatas.

Di tengah perbaikan perekonomian tersebut, risiko ketidakseimbangan keuangan domestik masih cukup tinggi. Hal ini terlihat dari berlanjutnya kontraksi pada siklus keuangan sebagai akibat kredit perbankan yang bersifat prosiklikal sehingga intermediasi semakin melambat. Risiko keterbatasan ruang fiskal ke depan juga semakin meningkat sejalan dengan kebijakan stimulus fiskal pemerintah di tengah terbatasnya sumber penerimaan pemerintah. Besarnya arus modal asing yang masuk ke pasar keuangan menyebabkan porsi kepemilikan asing di pasar keuangan meningkat, terutama di SBN, dan saham sehingga meningkatkan risiko pembalikan arus modal. Selain itu, ULN korporasi yang tidak di-*hedging* masih cukup tinggi sehingga sensitif terhadap risiko nilai tukar. Pemerintah, Bank Indonesia dan otoritas keuangan lainnya berupaya

untuk mengatasi ketidakseimbangan tersebut melalui berbagai kebijakan. Undang-Undang Pengampunan Pajak (*Tax Amnesty*) yang ditetapkan pada akhir Juni 2016 diperkirakan dapat mengurangi risiko fiskal dan menjadi salah satu sumber pembiayaan perekonomian. Bank Indonesia juga mengeluarkan bauran kebijakan moneter dan makroprudensial serta pendalaman pasar keuangan sebagai upaya mitigasi berbagai risiko tersebut.

Seiring dengan perbaikan sentimen di pasar keuangan global, tekanan yang dihadapi pasar keuangan domestik cenderung menurun dibandingkan semester sebelumnya. Penurunan risiko terutama terlihat di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) rupiah, pasar valas, pasar saham dan pasar obligasi, baik obligasi negara maupun obligasi korporasi. Namun demikian, tetap perlu diwaspadai potensi risiko kenaikan suku bunga dan volatilitas suku bunga PUAB valas.

Penurunan risiko PUAB rupiah tercermin dari penurunan suku bunga untuk semua tenor. Penurunan suku bunga PUAB disebabkan oleh meningkatnya likuiditas perbankan sejalan dengan kebijakan pelonggaran Giro Wajib Minimum (GWM) dan penurunan suku bunga oleh Bank Indonesia. Namun demikian, kebijakan penurunan suku bunga tersebut berdampak pada peningkatan volatilitas di PUAB rupiah.

Di pasar valuta asing, terjadi penurunan risiko sejalan dengan penurunan ketidakpastian di pasar keuangan global dan membaiknya persepsi investor terhadap perekonomian domestik. Hal ini menyebabkan meningkatnya arus modal asing ke pasar keuangan domestik sehingga nilai tukar rupiah menguat dan volatilitas di pasar valas menurun.

Risiko di pasar SBN menurun sebagaimana tercermin dari kenaikan Indeks IDMA dan penurunan tingkat imbal hasil (*yield*) SBN terutama pada tenor pendek. Kondisi ini mengindikasikan bahwa risiko perekonomian Indonesia relatif terjaga sehingga premi risiko yang diminta investor relatif menurun. Selama semester I 2016, kepemilikan non residen terhadap SBN meningkat sebesar Rp 85,47 triliun. Namun, kenaikan *outstanding* SBN pemerintah melalui penerbitan baru di semester I 2016 belum mampu mendorong investor untuk meningkatkan perdagangan di pasar sekunder sehingga *turn over* rasio perdagangan turun dibandingkan semester sebelumnya.

Risiko di pasar obligasi korporasi juga mengalami penurunan, sejalan dengan penurunan risiko di pasar SBN. Hal ini tercermin pada penurunan imbal hasil yang diminta investor atas obligasi korporasi untuk semua peringkat. Volatilitas *yield* obligasi korporasi secara rata-rata juga mengalami penurunan menjadi 6,10% dari 8,94% pada semester sebelumnya.

Penurunan risiko juga terjadi di pasar saham. Hal ini diindikasikan dengan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan penurunan volatilitas harga saham, baik secara agregat maupun sektoral. Sektor konsumsi, pertambangan dan properti merupakan sektor yang mencatatkan peningkatan kepemilikan non residen yang tertinggi. Selama semester I 2016, aliran masuk dana investor non residen di pasar saham secara neto tercatat sebesar Rp 15,38 triliun.

Sejalan dengan perkembangan sektor keuangan konvensional, pasar keuangan syariah mencatatkan kinerja yang positif, terutama di pasar sukuk pemerintah dan pasar saham. Positifnya persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan ekonomi

Indonesia, termasuk sektor syariah, ditunjukkan dengan penurunan volatilitas dan peningkatan indeks saham syariah. Selain itu, rendahnya tingkat suku bunga secara global memberikan insentif bagi pemerintah dan korporasi untuk menerbitkan sukuk pada semester I 2016. Sementara itu, penurunan volume dan suku bunga Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) menjadi salah satu indikator penurunan risiko di pasar uang syariah.

Kinerja sektor rumah tangga dan korporasi mulai menunjukkan perbaikan pada semester ini namun masih dalam tren yang melambat. Kenaikan pertumbuhan ekonomi di kuartal II 2016 mendorong optimisme rumah tangga dan korporasi terhadap kondisi perekonomian ke depan. Perbaikan optimisme rumah tangga dan korporasi tersebut ditunjukkan melalui beberapa survei yang dilakukan Bank Indonesia. Optimisme sektor rumah tangga terlihat dari peningkatan Indeks Penjualan Riil dan Indeks Keyakinan Konsumen dari semester sebelumnya. Sementara perbaikan optimisme korporasi terlihat melalui Survei Kegiatan Dunia Usaha yang menunjukkan peningkatan kegiatan usaha.

Optimisme terhadap pertumbuhan ekonomi tersebut belum berdampak signifikan terhadap kinerja rumah tangga karena kenaikan konsumsi cenderung dipengaruhi oleh efek musiman menjelang lebaran. Porsi pengeluaran rumah tangga untuk konsumsi meningkat pada semester ini, sementara porsi untuk pembayaran cicilan utang menurun seiring dengan turunnya kredit ke rumah tangga. Kredit ke perorangan sebagai proksi kredit rumah tangga turun menjadi 7,92% (yoy) dari 8,04% pada semester II 2015. Sementara itu, pertumbuhan DPK rumah

tangga meningkat seiring dengan peningkatan alokasi pengeluaran rumah tangga untuk tabungan. Risiko kredit rumah tangga (NPL) kembali meningkat sesuai pola musiman menjadi sebesar 1,75% dibandingkan semester II 2015 yang sebesar 1,55%, namun stabil dibandingkan tahun sebelumnya.

Kinerja korporasi¹ masih melambat. Perlambatan pertumbuhan ekonomi global yang terus berlanjut menyebabkan permintaan ekspor menurun sehingga kenaikan harga beberapa komoditas belum berdampak kepada kinerja korporasi. Pelemahan kinerja korporasi tersebut sedikit tertahan oleh peningkatan permintaan dari domestik seiring terjadinya kenaikan pertumbuhan ekonomi di triwulan II 2016. Namun, dampak positif yang diberikan belum cukup kuat mendorong perbaikan kinerja korporasi. Indikator kinerja korporasi yang tercermin dari produktivitas, profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan *Debt To Equity Ratio* (DER) cenderung mengalami penurunan.

Perlambatan kinerja korporasi ini perlu diwaspadai karena porsi kredit perbankan yang disalurkan kepada sektor korporasi meningkat. Selain itu, pertumbuhan kredit perbankan kepada korporasi masih cukup tinggi sebesar 12,13% dibandingkan dengan pertumbuhan kredit keseluruhan sebesar 8,89%. Rasio NPL gross korporasi juga meningkat menjadi 3,56% dari 2,71% pada akhir semester II 2015 seiring dengan turunnya kemampuan membayar utang korporasi. Penurunan kemampuan membayar juga tercermin dari peningkatan restrukturisasi pinjaman luar negeri korporasi. Sementara itu, DPK korporasi tumbuh melambat sebesar 9,95%, jika dibandingkan dengan semester II 2015 yang sebesar 11,44% sejalan dengan upaya pelunasan dan/atau pembayaran cicilan utang lebih awal yang dilakukan korporasi.

¹ Kinerja korporasi menggunakan data laporan keuangan korporasi publik hingga triwulan II 2016.

Melambatnya kinerja korporasi berpengaruh terhadap kinerja perbankan meskipun secara umum stabilitas industri perbankan masih terjaga. Terjaganya stabilitas perbankan ditopang oleh tingginya permodalan perbankan yang berada jauh di atas ketentuan minimum serta meningkatnya likuiditas perbankan walaupun risiko kredit meningkat dan intermediasi melambat. Meningkatnya likuiditas perbankan tercermin dari kenaikan AL/DPK menjadi 97,40% dari 93,44%, sejalan dengan tingginya ekspansi rekening pemerintah di awal tahun, pelanggaran GWM Primer dan masih terbatasnya pertumbuhan kredit.

Kenaikan permodalan bank (CAR) dari 21,39% menjadi 22,56% pada semester laporan disebabkan karena sikap bank yang berhati-hati dalam menyalurkan kredit di tengah perlambatan pertumbuhan ekonomi sehingga menurunkan pertumbuhan ATMR bank. Tingginya CAR industri perbankan tersebut memungkinkan perbankan memenuhi aturan Basel III mengenai permodalan, khususnya *capital conservation buffer*, *countercyclical buffer* dan *capital surcharge* untuk bank-bank yang tergolong sistemik, yang mulai berlaku awal 2016.

Intermediasi perbankan terus melambat akibat melemahnya permintaan seiring dengan kinerja korporasi sehingga menurunkan permintaan kredit. Sementara dari sisi *supply*, perbankan cenderung menahan ekspansi kredit karena meningkatnya NPL dengan memperkuat kebijakan pemberian kredit. Pada semester I 2016, kredit tumbuh 8,89% (yoy) lebih rendah dibanding semester II 2015 sebesar 10,45%. Berbeda dengan arah perlambatan kredit secara keseluruhan, pertumbuhan kredit UMKM meningkat menjadi 8,3% dari 8,0% pada semester sebelumnya. Peningkatan kredit UMKM tersebut lebih disebabkan

oleh peningkatan penyaluran Kredit Usaha Rakyat (KUR) dengan skema subsidi bunga dari pemerintah. Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) industri perbankan pada semester I 2016 melambat menjadi 5,90% (yoy) dari sebelumnya 7,26%. Pertumbuhan DPK melambat akibat masih lemahnya kinerja korporasi, terjadinya *shifting* DPK milik Industri Keuangan Non Bank (IKNB) ke SBN, serta turunnya dana Pemda di perbankan. Perlambatan pertumbuhan DPK pada akhir semester I juga disumbang pola musiman penarikan uang kartal periode Ramadhan. Dari sisi risiko kredit, peningkatan rasio NPL *gross* masih berlanjut menjadi 3,05% dari 2,56% pada semester I 2015 dan semester II 2015 yang sebesar 2,49%. Peningkatan NPL ini sejalan menurunnya kemampuan membayar utang dan rendahnya tingkat pendapatan masyarakat. Berdasarkan sektor ekonomi, peningkatan NPL *gross* paling tinggi terjadi pada sektor Pertambangan, Pengangkutan dan Telekomunikasi, serta Industri Pengolahan.

Di tengah penurunan pertumbuhan kredit dan meningkatnya biaya pencadangan bank akibat peningkatan NPL, profitabilitas perbankan pada periode ini stabil dengan ROA pada level 2,31%. Perbankan menjaga level profitabilitas dengan meningkatkan *Net Interest Margin* (NIM). Sehingga efisiensi perbankan menurun akibat meningkatnya biaya operasional dan pencadangan. Penurunan efisiensi tercermin dari kenaikan rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) dari 81,49% menjadi 82,23% pada semester laporan. Indikator lainnya yaitu *cost to income ratio*/ CIR (rasio biaya selain bunga terhadap pendapatan) menunjukkan penurunan dari 59,47% menjadi 56,20% pada semester I 2016. Penurunan CIR dipengaruhi oleh pendapatan bunga bersih dan pendapatan operasional

selain bunga yang naik relatif lebih tinggi dibandingkan dengan beban operasional selain bunga. Pergerakan CIR dan BOPO ke arah yang berbeda ini menunjukkan bahwa efisiensi bank yang menurun lebih disebabkan oleh kegiatan atau usaha bank dalam bentuk bunga.

Sejalan dengan perbankan konvensional yang mengalami perlambatan, pertumbuhan perbankan syariah juga melambat lebih dalam. Perlambatan juga diikuti dengan meningkatnya risiko pembiayaan perbankan syariah yang mulai menekan profitabilitas serta permodalan perbankan syariah. Kendati demikian likuiditas perbankan syariah masih relatif terjaga.

Sementara itu, kinerja IKNB secara umum mulai tumbuh positif walaupun pada level yang rendah. Pembiayaan dari Perusahaan Pembiayaan (PP) mulai meningkat sejalan dengan peningkatan pendanaan. Lebih lanjut kinerja industri asuransi membaik sebagaimana tercermin dari aset dan investasi industri asuransi yang mengalami pertumbuhan. Dari sisi risiko, terjadi peningkatan NPF pada PP sementara risiko usaha asuransi mengalami penurunan yang tercermin dari peningkatan rasio kecukupan premi terhadap pembayaran klaim.

Dari sisi infrastruktur sistem keuangan, penyelenggaraan sistem pembayaran berjalan dengan aman, lancar dan efisien sehingga mampu mendukung terjaganya stabilitas moneter dan sistem keuangan, serta memperlancar kegiatan perekonomian. Hal tersebut mencerminkan keberhasilan kebijakan Bank Indonesia untuk senantiasa meningkatkan kinerja sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia maupun industri. Kinerja yang baik dari sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia tercermin dari rendahnya risiko setelmen dan likuiditas, terpenuhinya tingkat keandalan dan

ketersediaan sistem sesuai dengan tingkat layanan yang telah ditetapkan dan pelaksanaan implementasi infrastruktur pembayaran baik untuk layanan ritel maupun transaksi bernilai besar. Sementara itu, untuk sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh industri tercermin dari meningkatnya penggunaan instrumen pembayaran nontunai dan kelancaran pembayaran yang terjaga.

Kinerja yang baik tersebut diatas tidak terlepas dari berbagai upaya Bank Indonesia untuk memitigasi risiko dan meningkatkan kinerja operasional sistem pembayaran. Upaya dimaksud dilakukan dengan menetapkan berbagai kebijakan dan ketentuan, pengembangan infrastruktur dan pengawasan sistem pembayaran. Kebijakan yang dikeluarkan selama semester I 2016 adalah penggunaan Central Bank Money (CeBM) untuk setelmen dana transaksi surat berharga di pasar modal, penyediaan layanan pengelolaan rekening giro termasuk penyediaan sarana elektronik dan *online* kepada mitra strategis (pemerintah, bank, lembaga internasional, dan lembaga lainnya) yang dikenal dengan Sistem Bank Indonesia Government Electronic Banking (BIG-eB), dan pengembangan Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI) Generasi II Tahap II untuk fitur *bulk payment*.

Risiko sistem pembayaran masih terjaga, baik pada risiko setelmen, risiko likuiditas, risiko operasional dan risiko sistemik. Risiko setelmen yang rendah tercermin dari kecilnya nilai dan volume transaksi pembayaran melalui sistem BI-RTGS yang tidak dapat diselesaikan sampai berakhirnya waktu operasional. Demikian pula dengan risiko likuiditas, dengan tidak terdapatnya penggunaan Fasilitas Likuiditas Intrahari (FLI) pada periode ini. Selain itu, risiko operasional terkendali dengan baik dan dimitigasi dengan menerapkan Business Continuity Plan (BCP)

antara lain dengan menyediakan infrastruktur back up system untuk menggantikan sistem utama. Untuk risiko sistemik, terlihat peningkatan namun masih pada level yang rendah. Risiko sistemik pada sistem BI-RTGS diukur dari keterhubungan antar peserta (*interconnectedness*) dalam sistem BI-RTGS yang dihitung dari jumlah *counterparty* yang dimiliki oleh masing-masing peserta sistem BI-RTGS. Dengan membandingkan total *counterparty* dari 10 bank yang memiliki jumlah *counterparty* terbanyak di semester I 2016 dan semester II 2015, diketahui bahwa potensi risiko sistemik dari sistem BI-RTGS pada semester I 2016 lebih besar dibandingkan semester II 2015 tetapi lebih rendah dibandingkan semester I 2015.

Akses dan penggunaan layanan keuangan oleh masyarakat Indonesia menunjukkan peningkatan, tercermin dari meningkatnya Indeks Keuangan Inklusif Indonesia dan layanan keuangan digital (LKD). Peningkatan LKD antara lain ditunjukkan oleh kenaikan jumlah agen dan jumlah transaksi uang elektronik pada agen LKD. Sementara itu meningkatnya Indeks Keuangan Inklusif dicerminkan oleh akses yang menggunakan indikator ketersediaan layanan bank (mencakup kantor bank, ATM, dan agen LKD), penggunaan rekening bank, dan nilai simpanan dan kredit.

Dalam rangka mendorong intermediasi perbankan guna mendukung pertumbuhan ekonomi dengan tetap mengedepankan mitigasi risiko sistemik, kebijakan makroprudensial Bank Indonesia pada semester I 2016 masih bersifat akomodatif dan *countercyclical*. Berdasarkan hasil evaluasi Bank Indonesia, ketentuan LTV *ratio* dan ketentuan LFR yang dikaitkan dengan GWM yang dikeluarkan pada semester I 2015 dapat menahan perlambatan kredit lebih lanjut. Disadari pula bahwa peningkatan kredit, khususnya pada kredit

properti mulai terlihat namun masih terbatas karena transmisi kebijakan tersebut memerlukan waktu (terdapat *time lag*).

Untuk menciptakan momentum pertumbuhan ekonomi, kebijakan yang telah dikeluarkan tersebut diatas perlu diperkuat dengan penyempurnaan kebijakan LTV/FTV lanjutan dan penyempurnaan LFR yang dikaitkan dengan GWM. Selain itu, Bank Indonesia kembali menetapkan besaran CCB tetap sebesar 0% dengan mempertimbangkan fase kontraksi siklus keuangan, faktor makroekonomi, perbankan dan pasar aset.

Lebih lanjut, untuk menjaga stabilitas sistem keuangan, Bank Indonesia memperkuat koordinasi dengan Pemerintah dan otoritas terkait baik dalam kerangka KSSK maupun secara bilateral. Penguatan koordinasi tersebut juga dilaksanakan dalam rangka pelaksanaan Undang-Undang No.9 tahun 2016 tentang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan yang telah diberlakukan pada 15 April 2016.

Kebijakan makroprudensial ini merupakan bagian dari bauran kebijakan Bank Indonesia secara keseluruhan, antara lain di bidang moneter dengan penurunan BI Rate, penurunan GWM primer dan reformulasi suku bunga kebijakan Bank Indonesia yang ditransmisikan menjadi suku bunga perbankan. Demikian pula di bidang Sistem Pembayaran dan Penedaran Uang dalam mendukung pendalaman pasar keuangan dengan penggunaan Central Bank Money (CeBM) untuk setelmen transaksi di pasar modal, pengembangan SKNBI serta pengembangan dan sosialisasi mengenai layanan keuangan digital kepada masyarakat.



Stabilitas sistem keuangan pada semester I 2016 membaik walaupun risiko yang berasal dari global dan domestik masih cukup besar. Perbaikan pada Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) menjadi 0,95 terutama berasal dari perbaikan risiko di pasar keuangan dan kuatnya permodalan perbankan. Perekonomian global sedikit membaik walaupun pertumbuhan ekonomi negara maju yang masih dibawah perkiraan dan harga komoditas mulai meningkat namun masih berada pada level yang rendah. Gejala di pasar keuangan global sebagai dampak Brexit terbatas. Selain itu, berkurangnya risiko pasar pada semester ini dipengaruhi turunnya ketidakpastian kenaikan Fed Fund Rate (FFR).

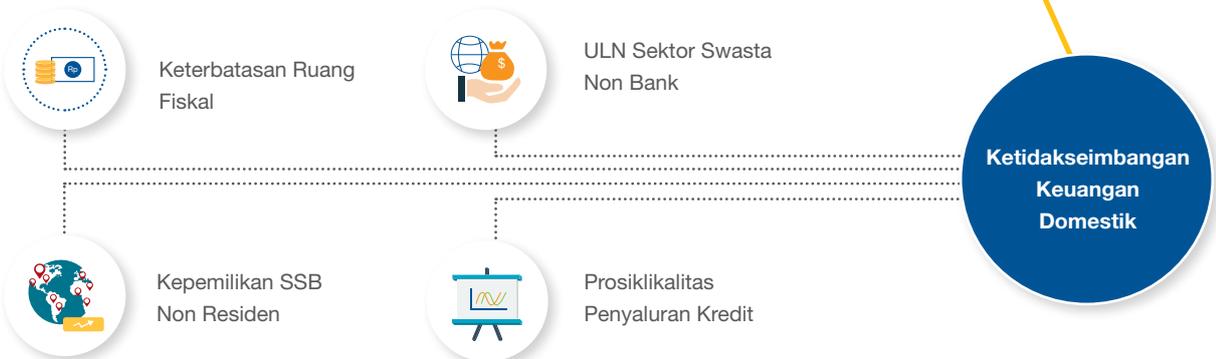
Di tengah pertumbuhan ekonomi domestik yang membaik masih terdapat risiko ketidakseimbangan keuangan domestik yang cukup besar. Risiko ketidakseimbangan keuangan domestik tersebut berupa kontraksi pada siklus keuangan, kredit perbankan yang bersifat prosiklikal sehingga intermediasi semakin melambat dengan risiko kredit meningkat, dan keterbatasan ruang fiskal yang semakin besar. Selain itu, porsi kepemilikan asing di pasar keuangan cukup tinggi meskipun berdampak positif terhadap penguatan pasar keuangan namun risiko potensi pembalikan arus modal juga semakin tinggi. Seiring dengan itu, Utang Luar Negeri korporasi yang tidak di-*hedging* masih cukup tinggi.



KONDISI STABILITAS SISTEM KEUANGAN



Stabilitas Sistem Keuangan pada Semester I 2016 Membaik Walaupun Risiko yang Berasal dari Global dan Domestik Masih Cukup Besar



1.1. Perkembangan Risiko di Pasar Keuangan Global dan Regional

Hingga paruh pertama 2016, pertumbuhan ekonomi global dan regional masih terbatas namun demikian risiko di pasar keuangan global relatif berkurang walaupun sempat terjadi peningkatan volatilitas secara temporer. Pertumbuhan ekonomi global masih belum menguat seiring dengan ekonomi AS yang tumbuh di bawah perkiraan dan pertumbuhan ekonomi Eropa serta Tiongkok yang masih terbatas (Tabel 1.1). Pertumbuhan ekonomi AS yang berada di bawah perkiraan tersebut dipengaruhi oleh investasi yang masih melambat. Sementara itu, ekonomi Eropa dibayangi oleh isu Brexit yang berdampak pada menurunnya keyakinan pelaku pasar. Di sisi lain, investasi publik di Tiongkok belum dapat memberikan

1.1). Sejalan dengan itu, harga CPO dan batubara membaik. Kenaikan harga CPO disebabkan oleh faktor *supply* dan harga barang substitusi yang meningkat. Di sisi lain, harga batubara tertolong oleh penurunan *supply* Tiongkok dan AS.

Kondisi pemulihan ekonomi global yang masih berjalan lambat berdampak pada berlanjutnya kebijakan moneter longgar yang dilakukan sejumlah negara. The Fed masih belum menaikkan suku bunga FFR seiring dengan perekonomian AS yang belum solid. Suku bunga FFR diperkirakan baru akan meningkat di semester II 2016 dengan besaran kenaikan yang lebih rendah. Sementara itu, sejumlah negara melanjutkan penerapan suku bunga negatif, antara lain, dilakukan oleh Bank Sentral Jepang, Bank Sentral Swedia dan Bank Sentral Swiss. Di sisi lain, isu Brexit yang membayangi perekonomian Eropa hanya

Tabel 1.1. *Outlook Perekonomian Dunia*

Outlook Perekonomian Dunia							
	2015				2016		
	IMF	Consensus Forecast	BI	Realisasi	IMF	Consensus Forecast	BI
	Okt	Des	Des		Jul	Mei	
Dunia	3,1	3,2	3,1	3,1	3,1	3,2	3,1
Amerika Serikat	2,6	2,4	2,6	2,5	2,2	1,9	2,0
Eropa	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,5	1,5
Jepang	0,6	0,6	0,6	0,6	0,3	0,5	0,5
Tiongkok	6,8	6,9	6,8	6,9	6,6	6,3	6,5
India	7,3	7,5	7,3	7,3	7,4	7,6	7,5

Sumber: Bloomberg

dorongan pada sektor swasta yang masih menghadapi *overcapacity* dan tingginya utang korporasi.

Di tengah pemulihan ekonomi global yang berlangsung lambat, harga komoditas dunia tercatat mulai membaik. Harga minyak dunia meningkat, meskipun masih berada pada level yang rendah. Harga *Brent* pada akhir semester I 2016 naik ke USD48,6/barel, disebabkan oleh adanya gangguan pasokan di sejumlah negara dan turunnya produksi AS (Grafik

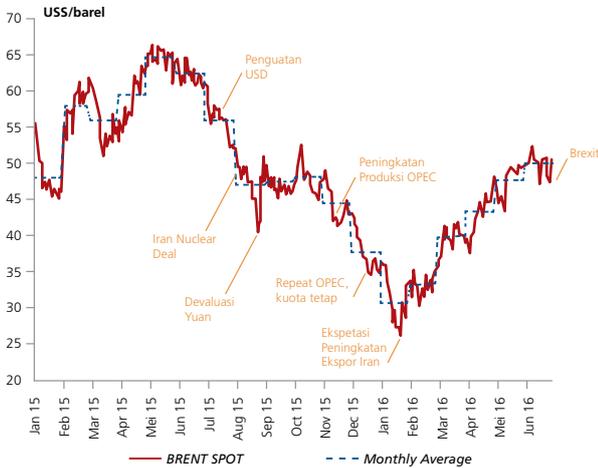
menimbulkan gejolak yang berlangsung relatif singkat. Dengan perkembangan tersebut, ketidakpastian di pasar keuangan relatif membaik pada semester I 2016 (Grafik 1.2).

Sejalan dengan ketidakpastian yang relatif mereda, bursa saham global membaik meskipun pertumbuhannya masih tercatat negatif. Ketidakpastian yang mereda ini, antara lain tercermin

dari menurunnya indeks VIX pada semester I 2016 dibandingkan semester sebelumnya. Sementara itu, pasar saham di beberapa negara berkembang seperti

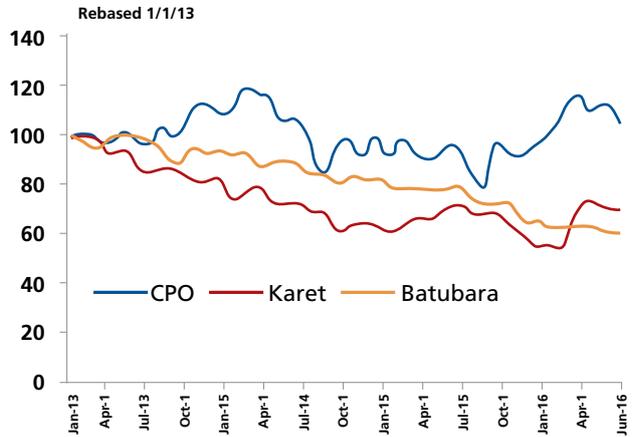
Filipina, Thailand, Vietnam dan termasuk Indonesia dibandingkan semester sebelumnya yang tumbuh negatif.

Grafik 1.1. Perkembangan Harga Minyak Brent



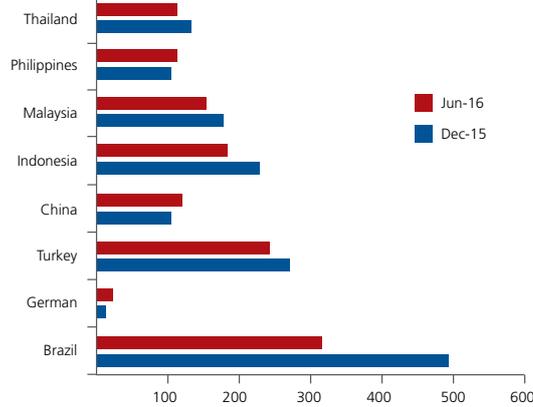
Sumber: Bloomberg

Grafik 1.2. Perkembangan Harga CPO, Karet, dan Batubara



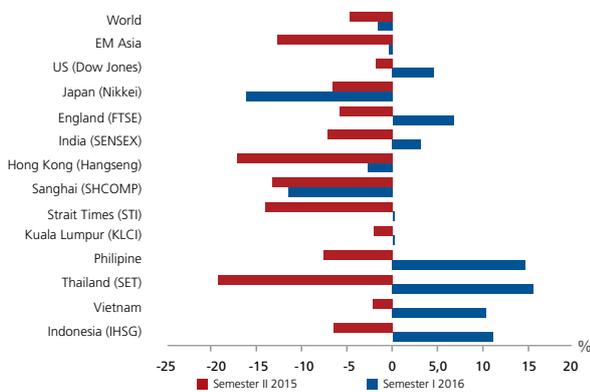
Sumber: Bloomberg

Grafik 1.3. CDS Negara Maju dan Kawasan



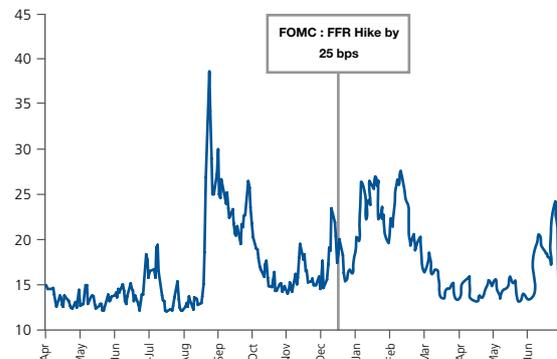
Sumber: Bloomberg

Grafik 1.4. IHSG dan Indeks Bursa Global



Sumber: Bloomberg

Grafik 1.5. Perkembangan VIX Indeks



Sumber: Bloomberg

1.2. Perkembangan Risiko pada Perekonomian Domestik

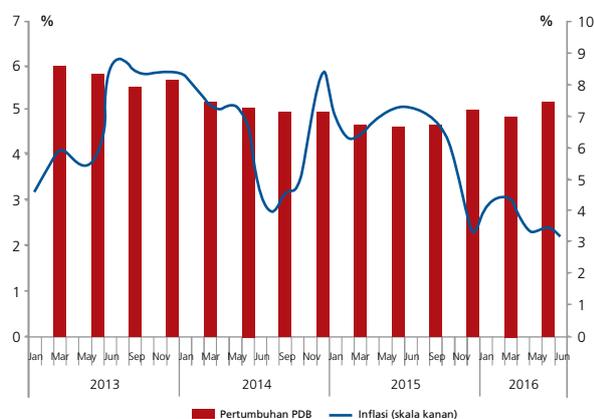
Risiko perekonomian domestik membaik pada paruh pertama 2016. Perbaikan ini dipengaruhi oleh terjaganya stabilitas makroekonomi dengan inflasi yang rendah, defisit transaksi berjalan yang menurun, serta didukung oleh perkembangan nilai tukar yang bergerak stabil dan cenderung menguat. Selain itu, risiko global yang mereda turut mendukung terjaganya risiko perekonomian domestik. Inflasi tetap terkendali dalam kisaran sasaran inflasi 2016, yaitu $4 \pm 1\%$. Inflasi pada akhir semester I 2016 tercatat 3,45% (yoy), meningkat dari 3,35% (yoy) pada akhir semester II 2016. Inflasi yang masih terkendali dalam kisaran target tersebut didukung oleh inflasi inti yang cukup rendah sejalan dengan masih terbatasnya permintaan domestik, menguatnya nilai tukar rupiah dan terkendalinya ekspektasi inflasi. Sementara itu, inflasi *volatile food* dan *administered prices* tetap tetap terkendali.

Neraca pembayaran Indonesia pada akhir semester I 2016 mencatat surplus, ditopang oleh menurunnya

defisit transaksi berjalan dan meningkatnya surplus transaksi modal dan finansial. Defisit transaksi berjalan menurun dari 2,39% terhadap PDB pada triwulan IV 2015 turun menjadi 2,02% terhadap PDB pada triwulan II 2016. Sementara itu, transaksi modal dan finansial mencatat surplus didukung oleh persepsi positif investor terhadap prospek perekonomian domestik, termasuk sentimen terkait pengampunan pajak, dan meredanya ketidakpastian di pasar keuangan global (Grafik 1.6).

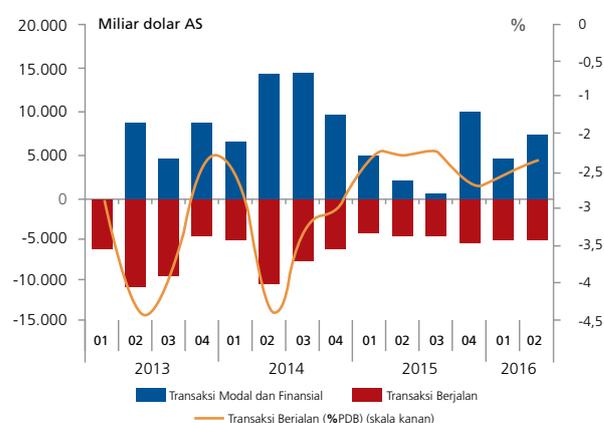
Nilai tukar rupiah bergerak stabil dan cenderung menguat didukung oleh persepsi positif investor terhadap prospek perekonomian Indonesia. Hal tersebut sejalan dengan pelanggaran kebijakan moneter, stimulus fiskal, sentimen terkait implementasi pengampunan pajak, serta percepatan implementasi paket kebijakan ekonomi dan penyelesaian proyek-proyek infrastruktur. Selain itu, meredanya risiko di pasar keuangan global terkait dengan penundaan kenaikan FFR oleh The Fed dan dampak Brexit terhadap perekonomian domestik yang diperkirakan minimal mendorong berlanjutnya aliran dana masuk (*inflow*) ke pasar keuangan domestik. Hal tersebut menyebabkan penguatan rupiah sepanjang semester

Grafik 1.6. Inflasi dan Pertumbuhan PDB



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 1.7. Neraca Pembayaran 2015



Sumber: Bank Indonesia

I 2016. Secara *point to point* (ptp), rupiah menguat sebesar 2,74% dan ditutup pada level Rp13.213 per dolar AS pada akhir semester I 2016. Dari sisi volatilitas, volatilitas rupiah pada akhir semester I 2016 tercatat lebih rendah dibandingkan volatilitas sebagian mata uang negara *peers* seperti Rand (Afrika Selatan), Real (Brazil), Ringgit (Malaysia), Lira (Turki), dan Won (Korea Selatan).

Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang melambat pada triwulan I 2016, sempat menyebabkan peningkatan risiko. Perlambatan ekonomi terutama disebabkan oleh terbatasnya pertumbuhan konsumsi pemerintah dan investasi. Pelemahan konsumsi pemerintah dipengaruhi oleh pola musiman belanja pemerintah di awal tahun yang masih relatif terbatas. Sementara itu, kegiatan investasi masih lemah, di tengah upaya untuk mempercepat proyek-proyek infrastruktur pemerintah. Sebaliknya, konsumsi rumah tangga masih tumbuh kuat didukung oleh perkembangan harga yang terjaga. Dari sisi eksternal, kinerja ekspor beberapa komoditas mulai menunjukkan perbaikan sehingga berpengaruh pada perbaikan kinerja ekspor secara keseluruhan, meskipun masih mengalami fase kontraksi.

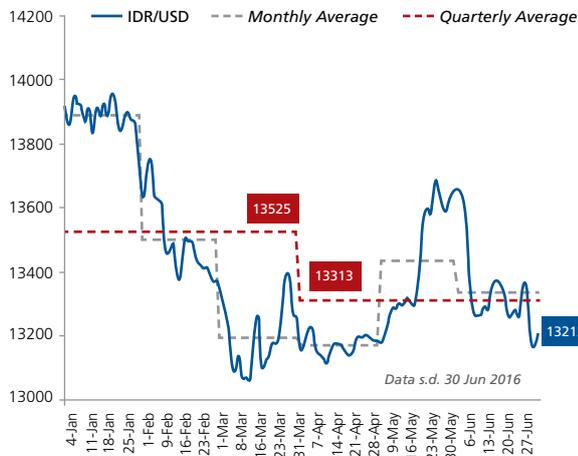
Risiko terhadap perekonomian mulai mereda seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang kembali membaik pada triwulan II 2016. Pertumbuhan ekonomi Indonesia meningkat ditopang oleh konsumsi dan investasi yang membaik. Peningkatan pertumbuhan ekonomi di triwulan II dipengaruhi oleh berlanjutnya pelonggaran moneter dan makroprudensial serta meningkatnya stimulus fiskal pemerintah. Konsumsi rumah tangga tumbuh meningkat, didorong oleh membaiknya daya beli masyarakat, seiring dengan

terkendalinya inflasi, serta meningkatnya konsumsi menjelang perayaan Idul Fitri. Sementara itu, meningkatnya konsumsi pemerintah sejalan dengan akselerasi belanja yang terus berlanjut hingga triwulan II 2016. Di sisi lain, meskipun investasi secara keseluruhan masih terbatas, investasi nonbangunan telah mulai tumbuh meningkat sebagai akibat dari meningkatnya permintaan domestik. Investasi pemerintah terkait proyek infrastruktur masih tetap kuat. Dari sisi eksternal, kinerja ekspor menunjukkan perbaikan, meskipun masih berkontraksi, antara lain didukung oleh ekspor beberapa komoditas yang mulai membaik meskipun secara keseluruhan masih berkontraksi.

Pada akhir semester I 2016, pengesahan Undang-Undang Pengampunan Pajak¹ mampu mengurangi kekhawatiran terhadap risiko fiskal. Penerimaan negara yang terbatas di tengah tingginya belanja pemerintah sempat menimbulkan kekhawatiran terhadap konsistensi stimulus fiskal. Implementasi Undang-Undang Pengampunan Pajak tersebut diharapkan dapat meningkatkan kemampuan fiskal pemerintah dalam membiayai program-program pembangunan. Selain itu juga berpotensi menambah likuiditas perekonomian nasional yang kemudian dapat dimanfaatkan untuk kegiatan ekonomi produktif di dalam negeri. Untuk mendukung hal tersebut, Bank Indonesia akan terus melakukan pendalaman pasar keuangan dengan menambah produk investasi dan lindung nilai di pasar keuangan, memperkuat strategi pengelolaan moneter, dan mendorong sektor riil untuk memanfaatkan dana repatriasi secara optimal.

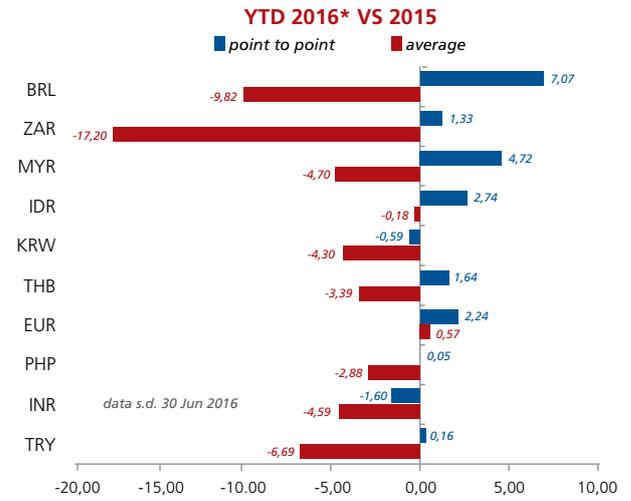
¹ Undang-Undang No 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak (Tax Amnesty)

Grafik 1.8. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah



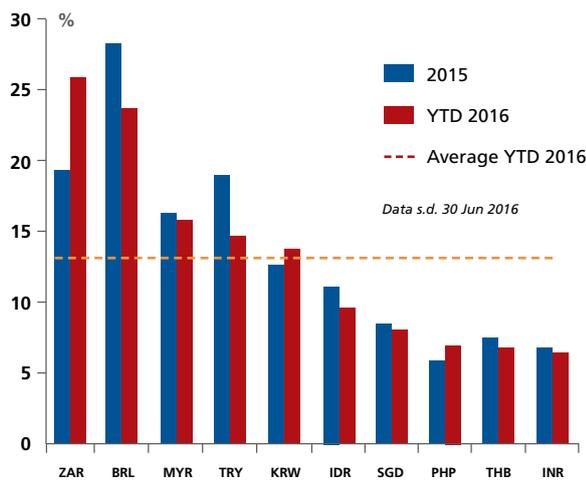
Sumber: Bloomberg

Grafik 1.9. Apresiasi dan Depresiasi Terhadap Dolar AS



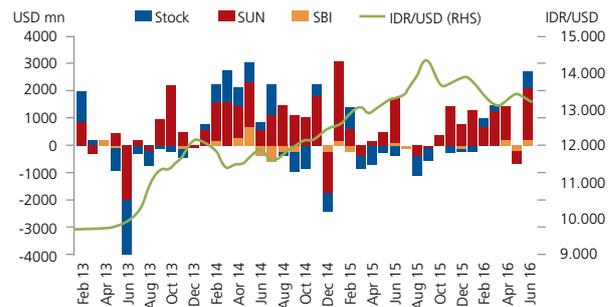
Sumber: Bloomberg

Grafik 1.10. Volatilitas Tahunan Rupiah



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 1.11. Net Aliran Dana Nonresiden



Sumber: Bank Indonesia, BEI, Bloomberg

	Q2-15	Q3-15	Q4-15	2015	Jan-16	Feb-16	Mar-16	Q1-16	Apr-16	Mei-16	Jun-16	Q2-16	YTD-16
Stock	-1.252	-1.201	-325	-2.345	-167	304	175	313	22	-14	660	669	982
SUN	2.260	-453	2.598	7.608	1.301	721	1.276	3.298	1.180	-358	1.848	2.671	5.969
SBI	181	-193	1	-135	0	22	46	68	259	-272	262	250	318
Total	1.189	-1.847	2.274	5.127	1.134	1.047	1.498	3.679	1.462	-643	2.771	3.589	5.051

Sumber: Bank Indonesia

1.3. Kondisi Umum Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia

Pada semester I 2016 stabilitas sistem keuangan membaik seiring dengan perbaikan risiko baik di pasar keuangan global maupun domestik. Terjaganya stabilitas sistem keuangan tercermin pada Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) yang berada di zona normal yaitu sebesar 0,95 (*threshold* sebesar 2) lebih rendah dibandingkan dengan akhir semester II 2015 sebesar 110². Kondisi stabilitas sistem keuangan tersebut ditopang oleh kuatnya permodalan, meningkatnya likuiditas dan terjaganya pasar keuangan walaupun terjadi peningkatan risiko kredit dan penurunan efisiensi perbankan.

ISSK merupakan komposit dari Indeks Stabilitas Institusi Keuangan (ISIK)³ dan Indeks Stabilitas Pasar Keuangan (ISPK)⁴. ISIK menunjukkan peningkatan risiko sementara ISPK membaik. Peningkatan ISIK terutama dipengaruhi oleh melambatnya intermediasi, meningkatnya risiko kredit dan menurunnya efisiensi. Namun demikian, komponen yang mendorong peningkatan ISIK tersebut tertahan oleh menguatnya permodalan dan likuiditas perbankan. ISPK menunjukkan perbaikan dengan penurunan indeks yang terutama disumbang oleh turunnya risiko likuiditas di pasar keuangan, *yield* obligasi, volatilitas pasar saham, *Credit Default Swap* (CDS) dan rasio Utang Luar Negeri (ULN) terhadap *Gross Domestic Product* (ULN/GDP).

Selain ISSK, indikator lain yang digunakan untuk mengidentifikasi risiko sistemik pada sistem keuangan adalah Indeks Risiko Sistemik Perbankan (IRSP). IRSP mengindikasikan sejauh mana potensi sektor

perbankan dapat menyebabkan terjadinya risiko sistemik dalam sistem keuangan yang berasal dari kontribusi risiko sistemik masing-masing individual bank. Dilihat dari komponen pembentuknya, IRSP merupakan indeks komposit yang terdiri dari beberapa sub indeks risiko, yaitu risiko kredit, risiko likuiditas, risiko nilai tukar, risiko SBN dan risiko permodalan. Pada semester I 2016, IRSP menunjukkan level 1,67, masih relatif jauh dari *threshold level* krisis sebesar 3,8. IRSP yang masih stabil berada pada zona normal tersebut didukung oleh turunnya risiko likuiditas, risiko permodalan, risiko SBN dan risiko nilai tukar, sedangkan risiko kredit cenderung meningkat. Identifikasi risiko pada IRSP tersebut sejalan dengan hasil yang ditunjukkan oleh ISSK.

Perekonomian global yang masih melambat dengan risiko di pasar keuangan global yang berkurang dan perekonomian domestik yang mulai membaik telah memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap perbaikan sistem keuangan. Transmisi perbaikan risiko melalui jalur perdagangan masih relatif lambat seiring dengan masih rendahnya permintaan dan terbatasnya kenaikan harga komoditas sehingga menekan kinerja korporasi terkait komoditas. Hal ini selanjutnya menimbulkan efek rambatan terhadap menurunnya intermediasi perbankan dan meningkatnya risiko kredit. Selain itu, kondisi ini juga menekan kondisi keuangan pemerintah terutama dari sisi penerimaan, sehingga ruang fiskal menjadi lebih terbatas.

Sementara melalui pasar keuangan, dampak perbaikan mulai terasa dengan membaiknya pasar saham, obligasi dan nilai tukar rupiah. Sentimen positif tersebut terutama bersumber dari ekspektasi terhadap dampak penerapan UU Pengampunan Pajak

² Bank Indonesia telah melakukan revisit ISSK pada semester I 2016 khususnya pada komponen pada ISPK. Angka ISSK sebelum revisit untuk akhir semester II 2015 adalah 0,93.

³ Komponen pembentuk ISIK adalah indikator tekanan, indikator intermediasi dan indikator efisiensi dari institusi keuangan terutama perbankan.

⁴ ISPK dibentuk dari berbagai indikator pasar keuangan yaitu pasar uang, pasar obligasi, pasar saham, pasar valas, *credit default swap* (CDS) dan utang luar negeri.

yang diharapkan dapat mendorong peningkatan sumber pembiayaan bagi perekonomian domestik. Penurunan risiko di pasar keuangan domestik juga dipengaruhi oleh risiko di pasar keuangan global yang cukup terjaga karena pengaruh Brexit yang relatif terbatas serta estimasi penundaan kenaikan FFR. Hal-hal tersebut menjadi pemicu *capital inflow* yang cukup besar ke perekonomian domestik pada semester I 2016.

Di pasar saham, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tercatat di level 5.016,6, menguat 9,22% dibandingkan dengan akhir semester II 2015 sebagaimana bursa saham di sebagian besar negara kawasan yang juga menguat. Sentimen positif tersebut memicu peningkatan net beli dari investor non-residen di pasar saham sebesar Rp 13 triliun sepanjang semester I 2016. Kinerja pasar SBN juga membaik dengan IDMA Indeks naik dari 93,33 menjadi 101,77 dan investor asing tercatat *net inflow* mencapai Rp85,5 triliun. Sementara nilai tukar bergerak apresiatif sebesar 4,35% dari Rp13.175 per dolar AS pada akhir Desember 2015 menjadi Rp13.210 dolar AS pada akhir Juni 2016.

Stabilitas sektor perbankan menunjukkan kondisi stabilitas yang cukup terjaga meskipun dengan kinerja yang melambat. Kondisi yang masih terjaga tersebut didukung oleh tingkat permodalan yang kuat dan likuiditas yang terjaga di tengah berlanjutnya perlambatan intermediasi. Rasio permodalan (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) tercatat di level yang tinggi sebesar 22,29% pada akhir semester I 2016, meningkat dari 21,16% di akhir 2015. Kenaikan CAR seiring dengan melambatnya pertumbuhan kredit yang berdampak pada perlambatan ATMR serta adanya tambahan modal di beberapa bank besar

terutama BUMN. Selain itu likuiditas perbankan juga menunjukkan peningkatan sejalan dengan ekspansi rekening pemerintah, pelonggaran GWM Primer, serta pertumbuhan kredit yang masih terbatas di semester I 2016, meskipun terjadi penarikan uang kartal yang cukup signifikan pada periode lebaran. Peningkatan likuiditas perbankan tercermin dari kenaikan rasio AL/DPK (Alat Likuid/Dana Pihak Ketiga) dari 19,44% pada semester I 2015 menjadi 20,3% pada periode laporan.

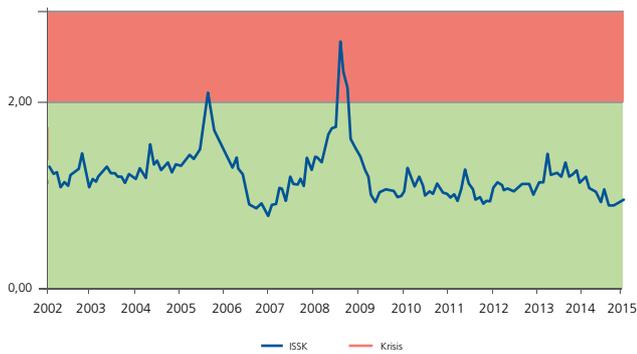
Intermediasi perbankan masih cenderung melambat dengan angka pertumbuhan kredit dan DPK yang lebih rendah dibandingkan dengan semester sebelumnya. Pelemahan intermediasi perbankan tersebut tidak terlepas dari melemahnya kinerja korporasi non-keuangan sebagaimana terindikasi dari melemahnya kemampuan membayar serta menurunnya ekspansi usaha dan investasi. Tren pertumbuhan kredit masih terus melambat ke level 8,89% (yoy) di semester I 2016 dari 10,45% di akhir 2015. Perlambatan kredit diikuti oleh peningkatan risiko kredit industri perbankan sebagaimana tercermin dari kenaikan *Non Performing Loan (NPL) gross* dari 2,49% pada semester II 2015 menjadi 3,05% pada periode laporan. Sementara itu pertumbuhan DPK juga masih dalam tren perlambatan dari 7,26% di akhir 2015 menjadi 5,90% di semester I 2016, diantaranya sebagai dampak dari kewajiban IKNB untuk mengkonversi sebagian dananya ke dalam SBN, kebijakan bank untuk mengurangi dana mahal, dan penarikan uang kartal pada periode lebaran.

Dari aspek efisiensi, rasio BOPO industri perbankan sedikit menurun dibandingkan semester sebelumnya, antara lain karena adanya perbaikan *spread margin* akibat penurunan biaya dana lebih tinggi dibandingkan kredit, yaitu tercatat dari level 84,47% menjadi 82,80%

di semester I 2016. Sementara itu, profitabilitas perbankan cenderung stabil jika dibandingkan dengan semester sebelumnya, terindikasi dari rasio *Return on*

Asset (ROA) yang berada di level 2,26% pada Desember 2015 dan Juni 2016.

Grafik 1.12. Indeks Stabilitas Sistem Keuangan

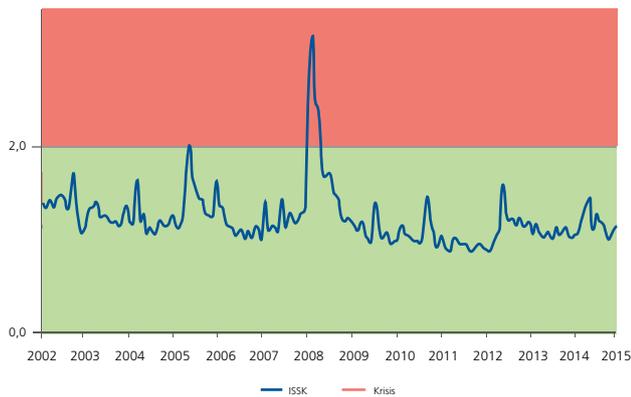


Sumber: Bank Indonesia

Grafik 1.13. Indeks Stabilitas Intitusi Keuangan (ISIK)

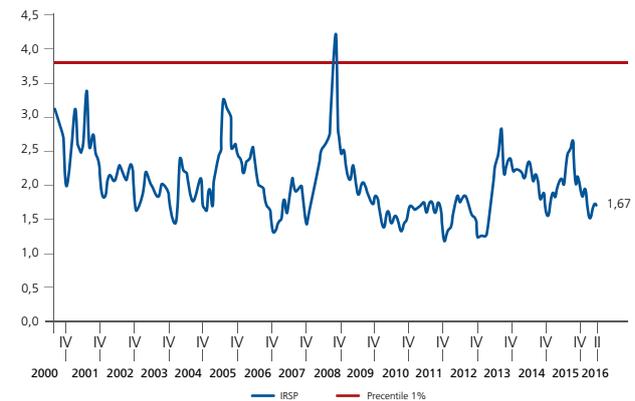


Grafik 1.14. Indeks Stabilitas Pasar Keuangan (ISPK)



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 1.15. Indeks Risiko Sistemik Perbankan



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 1.16. Indeks Harga Saham Gabungan Beberapa Negara Kawasan



Sumber: Bloomberg



Grafik 1.17. Pangsa Aset Lembaga Keuangan



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

1.4. Ketidakeimbangan Keuangan Domestik

Ketidakeimbangan keuangan domestik pada semester I 2016 semakin dalam jika dibandingkan dengan periode sebelumnya walaupun risiko rambatan dari perekonomian Tiongkok telah berkurang pada periode ini. Fase kontraksi pada siklus keuangan semakin dalam akibat berlanjutnya perlambatan intermediasi perbankan. Pertumbuhan kredit dan DPK semakin melambat seiring masih lemahnya permintaan sektor swasta dan pertumbuhan PDB pada triwulan I 2016. Selain itu, belanja pemerintah yang meningkat belum dapat menstimulasi permintaan kredit. Di tengah semakin terbatasnya sumber penerimaan, peningkatan belanja tersebut semakin memperbesar keterbatasan ruang fiskal pemerintah ke depan. Namun, terdapat optimisme dari sisi fiskal dengan dikeluarkannya Undang-Undang Pengampunan Pajak pada 1 Juli 2016.

Ketidakeimbangan juga berasal dari tingginya kepemilikan non-residen terhadap surat berharga

di pasar keuangan domestik. Pada semester ini, *inflows* asing meningkat seiring dengan sentimen positif kebijakan pengampunan pajak yang diharapkan dapat menjadi sumber pembiayaan perekonomian. Kepemilikan non-residen ini berpotensi meningkatkan risiko pasar dan likuiditas sektor keuangan ketika terjadi pembalikan arus modal. Di samping itu, porsi ULN korporasi swasta yang masih tinggi turut meningkatkan kerentanan sektor swasta terhadap kondisi global. Faktor ketidakeimbangan keuangan tersebut diatas mempengaruhi kecepatan dan besaran efek rambatan faktor global dan domestik terhadap stabilitas sistem Keuangan.

1.4.1. Prosiklikalitas Penyaluran Kredit Perbankan dan Kontraksi Siklus Keuangan

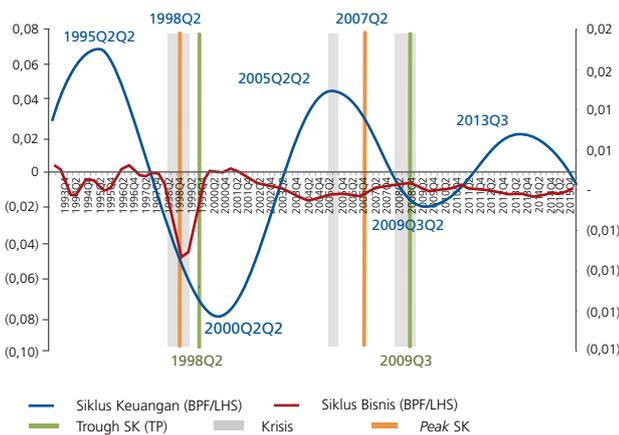
Siklus Keuangan Indonesia (SKI) masih berada di fase kontraksi pada akhir semester I 2016. Hal ini terutama disebabkan oleh tren perlambatan kredit walaupun pada akhir triwulan II 2016 menunjukkan sedikit peningkatan. Intermediasi perbankan yang masih rendah tersebut terutama dipengaruhi oleh permintaan agregat, tercermin dari kinerja pertumbuhan ekonomi

yang masih lemah, meskipun pada triwulan II 2016 meningkat lebih tinggi dibandingkan dengan triwulan sebelumnya, yaitu dari 4,91% menjadi 5,18% (yoy). Kondisi prosiklikalitas penyaluran kredit juga terkonfirmasi dari proses penyesuaian neraca perbankan melalui persyaratan pemberian kredit yang lebih berhati-hati serta didukung oleh aktivitas restrukturisasi kredit dan penghapusan BUKUan untuk menahan laju pemburukan kualitas kredit. Penurunan kualitas kredit ini menyebabkan profitabilitas perbankan ikut tergerus di sepanjang semester I 2016.⁵ Perburukan kualitas kredit selanjutnya berdampak pada penyaluran kredit

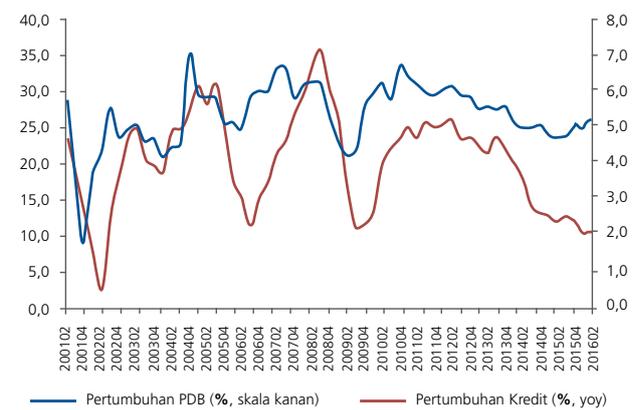
1.4.2. Keterbatasan Ruang Fiskal

Realisasi Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan (APBNP) pada semester I 2016 mencatatkan defisit yang meningkat seiring dengan penerimaan yang masih terbatas, di tengah tingginya belanja pemerintah. Namun, defisit APBNP 2016 diperkirakan tetap terkendali didukung oleh berbagai upaya yang dilakukan oleh Pemerintah, baik dari sisi penerimaan maupun pengeluaran. Pada akhir semester I 2016, Undang-Undang Pengampunan Pajak telah disahkan sehingga diharapkan dapat mendukung penerimaan negara.

Grafik 1.18. Siklus Keuangan dan Prosiklikalitas Pertumbuhan Kredit Perbankan



Sumber: Bank Indonesia



Sumber: Bank Indonesia

perbankan yang menjadi lebih selektif dan terfokus pada sektor ekonomi serta kualitas debitur tertentu. Hal ini juga ditambah dengan kondisi kinerja debitur korporasi dan rumah tangga yang melemah, yang menyebabkan berkurangnya investasi dan lebih memprioritaskan pembayaran hutang serta biaya operasional.⁶ Permasalahan pada debitur yang berperan sebagai produsen sekaligus sebagai konsumen tersebut akan mempengaruhi rantai pembiayaan di sektor riil secara keseluruhan.

Dari sisi pendapatan negara, realisasi sampai dengan semester I tahun 2016 mencapai 35,5% dari targetnya dalam APBNP tahun 2016. Realisasi pendapatan negara tersebut lebih rendah dari realisasi pendapatan negara pada semester I tahun 2015 yang sebesar 37,9%. Penurunan realisasi penerimaan tersebut terutama berasal dari turunnya penerimaan cukai, PPh migas, dan penerimaan negara bukan pajak (PNBP). Perkembangan tersebut dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti pertumbuhan ekonomi domestik yang belum optimal, tren perlambatan ekonomi global yang berdampak

⁵ Kondisi perbankan secara lebih detail akan dibahas pada Bab Asesmen Kondisi dan Risiko Perbankan dan IKNB

⁶ Kondisi korporasi dan rumah tangga secara lebih detail akan dibahas pada Bab Asesmen Kondisi dan Risiko Rumah Tangga dan Korporasi

terhadap rendahnya aktivitas ekspor dan impor, rendahnya harga minyak mentah dunia, penurunan permintaan dari negara maju, dan rendahnya harga komoditas dunia terutama batubara.

Di tengah kinerja penerimaan yang masih terbatas, belanja negara menunjukkan akselerasi yang cukup tinggi. Realisasi belanja negara dalam semester I tahun 2016 mencapai 41,5% dari pagunya dalam APBNP tahun 2016, lebih tinggi dari realisasi belanja negara pada semester I tahun 2015 yang sebesar 37,9%. Realisasi belanja negara yang lebih tinggi dipengaruhi oleh percepatan penyerapan belanja pemerintah pusat dan adanya monitoring penyerapan yang intens melalui Tim Evaluasi dan Pengawasan Realisasi APBN dan APBD. Selain itu, didukung oleh percepatan penyerapan anggaran transfer ke daerah dan dana desa, yaitu adanya perubahan mendasar pada penyempurnaan struktur, klasifikasi, perluasan cakupan anggaran transfer ke daerah dan perubahan pola penyaluran dana desa menjadi dua kali dalam setahun.

1.4.3. Peningkatan Risiko ULN Korporasi Non Bank Utang Luar Negeri (ULN) Indonesia masih menunjukkan tren yang meningkat. Hingga semester I 2016 pertumbuhan ULN tercatat sebesar 6,28% (yoy), meningkat dari 5,99% (yoy) dari semester sebelumnya. Sejalan dengan pertumbuhan ULN, tren rasio ULN/PDB masih menunjukkan peningkatan dari 36,05% di semester II 2015 menjadi 36,82% di periode laporan. Dari sisi risiko, naiknya rasio ULN/GDP dapat meningkatkan sensitifitas terhadap pelemahan nilai tukar rupiah.

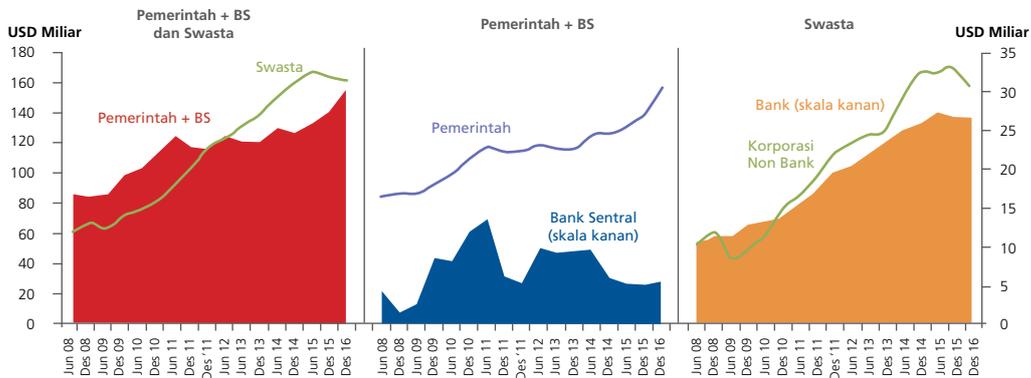
Berdasarkan kelompok peminjam, ULN sektor swasta masih memegang porsi terbesar dibandingkan pemerintah dan bank sentral, dengan nominal sebesar 165.092 miliar dolar AS atau 50,99% dari total ULN sebesar 323.789 miliar dolar AS. Komposisi dari ULN

sektor swasta tersebut sebagian besar merupakan ULN swasta korporasi non bank, yaitu sebesar 134.815 miliar dolar AS atau 81,66%, dari total ULN swasta. Sedangkan sebesar 30.277 miliar dolar AS atau 18,34% dari total ULN swasta berasal dari sektor perbankan.

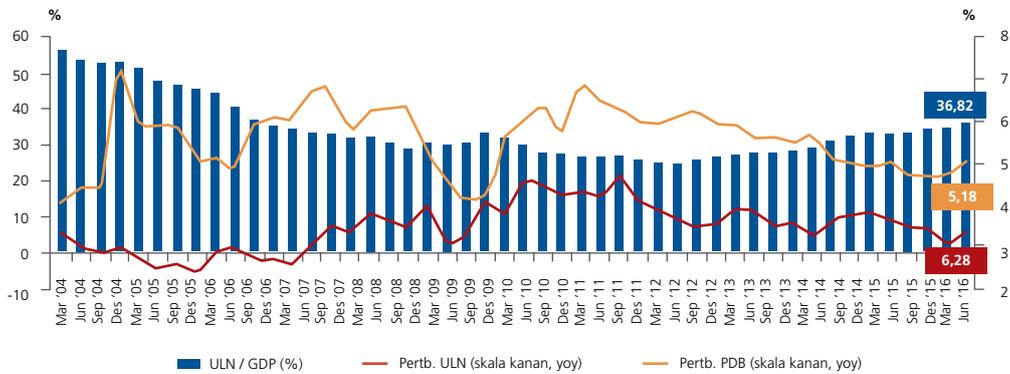
Komposisi ULN sektor swasta non-bank merupakan ULN swasta yang berasal dari kelompok Lembaga Keuangan Bukan Bank dan Perusahaan bukan lembaga keuangan. Berbeda dengan pertumbuhan ULN pemerintah dan bank sentral, pertumbuhan ULN swasta non-bank pada semester I 2016 mencatat penurunan menjadi -2,65% (yoy). Berdasarkan jangka waktu penerbitannya (*original maturity*), ULN swasta non-bank cenderung lebih terjaga dari potensi risiko karena sebagian besar porsinya merupakan ULN jangka panjang. Pertumbuhan ULN swasta non-bank jangka panjang masih dalam tren yang menurun dari 6,58% (yoy) di akhir 2015 menjadi -4,11% (yoy) pada periode laporan. Sementara itu ULN jangka pendek menunjukkan peningkatan dari -18,77% (yoy) pada semester sebelumnya menjadi 6,08% (yoy) pada periode laporan. Dilihat dari kemampuan korporasi untuk membayar ULN, tingkat risiko masih cenderung tinggi khususnya pada korporasi berbasis komoditas, sejalan dengan perlambatan ekonomi global. Hal tersebut terindikasi dari *debt-to-service ratio* (DSR) yang masih relatif tinggi di level 37,28%, meskipun sedikit menurun dibandingkan dengan semester sebelumnya.

Mitigasi terhadap risiko ULN dapat ditempuh antara lain melalui penerapan lindung nilai (*hedging*), namun demikian data Laporan Kegiatan Penerapan Prinsip Kehati-hatian (KPPK) menunjukkan bahwa *hedging* belum sepenuhnya dilakukan sesuai dengan ketentuan jumlah lindung nilai minimal. Berdasarkan laporan dari KPPK periode triwulan I 2016, tercatat bahwa rasio *hedging* untuk jangka waktu 0 – 3 bulan, dari 435 jumlah pelapor dengan total net kewajiban valas

Grifik 1.19. Komposisi ULN berdasarkan kelompok peminjam dan komposisi ULN terhadap PDB



Sumber: Statistik ULN, Bank Indonesia

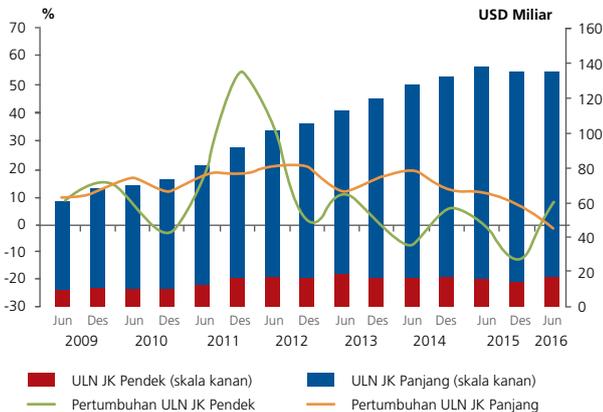


Sumber: CEIC dan Statistik ULN Posisi Juni 2016, Bank Indonesia

sebesar 6.727 juta dolar AS, terdapat 285 pelapor yang tidak memenuhi ketentuan *hedging* dengan selisih dari jumlah lindung nilai minimal sebesar 829 juta dolar AS. Sementara itu rasio *hedging* untuk jangka waktu 3 – 6 bulan menunjukkan bahwa dari 227 jumlah pelapor

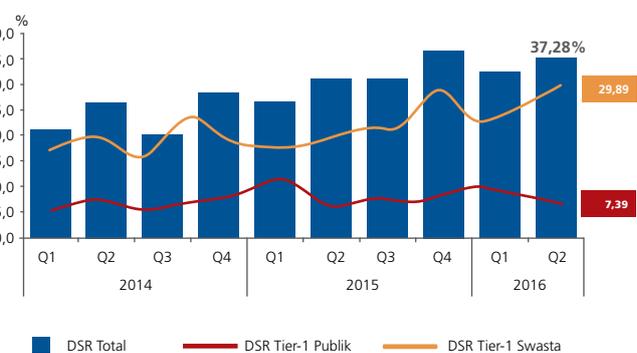
dengan total net kewajiban valas sebesar 3.616 juta dolar AS, terdapat 188 pelapor yang tidak memenuhi ketentuan *hedging* dengan selisih dari jumlah lindung nilai minimal sebesar 819 juta dolar AS.

Grifik 1.20. Perkembangan ULN Swasta Non-Bank Berdasarkan Jangka Waktu Asal



Sumber: Bank Indonesia

Grifik 1.21. Perkembangan Debt Service Ratio (DSR)



Sumber: Bank Indonesia

Tabel 1.2. Jumlah Lindung Nilai ULN yang Dilakukan dan Pemenuhannya Triwulan I 2016

Lindung Nilai (0-3 Bulan)	Jumlah Pelapor	Net Kewajiban Valas (NKV)	Lindung Nilai Min.	Lindung Nilai	Selisih dari NKV	Selisih dari Lindung Nilai Min.
Undung Nilai (Memenuhi)	150	3.015	754	3.022	7	2.268
a. Lembaga Keuangan	17	132	33	1.289	1.157	1.258
b. Perusahaan Bukan Lembaga Keuangan	133	2.883	721	1.733	(1.150)	1.012
Undung Nilai (Tidak Memenuhi)	21	785	196	99	(686)	(97)
Tidak Undung Nilai (Tidak memenuhi)	264	2.927	732	-	(2.927)	(732)
Total	435	6.727	1.682	3.121	(3.606)	1.439

Lindung Nilai (>3-6 Bulan)	Jumlah Pelapor	Net Kewajiban Valas (NKV)	Lindung Nilai Min.	Lindung Nilai	Selisih dari NKV	Selisih dari Lindung Nilai Min.
Undung Nilai (Memenuhi)	39	308	77	765	(457)	688
a. Lembaga Keuangan	13	121	30	610	(489)	580
b. Perusahaan Bukan Lembaga Keuangan	26	190	48	155	35	107
Undung Nilai (Tidak Memenuhi)	6	88	22	8	80	(14)
Tidak Undung Nilai (Tidak memenuhi)	182	3.220	805	-	3.220	(805)
Total	227	3.616	904	773	2.843	(131)

Sumber: Bank Indonesia

1.4.4. Tingginya Kepemilikan Non Residen di Pasar Keuangan Domestik

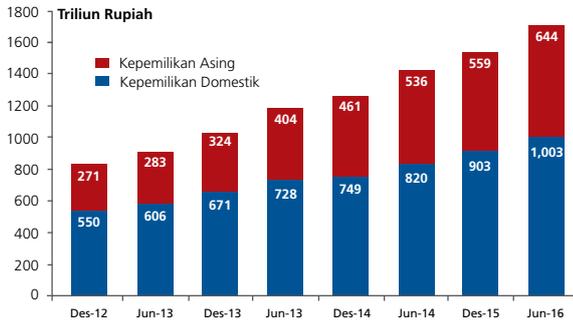
Pasar keuangan Indonesia hingga semester I 2016 masih relatif stabil dengan kinerja yang cenderung membaik. Struktur pasar keuangan tersebut memiliki pangsa kepemilikan non residen yang tinggi. Dampak positif dari struktur pasar dengan porsi kepemilikan asing yang tinggi adalah dapat meningkatkan likuiditas atau pendalaman pasar keuangan dan kapitalisasi pasar modal. Tingginya kepemilikan non residen terhadap aset keuangan domestik menyebabkan tingginya potensi risiko pembalikan arus modal serta fluktuasi transaksi. Risiko *capital reversal* tersebut dapat dipicu oleh sentimen pasar seperti hasil referendum Inggris untuk keluar dari Uni Eropa (Brexit) pada akhir Juni 2016, faktor fundamental ekonomi domestik, serta risiko global yang bersumber dari kenaikan Fed Fund Rate.

Di pasar SBN, porsi kepemilikan investor nonresiden tercatat sebesar 39% dari total SBN yang beredar pada Juni 2016. Faktor eksternal yang bersumber

dari dampak rambatan Brexit yang relatif kecil dan perkiraan kenaikan FFR yang ditunda telah mendorong penurunan *yield* SBN di semua tenor pada semester I 2016. Sentimen tersebut mendorong peningkatan *net inflow* di pasar SBN hingga mencapai Rp 85,47 triliun pada Juni 2016 sehingga meningkatkan komposisi kepemilikan SBN rupiah oleh investor asing.

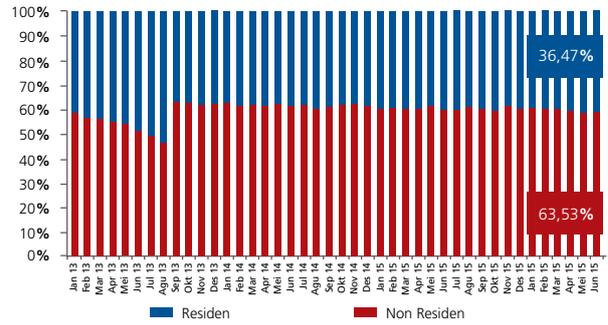
Sejalan dengan SBN, penguatan juga terjadi di pasar saham sebagaimana penguatan yang terjadi di negara kawasan. IHSG tercatat menguat 9,22% dan ditutup pada level 5.016,6 diakhir semester I 2016. Investor asing tercatat melakukan pembelian neto sebesar Rp 15,38 triliun sehingga kepemilikan investor nonresiden naik 0,26% dari semester sebelumnya dengan porsi 63,79% dari kapitalisasi pasar saham. Berbeda dengan struktur pasar SBN dan saham yang memiliki porsi kepemilikan asing cukup tinggi, pasar SBI didominasi oleh kepemilikan domestik yaitu sebesar 95% di semester I 2016 karena memiliki persyaratan *holding period*.

Grafik 1.22. Kepemilikan SBN Investor Nonresiden



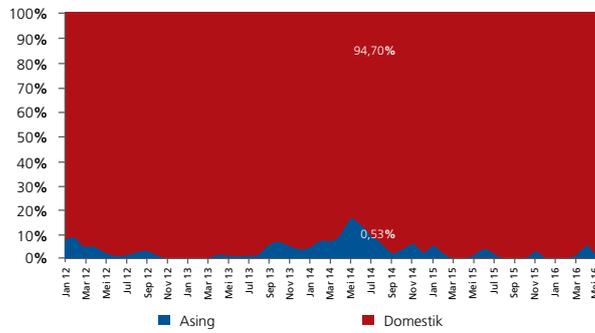
Sumber: DJPPR, Kementerian Keuangan

Grafik 1.23. Kepemilikan Saham Investor Nonresiden



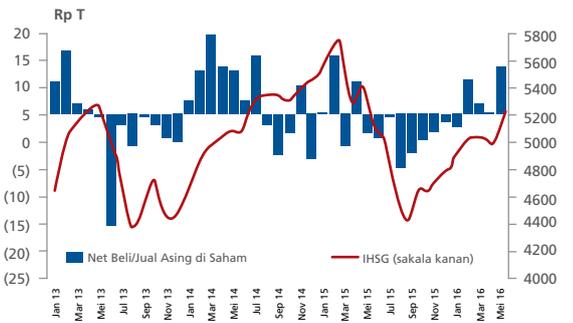
Sumber: CEIC

Grafik 1.24. Kepemilikan SBI Asing dan Dimestik



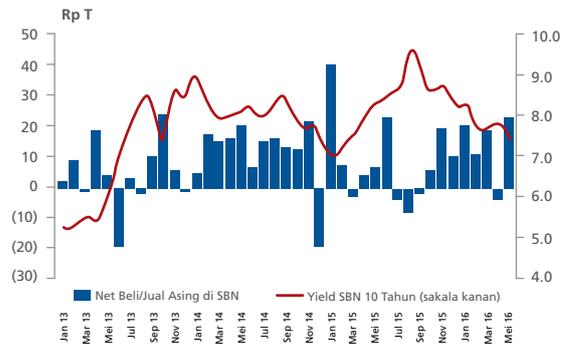
Sumber: Bank Indonesia

Grafik 1.25. Perkembangan Harga dan Volume Transaksi Saham



Sumber: Bank Indonesia, BEI, Bloomberg

Grafik 1.26. Perkembangan Harga dan Volume Transaksi SBN



Sumber: Bank Indonesia, BEI, Bloomberg

Boks 1.1

Tax Amnesty (Pengampunan Pajak)

Tax amnesty merupakan penawaran dengan jangka waktu terbatas dari pemerintah kepada wajib pajak untuk melakukan pembayaran dalam jumlah tertentu, yang sekaligus menihilkan kewajiban pajak masa lampau, termasuk denda, bunga, dan termasuk jaminan kebebasan dari tuntutan hukum (Baer dan LeBorgne, 2008). Selain itu, *tax amnesty* juga termasuk kebebasan dari penegakan hukum pidana dan pembatasan audit pajak sampai jangka waktu tertentu (Malherbe, 2010). Pada umumnya, pemberian *tax amnesty* bertujuan untuk meningkatkan penerimaan pajak dalam jangka pendek; meningkatkan kepatuhan pajak di masa yang akan datang; mendorong repatriasi modal atau aset; dan transisi ke sistem perpajakan yang baru.

Program *tax amnesty* telah dilaksanakan di banyak negara. Program *tax amnesty* di Italia tahun 2011 berhasil menyerap dana hingga EUR 80 miliar dari estimasi sebesar EUR 500 miliar. Rusia juga menerapkan *tax amnesty* pada tahun 2007 dan berhasil menyerap dana sebesar 130 juta dolar AS (Tabel Boks 1.1).

Studi literatur mengindikasikan bahwa *compliance* pajak tertinggi terjadi pada kondisi pemberian *amnesty* dan tidak adanya pengumuman (bersifat mendadak)⁷ serta dibarengi dengan penegakan hukum. Namun, *tax amnesty* hendaknya tidak dilakukan secara berulang, karena dapat memunculkan ekspektasi yang menjadi insentif bagi wajib pajak untuk menurunkan *compliance* pembayaran pajak.

Tax amnesty di Indonesia

Penerapan *tax amnesty* bukanlah sesuatu hal yang baru di Indonesia. Indonesia pernah menerapkan kebijakan *tax amnesty* pada tahun 1984. Namun, kebijakan tersebut dinilai tidak berjalan efektif karena tidak diikuti oleh reformasi sistem administrasi perpajakan.

Beberapa kebijakan dalam rangka meningkatkan penerimaan pajak dalam skala lebih kecil juga dilakukan pemerintah sesudahnya. Tahun 2008, pemerintah kembali menjalankan kebijakan *sunset policy* dengan memberikan penghapusan

Tabel Boks 1.1. *Tax amnesty* di Berbagai Negara

No.	Negara	Tahun	Program	Benefit	Keterangan
1	Swiss	Pasca PD II	Repatriasi asset di LN	50% dari simpanan kembali ke Swiss	
2	USA	1993-1997	<i>Tax amnesty</i>	Meningkatkan <i>tax revenue</i> hingga 2.6%	
3	Italy	1900-2009	Repatriasi asset di LN, <i>scudo fiscale</i>	€ 80 milyar dari estimasi € 500 milyar (modal)	1993-2009, 27 kali <i>amnesties</i> , bahkan sejak 1900 58 kali
4	Irlandia	1988-1996	Repatriasi asset di LN	\$ 1,5 milyar	1988-1996, 3 Kali
5	Russia	2007 2014	Repatriasi asset di LN Repatriasi asset di LN	\$ 130 juta	
6	Argentina	1995-2003	<i>General Amnesty, blanqueos</i>	\$ 3,9 milyar	9 kali amnesty
7	India	1997	<i>General Amnesty</i>	\$ 2,5 milyar	
8	Mexico	2007-2012	<i>General Amnesty</i>	<i>unreported</i>	

Sumber: Center for Indonesia Taxation Analysis (CITA)

⁷ Alm, J., Mckee, M., and Beck, W. 1993. *Amazing Grace: Tax Amnesties and Compliance*. *National Tax Journal*, 43(1): 23-37

dilakukan pemerintah sesudahnya. Tahun 2008, pemerintah kembali menjalankan kebijakan *sunset policy* dengan memberikan penghapusan sanksi administrasi, baik bagi wajib pajak yang kurang bayar maupun mereka melakukan kesalahan dalam pengisian Surat Pemberitahuan (SPT).

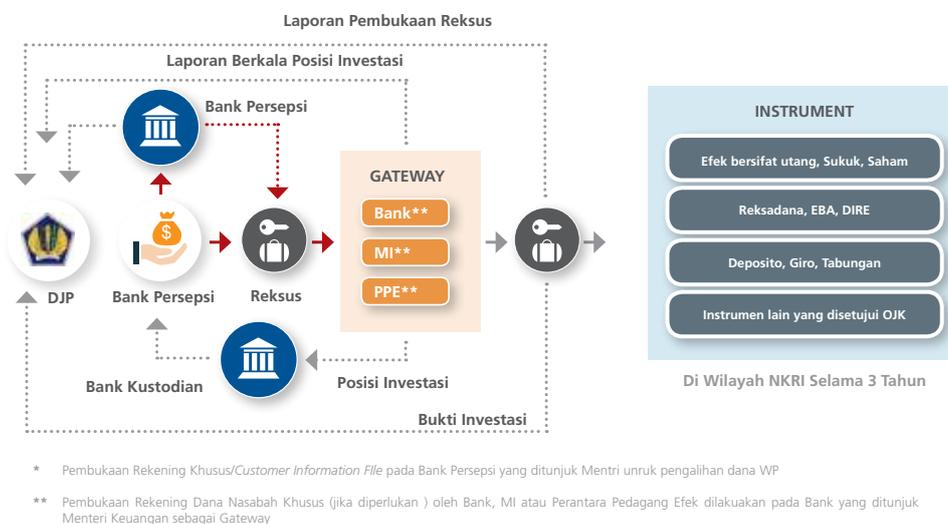
Seiring dengan tingginya ketidakpastian perekonomian global yang berdampak pada perlambatan pertumbuhan ekonomi domestik, pemerintah memandang perlu untuk meningkatkan penerimaan pajak dengan menerapkan kebijakan *tax amnesty* di 2016. Selain untuk meningkatkan *fiscal space* di tengah rendahnya *tax ratio*, kebijakan *tax amnesty* juga di dasarkan pada pertimbangan besarnya potensi *illicit funds* yang ada di luar negeri yang berpotensi untuk digunakan dalam mendukung pembiayaan pembangunan ekonomi nasional.

Kebijakan *tax amnesty* diterapkan pada 1 Juli 2016 melalui Undang-Undang No. 11 tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak. Berdasarkan Undang-

undang tersebut target *tax amnesty* adalah Setiap Wajib Pajak, kecuali Wajib Pajak yang sedang: (i) dilakukan penyidikan dan berkas penyidikannya telah dinyatakan lengkap oleh Kejaksaan; (ii) dalam proses peradilan; atau (iii) menjalani hukuman pidana atas tindak pidana di Bidang Perpajakan.

Untuk mekanisme pelaporan pajak dilakukan dengan cara wajib pajak harus menyampaikan surat pernyataan dan membayar uang tebusan melalui bank persepsi. Saat ini terdapat 19 bank yang ditunjuk menjadi bank persepsi terkait dengan program *tax amnesty*. Dalam hal wajib pajak bermaksud mengalihkan dananya ke Indonesia, maka dana tersebut harus dialihkan melalui bank persepsi dan diinvestasikan di Indonesia paling singkat selama 3 tahun melalui alternatif pintu masuk investasi yang ditunjuk (*gateway*). Dana tersebut akan ditempatkan dalam suatu rekening khusus dan perkembangannya akan dilaporkan ke Direktorat Jenderal Pajak oleh institusi *gateway* investasi.

Gambar Boks 1.1.1. Mekanisme Pelaporan Pajak dan Instrumen Penempatan



* Pembukaan Rekening Khusus/Customer Information File pada Bank Persepsi yang ditunjuk Menteri untuk pengalihan dana WP

** Pembukaan Rekening Dana Nasabah Khusus (jika diperlukan) oleh Bank, MI atau Perantara Pedagang Efek dilakukan pada Bank yang ditunjuk Menteri Keuangan sebagai Gateway

Sumber: Kementerian Keuangan

Besarnya uang tebusan dihitung dengan cara mengalikan tarif yang telah ditentukan dengan dasar pengenaan uang tebusan dengan ketentuan sebagai berikut:

	Juli - September 2016	Oktober - Desember 2016	Januari - Maret 2017
domestik	Tarif tebusan 2%	Tarif tebusan 3%	Tarif tebusan 5%
luar negeri	Repatriasi : tariff 2% Non Repatriasi : tariff 4%	Repatriasi : tariff 3% Non Repatriasi : tariff 6%	Repatriasi : tariff 5% Non Repatriasi :

Dampak penerapan *Tax amnesty* di Indonesia

Adanya kebijakan *tax amnesty* membawa dampak positif bagi perekonomian Indonesia, khususnya dari sisi penerimaan pajak. Peningkatan penerimaan pajak diharapkan dapat meningkatkan kemampuan fiskal pemerintah dalam membiayai program-program pembangunan. Disamping memberikan tambahan penerimaan pajak, terdapat potensi dana hasil repatriasi yang cukup besar. Hal ini berpotensi menambah *capital inflows* ke Indonesia dan meningkatkan likuiditas yang dapat dimanfaatkan untuk membiayai kegiatan ekonomi produktif di dalam negeri.

Selain dampak positif, terdapat potensi risiko yang perlu diwaspadai. Adapun risiko yang dapat muncul dari kebijakan *tax amnesty* adalah minat terhadap *tax amnesty* yang tidak sebesar perkiraan semula. Dampaknya, kemampuan untuk mendukung fiskal dan pembiayaan perekonomian menjadi kurang optimal. Sebaliknya, risiko juga dapat muncul dari repatriasi dana *tax amnesty* dalam jumlah yang besar. Jika *outlet* investasi tidak dipersiapkan dengan baik dan dalam jumlah yang memadai, dana yang masuk tersebut tidak dapat dimanfaatkan secara optimal untuk mendorong

pembiayaan ekonomi karena hanya akan berputar di sistem keuangan dan tidak mengalir ke sektor riil. Untuk mengurangi dampak pada kenaikan harga aset yang terlalu cepat dan penguatan nilai tukar yang berlebihan, dana tersebut perlu diserap sehingga tidak menimbulkan beban tambahan dalam pengelolaan likuiditas perekonomian.

Oleh karena itu dalam rangka mengelola dampak *tax amnesty* di atas, Pemerintah bersama otoritas kebijakan terkait telah mempersiapkan beberapa langkah dengan cara antara lain:

- Membentuk gugus tugas dan tim koordinasi yang bertugas untuk melakukan harmonisasi kebijakan untuk mendukung implementasi *tax amnesty*.
- Melakukan antisipasi berbagai skenario yang mungkin terjadi saat arus dana *tax amnesty* mulai masuk khususnya pada akhir tahun 2016. Langkah-langkah antisipasi tersebut mencakup penyiapan berbagai instrumen dalam jumlah yang memadai dan imbal hasil yang menarik untuk menampung dana *tax amnesty* serta langkah-langkah untuk mengelola likuiditas dan menjaga stabilitas makroekonomi dan pasar keuangan.

Bank Indonesia berupaya mendukung keberhasilan program *tax amnesty* dengan menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan tetap kondusif dan memitigasi risiko-risiko yang mungkin timbul. Terkait hal itu, Bank Indonesia menempuh langkah-langkah antara lain (i) mengelola likuiditas perekonomian dan sistem keuangan melalui penyiapan strategi operasi moneter yang jitu (ii)

menjaga keseimbangan pasokan dan permintaan valas dan memperkuat kecukupan cadangan devisa (iii) melanjutkan kebijakan makroprudensial yang akomodatif untuk mendorong peningkatan pembiayaan perbankan (iv) mempercepat pendalaman pasar keuangan dan mendorong penyediaan instrumen-instrumen yang dapat digunakan sebagai *outlet* investasi bagi dana dari *tax amnesty*.

Boks 1.2

Analisis Perkembangan Indikator *Financial Imbalances* Berdasarkan *National Financial Account & Balance Sheet* (NFA & BS).

Bank Indonesia bekerjasama dengan institusi terkait mengembangkan penyusunan *National Financial Account and Balance Sheet* (NFA & BS) yang merupakan salah satu komponen utama dari rekomendasi G20 terkait data *gap initiative*. NFA & BS memiliki keunggulan yaitu dapat memberikan informasi mengenai interkoneksi antar sektor perekonomian yang merupakan dimensi *cross section*. Melalui NFA & BS, perekonomian merupakan sebuah sistem yang terintegrasi dari neraca sektoral, yang terdiri atas sektor perbankan, industri keuangan nonbank (IKNB), korporasi, rumah tangga, pemerintah pusat (pempus), pemerintah daerah (pemda), bank sentral dan sektor eksternal.

Data NFA & BS yang terintegrasi dapat digunakan untuk menganalisis ketidakseimbangan keuangan (*financial imbalances*) antar sektor yang merupakan suatu keadaan yang dapat dipicu oleh adanya ketidaksesuaian (*mismatch*) dalam ukuran maupun komposisi aset dan kewajiban yang dimiliki oleh sektor-sektor ekonomi. Informasi terjadinya ketidakseimbangan diperoleh melalui indikator-indikator *imbalances* yang mengindikasikan peningkatan risiko pada suatu sektor maupun risiko yang timbul akibat keterkaitan antar sektor dalam sistem keuangan.

Terdapat 2 metode analisis indikator *financial imbalances* dalam NFA & BS yang saat ini dikembangkan oleh Bank Indonesia, yaitu Analisis Profil Risiko dan Analisis Jaringan (*Network*

Analysis). Analisis Profil Risiko dapat menangkap *mismatches* yang dapat menjadi sumber risiko pada NFA & BS antara lain ketidaksesuaian jatuh tempo, mata uang dan struktur modal yang menggambarkan terdapatnya potensi risiko likuiditas, risiko nilai tukar, risiko eksternal, *leverage ratio* dan solvabilitas. Analisis jaringan merupakan metode untuk menyusun model interaksi antar sektor ekonomi serta untuk menilai ketahanan sistem keuangan terhadap peningkatan risiko sistemik melalui interkoneksi dan transmisi risiko antar sektor. Pada dasarnya, transmisi risiko dari satu sektor ke sektor lain dapat terjadi melalui dua jalur pembiayaan yaitu hutang dan ekuitas. Jaringan dibentuk dengan menggunakan *intersectoral financial claim matrix* atau *from whom-to-whom (wtw) matrix* yang memuat informasi mengenai posisi *bilateral exposure* antar sektor ekonomi. Melalui analisis jaringan dapat tergambar risiko konsentrasi dan risiko interkoneksi.

Dari analisa indikator *financial imbalances* pada posisi triwulan I 2016, dapat diketahui bahwa keseimbangan sistem keuangan nasional relatif terjaga. Perbaikan indikator risiko terjadi pada seluruh sektor ekonomi yang terlihat dari perbaikan indikator risiko nilai tukar, risiko eksternal, *leverage ratio* dan solvabilitas. Eksposur risiko nilai tukar dan eksternal yang cukup tinggi terjadi pada sektor korporasi dan Pempus. Berbeda dengan indikator risiko lainnya, indikator risiko likuiditas relatif mengalami peningkatan terutama berasal dari penurunan aset berupa simpanan, baik simpanan

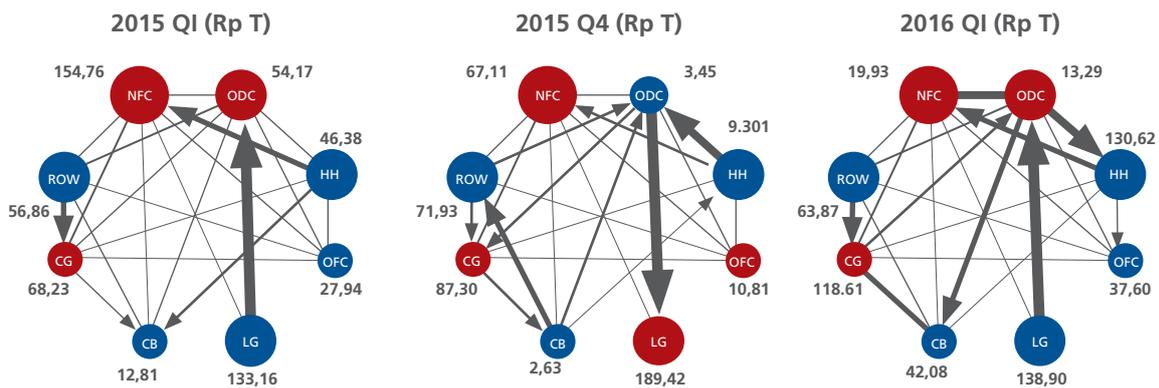
perbankan maupun pemerintah pusat di bank sentral. Penarikan simpanan perbankan di bank sentral tersebut merupakan salah satu bentuk respon perbankan atas penerapan kebijakan pelonggaran Giro Wajib Minimum (GWM) pada awal tahun 2016. Sedangkan penarikan simpanan yang dilakukan oleh sektor pemus ditujukan untuk pembayaran Surat Berharga Negara (SBN) jatuh tempo dan pembayaran proyek pembangunan.

Sementara itu, posisi pembiayaan terhadap eksternal mengalami *net liabilities*, dimana pangsa ULN nasional terhadap total kewajiban mencapai 28,74%, yang didominasi oleh pemus sebesar 55,92%, korporasi 39,71% dan IKNB 19,42%. Besarnya nilai posisi net kewajiban nasional terhadap eksternal mengindikasikan bahwa aset finansial domestik belum sepenuhnya mencukupi kebutuhan seluruh sektor ekonomi (*funding*

relatif meningkat dibandingkan aset non finansial yang cenderung menurun.

Analisis interkoneksi keuangan antar sektor ekonomi dengan menggunakan data transaksi menunjukkan bahwa sektor korporasi masih mengalami *net inflow* atau *net borrowing* dengan nilai net transaksi yang cenderung lebih rendah dari periode sebelumnya. Hal ini mengindikasikan terjadinya penurunan pembiayaan terhadap korporasi yang dapat berdampak pada penurunan aktifitas dan kinerja korporasi. Pembiayaan sektor korporasi sendiri masih didominasi oleh sektor eksternal (38%), rumah tangga (33%) dan perbankan (17%). Pembiayaan perbankan terhadap korporasi tumbuh 8%yoy dengan tren menurun. Sektor rumah tangga mengalami *net inflow* setelah pada periode sebelumnya mengalami *net outflow* atau *net lending*, yang diakibatkan oleh penarikan

Gambar Boks 1.2.1. Net Transaksi Antar Sektor



Net Transaction=Outflow – Inflow
NFC=korporasi, HH=rumah tangga, ODC =bank, OFC=IKNB, CG=pemus, CB=bank sentral, LG=Pemda, RoW=eksternal

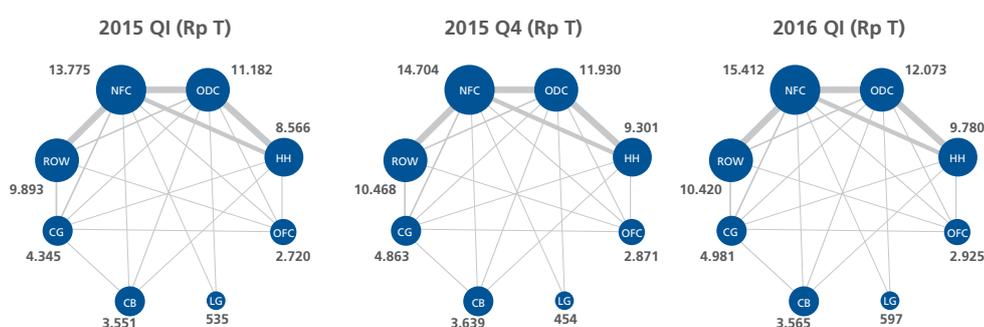
gap) sehingga permintaan akan pembiayaan dari eksternal masih cenderung tinggi. Hal tersebut juga sejalan dengan indikator net aset finansial nasional yang masih bernilai negatif. Secara nasional, pangsa aset finansial lebih besar dan

dana simpanan serta penambahan pinjaman dari bank terkait dengan peningkatan kebutuhan likuiditas. Sementara pemda mengalami *net inflow* karena penempatan dana pemda pada perbankan yang merupakan pola musiman.

Analisis interkoneksi dengan menggunakan data posisi menunjukkan bahwa secara umum terjadi penurunan eksposur eksternal terhadap sektor ekonomi domestik, meskipun secara nominal nilainya masih relatif besar. Sektor korporasi masih memiliki eksposur keuangan terbesar yang kemudian diikuti oleh perbankan. Tingginya eksposur keuangan mengindikasikan bahwa sektor tersebut memiliki potensi menyebabkan *spillover effect* risiko yang besar apabila sektor tersebut

mengalami tekanan likuiditas maupun solvabilitas. Sementara itu, risiko interkoneksi tertinggi terjadi antara sektor korporasi dengan sektor eksternal serta sektor perbankan dengan korporasi dan rumah tangga. Tingginya interkoneksi tersebut membuat perlunya monitoring yang lebih ketat terhadap sektor korporasi dan rumah tangga, terutama kemungkinan terjadinya kebangkrutan korporasi karena perlambatan ekonomi dan pelemahan nilai tukar.

Gambar Boks 1.2.2. *Gross Exposure Antar Sektor*



Gross Position = Total Financial Asset + Total Liabilities

NFC=korporasi, HH=rumah tangga, ODC =bank, OFC=IKNB, CG=pempus, CB=bank sentral, LG=Pemda, RoW=eksternal

Boks 1.3

Dampak Keluarnya Inggris dan Uni Eropa (Brexit) Terhadap Perekonomian Indonesia

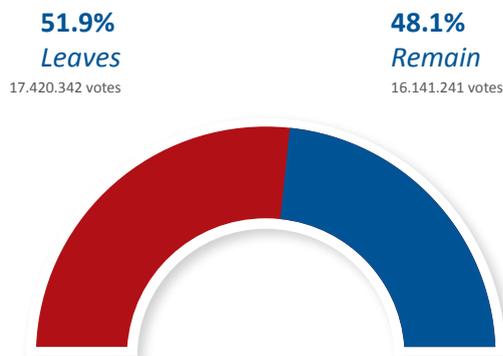
Ekonomi global kembali mencatat sejarah dengan diputuskannya United Kingdom atau Inggris akan keluar dari Uni Eropa (UE) pada 24 Juni 2016, berdasarkan referendum 23 Juni 2016. Referendum berakhir dengan keunggulan *vote leave* 51,9% vs *vote remain* 48,1% (Gambar Boks 1.3.1). Keunggulan *vote leave* terjadi di England dan Wales dengan keunggulan masing-masing sebesar 53,4% dan 52,5%. Sementara itu, di Northern Island dan Skotlandia, keunggulan diraih oleh kubu *remain* dengan suara sebesar 55,8% dan 62,0% (Gambar Boks 1.3.2).

Referendum dilaksanakan berdasarkan hasil EU Summit tanggal 18-19 Februari 2016 yang menyepakati bahwa UK memiliki pilihan untuk bergabung atau tidak dengan UE. Keputusan terkait referendum Brexit tersebut dilatarbelakangi oleh janji kampanye Partai Conservatives, David Cameron pada tahun 2015, yang menyatakan akan memberikan kebebasan kepada warga UK untuk tetap atau keluar dari EU, dengan batas waktu

pemenuhan janji tersebut adalah hingga akhir masa jabatannya di tahun 2016.

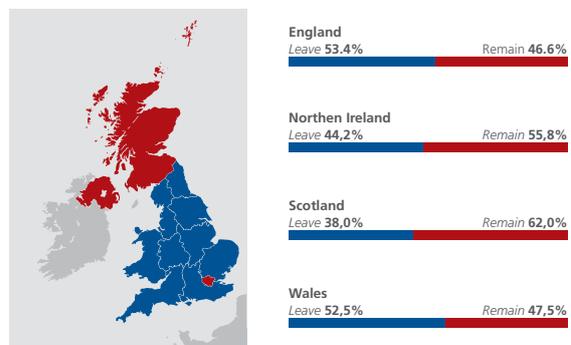
Pelaksanaan UE referendum kali ini mencatat tingkat partisipasi tertinggi. Berdasarkan informasi *UK Electoral Commission*, voter yang teregistrasi adalah 46 juta dari 382 *voting district*. Dengan kata lain, jumlah yang berpartisipasi mencapai di atas 80%, lebih tinggi dari *UK election* tahun 2015 yang hanya sebesar 66,1% dan merupakan yang tertinggi sejak tahun 1951. Adapun proses keluarnya Inggris dari UE masih membutuhkan waktu yang cukup panjang, diprediksi butuh lebih dari 10 tahun. Berdasarkan Article European Union Treaty, Pemerintah Inggris memiliki waktu 2 tahun untuk melakukan negosiasi *term of withdrawal* dengan UE. Oleh karena itu, Inggris secara formal dinyatakan keluar dari UE pada tahun 2018. Proses selanjutnya adalah langkah UE untuk membentuk format perjanjian perdagangan yang baru, baik dengan UE maupun dengan negara lain, yakni antara lain melalui *bilateral accords*, European

Gambar Boks 1.3.1. Hasil Voting EU Referendum



Sumber: www.theguardian.com

Gambar Boks 1.3.2. Hasil Voting Berdasarkan Wilayah



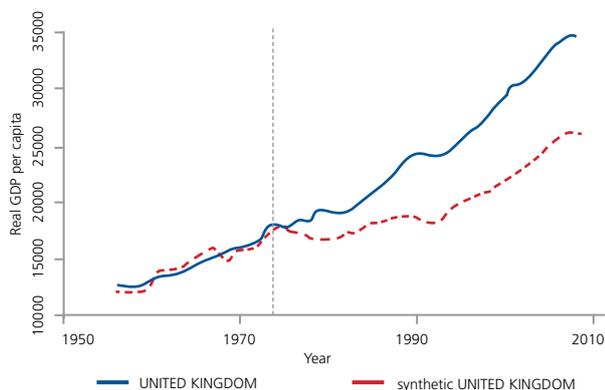
Sumber: www.theguardian.com

Economic Area atau World Trade Organization. Proses tersebut diperkirakan baru selesai pada tahun 2025.

Perekonomian Inggris menunjukkan kinerja yang positif sejak bergabung dengan UE pada 1 Januari 1972. Kinerja ekonomi Inggris yang positif tersebut tercermin pada peningkatan pendapatan per kapita pasca bergabung dengan UE (Grafik Boks 1.3.1) sejalan dengan meningkatnya perdagangan Inggris dengan negara anggota UE (Grafik Boks 1.3.2). Kondisi ini juga mendorong

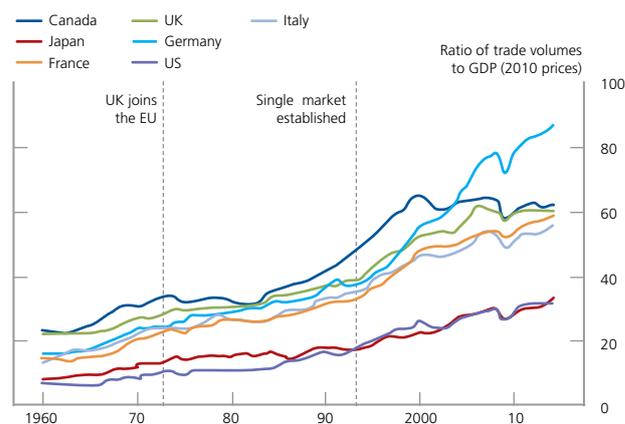
semakin terbukanya perekonomian Inggris, diikuti dengan makin kuatnya dinamika ekonomi Inggris yang bersumber dari meningkatnya inovasi dan adopsi teknologi baru serta meningkatnya skala produksi dan spesialisasi. Selain itu, dampak positif dari bergabungnya Inggris ke UE juga terlihat pada perkembangan sektor finansial. Hal ini tercermin dari meningkatnya aliran investasi langsung ke Inggris setelah bergabung dengan UE (Grafik Boks 1.3.3). Akses ke pasar tunggal UE juga semakin memperkuat posisi Inggris (London) sebagai pusat keuangan dunia.

Grafik Boks 1.3.1 Perkembangan PDB Per Kapita Inggris



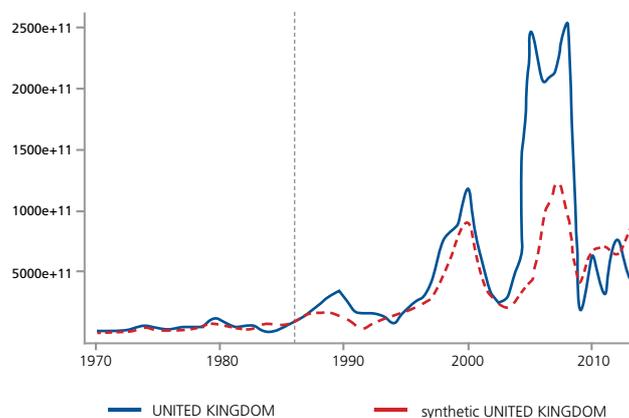
Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik Boks 1.3.2 Perkembangan Perdagangan Inggris (%PDB)



Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik Boks 1.3.3. Aliran Masuk Investasi Langsung ke Inggris



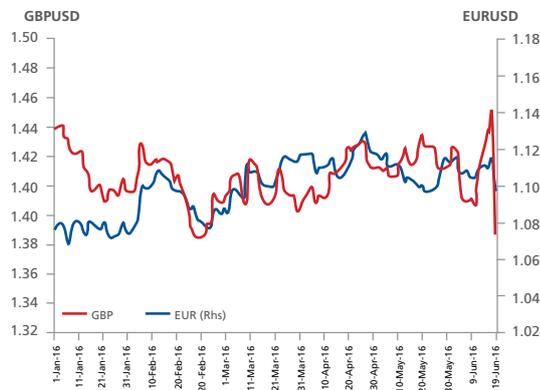
Sumber: Bank Indonesia

Perkembangan positif ekonomi Inggris terkait dengan akses ke pasar tunggal Eropa tersebut di atas berpotensi hilang, seiring dengan hasil referendum dengan mayoritas warga negara Inggris memutuskan untuk keluar dari UE (Brexit). Dalam jangka pendek, dampak Brexit akan lebih terlihat pada sektor finansial. Adapun dampak pada pertumbuhan ekonomi, aliran investasi langsung, dan posisi Inggris sebagai pusat finansial dunia akan lebih terlihat pada jangka menengah-panjang. Salah satu faktor penting yang menentukan lamanya transmisi adalah proses negosiasi antara Inggris dan UE. *Article 50 the Lisbon Treaty* menyebutkan bahwa negara yang

memutuskan untuk keluar dari UE memiliki waktu 2 tahun untuk membuat kesepakatan dengan UE. Hasil akhir dari Brexit vote yang di luar ekspektasi pasar sempat mengguncang pasar finansial Inggris dan Eropa, baik mata uang Inggris dan Euro (Grafik Boks 1.3.4) maupun bursa FTSE 100 Index dan Stoxx Europe 600 melemah signifikan (Grafik Boks 1.3.5). Namun pasar finansial kemudian kembali menguat sejalan dengan aksi *profit taking* investor.

Sejalan dengan pergerakan di pasar keuangan Inggris dan Eropa, pasar keuangan Asia juga turut mengalami pelemahan pasca terjadinya Brexit. Mayoritas nilai tukar kawasan mengalami pelemahan dibandingkan dengan hari sebelumnya, dengan depresiasi terbesar dialami oleh KRW sebesar 2,44%, dan diikuti MYR sebesar 1,86%. Sementara itu, Indonesia mengalami pelemahan terbatas sebesar 0,88% (Grafik Boks 1.3.6). Rupiah sempat melemah mencapai level Rp.13.450,00 pada sesi pagi sejalan dengan tingginya ketidakpastian pasar sebelum hasil final referendum. Rupiah kembali mengalami penguatan akibat aksi profit taking investor dan kepastian keluarnya UK dari EU sehingga ditutup pada level Rp13.375,00 (Grafik Boks1.3.7).

Grafik Boks 1.3.4. Pergerakan GBP dan EUR Pada Tahun 2016



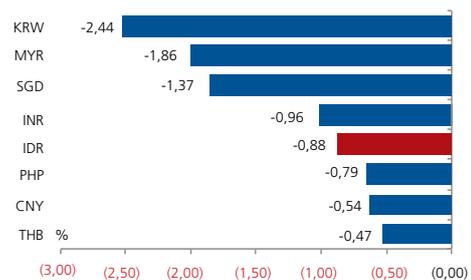
Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik Boks 1.3.5. Pergerakan FTSE 100 dan Stoxx Europe Pada Tahun 2016



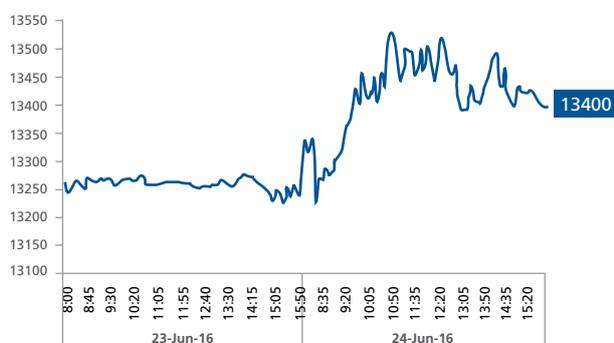
Sumber: Bank Indonesia, BEI, Bloomberg

Grafik Boks 1.3.6. Perubahan Saham di Kawasan Asia (23 Juni 2016 vs 24 Juni 2016)



Sumber: Bank Indonesia, BEI, Bloomberg

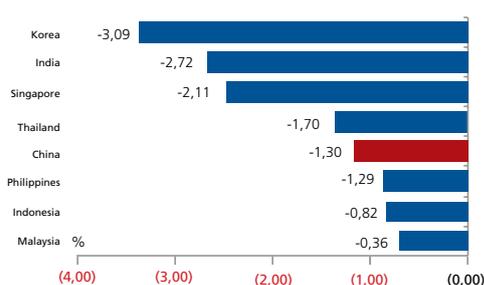
Grafik Boks 1.3.7. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Intrahari



Sumber: Bloomberg, diolah

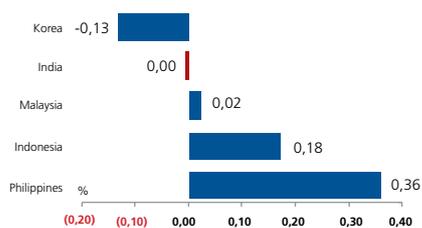
Sejalan dengan pergerakan mata uang yang melemah, pasar saham di kawasan juga mengalami pelemahan. Melemahnya pasar saham kawasan tercermin dari MSCI Asia Pacific Index juga turun sebesar turun sebesar 4,3%. Penurunan indeks saham terbesar terjadi pada saham Korea (-3,09%) dan India (-2,72%). Sementara itu, pasar saham Indonesia juga turut mengalami koreksi dengan lebih terbatas hanya sebesar -0,82% (Grafik Boks

Grafik Boks 1.3.8. Perubahan Saham di Kawasan Asia (23 Juni 2016 vs 24 Juni 2016)



Sumber: Bloomberg, diolah

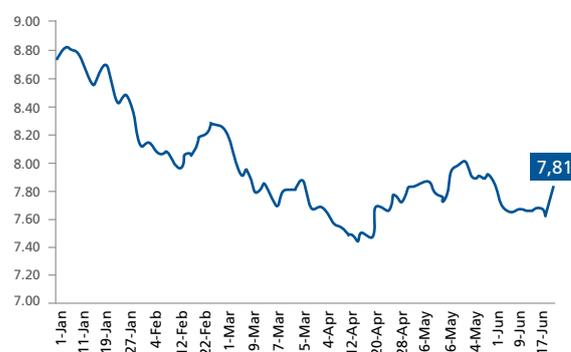
Grafik Boks 1.3.9. Perubahan Yield di Kawasan Asia (23 Juni 2016 vs 24 Juni 2016)



Sumber: Bloomberg, diolah

1.3.8). Sejalan dengan melemahnya kinerja pasar saham kawasan, pasar SBN di kawasan juga mengalami pelemahan (Grafik Boks 1.3.9). *Yield government bond* Indonesia juga mengalami peningkatan dan mencapai level 7,81%, naik 18 bps dibandingkan penutupan sebelumnya (Grafik 1.3.10). Di pasar komoditas, keputusan Inggris untuk keluar dari UE juga berpengaruh pada pelemahan harga komoditas. Kondisi ini tercermin dari menurunnya *Bloomberg Commodity Index* sebesar 1,5%. Sementara Brent turun 5.01% sejalan dengan penurunan harga tembaga dan nikel yang turun lebih dari 2,5% di *London Metal Exchange*.

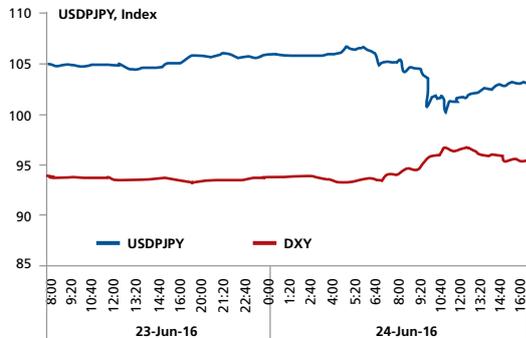
Grafik Boks 1.3.10. Pergerakan Yield Indonesia Tahun 2016



Sumber: Bloomberg, diolah

Pelemahan kinerja pasar saham dan SBN mendorong investor untuk beralih ke *safe haven asset*, yaitu yen Jepang, dolar AS, dan emas. Mata uang JPY mengalami penguatan 3,24% dan mencapai level 102,83, tertinggi sejak tahun 2013. Sementara itu, USD juga tercatat menguat ke level 95,4 (naik 1,97%) (Grafik Boks 1.3.11). Selain itu, harga emas juga naik mencapai 1.310 dolar AS/ounce (tertinggi sejak Maret 2014) (Grafik Boks 1.3.12). Ke depan, risiko masih tetap tinggi sejalan dengan perilaku *risk aversion* investor dan

Grafik Boks 1.3.11. Pergerakan JPY and USD



Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik Boks 1.3.12. Pergerakan Harga Emas (23-24 Juni 2016)



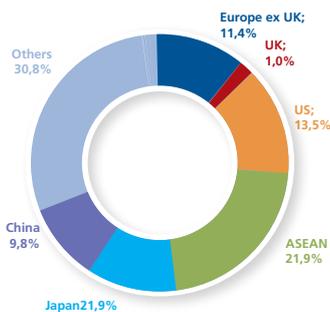
Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik Boks 1.3.13. Negara Tujuan Ekspor Indonesia Tahun 2015



Sumber: TEIC, diolah

Grafik Boks 1.3.14. Aliran Masuk Investasi Langsung ke Indonesia dari Inggris



Sumber: TEIC, diolah

ekspektasi masih tingginya ketidakpastian pada masa negosiasi yang akan berlangsung selama proses keluarnya Inggris dari EU serta dampak rembetan sentimen exit ke negara-negara UE lainnya.

Sementara itu, dampak Brexit lewat jalur perdagangan terhadap Indonesia diperkirakan relatif terbatas. Pangsa ekspor Indonesia ke Inggris hanya sekitar 1,0% dari total ekspor Indonesia (Grafik Boks 1.3.13). Meskipun demikian, dampak lanjutan dari terganggunya hubungan perdagangan

Inggris-Eropa perlu dicermati, seiring dengan pangsa ekspor Indonesia ke Eropa (tidak termasuk Inggris) yang mencapai 11,4% pada tahun 2015. Di sisi investasi, dampak terhadap kinerja investasi Indonesia juga diprediksi terbatas. Dalam lima tahun terakhir, pangsa Inggris terhadap total aliran investasi langsung Indonesia tercatat di bawah 10% (Grafik Boks 1.3.14). Dengan demikian, dampak Brexit terhadap perekonomian Indonesia secara keseluruhan relatif terbatas.



BANK INDONESIA

NEW YORK	TOKYO	FRANKFURT	LONDON	NEW YORK	TORONTO	GOLD	LIBOR	FED
18 Oct/16:30	18 Oct/16:30	18 Oct/09:30	18 Oct/09:30	18 Oct/09:30	18 Oct/09:30	18 Oct/09:30	1 MO 0.32	0.25
104.84/104.88	104.84/104.88	1.1005/1.1007	1.2250/1.2251	37.724	1.3854/1.3871	2.145/2.145	3 MO 0.37	0.25
-0.269/-0.276	-0.269/-0.276	-0.654/-0.674	0.289/0.187	0.818/0.814	0.681/0.399	0.327/0.444	6 MO 1.35	0.25
16963.61	16963.61	0.859/0.854	1.122/1.117	1.776/1.774	1.221/1.216	1.385/1.298	1 YR 1.38	0.25
		16982.38	6947.35	18866.88	not service	365.82		
OSAKA	KL	JAKARTA	JHBURG	MOSCOW	HOCHIMINH	SAO PAULO	MEXICO	BOK
18 Oct/15:30	18 Oct/15:30	18 Oct/14:30	18 Oct/09:30	18 Oct/09:30	18 Oct/16:30	18 Oct/09:30	18 Oct/02:30	
4.1958/4.2018	4.1958/4.2018	13825/13827	14.8287/14.8295	2.9139/2.9178	62.857/62.872	3.389/3.389	18.762/18.762	
3.816/2.961	3.816/2.961	6.775/6.531	0.815/7.995	1.779/1.732	0.728/0.628	11.895/11.885	3.389/3.389	
3.631/3.688	3.631/3.688	7.881/7.881	0.790/0.769	3.538/3.048	0.588/0.468	11.388/11.388	6.628/6.628	
1662.89	1662.89	5437.29	44573.46	47548.66	1966.36	62666.18	47637.30	
MTI	70 BREPO	5.00	JIBOR	13844	REF IDB	13888		
49.92	49.92	5.00	13844	13888				

ALISM + EXCELLENCE + PUBLIC INTEREST + COORDINATION AND TEAMWORK + TRUST AND INT



Perkembangan pasar keuangan domestik pada Semester I 2016 sangat dipengaruhi oleh dinamika kondisi perekonomian global maupun domestik. Selain faktor sentimen global dari Amerika dan Eropa, belum pulihnya perekonomian di Tiongkok dan mulai naiknya harga beberapa komoditas global turut mempengaruhi kondisi pasar keuangan domestik. Pasar keuangan domestik juga terimbas dari adanya persepsi positif investor sejalan dengan perbaikan kondisi makroekonomi domestik dan ekspektasi terhadap implementasi UU Pengampunan Pajak. Sentimen positif domestik tersebut telah mendorong peningkatan sumber pembiayaan dari pasar keuangan khususnya di pasar obligasi.

Sebagaimana negara kawasan, risiko di pasar keuangan domestik pada semester I 2016 cenderung menurun. Penurunan risiko diindikasikan antara lain dengan penurunan suku bunga PUAB rupiah, menguatnya nilai tukar, menguatnya IHSG dan menurunnya volatilitas di pasar saham serta menurunnya *yield* SBN. Sementara itu, kinerja reksadana membaik seiring dengan meningkatnya kinerja pasar saham dan pasar SBN.

PASAR KEUANGAN



Seiring dengan Perbaikan Sentimen di Pasar Keuangan Global, Tekanan di Pasar Keuangan Domestik Cenderung Menurun

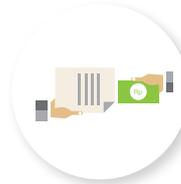
Pasar Uang

Risiko di Pasar Uang menurun, tercermin dari penurunan suku bunga untuk semua tenor



PUAB

- ▼ Suku Bunga PUAB O/N rupiah menjadi 5,08%
- ▲ Volatilitas O/N menjadi 69,4%
- ▲ Volume Transaksi Harian O/N menjadi Rp15,15 triliun



Pasar Repo

- ▼ Suku Bunga menjadi 5,28%-6,5%
- ▼ Volume Transaksi Harian menjadi Rp412 miliar

Pasar Valas

Risiko menurun seiring dengan penurunan ketidakpastian global dan membaiknya persepsi atas perekonomian domestik



- ▼ Nilai Tukar Rupiah membaik Rp13.795/USD
- ▼ Volatilitas menjadi 9,54%
- ▼ Spread NDF menjadi -10,09 poin
- ▲ Transaksi Valas menjadi USD 350,6 M

Pasar Obligasi

Risiko di Pasar Obligasi, baik SBN maupun obligasi korporasi, cenderung menurun



Surat Berharga Negara

- ▲ IDMA Indeks menjadi 101,77
- ▼ Yield ON 10 tahun menjadi 7,42%
- ▼ Volatilitas ON 10 Tahun menjadi 9,81%
- Net Inflow Investor Asing Rp85,47 triliun



Obligasi Korporasi

- ▼ Yield 10 tahun (A) menjadi 10,80%
- ▼ Volatilitas menjadi 6,10%
- Net Inflow Investor Asing Rp0,214 triliun

IHSG

Risiko di Pasar Saham menurun, diindikasikan dengan kenaikan indeks dan penurunan volatilitas harga saham



- ▲ IHSG menjadi 5016,6
- ▼ Volatilitas menjadi 11,84%
- Net Inflow Investor Asing Rp15,38 triliun

Pasar Keuangan Syariah

Pasar Keuangan Syariah mencatatkan kinerja yang positif, terutama di Pasar Sukuk Pemerintah dan Pasar Saham



- ▼ Imbalan SIMA di PUAS menjadi 5,5%
- ▼ Volume Transaksi PUAS menjadi Rp628 miliar



- ▲ Indeks Saham Syariah menjadi 694,3
- ▼ Volatilitas menjadi 15,14%

2.1. Peran Pasar Keuangan Sebagai Sumber Pembiayaan Perekonomian

Pasar keuangan memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara. Pasar keuangan menyediakan alternatif sumber pembiayaan bagi para pelaku ekonomi selain pembiayaan yang bersumber dari perbankan berupa kredit. Sebagaimana negara berkembang lainnya, hingga saat ini porsi utama sumber pembiayaan di Indonesia masih didominasi oleh kredit perbankan. Namun demikian, di masa mendatang peran pasar keuangan diperkirakan semakin meningkat seiring dengan semakin terintegrasinya perekonomian dan pasar keuangan domestik dengan global, serta meningkatnya kebutuhan pembiayaan dari pelaku ekonomi domestik. Bagi perbankan, pasar

keuangan untuk meningkatkan permodalan melalui penerbitan saham dan memperoleh pendanaan jangka panjang melalui penerbitan obligasi.

Pada semester I 2016, sumber pembiayaan non bank yang berasal dari pasar modal dan perusahaan pembiayaan (PP) menunjukkan peningkatan lebih dari dua kali lipat dibandingkan dengan semester sebelumnya di tengah perlambatan pertumbuhan sumber pembiayaan dari perbankan. Peningkatan tersebut terutama bersumber dari kenaikan nominal penerbitan obligasi korporasi dan sukuk, serta mulai pulihnya pembiayaan dari PP setelah mengalami kontraksi pada semester sebelumnya. Adapun pembiayaan dari pasar saham melalui *Initial Public Offering* (IPO) dan *right issue* mengalami sedikit penurunan dibandingkan semester sebelumnya.

Tabel 2.1. Pembiayaan Perbankan dan Nonbank (Rp Triliun)

Keterangan	2014		2015		2016
	Sem I	Sem II	Sem I	Sem II	Sem I
A, Kredit Perbankan	175.79	206.15	153.74	230.08	110.17
B, Pembiayaan Nonbank	64.78	50.06	67.64	45.99	96.23
B1, Pasar Modal	51.88	44.78	63.95	52.61	88.60
- IPO & <i>Right Issue</i> Pasar Saham	26.35	21.67	18.59	34.97	32.81
- Obligasi Korporasi & Sukuk	25.53	23.11	45.36	17.65	55.84
B2, Perusahaan Pembiayaan	12.90	5.27	3.69	-6.63	7.58
Total	240.07	256.20	221.38	276.07	206.41

Sumber : Bank Indonesia dan OJK

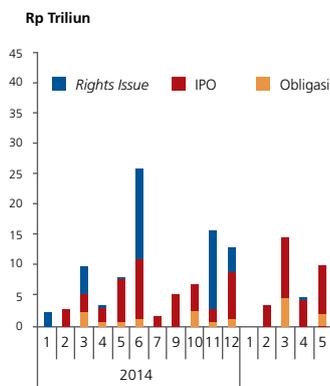
Keterangan: Data mencerminkan kredit dari bank dan pembiayaan dari non-bank yang disalurkan hanya pada periode tersebut, dan bukan data posisi.

keuangan dapat dimanfaatkan untuk mendukung pengelolaan dana dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Pengelolaan jangka pendek umumnya ditujukan untuk manajemen likuiditas dengan tetap berupaya mengoptimalkan imbal hasil melalui penempatan dana di Pasar Uang Antar Bank (PUAB), pasar obligasi dan pasar uang lainnya. Sedangkan untuk keperluan pengelolaan jangka panjang, bank dapat memanfaatkan pasar

Di pasar saham, IPO dan *right issue* mengalami sedikit penurunan dari Rp34,94 triliun di semester II 2015 menjadi Rp32,81 triliun di semester I 2016. Meskipun secara nominal mengalami penurunan, namun jumlah emiten yang melakukan IPO saham dan *right issue* pada periode laporan mengalami peningkatan dari 20 emiten menjadi 21 emiten. Tetap tingginya minat penerbitan saham dan *right issue* di semester I 2016 dipengaruhi oleh faktor

domestik berupa sentimen positif keluarnya UU Pengampunan Pajak (*Tax Amnesty*). Selain itu juga dipengaruhi oleh faktor eksternal antara lain berlimpahnya likuiditas di pasar global akibat berlanjutnya kebijakan suku bunga rendah di beberapa negara maju, ekspektasi penundaan kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR) dan perilaku mencari imbal hasil yang tinggi (*search for yield*) oleh investor.

Grafik 2.1. Volume IPO dan *Right Issue* di Pasar Saham

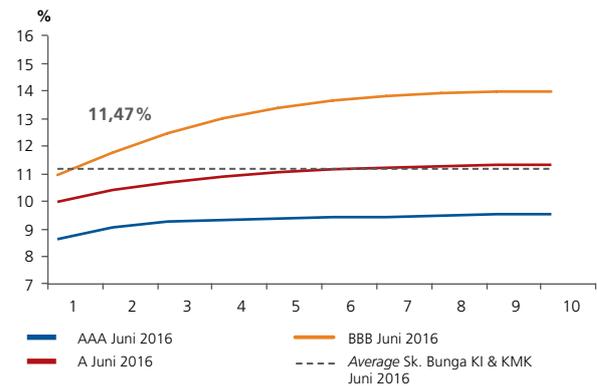


Sumber : OJK, BEI, diolah

Di pasar obligasi, selama semester I 2016, penerbitan obligasi korporasi dan sukuk tercatat sebesar Rp55,84 triliun, meningkat lebih dari tiga kali lipat dibandingkan semester II 2015 (Rp17,65 triliun), atau tumbuh 23 % dibandingkan semester I 2015 (Rp45,36 triliun). Selain dari sisi nominal, peningkatan penerbitan obligasi korporasi juga dapat dilihat dari kenaikan jumlah emiten dari 18 emiten menjadi 39 emiten. Hal ini antara lain dipengaruhi oleh pola penerbitan obligasi korporasi yang cenderung bersifat front loading di awal tahun, serupa dengan strategi penerbitan obligasi pemerintah. Sentimen positif pulihnya pasar keuangan mendorong penurunan *yield* obligasi korporasi sehingga *cost of fund* dari penerbitan

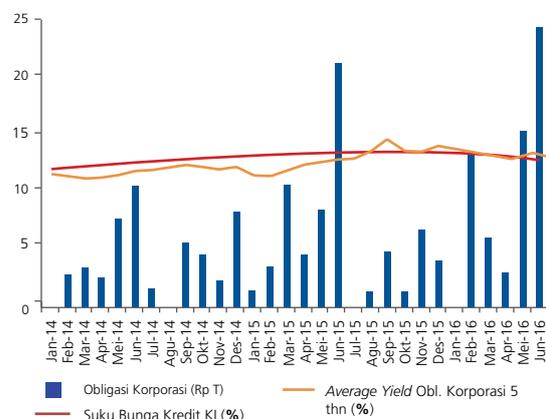
obligasi mengalami penurunan. Akibatnya, korporasi yang memiliki peringkat AAA hingga A masih dapat memperoleh biaya pendanaan yang lebih murah dibandingkan dengan meminjam dana ke perbankan.

Grafik 2.2. Perbandingan *Yield Curve* Obligasi Korporasi dan Rata-rata Suku Bunga KI & KMK



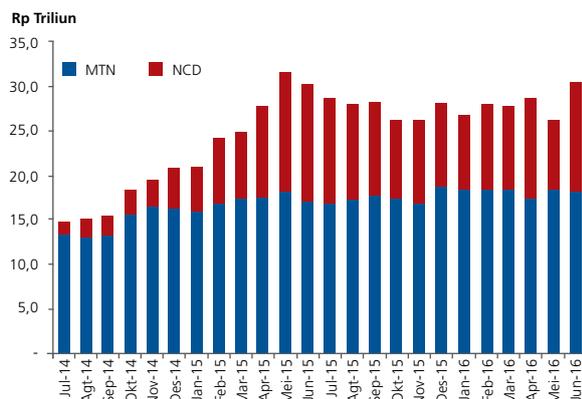
Sumber : Bank Indonesia dan CEIC

Grafik 2.3. Nominal Emisi Obligasi

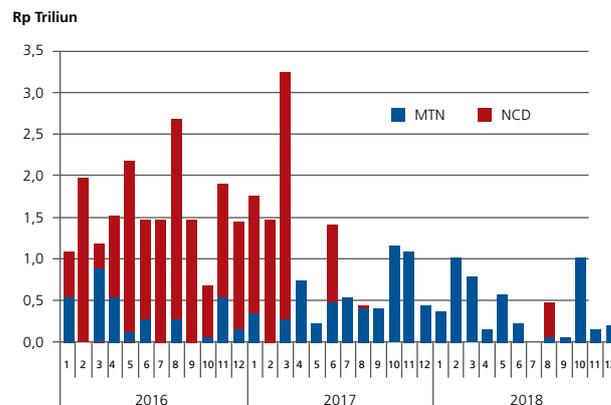


Sumber : OJK, BI, Bloomberg, diolah

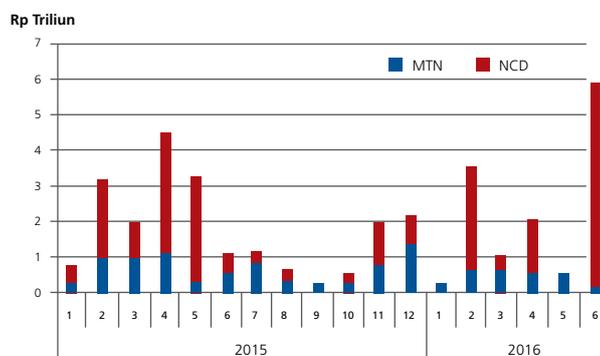
Sementara itu, pasar *Negotiable Certificate of Deposit* (NCD) selama semester I 2016 relatif diminati, terutama oleh emiten perbankan yang mencari sumber pendanaan jangka pendek dibawah satu tahun sebagai respon atas semakin lambatnya pertumbuhan DPK. Hal ini terlihat dari peningkatan pertumbuhan outstanding NCD dari Rp9,67 triliun pada semester II 2015 menjadi Rp12,96 triliun pada periode laporan, atau meningkat 34%.

Grafik 2.4. Nominal *Outstanding* MTN dan NCD

Sumber: CEIC

Grafik 2.5. Grafik *Outstanding* MTN dan NCD Jatuh Tempo

Sumber: KSEI, diolah

Grafik 2.6. Nominal *Issuance* MTN dan NCD

Sumber: KSEI

Berbeda dengan NCD, pertumbuhan pasar MTN terpantau stagnan, dimana *outstanding* MTN berkurang 4,06% jika dibandingkan semester II 2015 menjadi sebesar Rp17,89 triliun. Salah satu faktor penyebab stagnasi dipasar MTN adalah adanya peraturan tentang obligasi berkelanjutan. Peraturan tersebut secara fitur memudahkan emiten dalam menerbitkan obligasi baru dengan biaya penerbitan yang lebih murah, dimana kedua keuntungan ini dahulu hanya dimiliki oleh MTN.

Bagi perbankan, pasar keuangan berperan sebagai alternatif sumber penghimpunan dana selain Dana Pihak Ketiga (DPK), disamping berperan sebagai alternatif *outlet* penempatan dana. Dari sisi penghimpunan dana, pada semester I 2016

terdapat 8 (delapan) bank yang menerbitkan obligasi sebesar Rp14,4 triliun, meningkat lebih dari 28 kali lipat dibandingkan semester II 2015 sebanyak 1 (satu) bank dengan nilai Rp500 miliar. Persentase obligasi yang diterbitkan perbankan dibandingkan dengan total penerbitan obligasi korporasi pada periode semester I 2016 sebesar 25,7%, lebih tinggi dibandingkan dengan semester sebelumnya sebesar 2,8%. Maraknya penerbitan obligasi perbankan pada periode laporan didorong oleh mulai menurunnya *yield* obligasi korporasi sejalan dengan sentimen positif baik dari global maupun domestik serta mencerminkan respon perbankan terhadap perlambatan pertumbuhan DPK dalam beberapa periode terakhir sehingga penerbitan obligasi dibutuhkan untuk memastikan

ketersediaan dana jangka panjang bagi rencana pembiayaan dan ekspansi kredit perbankan. Selain meningkatkan penghimpunan dana dari pasar obligasi, bank juga menambah pendanaan melalui IPO dan *right issues* di pasar saham sebesar Rp8,00 triliun. Pendanaan ini mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan semester sebelumnya baik dari sisi nominal maupun jumlah bank yang melakukan penerbitan saham.

Di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) rupiah, selama semester I 2016, terdapat 85 bank yang meminjam dan 98 bank yang menempatkan dananya di PUAB rupiah dengan total volume rata-rata harian mencapai Rp15,2 triliun, meningkat dibandingkan semester sebelumnya sebesar Rp13,7 triliun. Peningkatan volume transaksi PUAB sejalan dengan meningkatnya kebutuhan bank atas likuiditas

rupiah jangka pendek seiring dengan pola musiman Ramadhan.

Di pasar PUAB valas, terjadi kenaikan permintaan pinjaman valas sehingga volume transaksi PUAB pinjam valas pada semester I 2016 mengalami peningkatan. Meskipun secara nominal mengalami kenaikan, namun aktivitas PUAB pinjam valas mengalami penurunan jika dilihat dari sisi jumlah bank yang bertransaksi, yaitu 31 bank dari 33 bank pada semester sebelumnya. Sebaliknya, bank pemberi valas mengalami kenaikan dari 31 bank di semester II 2015 menjadi 37 bank di semester I 2016. Meningkatnya aktivitas PUAB valas dipengaruhi oleh peningkatan kebutuhan valas untuk pembayaran dividen dan pinjaman korporasi menjelang akhir semester I 2016.

Tabel 2.2. Sumber Penghimpunan dan Penyaluran Dana Berdasarkan Jumlah Bank

Rp Triliun

Keterangan	2012		2013		2014		2015		2016
	Sem I	Sem II	Sem I						
Penghimpunan Dana									
I. Domestik									
PUAB Pinjam Rp	54	79	74	81	81	76	76	86	85
PUAB Pinjam Vls	51	51	50	48	47	39	40	33	31
Repo ke BI / LF	3	4	3	10	1	7	19		12
Repo oleh Bank	6	7	7	10	16	16	18	18	10
Pasar Obligasi	7	6	8	3	2	3	6	1	8
- Obligasi	2	2	3		1	2	1	1	-
- Obligasi Berkelanjutan	4	4	4	3	1	1	4		7
- Obligasi Sukuk	1		1				1		1
Pasar Saham	3	4	7	9	3	3	-	4	6
- IPO			4	2	1	1	-	1	1
- <i>Right</i> /HMETD	3	4	3	7	2	2	1	3	5
II. Luar Negeri									
- Obligasi (USD)	1		1	-	-	-	-	-	-
Penyaluran Dana									
I. Domestik									
PUAB Beri Rp	89	95	93	95	94	99	98	100	98
PUAB Beri Vls	48	47	48	49	45	42	39	31	37
Deposit Facility	107	105	110	100	107	134	98	114	100
Term Deposit	51	65	39	-	-	-	-	-	-
SDBI	-	-	-	43	50	76	79	74	81
SBI	95	86	91	98	98	108	75	74	86
Reverse Repo SUN	38	30	31	25	36	59	37	17	25
SBN	86	86	88	88	91	87	84	95	101

Sumber : Bank Indonesia, OJK

Tabel 2.3. Sumber Penghimpunan dan Penyaluran Dana Bank Berdasarkan Volume

Rp Triliun

Keterangan	2012		2013		2014		2015		
	Sem I	Sem II							
Penghimpunan Dana									
I, Domestik									
PUAB									
- Volume Pinjam	1.066	1.233	1.374	1.241	1.326	891	845	844	941
- Vol, RRH Pinjam Rp	5,0	6,1	6,0	6,0	6,7	7,1	6,8	6,9	7,6
- Vol, RRH Pinjam Vls (US Jt)	544,2	311,4	224,2	246,0	262,4	291,6	242,7	208,6	271,1
Repo ke BI / LF	0,4	1,1	0,5	5,5	-	-	11,4	-	1,0
Repo oleh Bank	32,7	41,0	31,1	32,3	-	-	81,4	29,0	0,4
Pasar Obligasi	6,8	7,1	8,5	3,7	5,0	2,0	11,4	0,5	14,4
- Obligasi	0,5	0,3	1,2	-	1,0	1,3	1,5	0,5	-
- Obligasi Berkelanjutan	5,5	6,8	6,6	3,7	4,0	0,7	9,4	-	14,3
- Obligasi Sukuk	0,8	-	0,7	-	-	-	0,5	-	0,1
Pasar Saham	1,9	4,7	4,2	9,4	1,5	2,1	0,6	1,0	8,0
- IPO	-	-	1,7	0,6	0,1	0,1	-	0,1	0,6
- Right/HMETD	1,9	4,7	2,4	8,8	1,5	2,0	0,6	0,9	7,4
II, Luar Negeri									
Obligasi (USD Juta)	500	-	500	-	-	-	-	-	-
Penyaluran Dana									
I, Domestik									
PUAB									
- Vol, RRH Beri Rp	5,0	6,1	6,0	6,0	6,7	7,1	6,8	6,9	7,6
- Vol, RRH Beri Vls (US Jt)	544,0	311,4	224,6	247,8	262,8	291,4	242,7	208,6	271,1
Deposit Facility	118,3	81,6	121,1	123,5	125,3	98,5	127,2	112,3	134,6
Term Deposit	88,7	180,9	51,7	-	-	-	-	-	-
SDBI	-	-	-	26,5	23,3	102,3	62,4	39,9	66,5
SBI	89,9	79,4	82,1	89,6	98,6	87,0	72,7	31,1	78,8
Reverse Repo SUN	60,3	81,4	73,5	74,6	74,4	88,6	64,1	5,7	11,0
SBN	286,0	282,0	298,0	316,0	338,0	374,0	346,7	350,0	361,5

Sumber : Bank Indonesia, OJK

2.2. Risiko di Pasar Keuangan

Risiko di pasar keuangan domestik pada semester I 2016 cenderung menurun dibandingkan semester sebelumnya, terutama ditopang oleh perbaikan kondisi makroekonomi domestik, pemulihan harga beberapa komoditas global dan relatif stabilnya kondisi pasar keuangan global. Dari faktor eksternal, pemulihan ekonomi global berjalan lambat sebagai akibat perkembangan ekonomi Amerika Serikat yang tumbuh dibawah perkiraan, isu Brexit yang membayangi ekonomi Eropa, dan permasalahan *overcapacity* dan tingginya hutang korporasi di Tiongkok. Hal ini mendorong berlanjutnya kebijakan suku bunga rendah di beberapa negara maju (antara lain Jepang, Swedia, dan Swiss), dan mengurangi dampak negatif ketidakpastian normalisasi suku bunga

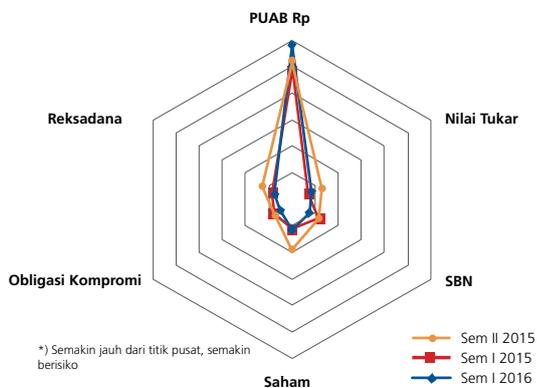
di Amerika Serikat bagi pasar keuangan. Selain itu, harga beberapa komoditas global tercatat mengalami peningkatan pada semester I 2016. Sedangkan dari sisi domestik, perbaikan kondisi makroekonomi Indonesia sebagaimana tercermin tingkat inflasi yang terjaga dan ekspektasi implementasi UU Pengampunan Pajak telah meningkatkan persepsi positif investor terhadap prospek perekonomian domestik sehingga mendorong aliran dana asing masuk di pasar keuangan domestik pada semester I 2016.

Peningkatan persepsi positif investor terhadap perekonomian domestik bahkan terus berlanjut hingga September 2016, sebagaimana ditunjukkan dengan peningkatan harga aset di pasar keuangan domestik, baik di pasar valas, saham maupun obligasi. Di pasar valas, nilai tukar rupiah terhadap USD terus menguat hingga sempat menyentuh level di bawah

Rp13.000,00 per USD pada akhir September 2016. Sedangkan di pasar saham dan SBN, selama periode Juli hingga Agustus 2016, tercatat total *capital inflow* ke kedua pasar tersebut berturut-turut Rp21,43 triliun dan Rp24,11 triliun. Dari sisi domestik, sentimen positif terutama bersumber dari realisasi uang tebusan pengampunan pajak yang lebih baik dari ekspektasi pelaku pasar dan penurunan suku bunga acuan Bank Indonesia.

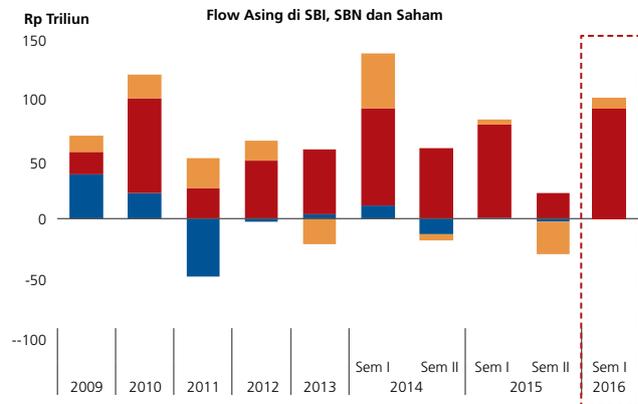
PUAB dan relatif stabilnya volume transaksi Repo menunjukkan memadainya kondisi likuiditas di perbankan. Meskipun volatilitas suku bunga PUAB mengalami kenaikan, namun hal ini lebih disebabkan faktor penurunan suku bunga acuan BI dan bukan disebabkan pemburukan kondisi likuiditas. Sejalan dengan turunnya suku bunga di PUAB, suku bunga transaksi Repo juga terpantau turun.

Grafik 2.7. Volatilitas Pasar Keuangan



Sumber: Bloomberg, diolah
Ket: Semakin menjauh dari titik pusat semakin berisiko

Grafik 2.8. Aliran Dana Asing di Saham, SBN, dan SBI



Sumber : Bloomberg, Bank Indonesia dan Kemenkeu

Penurunan risiko di pasar keuangan domestik terjadi baik di PUAB rupiah, pasar valas, pasar saham, dan pasar obligasi, baik obligasi negara maupun obligasi korporasi yang tercermin dari penurunan volatilitas dibandingkan semester II 2015. Penurunan risiko di pasar keuangan juga tercermin dari menguatnya nilai tukar, menurunnya premi risiko di pasar valas, menguatnya IHSG di pasar saham, serta menurunnya *yield* di pasar obligasi.

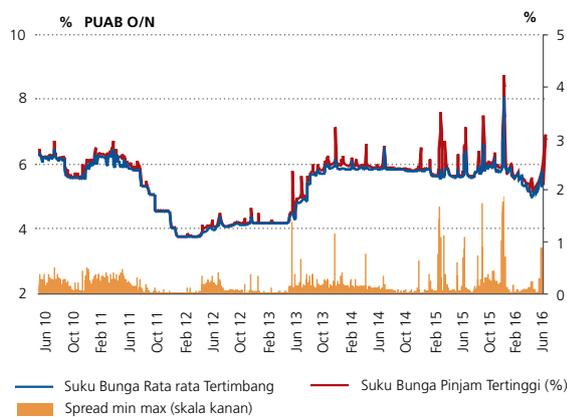
2.2.1. Pasar Uang

Risiko di pasar uang, baik di *uncollateral market* maupun *collateral market* pada semester I 2016 secara umum lebih baik dibandingkan dua semester sebelumnya. Naiknya volume transaksi

2.2.1.1. Pasar Uang Antar Bank (PUAB)

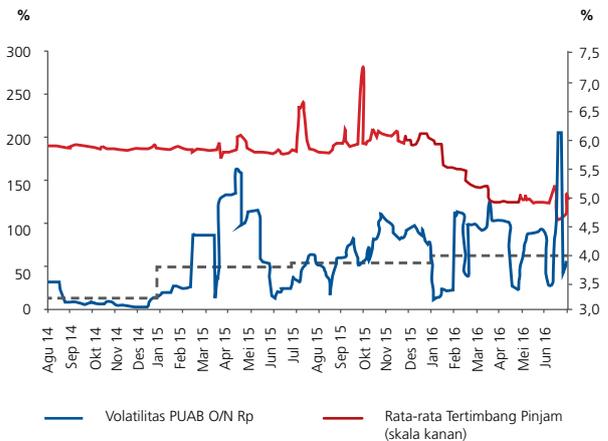
Meskipun mengalami peningkatan volatilitas, risiko di PUAB rupiah pada semester I 2016 cenderung menurun sebagaimana tercermin dari penurunan suku bunga. Rata-rata tertimbang harian suku bunga PUAB rupiah tenor *overnight* (O/N) turun dari 6,02% pada semester lalu menjadi 5,08% pada periode laporan. Seiring dengan turunnya suku bunga O/N, rata-rata tertimbang harian suku bunga semua tenor juga turun dari 6,21% menjadi 5,30%. Demikian pula jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya, terjadi penurunan suku bunga PUAB, dimana pada semester I 2015 rata-rata tertimbang suku bunga O/N sebesar 5,80% dan semua tenor sebesar 5,86%. Penurunan

Grafik 2.9. Suku Bunga PUAB Rupiah O/N



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 2.10. Volatilitas Suku Bunga PUAB O/N



Sumber: Bank Indonesia

suku bunga PUAB rupiah pada periode laporan diikuti dengan kenaikan volatilitas terutama pada awal triwulan I dan akhir triwulan II 2016. Hal ini bukan mencerminkan peningkatan risiko di pasar PUAB melainkan lebih disebabkan dampak penurunan suku bunga kebijakan yang dilakukan Bank Indonesia.

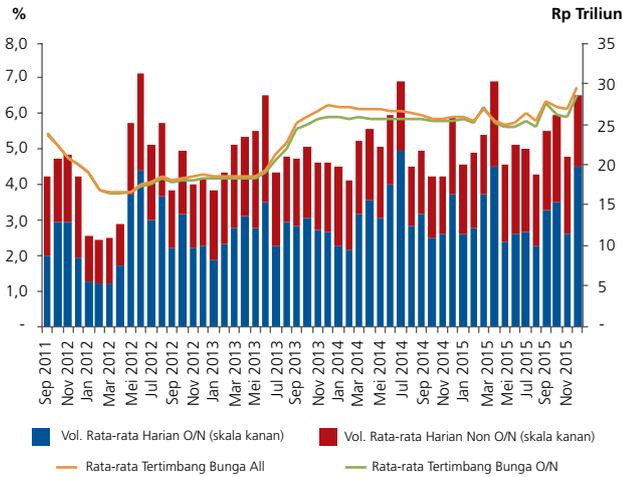
Dari sisi volume, terjadi peningkatan volume transaksi PUAB rupiah O/N pada semester I 2016 dibandingkan semester sebelumnya yaitu dari Rp13,73 triliun menjadi Rp15,15 triliun. Sementara transaksi untuk tenor selain O/N (non-O/N) relatif stabil, yaitu dari Rp9,68 triliun menjadi Rp9,62 triliun. Kenaikan volume transaksi PUAB pada semester I terutama dipengaruhi pola musiman berupa hari raya Lebaran dan liburan tahun ajaran baru sehingga kebutuhan likuiditas yang sifatnya jangka pendek dipenuhi perbankan melalui PUAB. Berdasarkan pola transaksinya, terjadi sedikit perubahan perilaku bank di PUAB rupiah, khususnya pada kelompok bank BUKU 2. Jika sebelumnya, kelompok bank BUKU 2 merupakan pihak peminjaman net pinjam (*nett borrower*) maka pada

semester I 2016 merupakan pihak pemberi net beli (*nett lender*). Adapun untuk bank BUKU lainnya tidak terjadi perubahan perilaku dimana kelompok bank BUKU 4 dan BUKU 1 cenderung berperan sebagai pemberi dana dan kelompok bank BUKU 3 sebagai peminjam dana.

Dari sisi pangsa pasar, kelompok BUKU 4 dan BUKU 2 merupakan kelompok bank yang mendominasi transaksi di PUAB. Berdasarkan volume transaksi, pangsa kedua kelompok bank tersebut adalah 68% dari total volume transaksi PUAB. Namun demikian, jumlah *counterparties* bank BUKU 3 lebih banyak dibandingkan BUKU 2. Selain itu, *size* bank di BUKU 3 lebih besar dibandingkan dengan BUKU 2 sehingga jika terjadi gagal bayar, dampak yang ditimbulkan dari gagal bayar kelompok BUKU 3 diperkirakan lebih besar dibandingkan dengan kelompok BUKU 2.

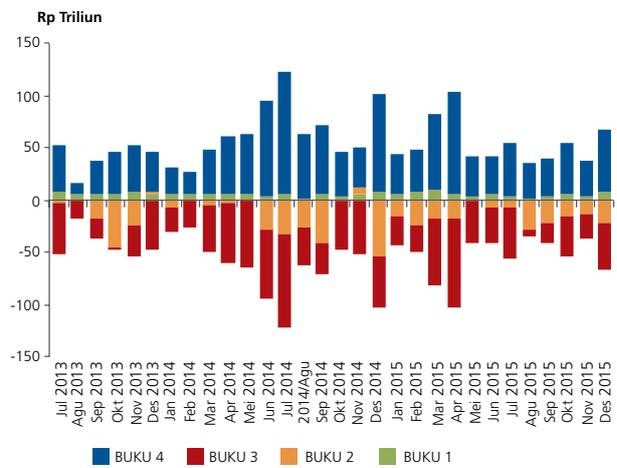
Penurunan suku bunga yang terjadi pada PUAB rupiah di semester I 2016 tidak diikuti dengan penurunan suku bunga di PUAB valas. Rata-rata tertimbang harian suku bunga PUAB valas O/N dan

Grafik 2.11. Perkembangan PUAB Rupiah



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 2.12. Pola Transaksi PUAB Rupiah

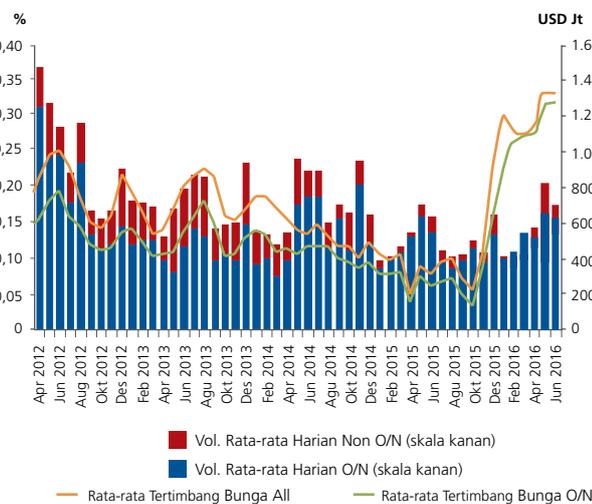


Sumber: Bank Indonesia

rata-rata harian suku bunga PUAB valas semua tenor pada semester I 2016 berturut-turut berada pada level 0,28% dan 0,30%, lebih tinggi dibandingkan semester sebelumnya yang berada pada level 0,10% dan 0,12%. Kenaikan suku bunga PUAB valas, selain karena likuiditas, juga dipengaruhi oleh kenaikan suku bunga *Term Deposit* valas Bank Indonesia pada semester I 2016 dari 0,38% menjadi 0,40% yang menjadi alternatif *outlet* penempatan dana valas tenor jangka pendek bagi perbankan.

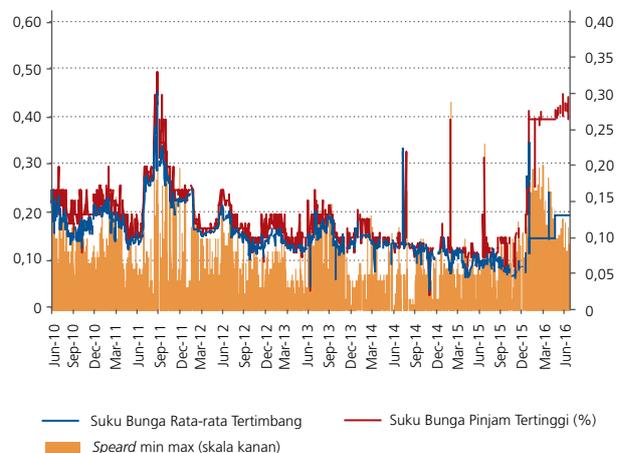
Indikasi peningkatan risiko di PUAB valas terlihat dari peningkatan *spread* suku bunga yaitu selisih antara suku bunga maksimum dan minimum PUAB valas O/N, serta peningkatan volatilitas. Pada semester I 2016, rata-rata *spread* tercatat sebesar 19,70 bps, meningkat dibandingkan semester sebelumnya yang berada di level 12,06 bps dan semester I 2015 yang berada di level 5,37 bps. Selain itu, rata-rata volatilitas suku bunga PUAB valas pada semester I 2016 juga meningkat menjadi

Grafik 2.13. Perkembangan PUAB Valas



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 2.14. Suku Bunga PUAB Valas O/N



Sumber: Bank Indonesia

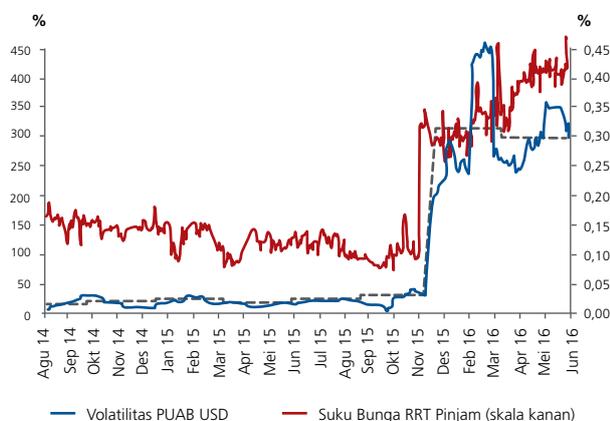
271%, dibandingkan semester sebelumnya sebesar 22,74% dan semester I 2015 sebesar 17,9%.

Volume transaksi PUAB valas mengalami kenaikan untuk tenor O/N namun mengalami penurunan pada tenor selainnya. Rata-rata harian volume transaksi PUAB valas O/N pada semester I 2016 tercatat USD537,38 juta, meningkat USD119,53 juta dibandingkan semester sebelumnya. Adapun untuk tenor non-O/N, rata-rata harian volume transaksi PUAB valas mengalami penurunan dari USD65,35 juta menjadi USD40,88 juta. Berdasarkan pola historisnya, terjadi perubahan perilaku kelompok bank di PUAB valas sejak semester II 2015, pada kelompok bank BUKU 4 dan BUKU 3. Jika 2 (dua) tahun sebelumnya bank BUKU 4 cenderung sebagai bank pemberi, maka sejak dua semester terakhir cenderung sebagai bank peminjam. Kondisi sebaliknya terjadi pada bank BUKU 3 sejak dua semester terakhir berubah dari bank peminjam menjadi bank pemberi. Perilaku kelompok BUKU 4 yang berubah menjadi peminjam ini untuk memenuhi peningkatan kebutuhan valas nasabahnya.

2.2.1.2 Pasar Repo Antar Bank¹

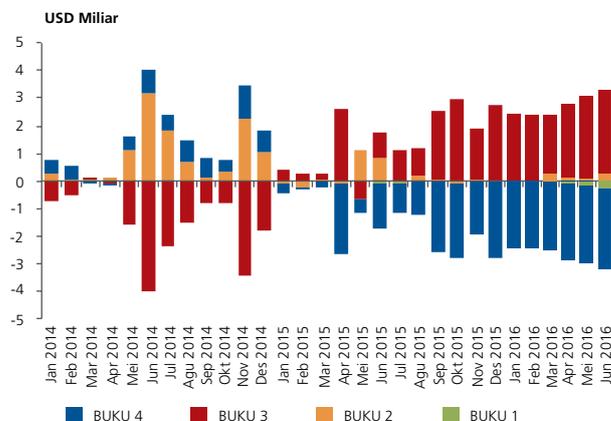
Selama semester I 2016, risiko pasar Repo antarbank cenderung menurun. Penurunan tersebut tercermin dari menurunnya rata-rata harian suku bunga Repo untuk semua tenor dari kisaran 6,45% - 7,15% pada semester lalu menjadi 5,28% - 6,50% pada semester laporan. Hal ini juga diikuti oleh penurunan rata-rata harian volume transaksi Repo untuk semua tenor dibandingkan semester sebelumnya, dari Rp569 miliar menjadi Rp412 miliar. Penurunan suku bunga dan volume transaksi Repo mengindikasikan likuiditas perbankan berada dalam kondisi yang cukup baik. Penurunan volume transaksi Repo terutama dipengaruhi oleh pemberlakuan kewajiban penggunaan *Global Master Repurchase Agreement (GMRA)* dalam transaksi Repo oleh OJK sehingga perbankan perlu waktu untuk melakukan penyesuaian karena sebelumnya kontrak yang digunakan dalam transaksi repo antar bank mengacu pada mini *Master Repo Agreement (mini MRA)*.

Grafik 2.15. Volatilitas Suku Bunga PUAB Valas



Sumber: Bank Indonesia

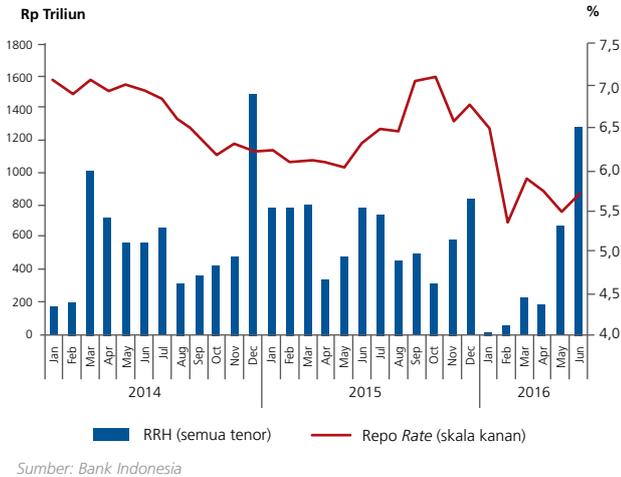
Grafik 2.16. Perilaku Transaksi PUAB Valas



Sumber: Bank Indonesia

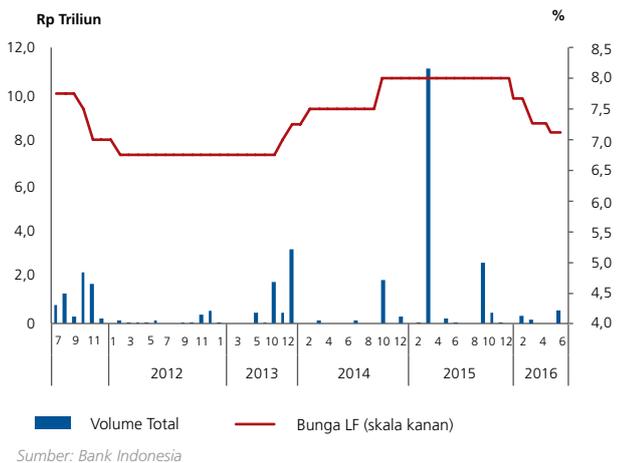
¹ *Repurchase Agreement (Repo)* adalah perjanjian untuk menjual dan membeli kembali surat berharga pada tanggal dan harga yang telah ditetapkan. Secara umum pasar Repo terdiri dari Repo antar bank dan Repo kepada Bank Indonesia melalui Lending Facility.

Grafik 2.17. Transaksi Repo Antar Bank



Sementara itu, kegiatan Repo kepada Bank Indonesia pada semester I 2016 menunjukkan penurunan dengan total volume transaksi sebesar Rp0,99 triliun jika dibandingkan dengan semester II 2015 (Rp3,10 triliun). Lebih tingginya volume LF di semester II 2015 dibanding semester I 2016 dipengaruhi oleh meningkatnya kebutuhan penarikan DPK menjelang akhir tahun 2015 untuk membiayai proyek-proyek Pemerintah.

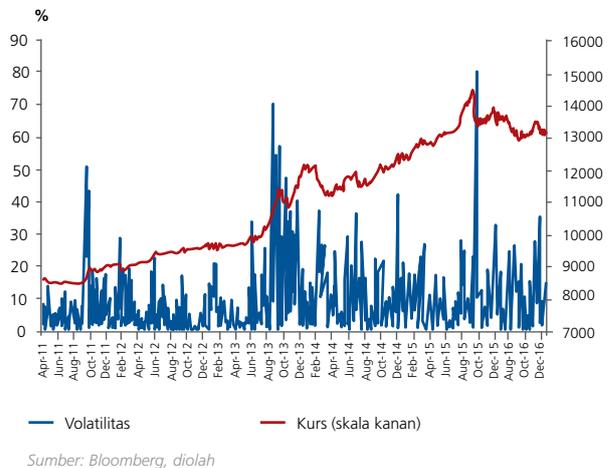
Grafik 2.18. Transaksi Lending Facility



2.2.2. Pasar Valas

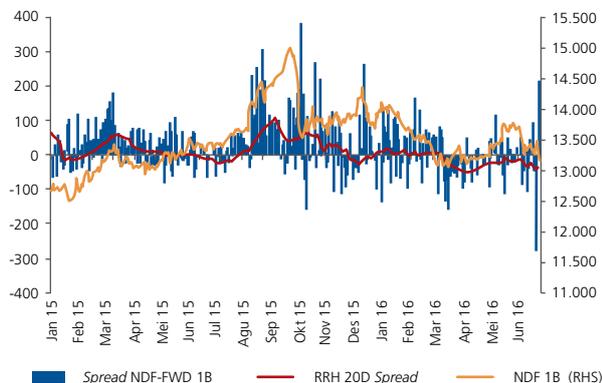
Risiko di pasar valas pada semester I 2016 cenderung turun, antara lain terindikasi dari turunnya rata-rata volatilitas nilai tukar Rupiah terhadap USD dari 14,09% pada semester II 2015 menjadi 9,54% pada semester I 2016. Penguatan nilai tukar Rupiah dipengaruhi oleh persepsi positif terhadap perbaikan kondisi makroekonomi dan prospek ekonomi domestik, serta meredanya dampak negatif ketidakpastian normalisasi kebijakan moneter Amerika Serikat terhadap pasar keuangan global. Secara total, volume transaksi valas meningkat dari USD339,4 miliar pada akhir semester II 2015 menjadi USD350,6 miliar pada akhir semester laporan. Pada semester yang sama tahun sebelumnya, total volume valas sebesar USD 350,64 dengan volatilitas kurs sebesar 8,01%.

Grafik 2.19. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah



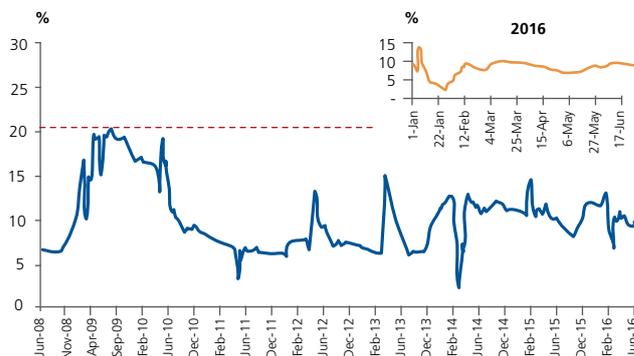
Kondisi yang serupa juga terlihat di pasar *Non-Deliverable Forward* (NDF). Rata-rata spread transaksi NDF terhadap *forward* domestik menurun, yang awalnya *spread* naik sebesar 41,45 poin menjadi turun sebesar minus 10,09

Grafik 2.20. Volatilitas Rupiah



Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 2.21. Premi Risiko Pasar Valas



Sumber: Bloomberg, diolah

point dibandingkan semester sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi risiko investor asing terhadap nilai tukar rupiah di masa mendatang mengalami penurunan. Jika melihat *spread* NDF di beberapa negara kawasan, rata-rata *spread* transaksi NDF terhadap *forward* domestik relatif menurun. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa persepsi dan ekspektasi investor asing terhadap sebagian besar nilai tukar negara kawasan relatif

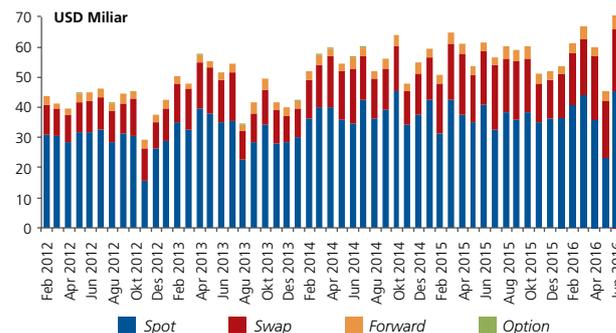
baik terhadap nilai tukar Rupiah di masa mendatang mengalami penurunan. Jika melihat *spread* NDF di beberapa negara kawasan, rata-rata *spread* transaksi NDF terhadap *forward* domestik relatif menurun. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa persepsi dan ekspektasi investor asing terhadap sebagian besar nilai tukar negara kawasan relatif baik.

Tabel 2.4 Perbandingan Rata-rata *Spread* NDF Negara Kawasan

Negara	2014		2015		2016
	Sem I	Sem II	Sem I	Sem II	Sem I
Thailand	0,01	0,02	0,04	0,06	(0,00)
Malaysia	(0,00)	0,00	(0,00)	(0,00)	(0,01)
Filipina	(0,01)	0,01	(0,02)	0,05	0,04
India	(0,12)	(0,11)	(0,08)	(0,05)	(0,04)
Indonesia	(54,18)	14,20	25,77	41,45	(10,09)

Sumber: Bloomberg

Grafik 2.22. Komposisi Pasar Valas Domestik



Sumber: Bank Indonesia

Transaksi di pasar valas domestik masih di dominasi oleh transaksi spot yang mencapai 63,66% dari total volume transaksi. Sedangkan transaksi derivatif dalam bentuk *swap* dan *forward* masing-masing sebesar 29,90% dan 6,44%. Porsi transaksi *swap* dan *forward* tersebut telah meningkat dibandingkan semester sebelumnya yang hanya sebesar 24,64% dan 5,50%. Peningkatan porsi transaksi *swap* dan *forward* sejalan dengan upaya Bank Indonesia untuk menjaga kestabilan nilai tukar rupiah dengan cara memperdalam pasar valas domestik dan mendorong pelaku pasar mengurangi penggunaan transaksi spot untuk keperluan pemenuhan kebutuhan valas mereka. Selain itu, upaya lain yang dilakukan Bank Indonesia adalah mewajibkan perusahaan non bank yang memiliki utang luar negeri dalam valas untuk melakukan hedging atas 20% kewajiban valas dimana ketentuan tersebut mulai diberlakukan sejak 1 Januari 2015. Paska implementasi kebijakan *hedging*, porsi transaksi spot menunjukkan penurunan dari sebelumnya di semester I 2014 pangsa transaksi spot sebesar 70,94% menjadi 63,66% di semester I 2016. Faktor utama yang berkontribusi pada masih rendahnya komposisi transaksi *swap* dan *forward* ini antara lain karena masih rendahnya permintaan pelaku bisnis dan relatif tingginya biaya premi transaksi derivatif.

2.2.3. Pasar Obligasi

2.2.3.1 Pasar Surat Berharga Negara (SBN)

Pada semester I 2016, perkembangan sentimen positif baik dari global, antara lain terbatasnya dampak Brexit dan prediksi penundaan kenaikan FFR, maupun faktor domestik, antara lain perbaikan kondisi makroekonomi dan ekspektasi pengesahan UU Pengampunan Pajak, mendorong peningkatan kepemilikan Surat Berharga Negara (SBN) oleh

investor asing. Upaya investor untuk mencari imbal hasil tinggi (*search for yield*) merupakan faktor pemicu lainnya mengingat tingkat imbal hasil SBN pemerintah Indonesia relatif lebih tinggi dibandingkan tingkat imbal hasil dari instrumen serupa yang diterbitkan pemerintah negara berkembang lainnya. Peningkatan SBN yang dimiliki asing di semester I 2016 tercatat sebesar Rp85,5 triliun, lebih tinggi dibandingkan semester sebelumnya (Rp20,99 triliun) dan semester I tahun sebelumnya (Rp76,18 triliun). Pembelian SBN oleh investor asing ini sebagian besar atas SBN yang baru diterbitkan Pemerintah.

Pada satu sisi, peningkatan porsi kepemilikan asing di pasar SBN bermakna positif karena mencerminkan kepercayaan investor asing terhadap prospek perekonomian Indonesia. Namun di sisi lain, kondisi tersebut meningkatkan kerentanan pasar SBN terhadap risiko pembalikan ketika terjadi perubahan sentimen investor asing. Pada semester I 2016, investor asing terus menambah kepemilikan SBN dibandingkan kelompok investor lainnya. Hingga akhir Juni 2016, porsi kepemilikan investor asing telah mencapai 39% dari total volume SBN yang beredar.

Meningkatnya persentase kepemilikan asing menyebabkan terjadinya penurunan persentase kepemilikan SBN oleh investor dalam negeri, khususnya bank. Pada akhir semester I 2016 perbankan tercatat hanya menguasai 22% dari total SBN yang beredar, turun dari 24% pada semester sebelumnya. Sebaliknya, kepemilikan SBN oleh investor Industri Keuangan Non Bank (IKNB) seperti Asuransi dan Dana Pensiun mengalami peningkatan baik secara nominal maupun persentase. Dibandingkan semester sebelumnya, persentase

kepemilikan SBN oleh Asuransi dan Dana Pensiun pada semester I 2016 meningkat sebesar 1% menjadi berturut-turut sebesar 13% dan 4% dari total SBN yang beredar di pasar. Kondisi ini sejalan dengan ketentuan OJK² yang mewajibkan IKNB untuk memenuhi sejumlah persentase tertentu dari total investasinya di SBN dalam rangka meningkatkan basis investor dan perdagangan di pasar sekunder.

Pada semester I 2016 harga SBN mengalami kenaikan, sebagaimana tercermin dari Indeks IDMA

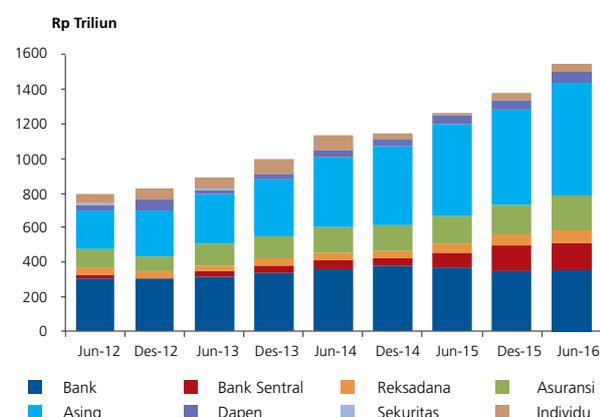
yang naik sebesar 9,04% dari 93,33 pada semester sebelumnya menjadi sebesar 101,77 pada periode laporan. Kenaikan harga SBN menyebabkan penurunan *yield* dan turunnya risiko pasar SBN sebagaimana terlihat dari penurunan rata-rata volatilitas. *Yield* SBN tenor 10 tahun menurun sebesar 127 bps menjadi 7,42%. Penurunan *yield* dimaksud diikuti dengan penurunan rata-rata volatilitas sebesar 47,67 bps dibandingkan semester sebelumnya dari 14,49% menjadi 9,81%. Secara keseluruhan, pergerakan *yield* untuk semua tenor juga mengalami penurunan,

Tabel 2.5. Komposisi Kepemilikan SBN (%)

Pemilik	2015				2016		Sem II-I	
	Sem - I		Sem - II		Sem I		Nominal (Rp T)	Pangsa
	Jumlah (Rp T)	Pangsa	Jumlah (Rp T)	Pangsa	Nominal (Rp T)	Pangsa		
Bank	369,11	27,21%	350,07	23,95%	361,54	21,95%	11,47	3,17
Bank Sentral	80,58	5,94%	148,91	10,19%	150,13	9,12%	1,21	0,81%
Reksadana	56,28	4,15%	61,60	4,21%	76,44	4,64%	14,83	19,40%
Asuransi	161,81	11,93%	171,62	11,74%	214,47	13,02%	42,84	19,98%
Asing	537,53	39,63%	558,52	38,21%	643,99	39,10%	85,47	13,27%
Dapen	46,32	3,42%	49,83	3,41%	64,67	3,93%	14,84	22,95%
Individu	0,03	0,00%	42,53	2,91%	48,90	2,97%	6,37	13,03%
Lainnya	104,02	7,67%	78,50	5,37%	86,72	5,27%	8,22	9,47%

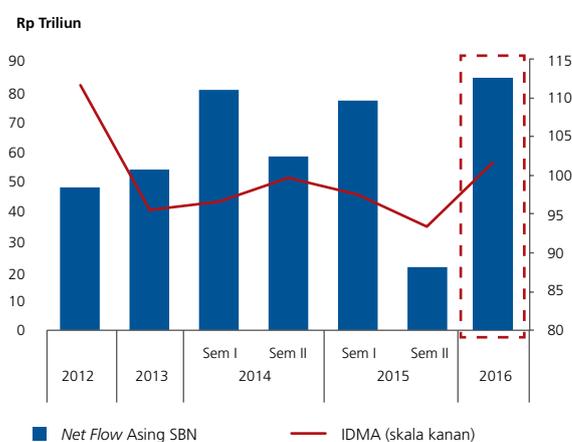
Sumber: Kementerian Keuangan

Grafik 2.23. Komposisi Kepemilikan SBN (Jun 2012 - Jun 2016)



Sumber: Kementerian Keuangan

Grafik 2.24. Net Flow Asing di SBN dan IDMA



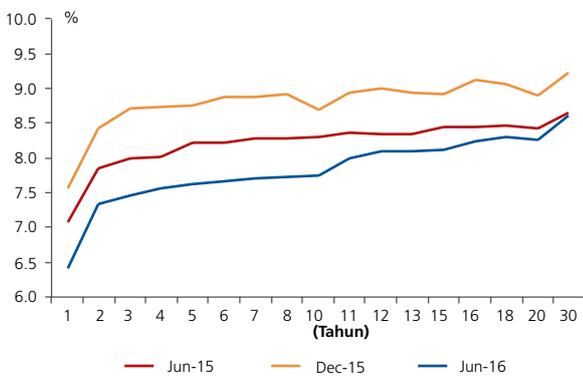
Sumber: Bank Indonesia

² POJK No. 1/POJK.05/2016 tanggal 11 Januari 2016 tentang Investasi Surat Berharga Negara Bagi Lembaga Jasa Keuangan Non Bank

dengan penurunan *yield* terbesar terjadi pada tenor pendek. Hal ini mengindikasikan risiko jangka pendek perekonomian Indonesia masih relatif terjaga sehingga *risk premium* yang diminta investor relatif menurun untuk penempatan jangka pendek. Serupa dengan *yield* SBN di Indonesia yang mengalami penurunan pada semester I 2016, perkembangan *yield* SBN di negara-negara tetangga juga mengalami penurunan (Grafik 2.24).

baik dibandingkan pada saat tahun 2008 saat krisis keuangan global yang berada pada kisaran 12%. Sementara itu, *turnover* di pasar obligasi korporasi cenderung rendah dan stabil di kisaran 6%. Kondisi ini mengindikasikan bahwa sebagian besar investor cenderung memegang obligasi korporasi hingga jatuh waktu (*Hold to Maturity*). Dibandingkan negara-negara kawasan, Indonesia memiliki rasio SBN terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) yang tergolong paling rendah. Pada Maret 2016, rasio

Grafik 2.25. Yield Curve SBN



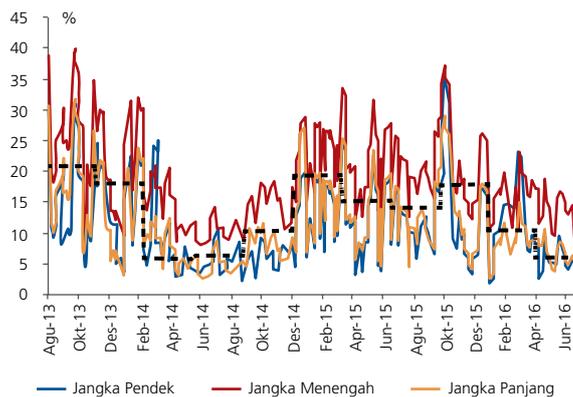
Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 2.26. Rebased Yield SBN per Tenor



Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 2.27. Volatilitas Yield SBN Per Tenor

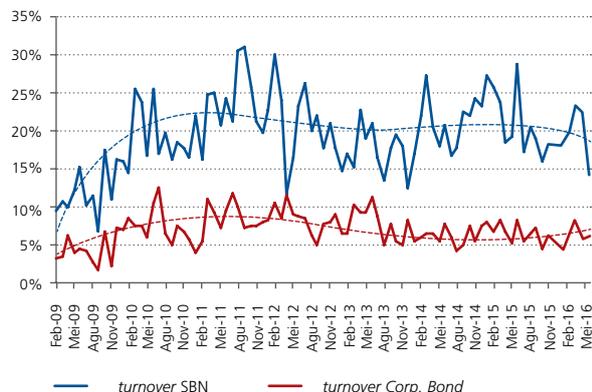


Sumber: Bloomberg

Di tengah penurunan risiko di pasar SBN, likuiditas perdagangan di pasar sekunder SBN menurun yang tercermin dari turunnya *turnover* rasio perdagangan yakni dari 18,18% pada semester II 2015 menjadi 14,51% (Mei 2016). Namun rasio ini masih lebih

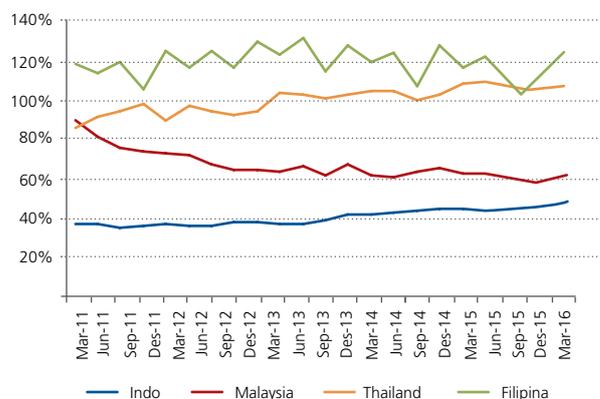
SBN terhadap PDB Indonesia berada di level 52% (tambahan info hingga akhir semester I 2016), meningkat dibandingkan 45% pada akhir 2014. Negara dengan rasio SBN terhadap PDB tertinggi di kawasan adalah Filipina, diikuti Thailand dan Malaysia.

Grafik 2.28. Turnover Transaksi SBN dan Obligasi Korporasi



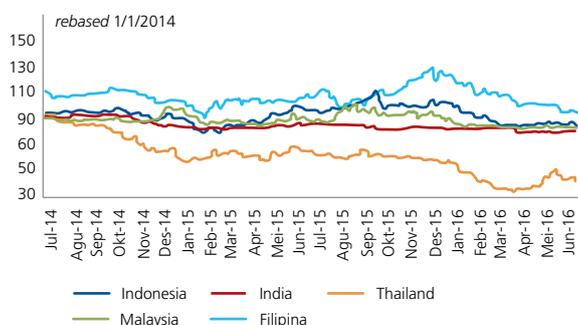
Sumber: CEIC

Grafik 2.29. Rasio SBN per GDP



Sumber: CEIC, diolah

Grafik 2.30. Rebased Yield SBN 10th Emerging Market



Sumber: Bloomberg

Tabel 2.6. Yield SBN 10 Tahun Kawasan (%)

	Indo	Indi	Thai	Maly	Filip
Jun-14	8,09	8,58	3,57	3,93	3,78
Jul-14	7,94	8,58	3,44	3,81	3,72
Agt-14	8,09	8,75	3,31	3,83	3,77
Sep-14	8,28	8,75	3,20	3,84	3,93
Okt-14	7,97	8,41	2,98	3,79	3,85
Jun-14	8,09	8,58	3,57	3,93	3,78
Jul-14	7,94	8,58	3,44	3,81	3,72
Agt-14	8,09	8,75	3,31	3,83	3,77
Sep-14	8,28	8,75	3,20	3,84	3,93
Okt-14	7,97	8,41	2,98	3,79	3,85
Nov-14	7,69	8,22	2,66	3,74	3,55
Des-14	7,74	8,02	2,49	4,04	3,62
Jun-15	8,26	8,09	2,62	3,82	3,68
Jul-15	8,42	8,06	2,50	3,88	3,76
Agt-15	8,50	8,02	2,52	4,32	3,67
Sep-15	9,51	7,82	2,53	4,10	3,76
Okt-15	8,67	7,80	2,46	4,05	3,80
Nov-15	8,43	7,89	2,39	4,00	4,16
Des-15	8,75	7,86	2,25	3,89	4,27
Jan-16	8,18	7,74	1,99	3,62	3,96
Feb-16	7,91	7,85	1,75	3,63	3,84
Mar-16	7,37	7,76	1,46	3,56	3,70
Apr-16	7,37	7,57	1,59	3,65	3,54
May-16	7,51	7,58	2,08	3,66	3,48
Jun-16	7,62	7,49	1,74	3,43	3,33

Sumber: Bloomberg, diolah

Tabel 2.7. Volatilitas Yield SBN 10 Tahun di Negara Kawasan (%)

	Indo	Indi	Thai	Maly	Filip
Jun-14	4,11	8,11	8,92	8,25	11,45
Jul-14	4,22	7,85	11,49	7,68	10,82
Aug-14	4,40	7,60	10,90	12,04	7,84
Sep-14	8,32	7,83	10,76	5,09	7,03
Oct-14	6,99	8,06	16,13	14,32	6,02
Nov-14	6,98	5,52	17,91	9,60	12,14
Dec-14	17,73	8,77	25,44	25,80	8,62
Jun-15	18,11	9,90	25,71	27,06	29,16
Jul-15	10,76	4,36	13,12	21,74	33,09
Aug-15	13,43	4,61	21,62	27,22	31,42
Sep-15	13,61	6,73	23,26	22,64	27,92
Oct-15	22,25	4,51	20,11	13,37	24,42
Nov-15	7,81	3,66	19,32	20,36	14,63
Dec-15	15,45	3,47	8,57	13,14	44,29
Jan-16	12,20	2,57	24,13	12,62	20,61
Feb-16	7,56	5,66	41,71	11,86	31,95
Mar-16	14,42	4,57	21,01	8,37	14,39
Apr-16	6,76	6,62	31,36	10,86	20,09
May-16	8,13	1,81	45,47	28,62	11,25
Jun-16	9,79	2,69	46,81	7,83	22,05

Sumber: Bloomberg, diolah

2.2.3.2. Pasar Obligasi Korporasi

Sejalan dengan relatif terjaganya risiko di pasar SBN, risiko di pasar obligasi korporasi pada semester I 2016 cenderung menurun, sebagaimana terlihat dari lebih rendahnya *yield* obligasi korporasi di semua peringkat dibandingkan dengan semester sebelumnya. Selain itu, rata-rata volatilitas *yield* obligasi korporasi di semua tenor juga mengalami penurunan dari 8,94% menjadi 6,10% pada periode laporan.

Outstanding obligasi korporasi pada akhir semester I 2016 meningkat menjadi Rp261 triliun dibandingkan Rp242,44 triliun pada semester sebelumnya. Dari jumlah tersebut, nilai obligasi korporasi yang dimiliki oleh pihak asing meningkat sebesar Rp214 miliar, atau tumbuh 1,19% dibandingkan semester sebelumnya, menjadi Rp18,20 triliun.

Meskipun meningkat secara nominal, namun porsi kepemilikan asing dalam obligasi korporasi mengalami penurunan dari 7,20% menjadi 6,74% di semester I 2016. Laju pertumbuhan *outstanding* korporasi yang dimiliki asing ini sedikit meningkat yang dipengaruhi adanya sentimen positif baik dari global maupun domestik.

Dana Pensiun, *mutual funds* dan perusahaan finansial merupakan 3 (tiga) besar kelompok kreditur yang menguasai pangsa obligasi korporasi domestik. Namun, pada semester I 2016, terjadi penurunan pangsa kepemilikan obligasi korporasi yang cukup besar dari Dana Pensiun. Pada semester sebelumnya, Dana Pensiun tercatat menguasai 28,4% dari nilai *outstanding* obligasi korporasi, namun persentase dimaksud mengalami penurunan menjadi 26,4% pada semester I 2016. Hal ini antara lain disebabkan karena Dana Pensiun mengalihkan prioritas investasinya dalam bentuk SBN dibandingkan obligasi korporasi dalam rangka memenuhi kewajiban yang diatur dalam POJK terkait persentase minimum kepemilikan SBN oleh IKNB.

2.2.4. Pasar Saham

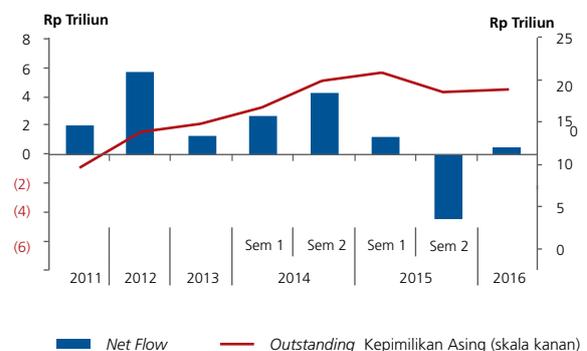
Di semester I 2016, risiko pasar saham mengalami penurunan dibandingkan semester sebelumnya. Kondisi ini ditunjukkan dengan penguatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan penurunan volatilitas, baik secara agregat maupun sektoral, sejak pertengahan semester I 2016. IHSG menguat 9,22% menjadi 5.016,6 jika dibandingkan dengan akhir semester II 2015. Peningkatan indeks harga

Tabel 2.8 Kepemilikan Obligasi Korporasi

Jenis Pemilik	2015				2016	
	Sem I		Sem II		Sem I	
	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%
Korporasi	10,57	4,6%	9,37	3,9%	9,39	3,60%
Individual	6,28	2,7%	6,32	2,6%	6,54	2,51%
Reksadana	48,49	20,9%	54,38	22,4%	63,82	24,45%
Sekuritas	0,92	0,4%	0,68	0,3%	0,84	0,32%
Asuransi	34,22	14,7%	36,66	15,1%	41,58	15,93%
Dana Pensiun	65,17	28,1%	68,92	28,4%	68,80	26,36%
Perusahaan Finansial	49,11	21,2%	54,07	22,3%	56,68	21,72%
Yayasan	1,38	0,6%	3,06	1,3%	3,55	1,36%
Lain-lain	10,34	4,5%	8,98	3,7%	9,80	3,76%
TOTAL	232,07		242,44		261,00	

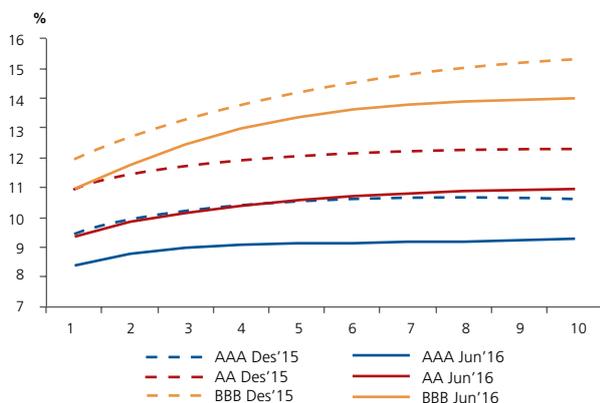
Sumber: Laporan OJK, diolah

Grafik 2.31. *Net Flow* Asing di Obligasi Korporasi dan Porsi Kepemilikannya



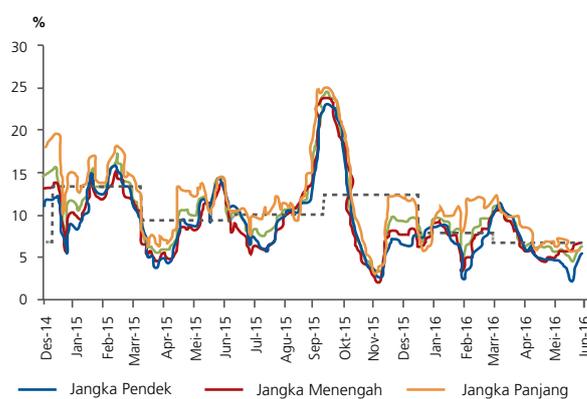
Sumber: CEIC, diolah

Grafik 2.32. Yield Curve Obligasi Korporasi



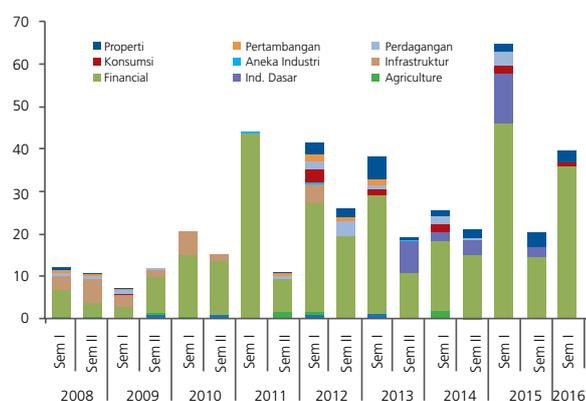
Sumber: CEIC

Grafik 2.33. Volatilitas Yield Obligasi Korporasi per Tenor



Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 2.34. Emisi Obligasi Korporasi per Sektor



Sumber: Laporan OJK, diolah

saham juga terjadi di sebagian besar negara kawasan. Peningkatan tersebut antara lain disebabkan optimisme investor terhadap prospek ekonomi kawasan dan domestik.

Nilai kepemilikan saham oleh investor asing di pasar saham domestik pada akhir semester I 2016 tercatat sebesar Rp171,76 triliun. Selama semester I 2016, investor asing melakukan akumulasi pembelian saham sehingga terjadi aliran masuk dana asing secara netto sebesar Rp15,38 triliun. Lembaga keuangan dan *mutual*

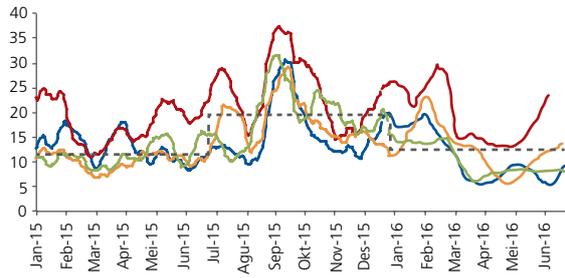
fund merupakan kelompok investor asing yang melakukan peningkatan terbesar nilai kepemilikan saham. Dari sisi sektoral, peningkatan terutama terjadi pada sektor konsumsi, pertambangan dan properti. Investor asing secara netto memBUKUKan penambahan kepemilikan unit saham di Indonesia sebesar 63,79 miliar unit. Penambahan unit saham milik investor asing ini lebih tinggi dibandingkan dengan semester sebelumnya yang mencatat penambahan kepemilikan saham sebesar 24,15 miliar unit.

Grafik 2.35. Perkembangan Indeks Harga Saham



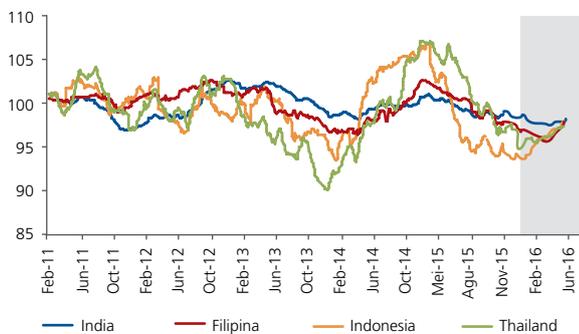
Sumber : Bloomberg, diolah

Grafik 2.36. Perkembangan Volatilitas Harga Saham



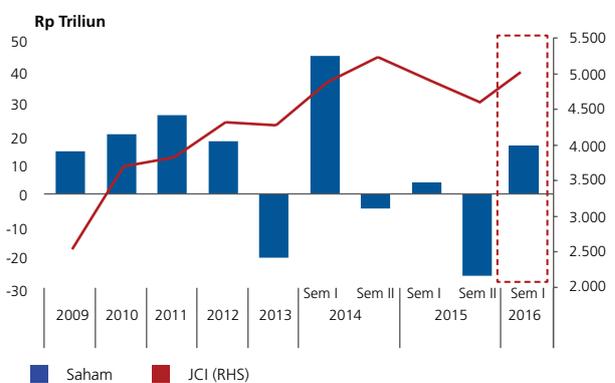
Sumber : Bloomberg, diolah

Grafik 2.37. Arus Masuk Dana Asing di Pasar Saham Kawasan



Sumber : Bloomberg, diolah

Grafik 2.38. Net Beli/Jual Asing di Pasar Saham & Level IHSG



Sumber : Bloomberg, diolah

Tabel 2.9 Kepemilikan Saham oleh Asing Secara Nominal (Rp Triliun)

Equity	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16	Δ Sem I'15	Δ Sem II'15	Δ Sem I'16
Korporasi	383,50	365,51	317,01	325,19	(17,99)	(48,50)	8,18
Individual	13,97	13,32	10,93	10,74	(0,65)	(2,39)	(0,19)
Reksadana	343,24	317,03	289,14	328,48	(26,21)	(27,89)	39,34
Perusahaan Sekuritas	78,62	80,86	218,07	229,99	2,24	137,21	11,92
Asuransi	16,00	16,56	17,06	18,43	0,56	0,50	1,37
Dana Pensiun	115,99	111,42	111,60	129,54	(4,57)	0,18	17,94
Institusi Keuangan	314,56	324,61	283,95	328,38	10,05	(40,66)	44,43
Yayasan	3,64	3,67	2,20	4,60	0,03	(1,47)	2,40
Lain-lain	571,23	569,10	406,42	452,81	(2,13)	(2,13)	46,39
Total Asing	1.840,75	1.802,08	1.656,39	1828,15	-38,7	-145,69	171,76

Sumber: Laporan OJK

Tabel 2.10 Kepemilikan Saham oleh Asing per Unit Saham (Miliar Unit)

Sektor	Miliar Unit						
	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16	Δ Sem I'15	Δ Sem II'15	Δ Sem I'16
Finansial	238,53	240,20	241,78	245,91	1,68	1,58	4,13
Konsumsi	38,86	38,54	38,55	72,75	(0,31)	0,01	34,20
Perdagangan	237,23	243,00	255,11	249,18	5,77	12,11	(5,94)
Infrastruktur	123,06	117,33	128,57	131,74	(5,73)	11,24	3,17
Properti	154,26	159,48	158,19	170,29	5,23	(1,29)	12,09
Aneka Ind,	34,75	36,02	36,39	35,68	1,26	0,37	(0,71)
Ind. Dasar	90,65	79,09	75,01	76,32	(11,56)	(4,07)	1,30
Pertambangan	156,76	160,78	163,27	179,24	4,02	2,49	15,96
Pertanian	35,07	42,25	43,97	43,97	7,18	1,72	(0,42)
Kepemilikan asing	1.109,17	1.116,71	1.140,86	1.204,65	7,54	24,15	63,79

Sumber: KSEI

Volatilitas IHSG dan indeks sektoral pada semester I 2016 mengalami penurunan dibandingkan semester sebelumnya. Secara sektoral, Aneka Industri merupakan sektor dengan volatilitas harga saham yang cenderung lebih tinggi dibandingkan sektor-sektor yang lain. Tingginya volatilitas di sektor Aneka Industri lebih disebabkan oleh tingginya volatilitas harga saham Astra Internasional yang menguasai sekitar 84% kapitalisasi sektor Aneka Industri. Performa Astra Internasional terganggu oleh turunnya penjualan kendaraan bermotor sebagai dampak perlambatan ekonomi. Dilihat dari volume transaksi, rata-rata harian volume transaksi saham pada semester I 2016 tercatat Rp5,77 triliun, meningkat dibandingkan

semester II 2015 sebesar Rp5,03 triliun. Namun, *turnover ratio* transaksi di pasar saham terpantau stabil pada semester I 2016 jika dibandingkan semester I 2015.

Peningkatan IHSG di semester I 2016 dipicu oleh peningkatan saham-saham blue chip yang tercermin dari penguatan indeks LQ45 sebesar 8,7% dari 792,03 pada semester II 2015 ke level 860,72. Secara sektoral, naiknya indeks LQ45 disebabkan oleh menguatnya sektor Aneka Industri, Konsumsi, dan Infrastruktur yang meliputi peningkatan harga saham Astra International, Unilever, dan Telkom yang menguasai 27,9% dari kapitalisasi LQ45 dan 19,14% dari kapitalisasi IHSG.

Tabel 2.11. Volatilitas Indeks Sektoral

	2014		2015		2016
	Sem 1	Sem 2	Sem 1	Sem 2	Sem 1
IHSG	14,56	10,79	11,41	19,53	11,84
Keuangan	19,51	13,52	14,00	25,38	15,76
Pertanian	18,50	16,38	21,78	24,57	19,82
Industri Dasar	21,21	16,17	16,22	31,85	16,79
Konsumsi	15,13	11,82	17,76	22,71	18,33
Properti	21,55	17,75	17,13	21,71	13,66
Pertambangan	15,95	15,49	13,25	18,09	18,95
Infrastruktur	16,72	12,33	12,20	19,55	16,60
Perdagangan	11,94	11,90	12,51	16,01	11,28
Aneka Industri	24,02	19,42	22,73	36,11	27,93

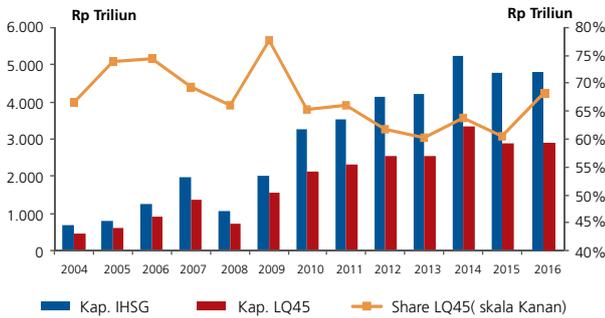
Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 2.39. Turnover Pasar Saham



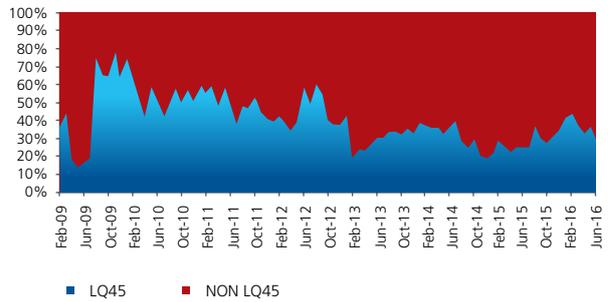
Sumber: CEIC, diolah

Grifik 2.40. Kapitalisasi IHSG dan LQ45



Sumber : Bloomberg, diolah

Grifik 2.41. Share Frekuensi Perdagangan IHSG



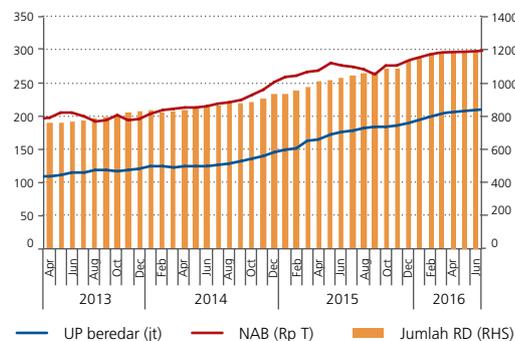
Sumber : Bloomberg, diolah

2.2.5. Reksadana³

Kinerja pasar reksadana pada semester I 2016 masih tumbuh, tercermin dari pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih (NAB) sebesar 11,74%, lebih tinggi dibandingkan semester sebelumnya sebesar 3,63%. Pertumbuhan NAB reksadana terutama disebabkan oleh kenaikan harga saham dan SBN yang menjadi *underlying asset* serta tingginya pangsa reksadana

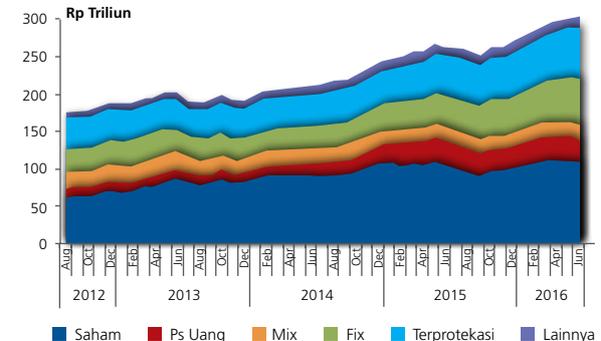
berbasis saham yaitu 35,68% dari total reksadana, dibandingkan dengan jenis lainnya. Secara nominal, reksadana *fixed income* dan reksadana terproteksi mengalami peningkatan NAB terbesar dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya. Selama semester I 2016, volatilitas NAB reksadana di tiga pasar utama mengalami penurunan. Volatilitas tertinggi terjadi pada kelompok reksadana saham dan campuran.

Grifik 2.42. Perkembangan Reksadana



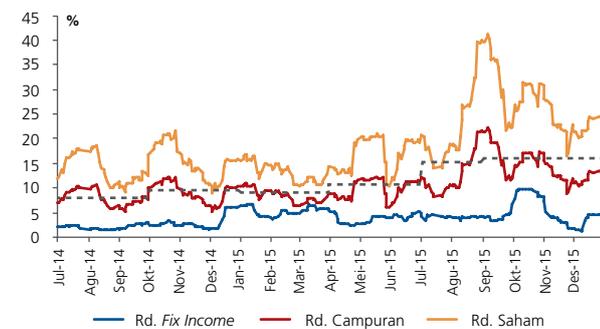
Sumber : Laporan OJK

Grifik 2.43. NAB Reksadana Berdasarkan Jenis



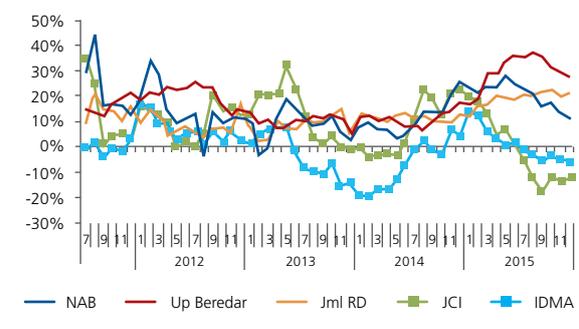
Sumber : Laporan OJK

Grifik 2.44. Volatilitas NAB Reksadana per Jenis



Laporan OJK, berbagai periode

Grifik 2.45. Growth Reksadana (yoy)



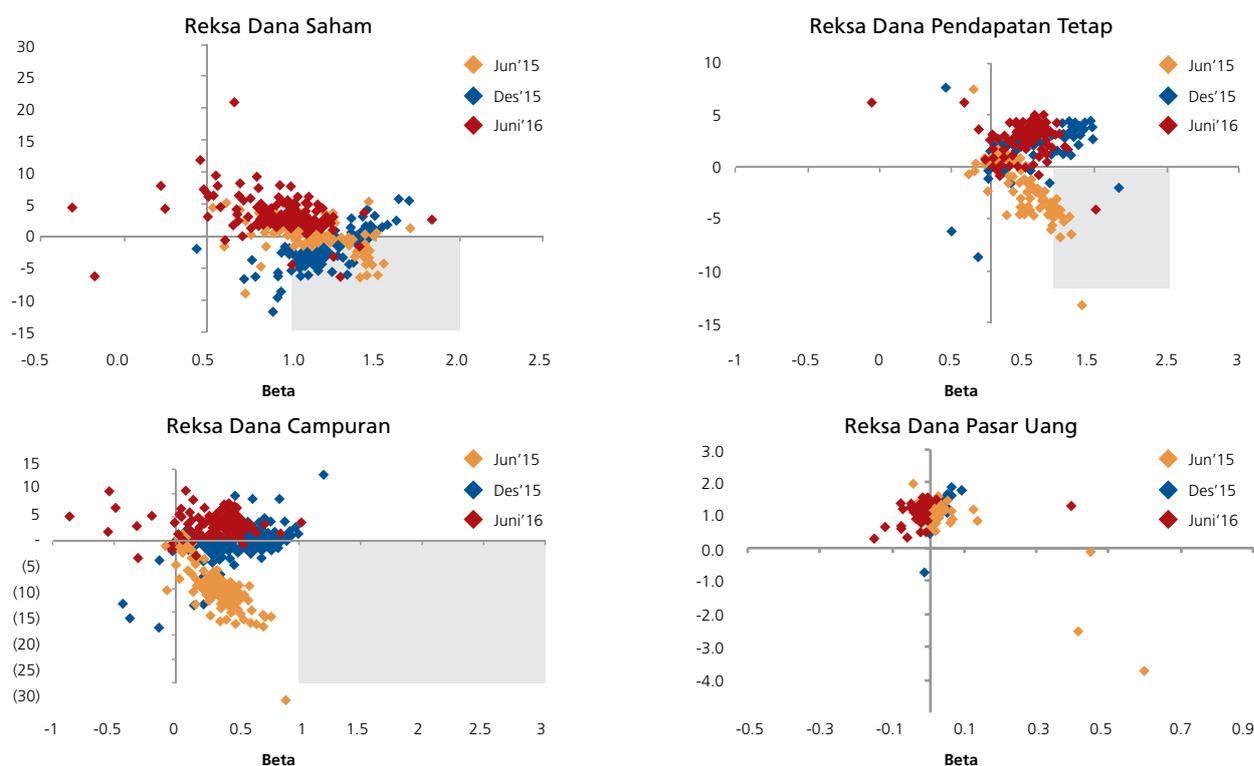
Laporan OJK, berbagai periode

³ Reksadana adalah media dan pola pengelolaan dana/modal bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksadana.

Selama semester I 2016, imbal hasil dari mayoritas reksadana mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan semester II 2015. Hal ini dapat terlihat pada kuadran profil risiko, dimana mayoritas posisi excess return pada Juni 2016 (titik merah) lebih tinggi dibandingkan dengan posisi Desember 2015 (titik biru). Dari sisi risiko, volatilitas reksadana pendapatan tetap juga mengalami penurunan dimana mayoritas titik merah berada di bawah 1,0 (satu) jika dibandingkan posisi Desember 2015. Kondisi tersebut sesuai dengan karakteristik *underlying assets* jenis reksadana tersebut yaitu berupa surat utang dan surat berharga jangka pendek yang memiliki volatilitas harga lebih rendah dibandingkan saham.

Selain dikelompokkan berdasarkan *underlying asset*, reksadana dapat juga dikelompokkan berdasarkan sifatnya yaitu *open end* dan *close end*. Mayoritas produk reksadana yang beredar di pasar domestik saat ini bersifat *open end* atau reksadana yang dapat dijual kembali kepada manajer investasi. Sampai dengan semester I 2016 terdapat sekitar 1.315 produk reksadana *open end*, dibandingkan dengan hanya 62 produk reksadana *close end*. Pada semester I 2016, pertumbuhan reksadana *close end* dan *open end* tumbuh masing-masing sebesar 2,31% dan 8,84%, meningkat dibandingkan semester II 2015 dimana reksadana *close end* tumbuh sebesar 1,64% dan reksadana *open end* mengalami penurunan sebesar 0,92%. Kinerja

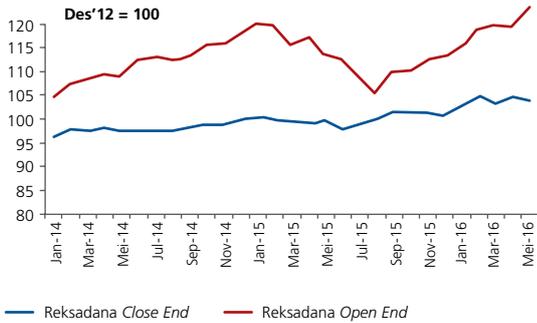
Grafik 2.46. Profil Risiko Produk Reksadana



Sumber : Bloomberg, diolah

reksadana *open end* terpantau lebih menjanjikan dengan tren kinerja yang terus mengalami kenaikan. Sebaliknya, kinerja reksadana *close end* cenderung mendatar karena tidak terlalu likuid.

Grafik 2.47. Rata-rata NAB Reksadana *Close End* dan *Open End*

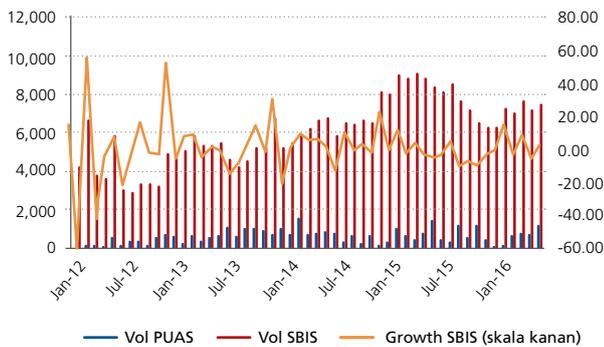


Sumber : Bloomberg, diolah

2.3. Asesmen Kondisi dan Risiko Pasar Keuangan Syariah

Kinerja keuangan syariah pada semester I 2016 cenderung melambat seiring dengan masih berlanjutnya perlambatan pertumbuhan ekonomi global dan domestik. Namun, di tengah melemahnya kinerja institusi keuangan syariah, pasar modal syariah terutama SUKUK pemerintah mencatatkan kinerja yang positif seiring dengan permintaan yang terus meningkat.

Grafik 2.48. Perkembangan Vol PUAS dan SBIS



Sumber : Bloomberg, diolah

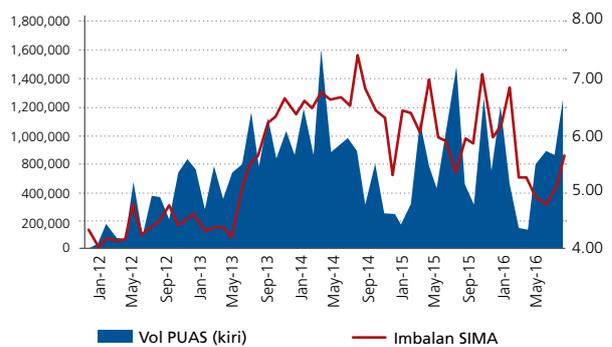
2.3.1. Pasar Uang Syariah

2.3.1.1. Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS)

Selama semester I 2016, risiko di pasar uang antar bank syariah (PUAS) cukup terjaga, tercermin dari penurunan volume dan imbal hasil PUAS. Rata-rata bulanan volume transaksi PUAS menurun dari Rp736 miliar menjadi Rp628 miliar di semester I 2016. Selain itu, rata-rata imbalan Sertifikat Investasi Mudharabah Antar Bank (SIMA) sebagai instrumen utama PUAS juga menurun dari 6,19% di semester lalu menjadi 5,05% di periode laporan. Penurunan volume transaksi PUAS yang diikuti dengan penurunan imbalan SIMA menunjukkan bahwa bank syariah mampu memenuhi kebutuhan likuiditasnya sendiri dan tidak terdapat kebutuhan likuiditas yang abnormal antar bank syariah. Namun demikian, terjadi pergeseran instrumen likuiditas ke arah tenor yang lebih pendek, menunjukkan bahwa perbankan syariah memilih untuk lebih berhati-hati.

Selain SIMA, instrumen *repurchase* (repo) Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan SBSN merupakan alternatif lain pemenuhan kebutuhan likuiditas jangka pendek bagi bank syariah karena cukup likuid. Serupa dengan PUAS, rata-rata bulanan volume transaksi SBIS selama semester I 2016

Grafik 2.49. Perkembangan PUAS dan Imbalan SIMA



Sumber : Bloomberg, diolah

juga mengalami sedikit penurunan dibandingkan semester sebelumnya, dari Rp 7,4 triliun menjadi Rp 7,2 triliun.

2.3.1.2. Pasar Repo Syariah

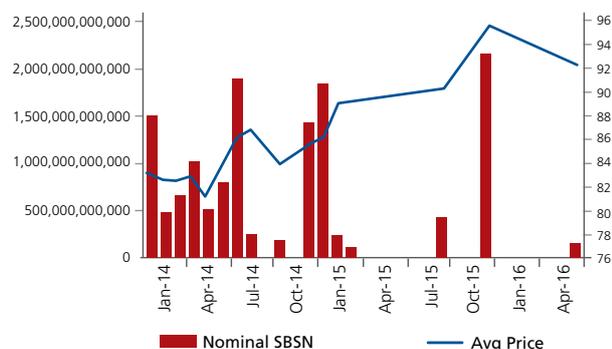
Pengaturan transaksi repo syariah di Indonesia didasarkan pada Peraturan Bank Indonesia (PBI) dan Surat Edaran Bank Indonesia (SE BI) tahun 2015 yaitu PBI No.17/4/2015 tanggal 27 April 2015 dan SE BI No.17/10/DKMP tanggal 29 Mei 2015. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada awal tahun 2016 telah menerbitkan pedoman *Global Master Repo Agreement (GMRA)* Indonesia yang menjadi landasan bagi pelaksanaan transaksi repo di pasar modal, namun transaksi repo syariah berada diluar cakupan pengaturan GMRA dimaksud.

Secara internasional, pengembangan pedoman transaksi repo berupa GMRA mencerminkan

Agreement (Mini MRA) yang disepakati oleh seluruh perbankan syariah yang tergabung dalam *Indonesian Islamic Global Market Association (IIGMA)* berupa *Memorandum of Understanding (MoU)*. MoU Mini MRA telah ditandatangani pada tanggal 2 Juli 2015 oleh 18 bank syariah, baik berupa Bank Umum Syariah (BUS) maupun Unit Usaha Syariah (UUS). Adapun perbankan konvensional yang diwakili oleh *Indonesian Foreign Exchange Market Committee (IFEMC)* belum ikut menandatangani MoU Mini MRA karena menilai masih perlu mempelajari konsep transaksi repo syariah tersebut.

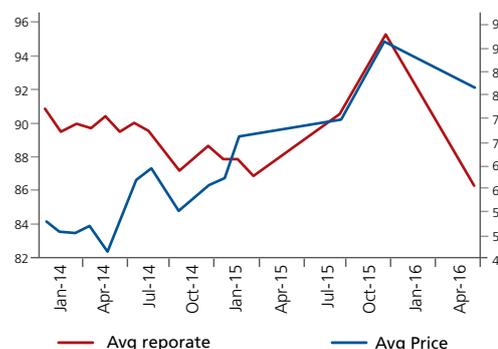
Selama semester I 2016, rata-rata bulanan volume transaksi repo syariah cenderung menurun, hanya terdapat satu bulan dimana terjadi transaksi repo syariah yaitu bulan Juni 2016 senilai Rp120 miliar. Dibandingkan semester sebelumnya, volume ini

Grafik 2.50. Nominal SBSN dan Market price



Sumber : Bloomberg, diolah

Grafik 2.51. Market Price dan Repo Rate



Sumber : Bloomberg, diolah

inisiatif dari pelaku pasar, namun otoritas terkait di Indonesia lebih menginisiasi proses dimaksud mempertimbangkan kecenderungan pasifnya pelaku pasar domestik. Dalam rangka mendorong peningkatan transaksi repo syariah diantara para pelaku pasar, Bank Indonesia telah membantu penyusunan dan penerbitan *Mini Master Repo*

jauh lebih rendah dibandingkan puncak volume bulanan transaksi repo sebesar Rp2,12 triliun pada Desember 2015. Sejalan dengan penurunan suku bunga kebijakan Bank Indonesia selama semester I 2016, repo rate yang digunakan untuk transaksi repo mengalami penurunan setelah mencapai puncaknya di Desember 2015.

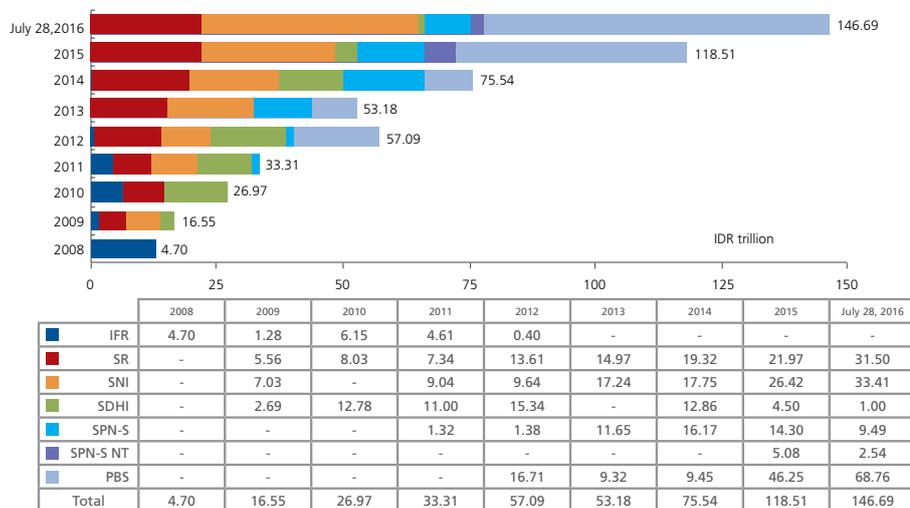
Salah satu fenomena menarik dari perkembangan pasar repo syariah antar bank pada periode 2014 hingga 2015 adalah keterlibatan yang tinggi dari perbankan konvensional dalam pasar dimaksud. Fenomena bahwa bank konvensional mengelola kebutuhan likuiditasnya menggunakan transaksi repo syariah dengan *underlying* berupa instrumen SBSN menunjukkan bahwa pelaku pasar menilai instrumen SBSN cukup menarik karena aman, dapat diperdagangkan, dan memberikan imbal hasil yang cukup tinggi, disamping pertimbangan bahwa transaksi repo syariah sudah diatur oleh Bank Indonesia. Namun, mempertimbangkan adanya perbedaan antara transaksi repo syariah dengan transaksi repo konvensional, maka kepatuhan bank terhadap pengaturan dalam PBI dan SE BI terkait transaksi repo syariah menjadi penting

2.3.2. Pasar Sukuk

2.3.2.1. Pasar Sukuk Pemerintah

Akumulasi volume penerbitan SBSN sejak 2008 hingga Juli 2016 tercatat Rp532,53 triliun, dimana penerbitan SBSN selama tahun berjalan (hingga 28 Juli 2016) berkontribusi sebesar Rp146,69 triliun. Selama semester I 2016, penerbitan SBSN didominasi oleh penerbitan *Project Based Sukuk* (PBS) senilai Rp68,76 triliun, Sukuk Nasional Indonesia (SNI) atau Sukuk Global senilai Rp33,41 triliun dan Sukuk Ritel (SR) senilai Rp31,5 triliun. PBS merupakan Sukuk dengan tenor menengah dan panjang, dengan jatuh tempo awal berkisar antara 5-30 tahun. SNI bersifat jangka menengah, dengan tenor jatuh tempo berkisar antara 5-10 tahun. Adapun SR merupakan Sukuk jangka pendek dan memiliki tenor jatuh waktu kurang dari 3

Grafiks 2.52. Penerbitan SBSN Periode 2008 hingga 2016

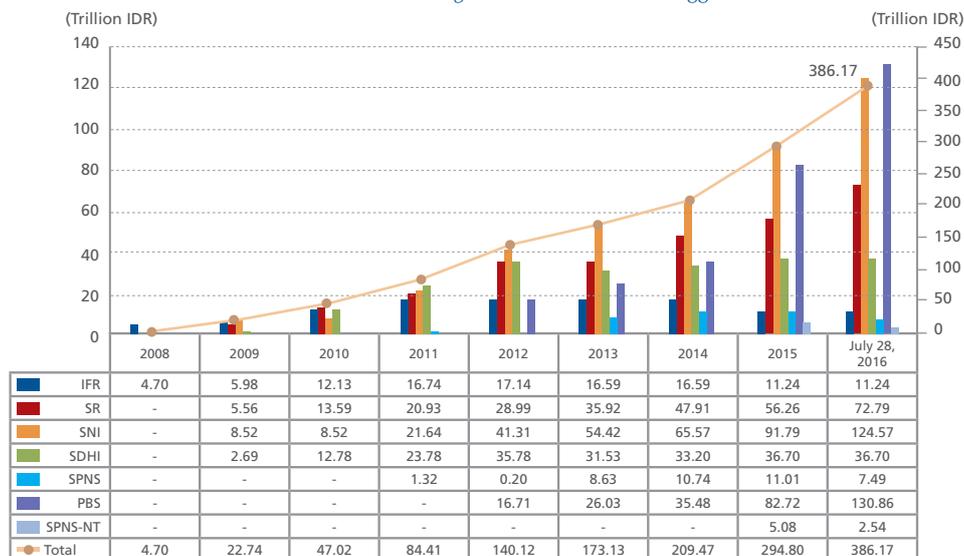


Sumber : Bloomberg, diolah

untuk diperhatikan. Ke depan, peran transaksi repo syariah dalam manajemen likuiditas perbankan, baik syariah maupun konvensional, diperkirakan semakin berkembang dengan volume yang semakin bertambah, sejalan dengan bertambahnya instrumen Sukuk yang dapat digunakan sebagai *underlying* transaksi repo syariah.

tahun. Penerbitan ketiga tipe SBSN dengan tenor yang berbeda-beda berkontribusi positif dalam melengkapi ketersediaan informasi *yield curve* bagi pasar Sukuk Indonesia, walaupun variasi tenor masih perlu lebih dilengkapi di masa mendatang (Grafik 2.50).

Grafiks 2.53. Outstanding SBSN Periode 2008 hingga 2016



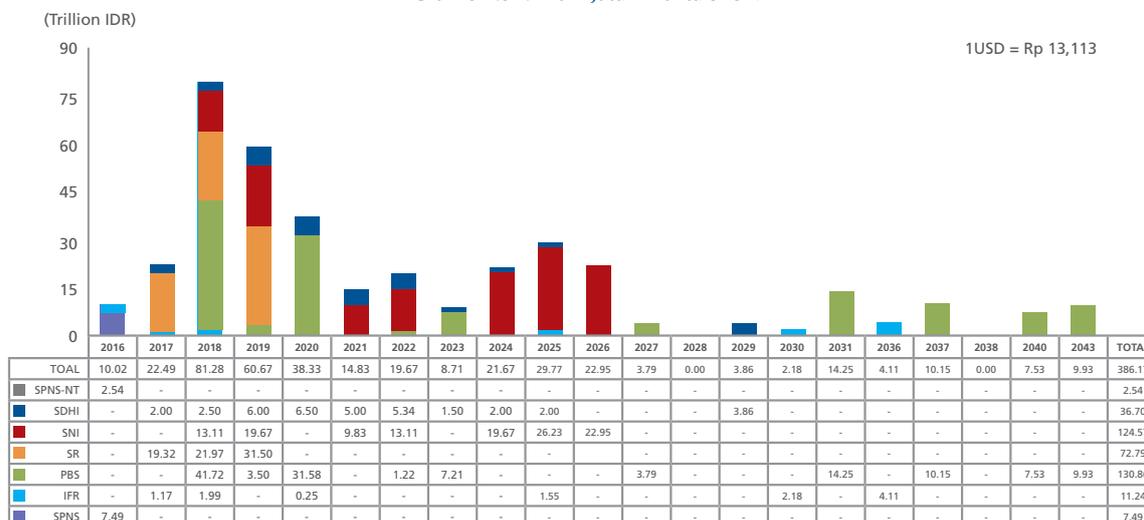
Sumber : Bloomberg, diolah

Diantara berbagai jenis SBSN, PBS mengalami kenaikan yang cukup signifikan selama periode 2014 hingga 2016, dari Rp9,45 triliun di tahun 2014 menjadi Rp46,25 triliun di tahun 2015, dan terus meningkat menjadi Rp68,76 triliun di tahun 2016 (posisi 28 Juli 2016). Akibatnya, rata-rata kenaikan per tahun SBSN tergolong tinggi yaitu 65,7%. Berdasarkan perkembangan terakhir, pemerintah Indonesia pada semester II 2016 berencana menerbitkan seri perdana Sukuk tabungan (*saving Sukuk*) dengan tenor 2 tahun yang tidak

dapat diperdagangkan (kontrak wakalah) namun memberikan hak kepada investor untuk meminta pelunasan lebih awal atau *early redemption*.

Memperhatikan profil maturitasnya, ketersediaan instrumen SBSN relatif masih terjaga dalam 10 tahun ke depan hingga tahun 2026. SBSN memiliki jatuh tempo tertinggi pada tahun 2018 sebesar Rp81,3 triliun, utamanya berasal dari PBS senilai Rp41,7 triliun, dan pada tahun 2019 sebesar Rp60,7 triliun, utamanya berasal dari SR senilai

Grafiks 2.54. Profil Jatuh Waktu SBSN



Sumber : Bloomberg, diolah

Rp31,5 triliun. Pada periode 2020 hingga 2026, jatuh tempo SBSN hanya berkisar antara Rp8 triliun hingga Rp38 triliun.

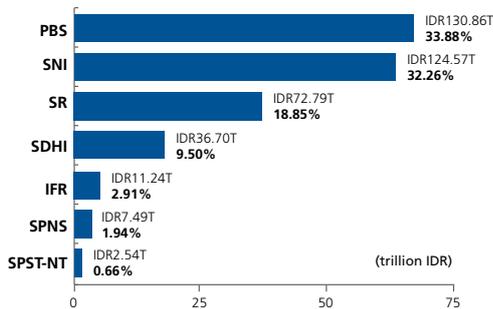
Berdasarkan jenisnya, PBS dan SNI mendominasi total SBSN yaitu berturut-turut 33,8% dan 32,3% dari total nilai outstanding SBSN sebesar Rp386,17 triliun. Adapun berdasarkan tenornya, mayoritas SBSN sebesar 85,5% bertenor antara 0-10 tahun (pendek dan medium) sedangkan sisanya sebesar 14,5% bertenor panjang. Kondisi ini dinilai cukup menjamin keberlangsungan transaksi di pasar keuangan syariah dengan SBSN (*outright* maupun *repo*) dalam jangka pendek sampai menengah baik untuk keperluan investasi maupun manajemen likuiditas.

rupiah sebesar 67,74%, dan hanya 32,3% SBSN yang berdenominasi valas. Namun, seiring dengan kuatnya komitmen pemerintah untuk mengembangkan pasar Sukuk, porsi SBSN dalam mata uang asing diharapkan terus bertambah di masa mendatang.

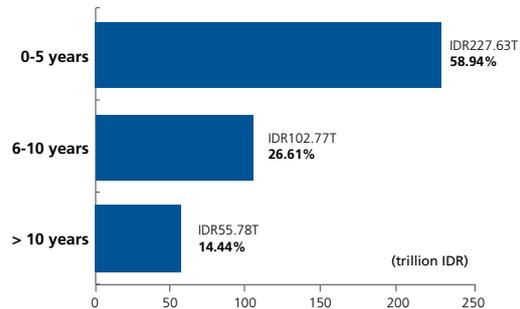
2.3.2.2. Pasar Sukuk Korporasi

Perkembangan Sukuk korporasi selama semester I 2016 masih cukup positif ditandai dengan nilai *outstanding* Sukuk korporasi tercatat Rp11,1 triliun, meskipun kemudian pada Juli 2016 sedikit menurun menjadi Rp10,75 triliun. Perkembangan ini cukup menarik karena bulan Juni dan Juli 2016 merupakan dua bulan pertama dimana nilai *outstanding* Sukuk korporasi tercatat melebihi Rp 10 triliun, sejalan

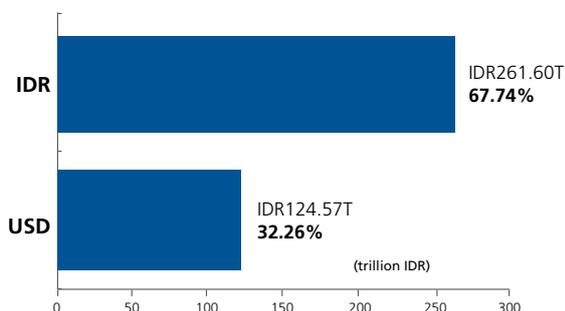
Grafiks 2.55. Distribusi SBSN berdasarkan Jenis



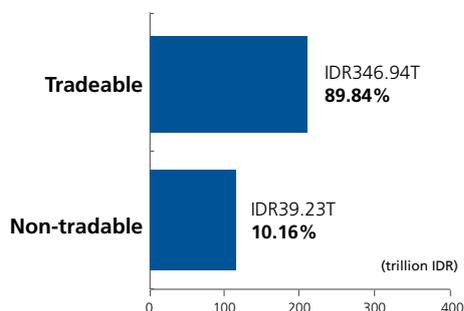
Grafiks 2.56. Distribusi SBSN berdasarkan Tenor



Grafiks 2.57. Distribusi SBSN berdasarkan mata uang



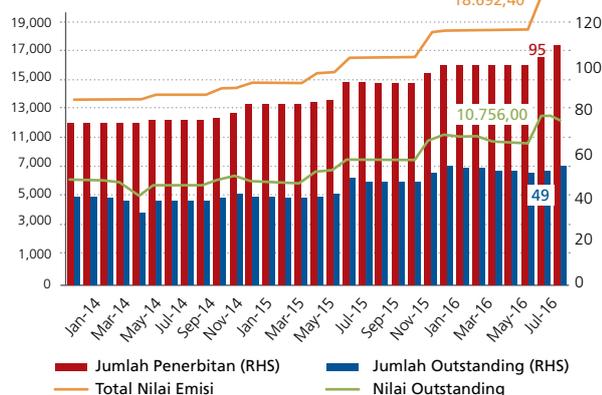
Grafiks 2.58. Distribusi SBSN berdasarkan tradability



Mayoritas SBSN yang diterbitkan pemerintah Indonesia dapat diperdagangkan (*tradable*) dan relatif likuid. Berdasarkan mata uangnya, pilihan investor dalam berinvestasi di SBSN masih didominasi oleh SBSN dalam mata uang

dengan tingginya akumulasi penerbitan Sukuk korporasi pada periode dimaksud. Hingga Juli 2016, nilai akumulasi penerbitan Sukuk korporasi telah mencapai Rp18,7 triliun, naik Rp200 miliar dibandingkan akumulasi hingga Juni 2016 sebesar

Grafik 2.59. Perkembangan Sukuk Korporasi



Sumber : Bloomberg, diolah

Rp18,5 triliun. Terdapat 47 Sukuk korporasi yang outstanding dari total 95 penerbitan penerbitan Sukuk korporasi hingga Juli 2016.

2.3.3. Pasar Saham dan Reksadana Syariah

Secara historis, pasar saham syariah di Indonesia diawali dengan keberadaan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai indeks saham syariah pada tahun 2000. Hingga semester I 2016, terdapat 321 saham syariah dengan rincian 307 emiten yang *listed* di bursa, 4 saham perusahaan publik, 10 emiten yang tidak *listed* di bursa dan tidak terdapat IPO. Jumlah dimaksud mengalami penurunan sebesar

4,18% dibandingkan semester sebelumnya dimana terdapat 335 saham syariah. Penurunan emiten tersebut sejalan dengan melambatnya pertumbuhan sektor riil pada semester I 2016.

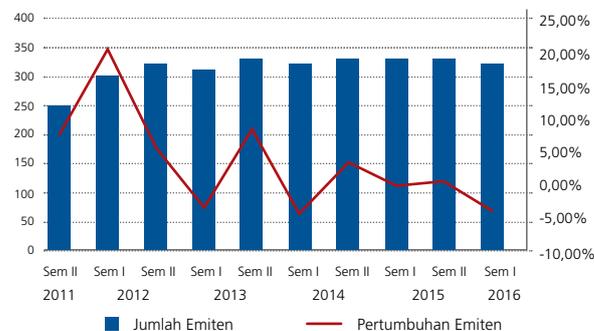
Risiko yang dihadapi pasar keuangan syariah pada semester I 2016 menurun dibandingkan semester sebelumnya, ditunjukkan dengan penurunan volatilitas dan penguatan indeks saham syariah. Penguatan indeks saham syariah didorong oleh pergerakan harga saham-saham *blue chip* seperti PT Astra Internasional (AASI), PT Telekomunikasi Indonesia (TLKM), PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Selain akibat kinerja saham pembentuknya, perkembangan positif pada saham syariah juga disebabkan intensifnya sosialisasi yang dilakukan IDX kepada masyarakat mengenai keuntungan berinvestasi pada saham syariah. Selain itu, berbagai kemudahan juga diberikan oleh regulator dan perusahaan sekuritas bagi masyarakat yang ingin membuka rekening saham syariah. Akibatnya, masyarakat menjadi lebih paham tentang pasar modal dan tertarik untuk berinvestasi di dalamnya.

Tabel 2.12 Jumlah Emiten Saham Syariah

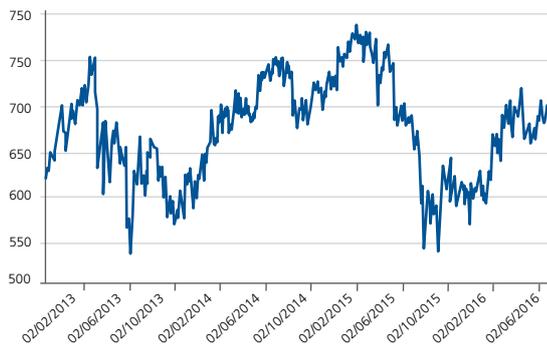
Tahun	SAHAM				Jumlah Emiten
	Emiten Listing	Perusahaan Publik	Emiten Tidak Listing	IPO	
2011 Semester I	217	3	9	5	234
2011 Semester II	238	3	9	3	253
2012 Semester I	280	5	9	10	304
2012 Semester II	302	5	10	4	321
2013 Semester I	288	5	9	8	310
2013 Semester II	313	5	10	8	336
2014 Semester I	301	4	12	5	322
2014 Semester II	314	4	13	3	334
2014 Semester I	313	4	13	4	334
2014 Semester II	315	4	12	4	335
2014 Semester I	307	4	10	0	321

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Grafik 2.60. Pertumbuhan Emiten Saham Syariah

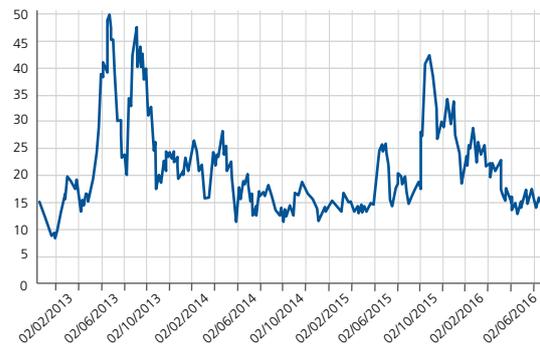


Grafik 2.61. Pergerakan Jakarta Islamic Index



Sumber : Bloomberg

Grafik 2.62. Volilitas Jakarta Islamic Index



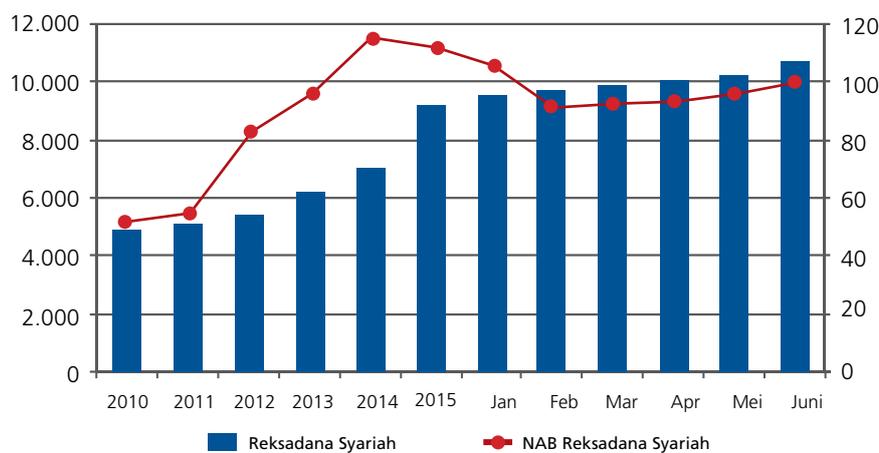
Sumber : Bloomberg

Tabel 2.13 Perkembangan Reksadana Syariah

Tahun	Perbandingan Jumlah Reksa Dana				Perbandingan NAB (Rp. Miliar)			
	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	Prosentase	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	Prosentase
2010	48	564	612	7,84%	5.225,78	143.861,59	149.087,37	3,51%
2011	50	596	646	7,74%	5.564,79	162.672,10	168.236,89	3,31%
2012	58	696	754	7,69%	8.050,07	204.541,97	212.592,04	3,97%
2013	65	758	823	7,90%	9.432,19	183.112,33	192.544,52	4,90%
2014	74	820	894	8,31%	11.158,00	230.304,09	241.426,09	4,65%
2015	93	998	1091	8,52%	11.019,43	260.949,57	271.969,00	4,05%
2016 Januari	94	906	1000	9,40%	10.396,86	266.704,38	277.101,24	3,75%
Februari	96	1026	1122	8,56%	9.061,02	274.712,98	283.774,00	3,19%
Maret	99	1051	1150	8,61%	9.470,14	283.316,17	292.786,31	3,23%
April	101	1087	1188	8,50%	9.303,47	289.377,62	298.681,08	3,11%
Mei	102	1103	1205	8,46%	9.556,16	292.493,33	302.049,49	3,16%
Juni	106	1120	1226	8,65%	9.901,24	299.540,37	309.441,60	3,20%

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Grafik 2.63. Perkembangan Reksadana Syariah



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Dibandingkan semester sebelumnya, kinerja reksadana syariah mengalami penurunan, tercermin dari kontraksi NAB reksadana syariah sebesar 10,74% dari Rp11 triliun menjadi sebesar Rp 9,9 triliun. Kondisi ini bertolak belakang dengan reksadana konvensional yang masih mencatatkan

pertumbuhan positif. Pada Juni 2016, dari 1.226 total reksadana di Indonesia, 106 atau 8,65% diantaranya merupakan reksadana syariah. Jumlah ini meningkat dibandingkan semester sebelumnya dimana terdapat 93 jenis reksadana syariah.

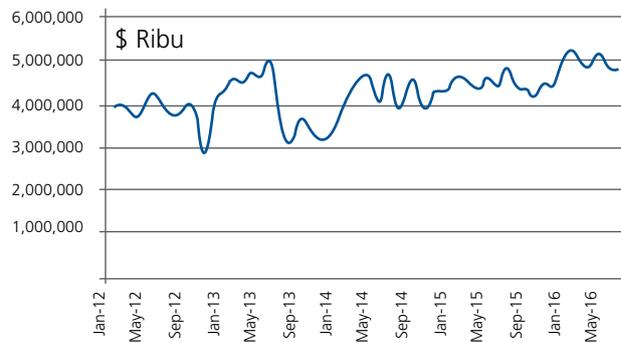
Boks 2.1

Transaksi *Structured Product* Valuta Asing terhadap Rupiah berupa *Call Spread Option*

Pasar valuta asing atau valas domestik merupakan salah satu pasar keuangan yang penting di Indonesia. Melalui pasar valas, para pelaku ekonomi termasuk korporasi dan rumah tangga dapat melakukan pembelian mata uang negara lain yang sesuai dengan kebutuhannya. Pasar valas juga menyediakan instrumen lindung nilai atau *hedging* atas risiko nilai tukar bagi para pelaku pasar yang membutuhkan keamanan dan kenyamanan dalam melakukan kegiatan usahanya dengan mengurangi atau menghilangkan dampak negatif fluktuasi nilai tukar terhadap kinerja usaha.

Namun demikian, pasar valas domestik Indonesia memiliki kelemahan struktural antara lain kondisi likuiditas yang sangat terbatas dan didominasi oleh transaksi spot. Sepanjang tahun 2016, rata-rata volume harian transaksi valas domestik mencapai USD5 miliar, atau meningkat dibandingkan USD4.5 miliar per hari pada tahun 2015. Meskipun meningkat, volume ini jauh lebih kecil dibandingkan Malaysia yang sudah mencapai USD11 miliar per hari dan Thailand yang sudah mencapai USD13 miliar per hari. Berdasarkan jenisnya, transaksi valas domestik juga didominasi oleh transaksi spot dengan porsi mencapai 60% dari total transaksi. Sementara itu, penggunaan instrumen derivatif berupa *FX forward*, *FX swap* dan *FX option* untuk kepentingan lindung nilai atau *hedging* masih relatif terbatas.

Grafik Boks 2.1.1. *Turnover* di Pasar Valas Domestik



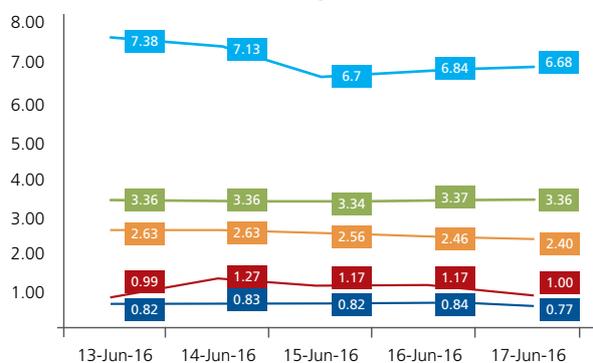
Sumber : LHB

Dalam rangka mengatasi permasalahan ini, Bank Indonesia terus berupaya mendorong pelaku pasar untuk melakukan *hedging* atas eksposur valasnya. Upaya untuk meningkatkan likuiditas pasar instrumen *hedging* dinilai penting karena PBI No.16/21/PBI/2014 tentang Penerapan Prinsip Kehati-Hatian Pengelolaan ULN bagi Korporasi Non-Bank mewajibkan korporasi non-bank yang memiliki utang luar negeri untuk melakukan *hedging* paling kurang sebesar 25% dari nilai kewajiban netonya menggunakan perbankan domestik sebagai pihak lawan transaksi. Dalam rangka meningkatkan dan memperkaya instrumen *hedging*, pada tahun 2014-2015 Bank Indonesia melonggarkan pengaturan di pasar valas domestik melalui penerapan PBI No.16/16/PBI/2014 dan PBI No.16/17/PBI/2014 tentang Transaksi Valuta Asing terhadap Rupiah antara Bank dengan Pihak Domestik dan Pihak Asing. Penyempurnaan ketentuan dimaksud mengatur antara lain diizinkan penyelesaian transaksi derivatif secara neto dan penegasan transaksi *cross*

currency swap. Disisi lain, prinsip kehati-hatian tetap dijaga melalui kewajiban penyampaian dokumen *underlying* transaksi.

Relatif tingginya biaya hedging nilai tukar di Indonesia berkontribusi pada lambatnya proses peningkatan likuiditas di pasar valas. Pada saat ini, biaya *hedging* di Indonesia sebagaimana tercermin dari premi *swap* untuk tenor 1 (satu) bulan masih berada dikisaran 6%, jauh lebih tinggi dibandingkan biaya *hedging* beberapa negara lain, contohnya Malaysia sebesar 3,3% dan Thailand sebesar 1%.

Grafik Boks 2.1.2. Biaya Hedging (Premi Swap 1 Bulan): Perbandingan Beberapa Negara

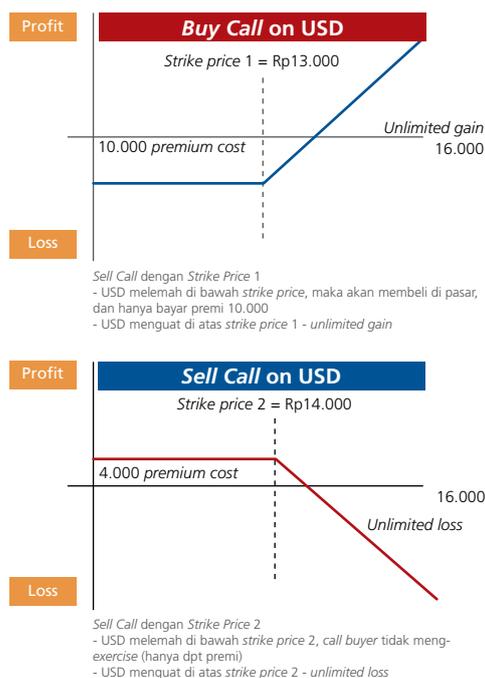


Sumber : Bloomberg

Untuk mendukung pelaksanaan transaksi lindung nilai di pasar valas domestik, terdapat salah satu instrumen baru yang lebih efisien meskipun relatif lebih kompleks, yaitu instrumen *structured product* valas terhadap rupiah berupa *call spread option*. *Call spread option* merupakan gabungan antara kontrak beli *call option* (yaitu membeli hak untuk membeli mata uang pada tingkat harga tertentu di masa mendatang) dan kontrak jual *call option* (yaitu

menjual hak untuk membeli mata uang pada tingkat harga tertentu di masa mendatang) yang dilakukan secara simultan dalam satu kontrak transaksi dengan nilai nominal yang sama namun *strike price* yang berbeda. Transaksi *call spread option* merupakan instrumen lindung nilai yang lebih efisien karena biayanya lebih rendah dibandingkan instrumen *plain vanilla* lainnya. Lebih rendahnya biaya *hedging* dengan instrumen ini karena premi *hedging* dari kontrak beli *call option* sebagian dapat dikurangi dengan pendapatan premi dari kontrak jual *call option*. Namun sebagai konsekuensinya, efektivitas *hedging* dari transaksi *call spread option* lebih terbatas pada kisaran nilai tukar tertentu. Biaya lindung nilai melalui transaksi *call spread option* diperkirakan berkisar antara 1,5% hingga 2,5%.

Grafik Boks 2.1.3. Mekanisme transaksi *call spread option*



Sumber : Bank Indonesia

Dalam kontrak *call spread option*, pelaku pasar secara simultan melakukan pembelian *call option* dengan membayar premi tertentu (misalnya 6%), dan melakukan penjualan *call option* dengan menerima premi tertentu (misalnya 4%), sehingga secara neto biaya *hedging* melalui transaksi *call spread option* ini berkisaran 2%. Dengan biaya *hedging* yang lebih rendah diharapkan memberikan insentif dan kemudahan bagi pelaku pasar dalam melakukan transaksi *hedging*.

- Contoh ilustrasi:

Pelaku pasar memiliki kewajiban dalam valas, dan bermaksud melakukan *hedging* risiko nilai tukar atas kewajiban valas tersebut. Pelaku pasar tersebut berpandangan bahwa kurs USD/IDR akan bergerak dikisaran Rp13.000-14.000 per USD sehingga melakukan lindung nilai atas risiko perubahan nilai tukar USD/IDR pada kisaran tersebut. Pelaku pasar dimaksud dapat melakukan transaksi *call spread option* pada kisaran kurs USD/IDR13.000 – 14.000 dengan biaya *hedging* sebesar 2%, lebih rendah jika dibandingkan biaya *hedging* melalui kontrak beli *call option* sebesar 6%.

Meskipun berpotensi memberikan manfaat *hedging* dengan biaya rendah bagi pelaku pasar, tidak semua bank dapat melakukan transaksi *call spread option* ini. Sesuai dengan POJK No.7/POJK.03/2016 tentang Prinsip Kehati-Hatian dalam Melaksanakan Kegiatan *Structured Product* bagi Bank Umum, hanya bank BUKU

3 dan BUKU 4 saja yang bisa melakukan transaksi ini. Selain itu, *structured product* ini hanya bisa dijual kepada nasabah dengan klasifikasi profesional (perusahaan keuangan, atau memiliki modal > Rp20 miliar dan telah melakukan kegiatan usaha minimum 36 bulan). Bank yang melakukan transaksi ini juga diwajibkan untuk menerapkan prinsip-prinsip kehati-hatian, dan manajemen risiko yang baik.

Bank Indonesia saat ini sedang dalam proses untuk menyesuaikan ketentuan yang ada, sehingga transaksi *call spread option* ini diharapkan dapat secepatnya tersedia bagi nasabah bank. Bank Indonesia juga menilai keberadaan instrumen lindung nilai yang lebih efisien ini dapat mendukung program pemerintah terkait pengampunan pajak (*tax amnesty*), khususnya bagi pelaku pasar yang melakukan repatriasi dana.

Boks 2.2

Sukuk Berbasis Wakaf Untuk Pemberdayaan Aset Wakaf

Ekonomi syariah saat ini sudah semakin berkembang antara lain ditandai dengan semakin beragamnya bisnis syariah (halal) seperti hotel syariah, pariwisata syariah, rumah sakit dan sekolah Islam, kosmetik halal, fashion muslim, dll. Namun demikian, salah satu potensi aset umat Islam yang hingga saat ini belum terlalu berkembang adalah aset wakaf. Badan Wakaf Indonesia (BWI) sebagai lembaga yang berwenang terkait wakaf menginformasikan bahwa jumlah aset (tanah) wakaf di Indonesia tercatat tersebar di 435.395 lokasi dengan total luas 414 juta hektar (5 juta km). Berdasarkan konsolidasi BWI dan Kementerian Agama, total aset (tanah) wakaf tersebut diperkirakan bernilai Rp2.050 triliun. Sementara itu, potensi wakaf uang diperkirakan sebesar Rp60 triliun namun yang berhasil dihimpun oleh BWI baru mencapai Rp350 miliar.

Masih terdapat beberapa masalah dalam pengelolaan aset wakaf yaitu:

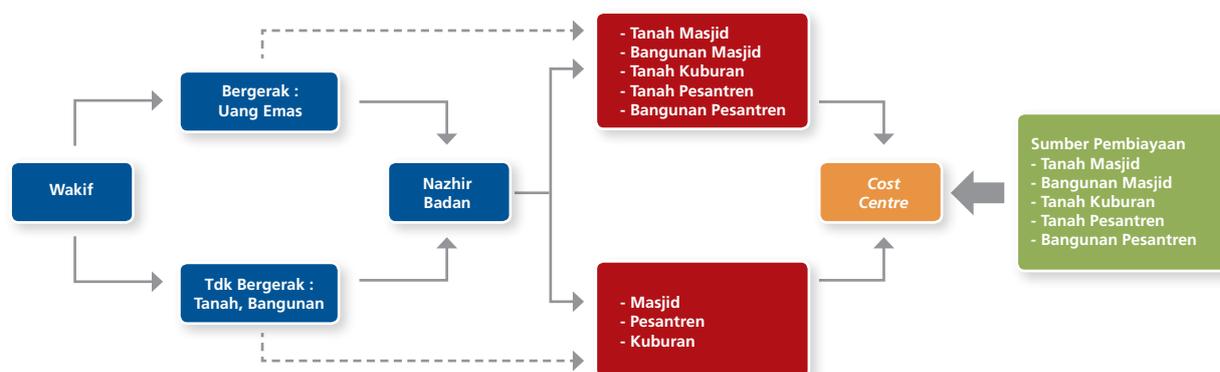
- Pemahaman masyarakat, wakif (pihak yang melakukan wakaf), nazhir dan pemerintah

sebagai regulator terhadap wakaf produktif sangat lemah.

- Lebih dari 90% peruntukan tanah wakaf adalah untuk pendidikan, masjid dan pemakaman.
- Terjadinya *ruislagh* tanah-tanah strategis di kota-kota besar ke lokasi yang tidak sepadan secara ekonomis.
- Belum adanya dukungan dari lembaga keuangan bank/nonbank baik swasta maupun pemerintah.
- Detail database tanah wakaf masih lemah
- Sebagian besar nazhir masih perorangan
- Kurangnya sosialisasi wakaf uang dan masih adanya perbedaan pendapat.
- Kurangnya kepercayaan masyarakat terhadap lembaga wakaf.

Kendala-kendala tersebut menyebabkan pengelolaan aset wakaf selama ini menjadi kurang produktif (lihat Gambar Boks 2.2.1). Sebagai ilustrasi, wakaf dalam bentuk wakaf bergerak (misalnya, uang tunai, emas) maupun wakaf tidak bergerak (misalnya, tanah,

Gambar Boks 2.2.1. Pengelolaan Aset Wakaf yang Kurang Produktif



Sumber : Bank Indonesia

bangunan) pada umumnya digunakan untuk keperluan pembangunan rumah ibadah (masjid atau mushola), kuburan, atau pesantren, sehingga secara umum tidak menghasilkan pendapatan tetap. Sementara itu, operasional nadzhir maupun aset wakaf membutuhkan pendapatan tetap dan hal ini biasanya ditutupi dari pendapatan masjid atau infak masyarakat (donatur). Salah satu kendala utama pengembangan aset tanah wakaf selama ini adalah terbatasnya dana yang dapat dihimpun oleh nadzir untuk mendirikan bangunan di atas aset (tanah) wakaf tersebut. Dalam praktek pasar keuangan syariah, penghimpunan dana ini dapat dilakukan dengan menerbitkan Sukuk. Oleh karena itu, Bank Indonesia bekerjasama dengan BWI, Kementerian Keuangan dan Kementerian BUMN berinisiatif melakukan diskusi dan kerjasama untuk merancang model Sukuk BUMN berbasis wakaf untuk mendayagunakan potensi tanah wakaf yang besar tersebut.

Sukuk dipilih sebagai alternatif penghimpunan dana karena pertimbangan:

- Sukuk sudah menjadi instrumen pasar keuangan syariah yang sangat populer di Indonesia dan perdagangan sudah relatif aktif.
- Sukuk sudah diterbitkan oleh pemerintah, BUMN, korporasi swasta dan bank, baik bank konvensional maupun bank syariah.
- Pasar sukuk sudah berkembang dan minat investor sukuk cenderung terus meningkat.
- Sukuk telah menjadi alternatif investasi

pasar keuangan syariah oleh lembaga keuangan bank dan non bank.

BUMN khususnya yang bergerak di bidang konstruksi dan infrastruktur berpeluang menerbitkan sukuk BUMN berbasis wakaf karena beberapa alasan berikut:

- Dibandingkan pemerintah, BUMN memiliki fleksibilitas dalam menentukan proyek dan pola pembiayaan, termasuk kemungkinan penerbitan sukuk BUMN untuk membiayai aset wakaf.
- Beberapa BUMN telah memiliki pengalaman dalam menerbitkan sukuk seperti Garuda, PLN, dll.
- Kementerian terkait dapat memberikan dukungan kepada BUMN yang berminat menerbitkan sukuk BUMN berbasis wakaf seperti *credit enhancement*, regulasi yang mendukung, sosialisasi, termasuk tambahan kapitalisasi.

Selain itu, BWI memiliki peran penting terkait koordinasi dengan nadzhir, memberikan rekomendasi nadzhir, termasuk kemungkinan BWI yang menjadi nadzhir dari aset wakaf yang menjadi underlying penerbitan sukuk BUMN. Kepastian status hukum aset wakaf, kualitas dan kuantitas serta prospek aset wakaf juga dapat berasal dari keputusan/rekomendasi BWI. Sementara itu, Bank Indonesia (BI) mempunyai peran strategis dalam memastikan pasar keuangan yang dalam dan menarik bagi penerbitan sukuk BUMN berbasis wakaf. Upaya Bank Indonesia untuk mendalami pasar keuangan syariah dengan mengeluarkan ketentuan

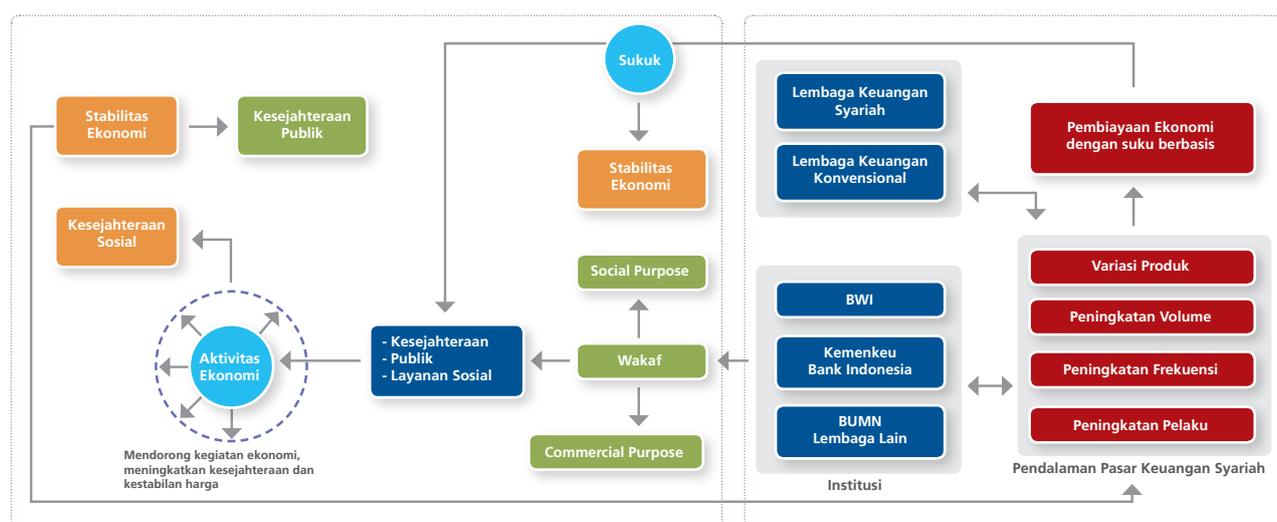
repo syariah dan *hedging* syariah, memfasilitasi pelaku pasar sehingga menghasilkan *Mini Repo Agreement (MRA) Syariah* dan *Islamic Market Code of Conduct (iCOC)* termasuk sosialisasi dan edukasi publik menjadi faktor-faktor yang akan membantu kelancaran transaksi sukuk BUMN berbasis wakaf.

Secara makro, ekonomi Islam memandang sukuk berbasis wakaf adalah suatu bentuk koordinasi dan kerjasama antara sektor riil dan sektor keuangan melalui instrumen pasar keuangan syariah (lihat Gambar Boks 2.2.2). Aktivitas ekonomi yang tidak hanya berasal dari aktivitas komersil (investasi dan bisnis) namun juga aktivitas sosial, dapat juga dibiayai dari sumber dana sosial (misalnya wakaf). Pembiayaan ini dapat dilakukan melalui mobilisasi dana dari sektor keuangan seperti pasar keuangan syariah melalui penerbitan sukuk. Sehingga sukuk

merupakan instrumen yang mempunyai peran strategis dalam mendukung aktivitas ekonomi dan menciptakan stabilitas ekonomi dan sosial dalam rangka menyejahterakan publik.

Sukuk berbasis wakaf merupakan salah satu bentuk perwujudan dari peran sukuk dalam memberdayakan sektor sosial. Bahkan, sukuk berbasis wakaf mempunyai peran ganda untuk tidak hanya memberikan manfaat sosial namun juga komersial termasuk mendukung pendalaman pasar keuangan syariah. Misalnya penerbitan sukuk berbasis wakaf oleh BUMN akan menambah variasi instrumen pasar keuangan syariah, semakin menarik minat investor, meningkatkan transaksi perdagangan di pasar sukuk maupun membantu pemerintah dalam menyediakan fasilitas dan layanan-layanan sosial bagi masyarakat.

Gambar Boks 2.2.2. Kondisi Sistem Ekonomi Riil dan Pasar Keuangan Syariah



Sumber : Bank Indonesia

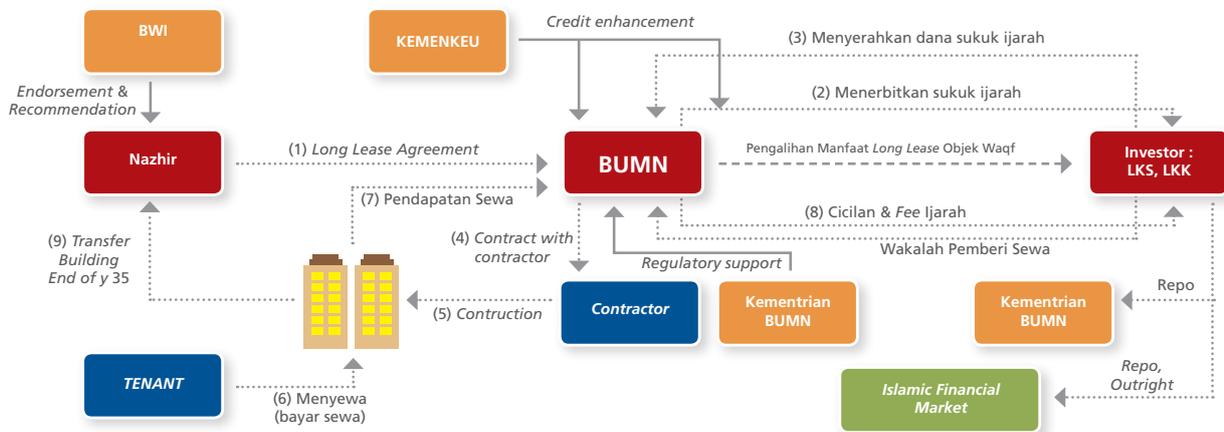
Berdasarkan hasil pembahasan dan diskusi intensif antara BI, BWI, Kementerian Keuangan dan Kementerian BUMN, model sukuk berbasis wakaf yang berpotensi diterbitkan oleh BUMN untuk mendukung pemberdayaan aset tanah wakaf adalah sebagaimana Gambar Boks 2.2.3 di bawah ini.

periode, setelah pembayaran sewa bangunan selesai, bangunan diserahkan oleh BUMN kepada nadzhir.

Apabila model ini dapat diaplikasikan, beberapa manfaat yang dapat dirasakan oleh banyak pihak:

- Bagi nadzhir: manfaat berupa realisasi

Gambar Boks 2.2.3. Sukuk (BUMN) Berbasis Wakaf



Sumber : Bank Indonesia

Kontrak dimulai dari sewa berjangka panjang antara nadzhir dan BUMN dimana nadzhir sebagai pengelola aset wakaf menyewakan aset kepada BUMN. Kemudian, BUMN menerbitkan sukuk ijarah (*sale and lease back*) kepada investor baik lembaga keuangan syariah maupun konvensional dalam rangka mendapatkan dana untuk membangun tanah wakaf tersebut. Setelah itu, BUMN menghubungi kontraktor untuk proses konstruksi dan pembangunan selama jangka waktu tertentu. Setelah selesai, bangunan tersebut disewakan kepada pihak ketiga dengan perolehan sewa yang digunakan BUMN antara lain untuk membayar sewa kepada investor yaitu pemilik sukuk. Di akhir

pembangunan proyek di atas tanah wakaf selain mendapatkan porsi imbalan dari pendapatan bangunan di atas tanah wakaf.

- Bagi BUMN: manfaat berupa perolehan imbalan dari pendapatan proyek, keuntungan dari penerbitan sukuk (antara lain sebagai penerbit, aktifitas perdagangan di pasar keuangan, dll) dan market maker.
- Bagi BI dan Kementerian Keuangan: manfaat berupa dukungan bagi realisasi proyek-proyek sosial pemerintah dan pendalaman pasar keuangan syariah.
- Bagi publik: manfaat berupa tersedianya fasilitas publik dan meningkatnya kegiatan ekonomi dan sosial.

Model ini telah mendapatkan dukungan dari Kementerian Keuangan, Kementerian BUMN, Badan Wakaf Indonesia dan Bank Indonesia, sehingga BUMN maupun pihak-pihak yang tertarik lainnya dapat mempertimbangkan untuk menggunakannya. Ke depan, beberapa hal yang masih harus dilakukan yaitu:

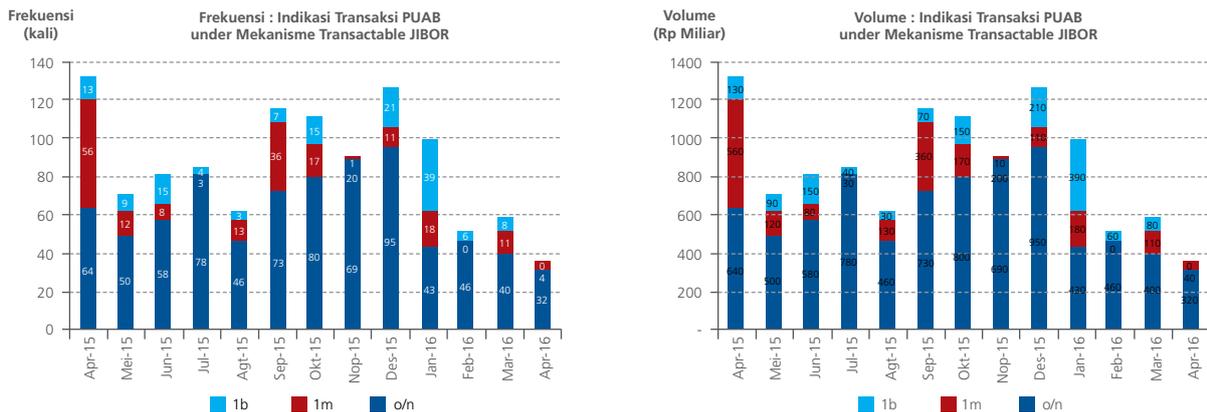
- koordinasi nadzhir dan BWI terkait penetapan aset wakaf, struktur (model) sukuk, cash flow dan porsi proceed sukuk serta tenor.
- Kesiapan regulasi kementerian BUMN, studi kelayakan, asesmen dan simulasi pasar sukuk.
- Sosialisasi dan edukasi sukuk BUMN berbasis wakaf.
- Pasar yang dalam (repo ke BI, repo syariah, hedging syariah, dll).

Boks 2.3 Penguatan JIBOR sebagai Referensi Harga di Pasar Uang

Pembentukan *yield curve* jangka pendek sangat penting dalam mendorong pembentukan *yield curve* jangka panjang sebagai cerminan biaya dalam pembiayaan/investasi jangka panjang. Adanya suatu referensi harga di pasar uang, selain berfungsi dalam pembentukan *yield curve* jangka pendek tersebut, dapat mendorong peningkatan efisiensi melalui suatu referensi harga yang digunakan bersama dalam berbagai transaksi keuangan. Hal ini akan mempermudah para pelaku pasar dan agen ekonomi dalam melakukan berbagai transaksi keuangan termasuk dalam melakukan diversifikasi portfolio, yang pada akhirnya diharapkan dapat berkontribusi positif dalam mendukung kegiatan pembangunan ekonomi.

Penyempurnaan JIBOR pada April 2015 dalam rangka mendorong peningkatan kredibilitas JIBOR menunjukkan hasil yang positif, sehingga Bank Indonesia kembali menyempurnakan pengaturan JIBOR pada tahun 2016 guna meningkatkan kredibilitas JIBOR lebih lanjut. Sejak 2015 hingga April 2016, penggunaan JIBOR semakin berkembang, seperti diindikasikan pada fitur *transactable* atau dapat ditransaksikan, yang telah dimanfaatkan secara baik oleh bank kontributor untuk bertransaksi dengan bank kontributor lain. Fitur *transactable* juga cukup efektif dalam mendorong penciptaan transaksi/likuiditas pasar uang, terutama di tenor yang lebih panjang yakni 1 bulan dimana likuiditas pasar uang masih cukup tipis.

Grafik Boks 2.3.1. Indikasi Pemanfaatan Mekanisme *Transactable* oleh Bank Kontributor



Tahun	Kontribusi Penciptaan Likuiditas Pasar Uang dalam Window Time Mekanisme <i>Transactable</i> terhadap Likuiditas Pasar Uang secara Industri, dalam hal:	
	Frekuensi Transaksi	Volume Transaksi
O/N	3,5%	0,45%
1 Minggu	2,2%	0,3%
1 Bulan	20%	3%

Sumber: Evaluasi Bank Indonesia

Hasil positif tersebut diatas dinilai masih dapat ditingkatkan melalui penyempurnaan JIBOR di tahun 2016 dengan memperpanjang *window time*, nilai nominal dan tenor dalam pemberlakuan mekanisme *transactable*. Terhitung sejak tanggal 1 Juni 2016, *window time* pemberlakuan mekanisme *transactable* akan diperluas dari 10 menit menjadi 20 menit. Nominal transaksi dinaikkan, dari maksimal Rp10 miliar menjadi maksimal Rp20 miliar, sementara total permintaan transaksi dari seluruh *asking bank* yang dipenuhi oleh *quoting bank* tidak melebihi Rp20 miliar per hari. Untuk mendorong peningkatan kredibilitas JIBOR di tenor yang lebih panjang, pemberlakuan mekanisme *transactable* juga akan diberlakukan untuk tenor tenor 3 bulan dan berlaku efektif per tanggal 1 September 2016. Pengaturan ini dilakukan melalui penerbitan Surat Edaran No. 18/14/DPPK tentang Suku Bunga Penawaran Antarbank (JIBOR). Dengan penyempurnaan ketentuan tersebut, penggunaan JIBOR diharapkan semakin meningkat sehingga dapat meningkatkan likuiditas pasar dan pada gilirannya membantu percepatan pendalaman pasar keuangan serta meningkatkan peran dalam pembiayaan pembangunan.



SERVICE

CLEAN

HOME & COOK

BABY

Pada semester I 2016, kinerja sektor rumah tangga dan korporasi mulai menunjukkan perbaikan namun masih dalam tren yang melambat. Kenaikan pertumbuhan ekonomi di triwulan II 2016 mendorong optimisme rumah tangga dan korporasi terhadap kondisi perekonomian ke depan. Akan tetapi, kenaikan pertumbuhan ekonomi yang baru terjadi di akhir semester yang lebih dipengaruhi oleh efek musiman kenaikan konsumsi menjelang lebaran, menyebabkan kenaikan pertumbuhan ekonomi tersebut belum berdampak signifikan terhadap kinerja rumah tangga. Sehingga meskipun optimisme membaik, kinerja rumah tangga masih berjalan lambat ditunjukkan dengan perlambatan kredit dan rasio *non-performing loans* yang meningkat meskipun masih terjaga di bawah *threshold*.

Sama halnya dengan sektor rumah tangga, kinerja sektor korporasi juga masih melambat. Perlambatan pertumbuhan ekonomi global yang terus berlanjut menyebabkan permintaan ekspor menurun sehingga kenaikan harga beberapa komoditas belum berdampak terhadap kinerja korporasi. Pelemahan kinerja korporasi karena menurunnya permintaan ekspor sedikit tertahan oleh peningkatan permintaan dari sektor domestik seiring terjadinya kenaikan pertumbuhan ekonomi di triwulan II 2016. Namun, dampak positif yang diberikan belum cukup kuat mendorong perbaikan kinerja korporasi. Pertumbuhan kredit melambat dan kemampuan membayar korporasi cenderung menurun. Hal ini ditunjukkan oleh meningkatnya rasio *non-performing loans* serta upaya restrukturisasi pinjaman luar negeri korporasi. Ke depan, potensi risiko dari sektor korporasi tetap perlu diwaspadai seiring dengan kinerja ekspor yang belum stabil di tengah porsi utang luar negeri yang masih cukup besar.

RUMAH TANGGA DAN KORPORASI



Kinerja Rumah Tangga dan Korporasi Mulai Menunjukkan Perbaikan Namun Masih Dalam Tren yang Melambat Seiring Dengan Belum Pulihnya Pertumbuhan Ekonomi dan Turunnya Ekspor, namun Risiko Masih Terjaga



Kinerja Rumah Tangga Masih Melambat dengan Risiko yang Terkendali



Konsumsi RT Kuat

▲ Porsi Konsumsi RT menjadi 70,63%



Kemampuan Menabung Turun

▼ Kelompok RT yang Menabung menjadi 81,49%



▼ Pertumbuhan DPK Individual menjadi 7,18% (yoy)



▼ Pertumbuhan Kredit Perorangan menjadi 7,92% (yoy)



▲ NPL Perorangan menjadi 1,75%



Kinerja Korporasi Non Keuangan masih Lemah dengan Risiko yang Terjaga



Profitabilitas

▲ ROA menjadi 4,75%
▲ ROE menjadi 10,05%



Likuiditas dan Solvabilitas

▲ *Current Ratio* menjadi 1,45
▲ TA/TL menjadi 1,93%



Kemampuan Membayar Utang

▲ DSR menjadi 75,30%
▼ DER menjadi 1,08%



▼ Pertumbuhan DPK menjadi 9,95% (yoy)



▼ Pertumbuhan Kredit menjadi 12,13%



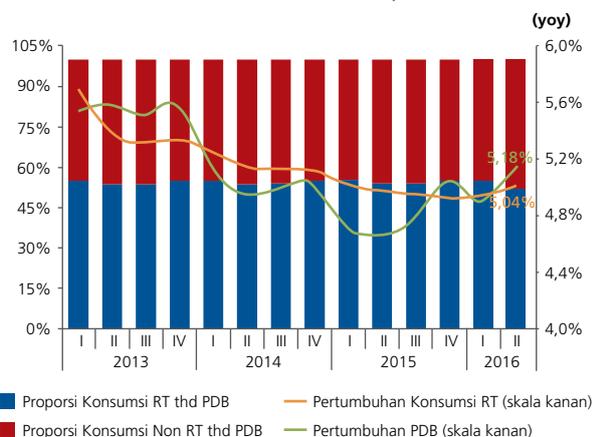
▲ NPL Gross menjadi 3,56%

3.1. Asesmen Sektor Rumah Tangga

3.1.1. Sumber Kerentanan dan Kondisi Sektor Rumah Tangga

Pertumbuhan ekonomi Indonesia sampai dengan Semester I 2016 mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun 2015 mempengaruhi optimisme sektor rumah tangga terhadap perekonomian kedepan. Peningkatan pertumbuhan ekonomi terutama diakhir semester I, ditopang oleh peningkatan daya beli rumah tangga menjelang lebaran sehingga meningkatkan konsumsi rumah tangga (Grafik 3.1.).

Grafik 3.1. Kontribusi Konsumsi RT Terhadap PDB

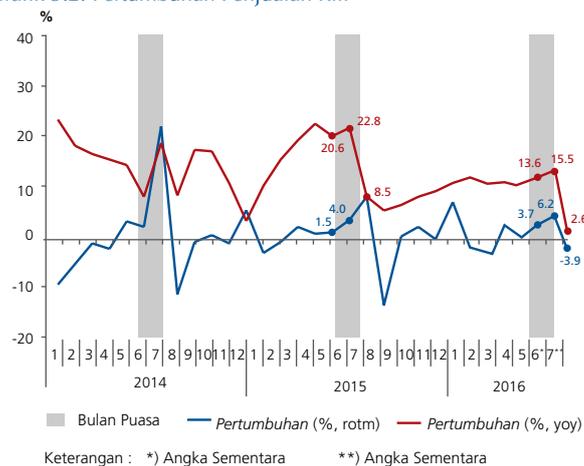


Sumber : Badan Pusat Statistik, 2016

Peningkatan optimisme rumah tangga terhadap kondisi perekonomian ditunjukkan oleh peningkatan Indeks Penjualan Riil (IPR) dan Indeks Keyakinan Konsumen (IKK). Angka sementara hasil Survei Penjualan Eceran pada akhir semester I 2016 menunjukkan IPR yang lebih tinggi sebesar 15,9% (yoy) dibandingkan dengan akhir semester II 2015 sebesar 11,4% (yoy)¹. Peningkatan penjualan

eceran terjadi pada penjualan kelompok makanan maupun non makanan, dengan pertumbuhan tertinggi pada kelompok peralatan informasi dan komunikasi (28,9%; yoy), terutama didorong oleh penjualan produk elektronik (audio/video) (Grafik 3.2.).

Grafik 3.2. Pertumbuhan Penjualan Riil



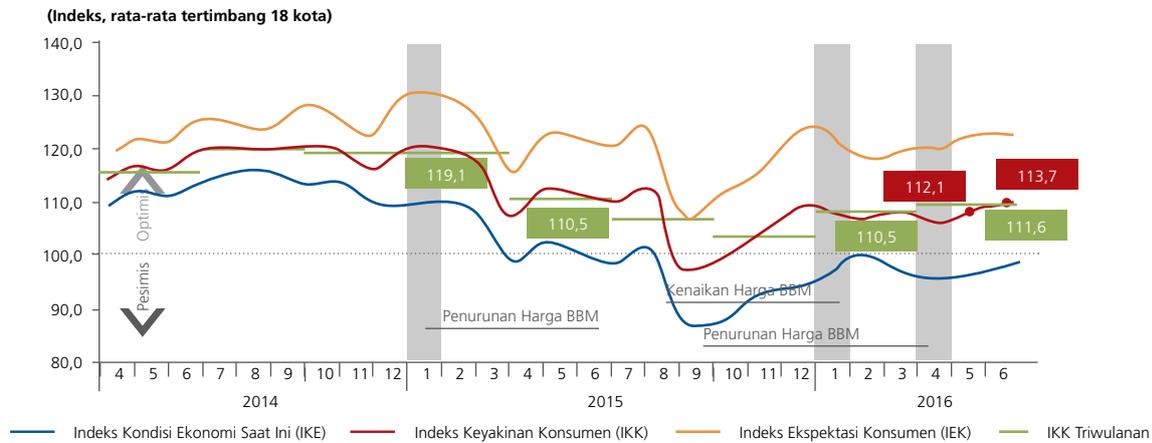
Sumber : Survei Penjualan Eceran, Bank Indonesia, Juni 2016

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK), yang menggambarkan keyakinan konsumen terhadap kondisi perekonomian saat ini, juga mengalami peningkatan dari 107,5 pada akhir semester II 2015 menjadi 113,7 pada akhir semester I 2016. Peningkatan IKK didorong oleh peningkatan dua komponen pembentuknya yaitu Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) dan Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK). IKE yang menggambarkan persepsi konsumen mengenai kondisi ekonomi saat ini menunjukkan peningkatan menjadi sebesar 99,9 dibandingkan akhir semester II 2015 sebesar 94,0 (Grafik 3.3.). Peningkatan tersebut dipicu oleh peningkatan di seluruh komponen pembentuknya yaitu optimisme akan ketersediaan lapangan kerja, penghasilan saat ini, dan ketepatan waktu pembelian barang tahan lama². Demikian pula IEK yang menggambarkan ekspektasi konsumen

¹ Indeks Riil Penjualan Eceran merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengetahui sumber tekanan inflasi dari sisi permintaan dan memperoleh gambaran mengenai kecenderungan perkembangan penjualan eceran serta konsumsi masyarakat umumnya. Hasil survei dapat dilihat di website Bank Indonesia (<http://www.bi.go.id/>).

² Indeks Keyakinan Konsumen merupakan rata-rata sederhana dari indeks Kondisi Ekonomi Saat ini dan Indeks Ekspektasi Konsumen. Hasil survei dapat dilihat di website Bank Indonesia (<http://www.bi.go.id/>).

Grafik 3.3. Indeks Keyakinan Konsumen, Indeks Kondisi Ekonomi Saat Ini, Indeks Ekspektasi Konsumen

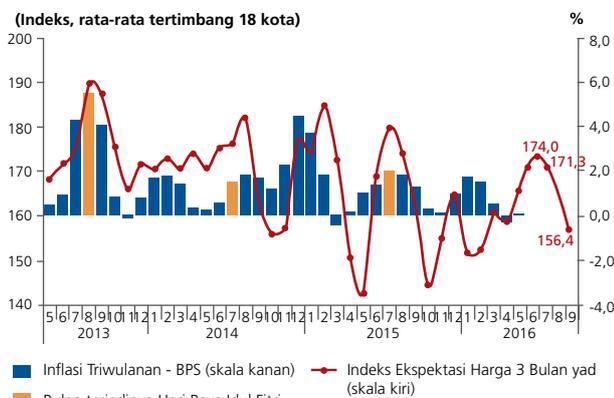


Sumber : Survei Konsumen (18 Kota), Bank Indonesia. Juni 2016

terhadap kondisi ekonomi 6 bulan mendatang juga mengalami peningkatan. Meningkatnya IEK didorong oleh peningkatan ekspektasi ketersediaan lapangan kerja 6 bulan mendatang dan ekspektasi kegiatan usaha. Berlanjutnya pengeluaran paket-paket kebijakan Pemerintah di semester I 2016 antara lain pemerataan pembangunan infrastruktur kelistrikan, stabilisasi harga daging hingga ke desa, kemudahan investasi dan peningkatan perlindungan bagi UMKM, serta disetujuinya Rancangan Undang Undang *Tax Amnesty* pada Juni 2016 membuat optimisme rumah tangga terhadap

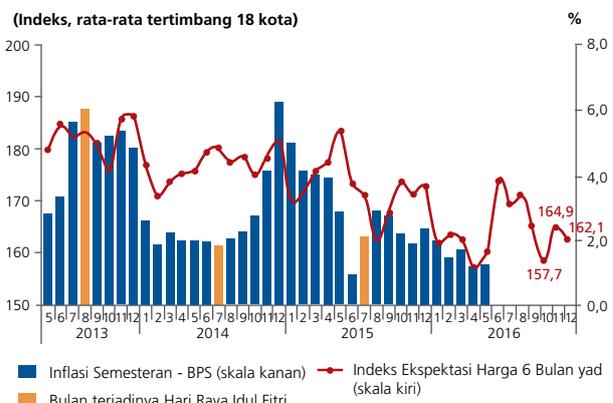
kondisi perekonomian ke depan semakin membaik. Ekspektasi rumah tangga terhadap perbaikan kondisi ekonomi ke depan juga tercermin dari perkiraan kenaikan harga yang melambat. Indeks Ekspektasi Harga (IEH) 3 bulan mendatang (September 2016) mengalami penurunan sebesar -4,1 poin dibandingkan September 2015 menjadi 156,4 (Grafik 3.4.). Melambatnya tekanan kenaikan harga diperkirakan terjadi hampir pada seluruh kelompok komoditas, dengan penurunan terbesar terjadi pada kelompok bahan makanan dan sandang³. Tekanan kenaikan harga pada 6 bulan

Grafik 3.4. Indeks Ekspektasi Harga pada 3 Bulan Mendatang



Sumber : Survei Konsumen (18 Kota), Bank Indonesia. Juni 2016

Grafik 3.5. Indeks Ekspektasi Harga pada 6 Bulan Mendatang



³ Indeks Ekspektasi harga menunjukkan ekspektasi harga konsumen pada 3 dan 6 bulan mendatang.

mendatang (Desember 2016) juga diperkirakan menurun menjadi 162,1 dibandingkan Desember 2015 yang sebesar 173,8. (Grafik 3.5.).

3.1.2. Kinerja Keuangan Rumah Tangga

Peningkatan optimisme rumah tangga seiring dengan perbaikan pertumbuhan ekonomi domestik di akhir semester I 2016 belum berdampak signifikan terhadap perbaikan kinerja keuangan rumah tangga. Kenaikan konsumsi rumah tangga yang menjadi faktor utama kenaikan pertumbuhan ekonomi domestik di triwulan II 2016 lebih dipengaruhi oleh efek musiman kenaikan konsumsi menjelang lebaran. Di tengah kondisi perekonomian yang belum stabil, kenaikan pendapatan dari hasil panen raya tanaman pangan dan pembagian tunjangan hari raya yang diiringi oleh kenaikan pengeluaran untuk konsumsi menjelang lebaran, menyebabkan rumah tangga cenderung berhati-hati dalam mengelola keuangannya.

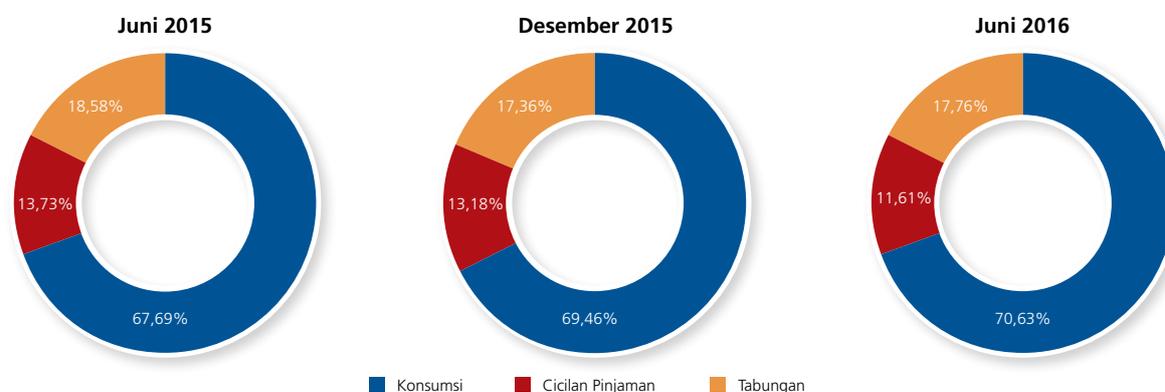
Perilaku berhati-hati rumah tangga dalam pengelolaan keuangannya tersebut dapat diamati dari hasil survei konsumen pada akhir semester I 2016 yang menunjukkan bahwa alokasi pengeluaran rumah tangga untuk konsumsi

mengalami peningkatan dibandingkan akhir semester I dan II 2015 menjadi sebesar 70,63%. Sementara itu alokasi pengeluaran rumah tangga untuk pembayaran cicilan pinjaman turun cukup dalam menjadi 11,61% dan alokasi pengeluaran untuk tabungan meningkat tipis menjadi 17,76% pada akhir semester I 2016 (Grafik 3.6).

Peningkatan alokasi pengeluaran rumah tangga untuk konsumsi yang diiringi oleh penurunan alokasi pengeluaran untuk cicilan pinjaman mengindikasikan bahwa rumah tangga masih berusaha mempertahankan pola konsumsinya namun tidak mengandalkan pinjaman untuk pembiayaan konsumsinya. Perilaku rumah tangga yang masih mempertahankan pola konsumsi tinggi tersebut, khususnya terjadi pada kelompok rumah tangga dengan pendapatan menengah ke atas. Rumah tangga cenderung menahan diri untuk melakukan penarikan pinjaman dalam jumlah besar.

Berdasarkan hasil survei, rumah tangga yang memiliki cicilan utang besar (DSR>30%) turun dari 8,84% menjadi 7,32% pada akhir semester I 2016. Kondisi ini menyebabkan rasio rumah

Grafik 3.6. Alokasi Pengeluaran Rumah Tangga



Sumber: Survei Konsumen (30 Kota), Bank Indonesia, Juni 2016. Diolah

tangga yang tidak bisa menabung dari kelompok tersebut meningkat menjadi 26,82% pada akhir semester I 2016 dibandingkan akhir semester II 2015 yang sebesar 18,51%. Namun demikian, untuk kelompok rumah tangga lainnya, cenderung berjaga-jaga dengan berupaya meningkatkan

alokasi tabungannya. Hal ini ditunjukkan oleh meningkatnya persentase rumah tangga yang memiliki alokasi pendapatan untuk tabungan diatas 30% dari 17,79% pada semester II 2015 menjadi 20,34% pada semester I 2016 (Tabel 3.2.).

Tabel 3.1. Komposisi DSR Berdasarkan Tingkat Pendapatan per Bulan

Semester II 2015						Semester I 2016					
Pendapatan	Total	DSR				Pendapatan	Total	DSR			
		0-10%	10%-20%	20%-30%	>30%			0-10%	10%-20%	20%-30%	>30%
Rp 1,39 - 2,77 juta	10,37%	19,41%	5,56%	3,59%	2,34%	Rp 1,34 - 2,69 juta	25,54%	17,52%	3,52%	2,60%	1,90%
Rp 2,97-4,24 juta	30,90%	18,36%	5,60%	3,81%	2,48%	Rp 2,93 - 4,19 juta	34,51%	21,84%	6,10%	4,41%	2,16%
Rp 4,58-5,91 juta	30,24%	9,95%	4,54%	2,88%	1,72%	Rp 4,55- 5,87 juta	21,69%	12,56%	4,38%	3,44%	1,30%
Rp 6,20-7,76 juta	19,09%	4,66%	1,87%	1,96%	0,91%	Rp 6,05 - 7,70 juta	9,41%	5,45%	1,89%	1,34%	0,72%
> Rp 7,76 juta	9,41%	1,39%	4,46%	1,83%	1,39%	> Rp 7,70 juta	8,86%	4,55%	1,56%	1,53%	1,24%
Total	100,00%	57,02%	19,39%	14,75%	8,84%	Total	100,00%	61,91%	17,44%	13,32%	7,32%

Sumber: Survei Konsumen (30 Kota), Bank Indonesia. Desember 2015 dan Juni 2016. Diolah

Tabel 3.2. Komposisi Tabungan Berdasarkan Tingkat Pendapatan per Bulan

Semester II 2015						
Pendapatan	Total	Tabungan				Tidak bisa menabung
		0-10%	10%-20%	20%-30%	>30%	
Rp 1,39 - 2,77 juta	10,37%	7,32%	7,03%	4,05%	4,16%	8,34%
Rp 2,97 - 4,24 juta	30,90%	9,25%	7,29%	4,46%	3,68%	5,56%
Rp 4,58- 5,91 juta	30,24%	5,83%	5,05%	3,27%	2,44%	2,50%
Rp 6,20 - 7,76 juta	19,09%	3,38%	2,48%	1,48%	1,17%	0,90%
> Rp 7,76 juta	9,41%	3,88%	2,05%	1,87%	1,34%	1,22%
Total	100,00%	29,67%	23,91%	15,13%	12,79%	18,51%

Semester I 2016						
Pendapatan	Total	Tabungan				Tidak bisa menabung
		0-10%	10%-20%	20%-30%	>30%	
Rp 1,34- 2,69 juta	25,54%	5,10%	3,34%	3,26%	7,76%	5,96%
Rp 2,93 - 4,19 juta	34,51%	7,63%	5,56%	4,55%	7,13%	9,65%
Rp 4,55- 5,87 juta	21,69%	5,84%	3,71%	3,38%	3,19%	5,56%
Rp 6,05 - 7,70 juta	9,41%	2,25%	1,66%	1,57%	1,36%	2,57%
> Rp 7,70 juta	8,86%	1,98%	1,59%	1,31%	0,91%	3,08%
Total	100,00%	22,80%	15,96%	14,07%	20,34%	26,82%

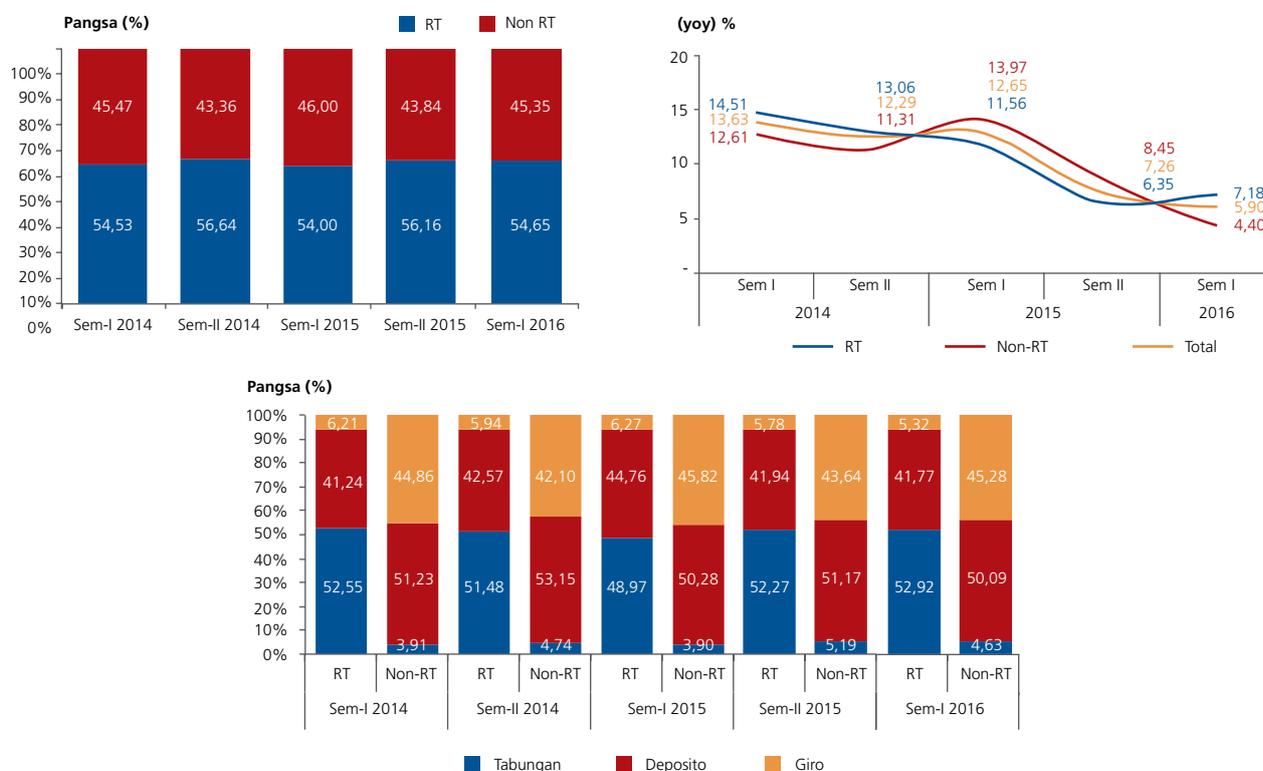
Sumber: Survei Konsumen (30 Kota), Bank Indonesia. Desember 2015 dan Juni 2016. Diolah

3.1.3. Dana Pihak Ketiga Rumah Tangga⁴ di Perbankan

Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) rumah tangga pada semester I 2016 mengalami peningkatan sejalan dengan peningkatan alokasi pengeluaran rumah tangga untuk tabungan. DPK rumah tangga tumbuh sebesar 7,18% (yoy) lebih tinggi dibandingkan semester sebelumnya, yaitu sebesar 6,35% (yoy). Peningkatan tersebut juga lebih tinggi jika dibandingkan dengan pertumbuhan DPK bukan rumah tangga sebesar 4,40% (yoy) (Grafik 3.7.). Meskipun sektor rumah tangga masih mendominasi porsi DPK perbankan, porsi DPK rumah tangga mengalami penurunan dibandingkan posisi semester II 2015 yang mencapai 54,65% namun lebih tinggi dibandingkan periode yang sama tahun 2015 sebesar 54,00%.

Berdasarkan jenisnya, peningkatan DPK rumah tangga terutama dipengaruhi oleh peningkatan tabungan. Pertumbuhan DPK dalam bentuk tabungan meningkat signifikan dari 7,98% (yoy) pada semester II 2015 menjadi 15,82% pada semester I 2016. Sementara, pertumbuhan deposito dan giro mengalami perlambatan yaitu masing-masing tumbuh negatif sebesar -0,003% (yoy) dan -9,07% pada semester I 2016, turun dibandingkan 4,78% (yoy) dan 3,50% (yoy) pada semester II 2015 (Grafik 3.8.). Perlambatan deposito ini ditengarai karena pencairan atau pemindahan sebagian deposito oleh rumah tangga ke dalam bentuk tabungan seiring peningkatan kebutuhan konsumsi menjelang lebaran. Sementara, perlambatan giro dipengaruhi oleh berkurangnya jumlah giro rumah tangga di periode laporan sejalan dengan penurunan giro industri di tengah kondisi

Grafik 3.7. Komposisi dan Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga



Sumber: Laporan Bank Umum, Bank Indonesia, Juni 2016. Diolah
Keterangan: DPK RT diprosikan dari DPK perseorangan

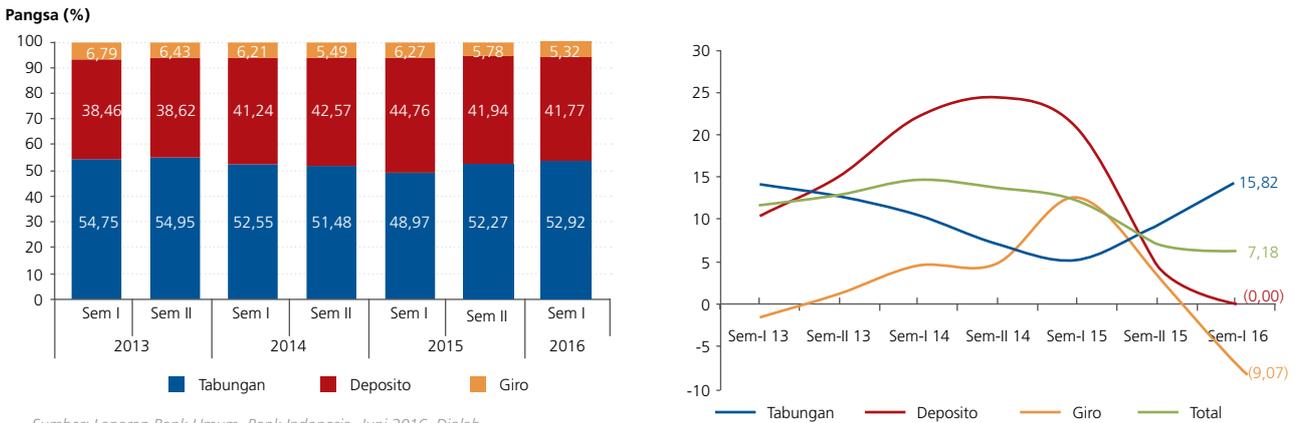
⁴ Dana Pihak Ketiga rumah tangga dihitung dengan menggunakan proksi dari Dana Pihak Ketiga milik perseorangan

kegiatan usaha yang fluktuatif. Peningkatan jumlah tabungan tersebut menyebabkan porsi tabungan rumah tangga meningkat dari 52,27% pada semester II 2015 menjadi 52,92% pada semester I 2016. Kondisi ini perlu dicermati karena apabila peningkatan tabungan terus berlanjut berpotensi meningkatkan risiko *mismatch liquidity* perbankan.

3.1.4. Kredit Perbankan pada Sektor Rumah Tangga⁵

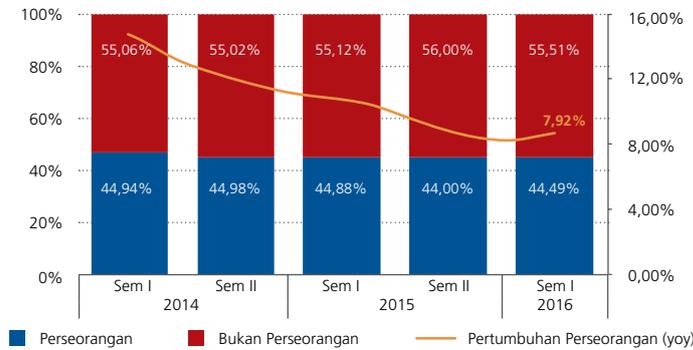
Pertumbuhan kredit sektor rumah tangga masih dalam tren yang melambat, sejalan dengan perlambatan pertumbuhan kredit industri perbankan. Pada semester I 2016, kredit sektor rumah tangga tumbuh 7,92% (yoy), lebih rendah dibandingkan semester sebelumnya sebesar 8,04%.

Grifik 3.8. Komposisi dan Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga Rumah Tangga



Sumber: Laporan Bank Umum, Bank Indonesia. Juni 2016. Diolah

Grifik 3.9. Komposisi Kredit Perbankan



Sumber: Laporan Bank Umum, Bank Indonesia. Juni 2016. Diolah

Tabel 3.3. Kredit Perseorangan berdasarkan Jenis Penggunaannya

Jenis Penggunaan	Jun-15			Des-15			Jun-16		
	Kredit (Rp. T)	Pangsa (%)	NPL (%)	Kredit (Rp. T)	Pangsa (%)	NPL (%)	Kredit (Rp. T)	Pangsa (%)	NPL (%)
1. Modal Kerja	496,07	28,87	3,93	498,67	27,93	3,75	512,87	27,66	4,21
2. Investasi	186,48	10,85	3,92	200,25	11,22	4,53	211,13	11,39	5,01
3. Konsumsi	1.035,66	60,28	1,69	1.086,46	60,85	1,51	1.130,30	60,95	1,68
TOTAL	1.718,21	100,00	2,58	1.785,38	100,00	2,47	1.854,24	100,00	2,76

Sumber: Laporan Bank Umum, Bank Indonesia. Juni 2016. Diolah

⁵ Yang dimaksud kredit sektor rumah tangga pada sub bab ini adalah kredit perseorangan baik untuk tujuan produktif maupun konsumtif

Grafik 3.10. Perkembangan Kredit Rumah Tangga Berdasarkan Jenis Penggunaan



Sumber: Laporan Bank Umum, Bank Indonesia. Juni 2016. Diolah

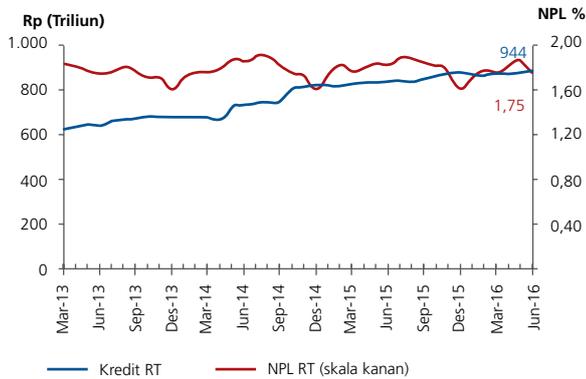
Pangsa kredit sektor rumah tangga terhadap kredit perbankan pada semester I 2016 sebesar 44,49%, sedikit lebih tinggi dibandingkan semester sebelumnya yaitu 44,00% (Grafik 3.9). Sebagian besar kredit sektor rumah tangga tersebut digunakan untuk konsumsi (60,95%) dan selebihnya untuk keperluan produktif berupa modal kerja (27,66%) dan investasi (11,39%) (Tabel 3.3.).

Kredit sektor rumah tangga untuk keperluan konsumsi (selanjutnya disebut dengan kredit konsumsi rumah tangga) pada semester I 2016 tumbuh melambat dari 10,03% (yoy) pada semester II 2015 menjadi sebesar 9,11% (yoy). Perlambatan tersebut sebagian besar bersumber dari menurunnya penyaluran kredit untuk kepemilikan kendaraan bermotor (KKB) yang tumbuh negatif sebesar -5,38% (yoy), semakin menurun dibandingkan semester II 2015 yang tumbuh sebesar -2,12% (yoy). Kondisi perekonomian domestik yang belum stabil serta pendapatan sektor rumah tangga yang masih dalam tahap pemulihan mempengaruhi keputusan pembelian barang kebutuhan sekunder tahan lama seperti kendaraan bermotor oleh rumah tangga. Meskipun melambat, pertumbuhan

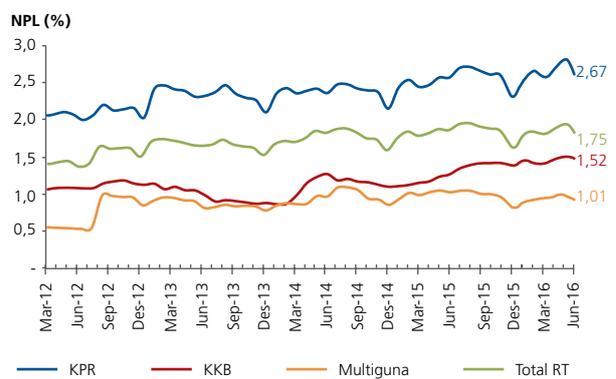
kredit konsumsi rumah tangga sedikit lebih baik dibandingkan pertumbuhan total kredit industri perbankan sebesar 8,89% (yoy) pada periode yang sama. Relatif lebih baiknya pertumbuhan kredit konsumsi rumah tangga tersebut didorong oleh cukup terjaganya pertumbuhan kredit untuk keperluan multiguna dan pemilikan rumah (KPR) pada semester I 2016 yang tumbuh sebesar 14,35% (yoy) dan 7,62% (yoy).

Perkembangan rasio NPL untuk kredit konsumsi rumah tangga pada semester I 2016 masih mengikuti siklus tahunan. Pada semester I 2016 rasio NPL kembali meningkat menjadi sebesar 1,75% dibandingkan semester II 2015 yang sebesar 1,55% namun cenderung tidak berubah dibandingkan semester I 2015 yaitu sebesar 1,75% (Grafik 3.11. dan 3.12.). Peningkatan NPL tersebut terutama berasal dari peningkatan NPL KPR sebesar 2,34% pada semester II 2015 menjadi 2,67%. Disamping itu, NPL KKB juga meningkat dari 1,40% pada semester II 2015 menjadi 1,52% dan kredit untuk keperluan multiguna dari 0,88% pada semester II 2015 menjadi 1,01% pada semester I 2016. Meskipun masih jauh dibawah *threshold*

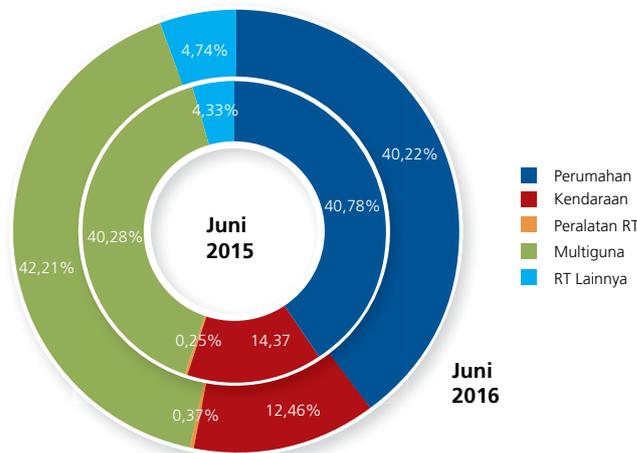
Grafik 3.11. Pertumbuhan dan NPL Kredit Konsumsi Rumah Tangga



Grafik 3.12. Perkembangan NPL Kredit Sektor Rumah Tangga Menurut Jenisnya



Grafik 3.13. Komposisi Kredit Konsumsi Rumah Tangga menurut Jenisnya



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia. Juni 2016. Diolah

(NPL 5%) namun tren meningkatnya NPL kredit konsumsi rumah tangga perlu dicermati di tengah pertumbuhan kredit yang melambat, terutama NPL KPR yang menyumbang sebagian besar NPL kredit konsumsi rumah tangga.

Kredit konsumsi rumah tangga pada semester I 2016 didominasi oleh kredit multiguna sebesar 42,21%, KPR sebesar 40,22% dan KKB sebesar 12,46%. Komposisi jenis kredit konsumsi rumah tangga tersebut mengalami perubahan dibandingkan periode yang sama tahun 2015, dimana mayoritas kredit konsumsi rumah tangga disalurkan untuk jenis kredit perumahan sebesar 40,78%, multiguna sebesar 40,28% dan KKB sebesar 14,37%.

3.2. Asesmen Sektor Korporasi

3.2.1. Sumber Kerentanan Sektor Korporasi

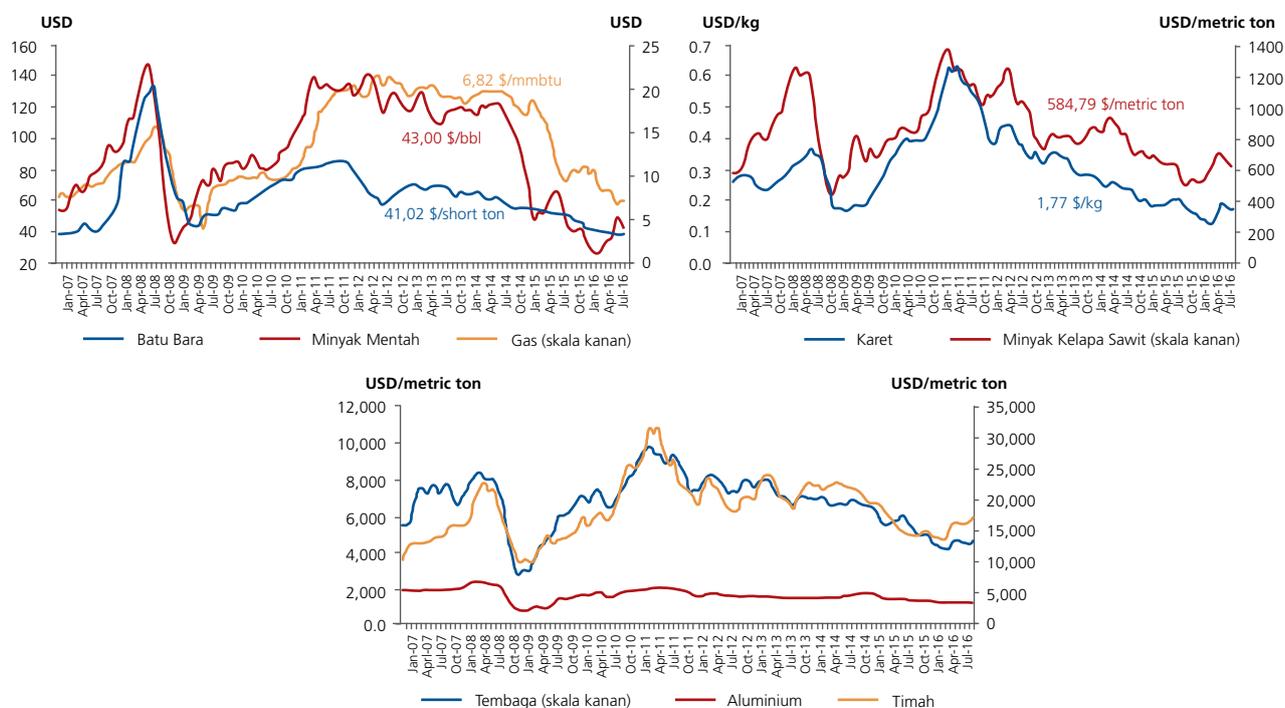
Pada semester I 2016, kinerja keuangan sektor korporasi dipengaruhi oleh perkembangan di sektor eksternal dan internal. Dari sektor eksternal, faktor yang paling berpengaruh adalah harga beberapa komoditas utama yang mulai meningkat di tengah masih terus berlanjutnya pelemahan pertumbuhan ekonomi global. Sementara dari sisi internal dipengaruhi oleh perbaikan pertumbuhan ekonomi nasional di triwulan II 2016.

Harga beberapa komoditas utama menunjukkan kenaikan meskipun masih jauh dibawah harga tertingginya (Grafik 3.14.). Kenaikan harga tersebut terjadi pada beberapa komoditas utama ekspor Indonesia seperti minyak mentah, minyak sawit mentah (*crude palm oil/CPO*) karet, serta komoditas mineral-logam seperti timah. Kenaikan harga komoditas ini bukan disebabkan oleh naiknya permintaan tetapi lebih disebabkan oleh berkurangnya penawaran. Kenaikan harga minyak mentah didorong oleh penurunan produksi di AS dan beberapa negara produsen lainnya. Sementara kenaikan harga karet disebabkan adanya kesepakatan pengurangan pasokan oleh tiga negara pengekspor karet terbesar, yaitu Thailand, Malaysia dan Indonesia. Kenaikan harga minyak kelapa sawit (*crude palm oil/CPO*) disebabkan oleh berkurangnya pasokan sebagai dampak dari El Nino yang membawa kekeringan. Dengan demikian, kenaikan harga tersebut

belum berdampak signifikan terhadap kinerja korporasi Indonesia yang bergerak di sektor komoditas karena permintaan ekspor komoditas yang masih terbatas.

Perlambatan pertumbuhan ekonomi global tidak hanya menyebabkan penurunan permintaan ekspor terhadap barang komoditas tetapi juga permintaan ekspor terhadap barang lainnya. Pelemahan kinerja korporasi karena menurunnya permintaan ekspor sedikit tertahan oleh peningkatan permintaan dari sektor domestik seiring terjadinya kenaikan pertumbuhan ekonomi di triwulan II 2016. Namun, dampak positif yang diberikan belum signifikan dan bersifat terbatas karena peningkatan permintaan barang dari domestik baru terjadi di akhir semester serta lebih dipengaruhi oleh efek musiman kenaikan konsumsi menjelang lebaran.

Grafik 3.14. Perkembangan Harga Komoditas Global



Sumber: Bloomberg, Diolah

Peningkatan kinerja juga dialami korporasi di sektor energi khususnya batubara yang disebabkan oleh meningkatnya permintaan batubara dari dalam negeri untuk mendukung program kelistrikan nasional 35 GW. Sekitar 57% dari proyek kelistrikan 35 GW tersebut direncanakan berbahan bakar batubara. Namun demikian dampaknya terhadap kinerja korporasi di triwulan II 2016 juga masih terbatas karena realisasi proyeknya yang masih rendah.

3.2.2. Kinerja Korporasi

Perbaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan II 2016 menunjukkan dampak yang positif terhadap kegiatan dunia usaha. Hasil Survei Kegiatan Dunia Usaha (SKDU) Bank Indonesia menunjukkan bahwa kegiatan usaha pada triwulan II 2016 meningkat dibandingkan triwulan IV 2015. Peningkatan kegiatan usaha tersebut tercermin pada saldo bersih tertimbang (SBT) kegiatan usaha pada triwulan II 2016 sebesar 18,40%, lebih tinggi dibandingkan SBT pada triwulan IV 2015 sebesar 3,02% (Grafik 3.15.).

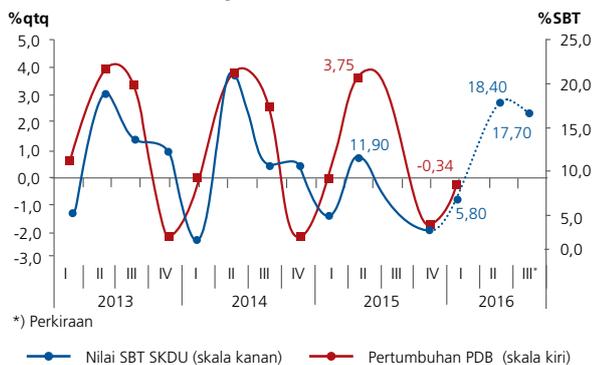
Peningkatan kegiatan usaha di triwulan II 2016 terjadi hampir di seluruh sektor, terutama sektor perdagangan, hotel dan restoran khususnya subsektor perdagangan besar dan eceran didorong oleh peningkatan permintaan khususnya dari dalam negeri. Namun

demikian prospek kegiatan dunia usaha pada triwulan III 2016 diperkirakan akan turun kembali dengan SBT menjadi 17,70%. Perlambatan tersebut diperkirakan terutama terjadi di sektor pertanian, perkebunan, peternakan, kehutanan dan perikanan dengan indikasi SBT sebesar 1,48%.

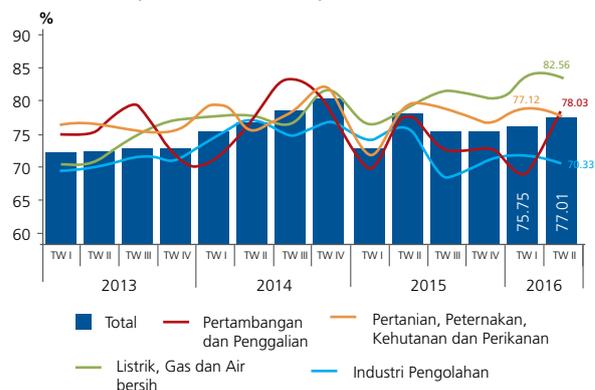
Sejalan dengan peningkatan kegiatan usaha, rata-rata kapasitas produksi terpakai pada triwulan II 2016 juga meningkat dari 75,23% pada triwulan IV 2015 dan 75,75% pada triwulan I 2016 menjadi 77,01%. Penggunaan kapasitas produksi paling tinggi terjadi pada sektor listrik, gas dan air bersih yaitu secara rata-rata sebesar 82,56% pada periode laporan.

Meskipun kegiatan produksi mengalami peningkatan tetapi nilai persediaan yang masih cukup besar. Tingginya persediaan disebabkan penjualan yang lemah di tahun lalu dan jumlah permintaan yang masih terbatas, baik dari dalam negeri maupun ekspor karena peningkatan konsumsi domestik baru terjadi di akhir semester. Sementara pertumbuhan ekonomi global masih melemah. Hal ini menyebabkan kinerja korporasi Indonesia secara umum masih dalam tren melambat. Indikator kinerja korporasi yang tercermin dari produktivitas, profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan *debt to equity ratio* (DER) cenderung mengalami penurunan.

Grafik 3.15. Perkembangan Realisasi dan Perkiraan Dunia Usaha



Grafik 3.16. Kapasitas Produksi Terpakai



Sumber: Survei Kegiatan Dunia Usaha, Bank Indonesia, Semester I-2016

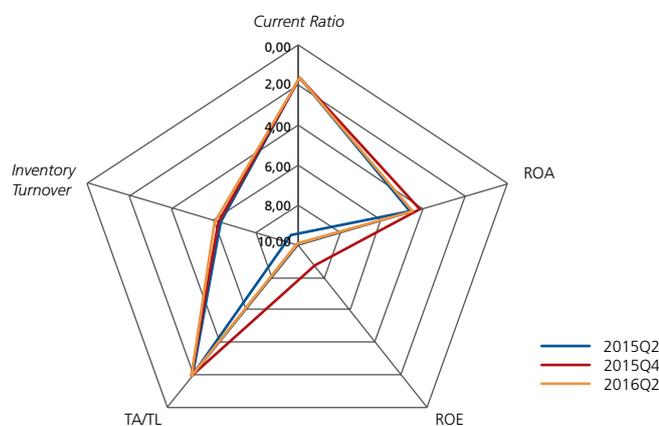
Produktifitas korporasi sebagaimana terlihat dari indikator *asset turn over* dan *inventory turn over* masih menunjukkan penurunan. Meskipun di sektor industri barang konsumsi, aneka industri serta sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi terjadi sedikit peningkatan. Hal ini sejalan dengan pelaksanaan proyek energi kelistrikan dan infrastruktur pemerintah serta kenaikan permintaan konsumsi rumah tangga menjelang lebaran.

Dibandingkan dengan triwulan II 2015, indikator *asset turn over* turun dari 0,77 menjadi 0,71 dan indikator *inventory turn over* turun dari 6,42 menjadi 6,19 pada triwulan II 2016. Turunnya tingkat produktivitas tersebut mendorong penurunan profitabilitas korporasi secara keseluruhan. Indikator profitabilitas korporasi, yaitu ROA dan ROE pada triwulan II 2016 adalah sebesar 4,75% dan 10,05% menurun dibandingkan triwulan II 2015 yang masing-masing 4,83% dan 10,42%, namun sedikit lebih tinggi dibandingkan dengan triwulan IV 2015 yang sebesar 4,22% dan 8,97%. Kenaikan tipis ROA dan ROE yang terjadi sejak triwulan IV 2015 tersebut lebih dipengaruhi oleh kenaikan *net income* karena korporasi melakukan upaya-upaya efisiensi antara lain menahan diri untuk menambah porsi utangnya. Hal

ini tercermin dari penurunan proporsi utang korporasi pada triwulan II 2016 dibandingkan periode yang sama tahun 2015. Penurunan tersebut terjadi di semua sektor. Secara agregat, indikator rasio utang terhadap ekuitas (DER) menurun dari 1,16 pada triwulan II 2015 menjadi 1,08 pada triwulan II 2016. Penurunan utang menyebabkan naiknya indikator solvabilitas (TA/TL) dan likuiditas (*current ratio*) korporasi, masing-masing menjadi 1,93 dan 1,45 pada triwulan II 2016 dibandingkan 1,86 dan 1,41 pada triwulan II 2015.

Kinerja korporasi di sektor komoditas utama seperti batubara, kelapa sawit, karet, minyak dan gas serta logam secara umum juga masih melambat. Meskipun produktivitas korporasi sudah menunjukkan peningkatan sebagai dampak dari kenaikan harga beberapa komoditas utama. Namun demikian, masih rendahnya permintaan ekspor menyebabkan kenaikan produktifitas tersebut belum berpengaruh positif terhadap tingkat profitabilitas korporasi. Hal ini dapat dilihat dari turunnya ROA dan ROE korporasi di triwulan II 2016 dibandingkan triwulan II 2015, kecuali di sektor batubara karena terbantu oleh permintaan dari dalam negeri untuk proyek kelistrikan pemerintah. Rendahnya profitabilitas mendorong korporasi untuk

Grafik 3.17. Indikator Kunci Kinerja Keuangan Korporasi



Sumber: Laporan Keuangan Korporasi di Bursa Efek Indonesia, Bloomberg. Diolah

Keterangan: Semakin kecil rasio (semakin luas bidang grafik) mengindikasikan kinerja yang relatif lebih buruk.

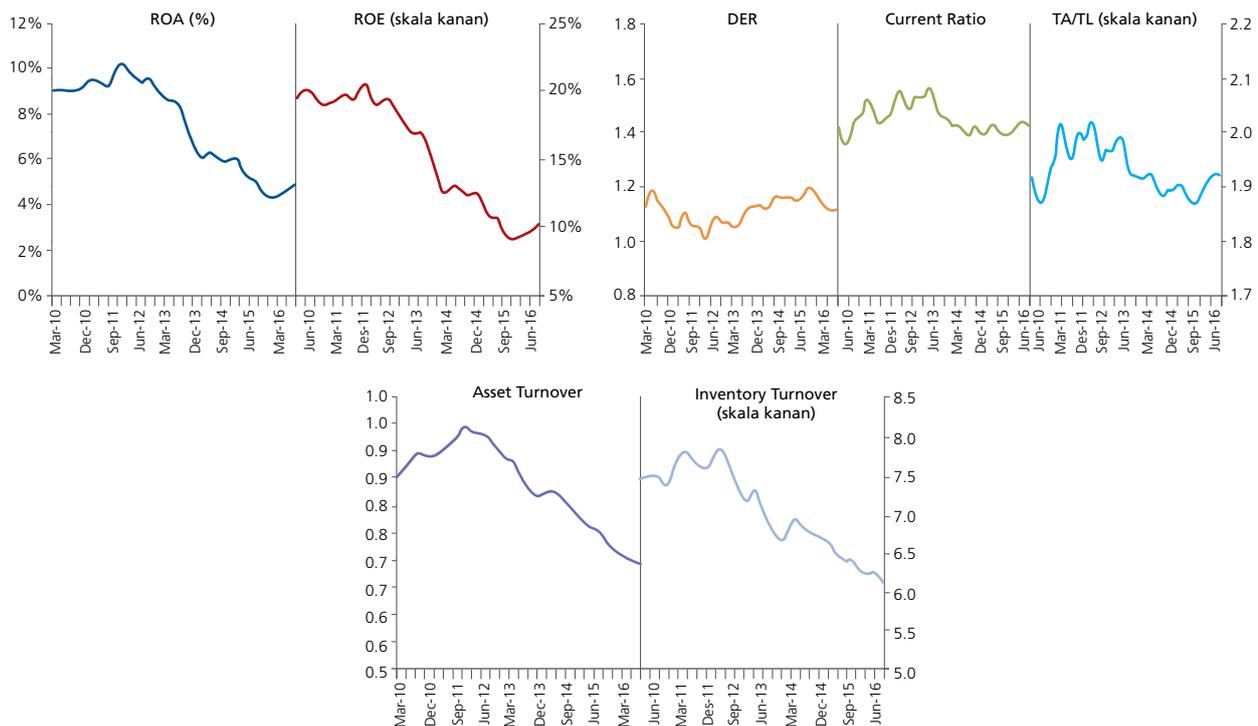
Tabel 3.4. Indikator Kinerja Keuangan Korporasi Sektoral

No.	Sektor	ROA (%)		ROE (%)		DER		Current Ratio		TA/TL		Asset TO		Inventory TO	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
1	Pertanian	2,61%	1,49%	5,62%	3,28%	1,22	1,19	0,86	0,95	1,82	1,84	0,65	0,52	8,26	7,29
2	Industri Dasar dan Kimia	4,74%	5,86%	10,01%	11,63%	1,10	0,99	1,60	1,58	1,91	2,01	0,79	0,75	5,33	5,16
3	Industri Barang Konsumsi	11,31%	11,87%	23,47%	22,59%	1,04	0,79	1,66	1,85	1,96	2,27	1,30	1,30	4,54	4,77
4	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	2,99%	4,57%	7,64%	11,41%	1,57	1,43	1,04	0,98	1,64	1,70	0,54	0,53	65,24	74,22
5	Aneka Industri	4,95%	4,13%	11,08%	9,15%	1,24	1,19	1,22	1,23	1,80	1,84	0,83	0,75	7,76	7,82
6	Pertambangan	1,37%	0,32%	2,62%	0,60%	0,89	0,83	1,47	1,81	2,12	2,21	0,56	0,46	12,60	12,37
7	Properti dan Real Estate	6,74	4,77%	14,27%	10,09%	1,11	1,12	1,82	1,72	1,90	1,89	0,40	0,36	2,16	1,97
8	Perdagangan, jasa dan investasi	4,17%	3,71%	8,23%	7,39%	0,99	0,99	1,53	1,61	2,01	2,01	1,05	0,99	7,23	6,89
Agregat		4,83	4,75%	10,42%	10,05%	1,16	1,08	1,41	1,45	1,86	1,93	0,77	0,71	6,42	6,19

Sumber: Laporan Keuangan Korporasi di Bursa Efek Indonesia, Bloomberg. Diolah

Keterangan: Posisi data triwulan II-2015 & triwulan II-2016 (jumlah korporasi non keuangan yang diobservasi sebanyak 328)

Grafik 3.18. Perkembangan Rasio Kinerja Keuangan Korporasi Publik Non Keuangan



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

Keterangan: Posisi data triwulan II-2015 & triwulan II-2016 (jumlah korporasi non keuangan yang diobservasi sebanyak 328).

mengurangi proporsi utangnya sehingga indikator likuiditas dan solvabilitas meningkat kecuali di sektor minyak dan gas sehingga perlu dicermati perkembangannya lebih lanjut. Tingkat kerentanan sektor minyak dan gas meningkat, dilihat dari indikator likuiditas dan solvabilitas yang melemah serta tingkat

utang yang meningkat (Tabel 3.5.). Peningkatan utang yang diindikasikan dari nilai DER perlu diwaspadai di tengah penurunan profitabilitas korporasi karena akan berdampak pada kemampuan membayar kewajibannya.

Kemampuan korporasi dalam membayar utang menunjukkan tren yang menurun dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan data terkini yang ada, nilai rasio kemampuan membayar utang (*Debt Service Ratio*) di tahun 2015 sebesar 75,30% (median) meningkat dibandingkan dengan tahun 2014 yang sebesar 71,72% (median). Peningkatan DSR tersebut diikuti oleh

naiknya pangsa korporasi yang memiliki DSR>100% dan DSR negatif dari sebesar 50% menjadi 60,11%. Selain itu, kemampuan korporasi dalam membayar bunga juga menurun. Nilai *Interest Coverage Ratio* (ICR) pada triwulan IV 2015 adalah sebesar 2,38 turun dibandingkan triwulan IV 2014 yang sebesar 3,04. Hal tersebut sejalan dengan peningkatan pangsa korporasi

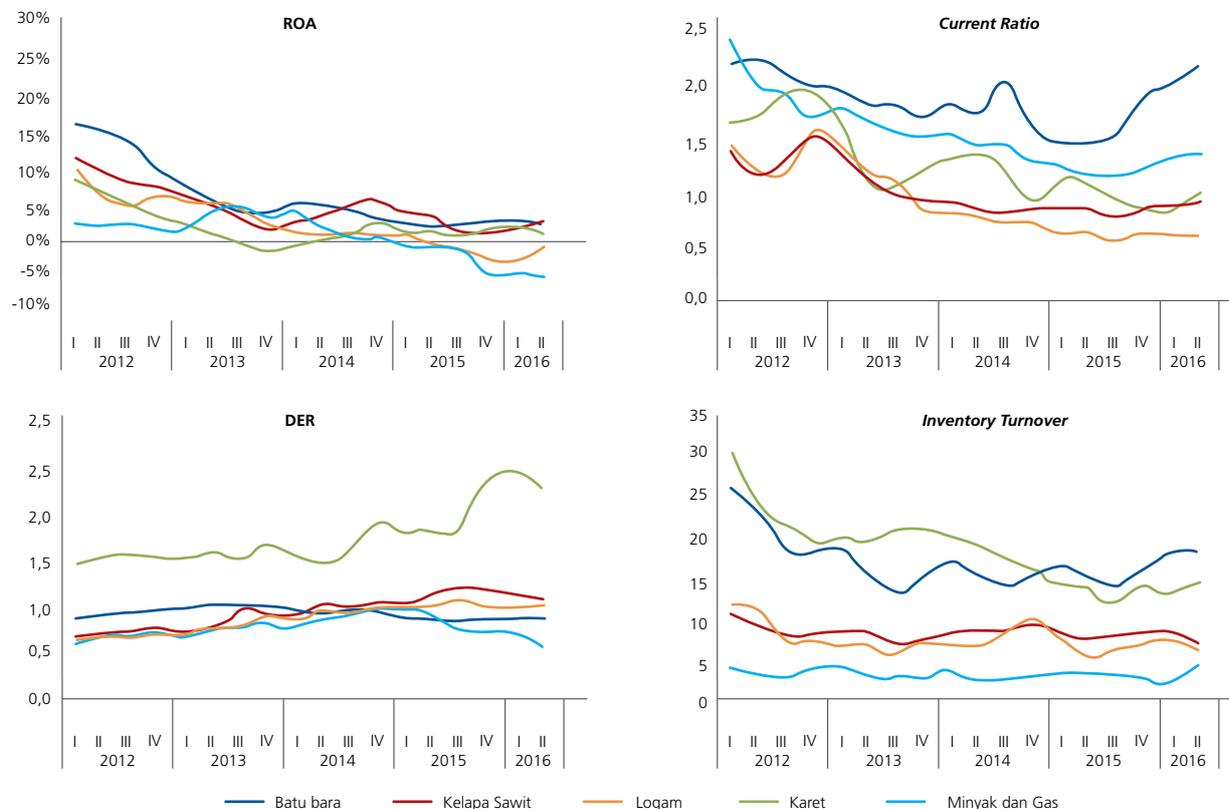
Tabel 3.5. Indikator Kinerja Keuangan Korporasi Komoditas Utama

Sektor	ROA (%)		ROE (%)		DER		TA/TL		Current Ratio		Asset Turnover		Inventory TO	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Batubara	1,51%	1,79%	2,93%	3,45%	0,92	0,90	2,09	2,12	1,43	2,05	0,65	0,59	16,13	18,24
Kelapa Sawit	2,97%	1,91%	6,29%	4,14%	1,19	1,15	1,84	1,87	0,81	0,90	0,62	0,49	8,81	7,76
Karet	0,94%	0,62%	1,94%	1,31%	1,11	1,11	1,90	1,90	0,60	0,58	0,38	0,34	7,38	7,42
Minyak dan Gas	-1,60%	-6,36%	-4,42%	-19,60%	1,97	2,46	1,51	1,41	1,03	0,95	0,29	0,26	14,60	15,07
Logam	-0,87%	-1,33%	-1,68%	-2,18%	0,99	0,57	2,01	2,74	1,13	1,29	0,67	0,45	4,26	5,37

Sumber: Laporan Keuangan Korporasi di Bursa Efek Indonesia, Bloomberg. Diolah

Keterangan: Posisi data triwulan II-2015 & triwulan II-2016 (Jumlah korporasi non keuangan yang diobservasi sebanyak 73)

Grafik 3.19. Perkembangan Kinerja Keuangan Korporasi Komoditas Utama



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

yang memiliki nilai ICR<1,5 yang mengindikasikan semakin besarnya utang korporasi yang berisiko (*debt at risk*⁶).

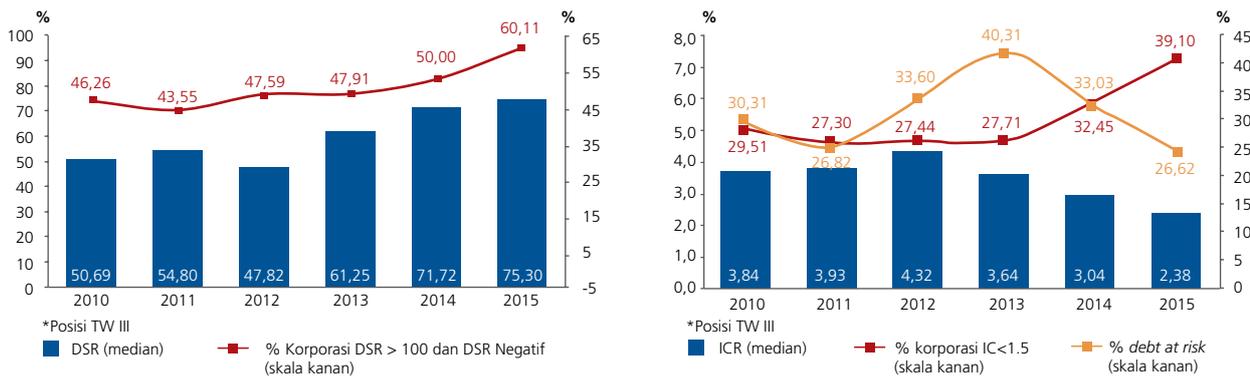
Potensi risiko kegagalan dari sektor korporasi menunjukkan peningkatan dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu. Hal ini tercermin dari hasil perhitungan Altman Z-Score dengan menggunakan data 226 korporasi publik non keuangan yang tersebar pada seluruh sektor ekonomi⁷. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa pangsa korporasi yang berada di area “berisiko” pada triwulan II 2016 meningkat dibandingkan dengan triwulan II 2015, yaitu

dari sebesar 36,81% menjadi 42,04%. Selain itu, tren pangsa korporasi yang berisiko terus meningkat sejak awal tahun 2013, walaupun masih relatif lebih rendah jika dibandingkan dengan periode krisis 2008-2009. Hasil *plotting* Altman Z-Score dengan pertumbuhan PDB menunjukkan bahwa perlambatan ekonomi, baik domestik maupun global, yang terjadi sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan korporasi.

3.2.3. Eksposur Perbankan pada Sektor Korporasi

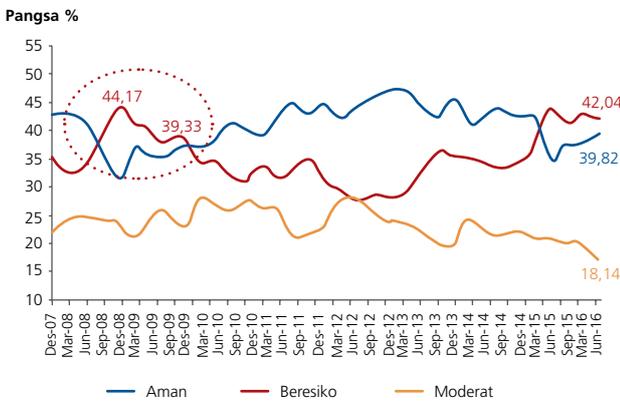
Perlambatan kinerja korporasi perlu diwaspadai karena eksposur kredit perbankan pada sektor korporasi masih dominan meskipun pertumbuhannya

Grifik 3.20. Perkembangan Kemampuan Membayar Korporasi Keuangan



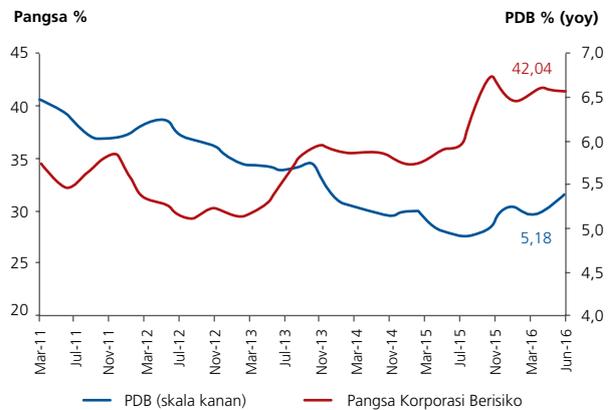
Sumber: Laporan Keuangan Korporasi di Bursa Efek Indonesia, Bloomberg, diolah.
Keterangan: Posisi data triwulan IV tahun 2010-2015 (399 korporasi)

Grifik 3.21. Pergerakan Kinerja Korporasi Berdasarkan Altman Z-Score



Sumber: Bloomberg, CEIC, Posisi Juni 2016, Diolah

Grifik 3.22. Pergerakan Korporasi Berisiko dengan GDP



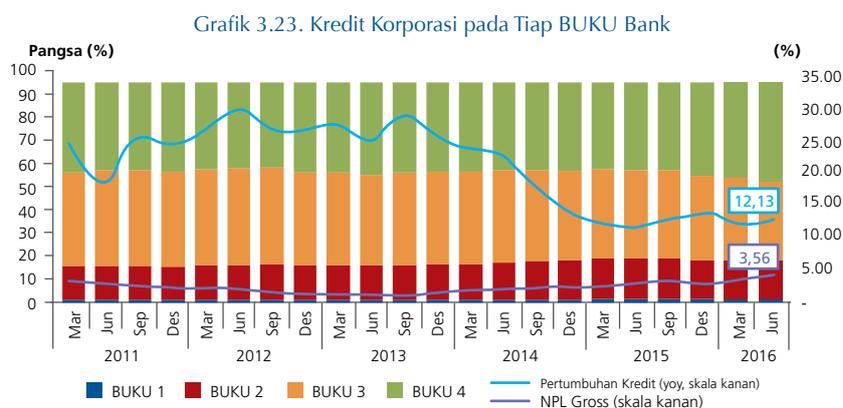
⁶ Debt at risk: Total utang korporasi dengan ICR < 1,5 / Total utang seluruh korporasi

⁷ Altman Zscore, metode kuantitatif untuk mengukur kesehatan dan probabilitas kebangkrutan korporasi. Perhitungan Altman's Z-score dimana Z > 2,99 Zona "aman", 1,81 < Z < 2,99 Zona "moderat", Z < 1,81 Zona "berisiko"; menggunakan data 299 korporasi publik non keuangan yang tersebar pada seluruh sektor ekonomi

sedikit melambat. Pada semester I 2016, porsi kredit perbankan yang disalurkan kepada sektor korporasi meningkat menjadi 48,39% dari 46,99% semester II 2015. Porsi penyaluran kredit korporasi paling banyak adalah pada bank kelompok BUKU 4 sebesar 43,85% dan BUKU 3 sebesar 38,95%. Hal ini mencerminkan bahwa bank pada kelompok BUKU 4 dan BUKU 3 lebih berorientasi kepada pembiayaan kredit korporasi. Sedangkan bank pada kelompok BUKU 2 dan BUKU 1 lebih berorientasi pada pembiayaan kredit ritel (Grafik 3.23).

Kredit perbankan kepada korporasi pada semester I 2016 tumbuh melambat 12,13% (yoy) dibandingkan dengan semester II 2015 yaitu sebesar 12,98% (yoy).

Perlambatan tersebut terutama dipengaruhi oleh perlambatan di sektor industri pengolahan dan pertambangan (Tabel 3.6). Perlambatan pertumbuhan kredit di sektor industri pengolahan sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan kredit korporasi secara keseluruhan karena memiliki pangsa kredit terbesar mencapai 32,48% dari total kredit korporasi. Sedangkan sektor pertambangan memang sudah mengalami pertumbuhan kredit negatif sejak tahun lalu dan pada semester I 2016 kredit sektor pertambangan turun makin dalam karena risiko kreditnya yang tinggi. Meskipun tumbuh melambat tetapi pertumbuhan kredit korporasi masih lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan kredit industri secara keseluruhan pada semester I 2016 hanya sebesar 8,89%.



Tabel 3.6. Penyaluran Kredit Korporasi Menurut Sektor Ekonomi

No	Sektor Ekonomi	Jun-15				Des-15				Jun-16			
		Baki Debet (Rp T)	Pangsa (%)	Pertmb. Kredit, yoy (%)	NPL Gross (%)	Baki Debet (Rp T)	Pangsa (%)	Pertmb. Kredit, yoy (%)	NPL Gross (%)	Baki Debet (Rp T)	Pangsa (%)	Pertmb. Kredit, yoy (%)	NPL Gross (%)
1	Industri pengolahan	598,54	33,28	9,46	2,23	652,68	33,69	15,11	2,39	655,16	32,48	9,46	3,78
2	Perdagangan, restoran, dan hotel	380,06	21,13	13,14	3,15	411,90	21,26	16,29	2,95	430,01	21,32	13,14	3,61
3	Jasa-jasa dunia usaha	152,75	8,49	24,52	2,00	173,53	8,96	14,21	2,01	190,20	9,43	24,52	2,15
4	Pertanian	145,39	8,08	23,68	1,11	157,89	8,15	14,76	1,30	179,82	8,92	23,68	1,01
5	Pengangkutan, perdagangan dan komunikasi	149,25	8,30	1,31	3,19	152,13	7,85	2,52	3,65	151,21	7,50	1,31	5,61
6	Konstruksi	130,06	7,32	21,17	5,51	136,55	7,05	18,76	4,14	157,59	7,81	21,17	4,63
7	Pertambangan	129,13	7,18	(14,92)	2,80	122,95	6,35	(5,88)	3,73	109,85	5,45	(14,92)	6,13
8	Listrik, gas, dan air	82,07	4,56	27,78	1,67	92,79	4,79	22,54	2,38	104,87	5,20	27,78	1,73
9	Jasa-jasa sosial/masyarakat	23,83	1,32	32,86	4,16	29,04	1,50	2,25	3,40	31,66	1,57	32,86	3,17
10	Lain-lain	7,61	0,42	(14,28)	2,51	7,64	0,39	(22,92)	2,29	6,52	0,32	(14,28)	4,99
	Total	1.798,68	100,00	12,20	2,67	1.937,09	100,00	13,33	2,71	2.016,89	100,00	12,20	3,56

Sumber: Laporan Bank Umum Juni 2016. Diolah

Tabel 3.7. Kredit Komoditas Utama Ekspor

No.	Komoditas	Baki Debet per Jun'16 (Rp T)	Pangsa thd Total Kredit (%)			Pertumbuhan yoy (%)			Rasio NPL Gross (%)		
			Jun'15	Des'15	Jun'16	Jun'15	Des'15	Jun'16	Jun'15	Des'15	Jun'16
1.	Kelapa Sawit	243,33	5,26	5,84	5,84	14,71	24,61	20,82	1,25	1,11	1,10
2.	Migas	93,97	2,63	2,64	2,25	23,56	1,59	(6,71)	3,72	4,63	5,93
3.	Produk Logam	91,82	2,18	2,19	2,20	20,21	12,01	10,14	1,39	1,42	2,38
4.	Batubara	41,61	1,31	1,14	1,00	13,86	0,66	(17,88)	8,79	6,51	8,31
5.	Karet	19,01	0,51	0,45	0,46	(2,04)	(5,43)	(2,10)	6,02	4,51	4,24
	Total	489,73	11,89	12,25	11,75	16,59	13,00	7,60	2,86	2,55	3,00

Sumber: Laporan Bank Umum Juni 2016. Diolah

Proporsi kredit korporasi yang besar dengan pertumbuhan kredit yang relatif masih cukup tinggi dibandingkan pertumbuhan kredit industri diikuti pula oleh peningkatan risiko kredit. Rasio NPL Gross pada sektor korporasi meningkat dari sebesar 2,71% di semester II 2015 menjadi 3,56% pada semester I 2016. Secara sektoral, peningkatan NPL terjadi hampir di semua sektor kecuali sektor pertanian. Sektor dengan NPL gross tertinggi terjadi di sektor pertambangan yang meningkat secara signifikan dari 3,73% di semester II 2015 menjadi 6,13% di semester I 2016. Kinerja industri pertambangan di tahun 2016 diperkirakan masih belum membaik di tengah lambatnya pemulihan ekonomi global yang mengakibatkan rendahnya permintaan global terhadap produk pertambangan.

Risiko kredit perbankan kepada korporasi yang bergerak di lima komoditas utama juga meningkat

seiring dengan masih lemahnya kinerja korporasi di sektor tersebut. Beberapa komoditas, khususnya batubara dan migas, sudah memiliki rasio NPL di atas *threshold*. Dilihat dari nominal NPL nya, kredit NPL di sektor batubara pada Juni 2015 adalah sebesar Rp4,41 triliun kemudian turun menjadi Rp3,02 triliun pada Desember 2015 tetapi sedikit naik lagi di Juni 2016 menjadi Rp3,46 triliun. Kenaikan NPL tersebut lebih dipengaruhi oleh pemburukan kualitas kredit dari perusahaan berskala menengah ke bawah yang tidak terdampak proyek kelistrikan pemerintah. Tren kenaikan NPL tersebut menyebabkan perbankan semakin selektif dalam menyalurkan kredit ke sektor komoditas untuk menghindari NPL yang lebih tinggi, sekaligus mengendalikan kredit macet yang sudah ada.

DPK korporasi pada semester I 2016 juga tumbuh melambat sebesar 9,95%, jika dibandingkan dengan

Grafik 3.24. Perkembangan DPK Korporasi



Sumber: Laporan Bank Umum Juni 2016. Diolah

posisi semester II 2015 yang sebesar 11,44%. Perlambatan ini antara lain disebabkan korporasi menarik dananya untuk pelunasan dan/atau pembayaran cicilan utang dalam dan luar negerinya.

Pada semester I 2016, BUKU 4 dan BUKU 3 masih menjadi pilihan utama korporasi untuk menyimpan dananya. Hal tersebut terlihat dari porsi DPK korporasi pada BUKU 4 sebesar 43,09% dan BUKU 3 sebesar 42,35%. Kemudahan administrasi, keamanan serta kenyamanan dalam bertransaksi merupakan keunggulan yang ditawarkan oleh bank-bank besar. (Grafik 3.25).

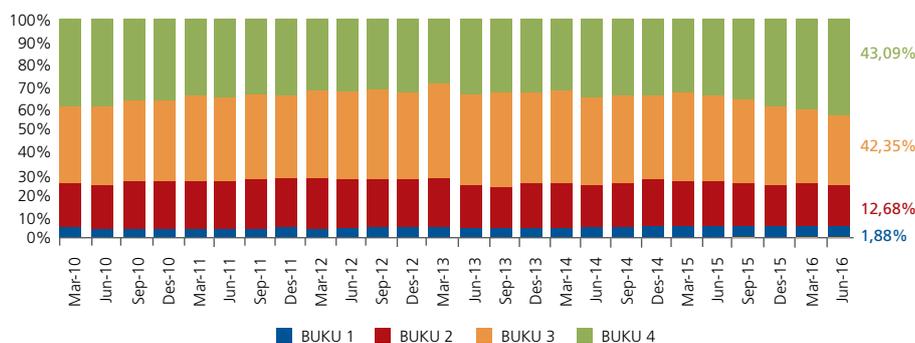
3.2.4. Utang Luar Negeri (ULN) Swasta

Utang Luar Negeri (ULN) Indonesia masih didominasi oleh sektor swasta yang mencapai 52% dari total ULN sebesar USD319 miliar. Namun perkembangan ULN sektor swasta khususnya di sektor keuangan

cenderung melambat sejak Desember 2014. Situasi ini dikarenakan perlambatan ekonomi (terutama di sektor pertambangan) serta pergerakan nilai tukar rupiah yang tidak stabil. Instabilitas nilai tukar ini berpotensi meningkatkan eksposur risiko nilai tukar bagi calon debitur ULN, hal tersebut turut mempengaruhi sektor swasta untuk tidak menambah ULN.

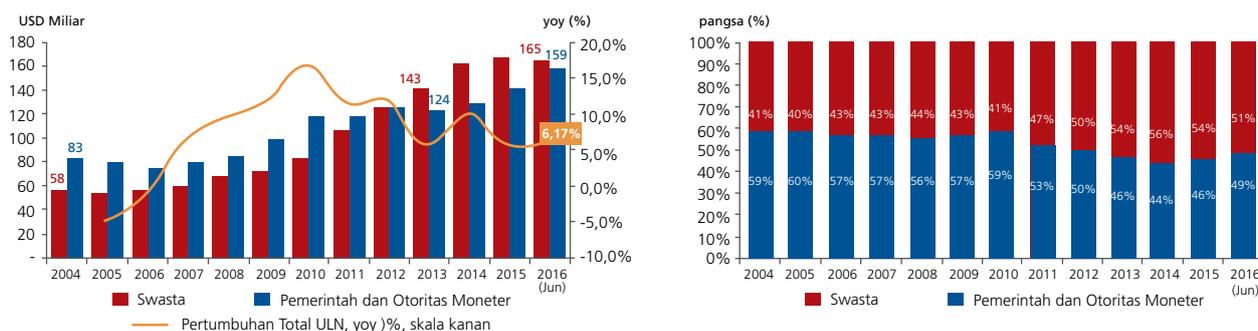
Sebaliknya, ULN sektor publik mengalami peningkatan secara konsisten sejak Desember 2014. Hal ini sejalan dengan keinginan pemerintah untuk menutup defisit anggaran (sebesar 2,5% terhadap PDB) akibat peningkatan belanja modal di APBN-P 2016. Pada periode 2004 – 2012, ULN pemerintah dan Otoritas Moneter mendominasi ULN Indonesia. Namun, sejak 2013, ULN swasta melebihi ULN Pemerintah dan Otoritas Moneter. Pada semester I 2016, ULN tumbuh sebesar 6,17% (yoy), lebih rendah dibandingkan semester I 2015 yang tumbuh 6,60% (yoy) maupun

Grafik 3.25. DPK Korporasi pada Tiap BUKU Bank



Sumber: Laporan Bank Umum Juni 2016. Diolah

Grafik 3.26. Struktur ULN Indonesia



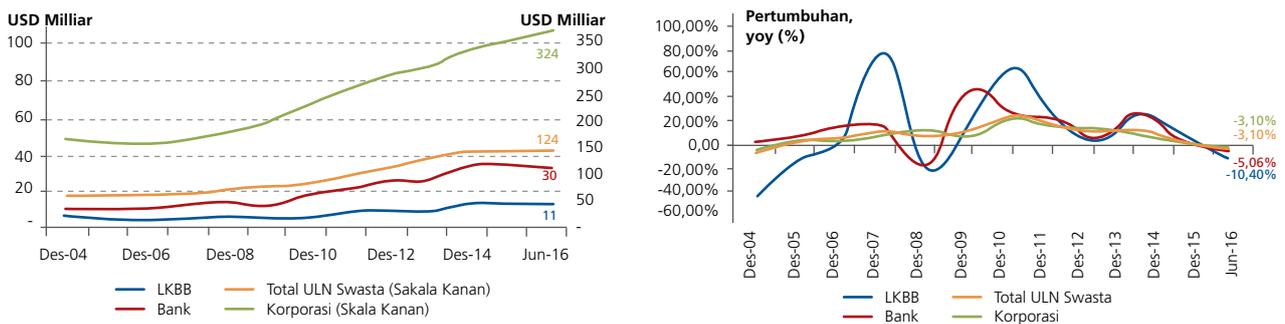
Sumber: SULNI, Juni 2016

dibandingkan dengan semester II 2015 yang mencapai 6,31% (yoy).

Meskipun ULN swasta mendominasi pangsa ULN, namun pertumbuhannya mengalami penurunan. ULN swasta pada semester I 2016 mencapai USD165 miliar, tumbuh -3,10% (yoy) lebih rendah dibandingkan semester I 2015 yang tumbuh sebesar 10,31% (yoy) dan semester II 2015 yang masih tumbuh positif sebesar 2,43% (yoy). Penurunan pertumbuhan ULN swasta terjadi pada ULN swasta dari korporasi non keuangan, bank dan IKNB. Penurunan terbesar adalah pada ULN swasta dari sektor keuangan, yaitu bank

Porsi ULN korporasi yang cukup besar meskipun cenderung mengalami penurunan dan terdapatnya peningkatan jumlah ULN korporasi yang direstrukturisasi menyebabkan perlunya ditingkatkan *monitoring* terhadap ULN swasta korporasi. Peningkatan jumlah ULN korporasi yang direstrukturisasi menunjukkan terjadinya penurunan kemampuan membayar korporasi. Berdasarkan karakteristik tujuan, ULN restrukturisasi (*restru*) dapat dibagi dalam dua kelompok, yaitu ULN *restru* dengan *tone* positif dan ULN *restru* dengan *tone* negatif. Pada ULN *restru* *tone* positif, kegiatan restrukturisasi ULN meliputi: i) tambah plafon ii) *refinancing*; iii) *rollover*

Grafik 3.27. Struktur dan Pertumbuhan ULN Swasta



Sumber: SULNI, Juni 2016

dan IKNB masing-masing tumbuh negatif sebesar -5,06% (yoy) dan -10,04% (yoy) pada semester I 2016. Sementara ULN swasta dari korporasi non keuangan tumbuh negatif sebesar -1,92% (yoy). Perlambatan ULN pada korporasi non keuangan sejalan dengan kinerja nya yang tidak terlalu baik, sementara perlambatan di sektor keuangan (Bank dan IKNB) tidak terlepas dari lemahnya permintaan kredit sehingga lembaga keuangan (Bank dan IKNB) tidak agresif menarik pinjaman dari luar negeri.

dan; iv) pengalihan kreditur. Sementara itu, ULN *restru* dengan *tone* negatif diantaranya: i) *reconditioning*, ii) bunga dikapitalisasi; iii) *debt to equity swap*; iv) *debt reduction*; v) *rescheduling* dan vi) ULN *restru* lainnya⁸.

Pengelompokan ULN berdasarkan tujuan restrukturisasi digunakan untuk membedakan ULN restrukturisasi yang diakibatkan memburuknya kinerja korporasi (misalnya: kesulitan pembayaran, memburuknya prospek usaha korporasi, likuiditas) atau diakibatkan membaiknya kinerja dan faktor bisnis perusahaan (misalnya: prospek positif perusahaan

⁸ Penentuan ULN *restru* dengan *tone* positif dan negatif merupakan hasil FGD dengan korporasi yang memiliki ULN yang di restrukturisasi

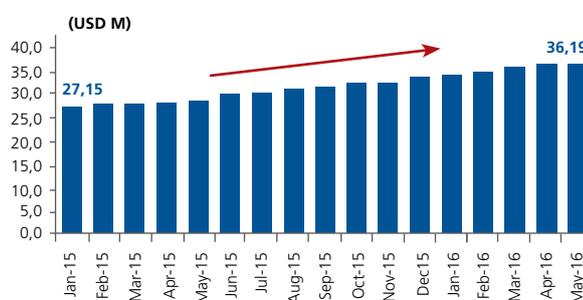
sehingga perusahaan menambah plafon, negosiasi suku bunga, atau perusahaan masih dalam tahap pembangunan infrastruktur). Kegiatan restru ULN *tone* negatif dapat menjadi indikasi memburuknya kinerja perusahaan pelaku ULN yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja pembayaran utangnya pada perbankan domestik.

Sejalan dengan perlambatan kinerja keuangan korporasi, ULN restru pada korporasi non keuangan terus meningkat sejak Januari 2015 dan mencapai USD36,19 miliar pada Mei 2016. Jika dilihat lebih dalam, ULN restru korporasi non keuangan sebagian besar merupakan restrukturisasi dengan *tone* negatif. Sebanyak 730 perusahaan melakukan restrukturisasi dengan *tone* negatif dengan nilai sebesar USD29,9 miliar. Restrukturisasi menjadi pilihan rasional untuk

mengefisienkan pembayaran pokok dan bunga ULN seiring dengan perlambatan ekonomi domestik dan global.

Sektor yang memiliki ULN restru paling tinggi adalah sektor industri pengolahan, yaitu mencapai USD14,3 miliar pada Mei 2016. Sektor manufaktur Indonesia memiliki karakteristik yang cukup riskan, karena mengimpor bahan baku sehingga mayoritas biaya dalam USD, di sisi lain menjual secara domestik sehingga pendapatan dalam Rupiah. Oleh karena itu, korporasi tersebut dapat terpapar risiko *currency mismatch* sehingga eksposur risiko nilai tukar menjadi tinggi. ULN restrukturisasi dengan *tone* negatif cenderung meningkat sejak pertengahan 2015 dan tumbuh lebih tinggi dibandingkan ULN restrukturisasi *tone* positif.

Grafik 3.28. ULN Restru Korporasi Non Keuangan



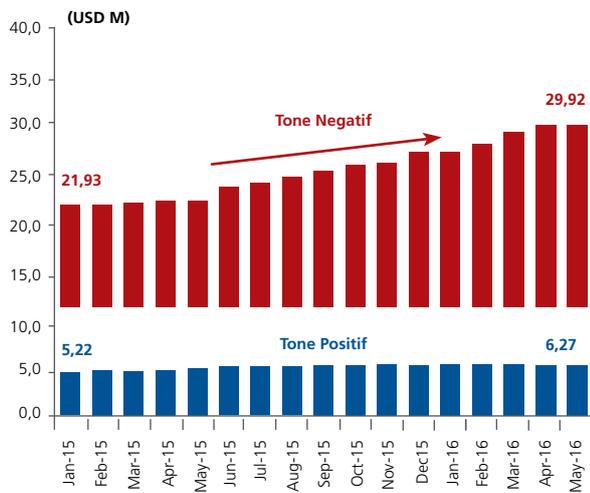
Sumber: SIUL Mei 2016, diolah

Tabel 3.8. ULN Restru Menurut Sektor Ekonomi, Mei'16

No.	Komoditas	ULN Mei'16, (USD Jt) ¹				
		Non Restruk	Restru		Total ULN	
			Tone Positif	Tone Negatif		Total Restruk
1.	Industri Pengolahan	14,845	1,949	12,351	14,300	29,145
2.	Pertambangan & Penggalian	16,443	521	4,023	4,543	20,987
3.	Listrik, Gas & Air Bersih	15,854	218	3,638	3,856	19,710
4.	Pengangkutan & Komunikasi	7,433	2,235	2,007	4,242	11,676
5.	Perdagangan, Hotel & Restoran	6,193	680	2,551	3,231	9,424
6.	Keuangan, Persewaan & Jasa Keuangan	5,694	203	1,917	2,120	7,814
7.	Pertanian, Perikanan, Kehutanan & Perikanan	4,297	498	2,451	2,949	7,246
8.	Sektor Lain	1,360	30	318	349	1,709
9.	Bangunan	884	18	299	317	1,201
10.	Jasa-Jasa	822	273	12	285	1,107
	Total	73,825	6,626	29,567	36,193	110,018

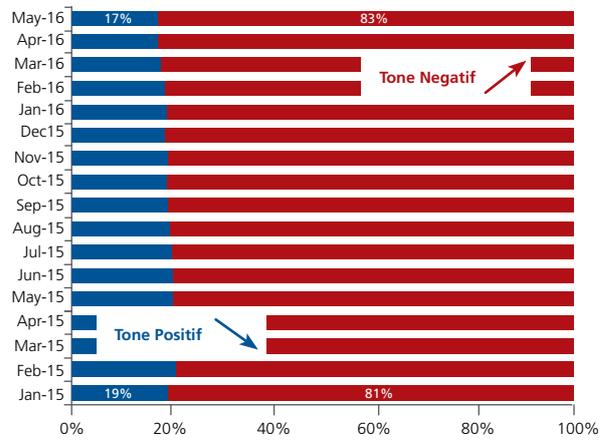
Sumber: SIUL Mei 2016

Grafik 3.29. Perkembangan *Outstanding* ULN Restru (USD M)



Sumber: SIUL, Mei 2016

Grafik 3.30. Perkembangan Pangsa *Outstanding* ULN Restru thd total ULN Restru (%)



Berdasarkan jumlah *outstanding* ULN, jenis ULN restrukturisasi *tone* negatif didominasi oleh jenis *reconditioning* dengan jumlah fasilitas yang di restrukturisasi sebanyak 588 fasilitas (Mei 2016), sementara untuk ULN restrukturisasi *tone* positif paling banyak berupa kategori tambah plafon dengan jumlah fasilitas yang di restrukturisasi sebanyak 125 fasilitas (Mei 2016). Jenis restrukturisasi *tone* negatif berupa *reconditioning* dilakukan melalui perubahan *terms and condition* dari ULN. Mekanisme *reconditioning* tersebut dilakukan antara lain melalui perubahan jumlah utang, suku bunga dan peralihan kreditor. Pada beberapa kasus, *reconditioning* digunakan perusahaan apabila ada penawaran utang baru dengan persyaratan yang lebih menarik misalnya suku bunga lebih rendah

dengan jangka waktu yang lebih panjang. Sedangkan jenis restrukturisasi *tone* positif berupa tambah plafon merupakan bentuk kepercayaan kreditor terhadap prospek usaha serta kemampuan membayar perusahaan.

Secara umum perkembangan pembayaran pokok dan bunga ULN restrukturisasi pada Mei 2016 mengalami peningkatan jika dibandingkan posisi yang sama tahun sebelumnya. Pembayaran bunga ULN restrukturisasi dengan *tone* negatif menurun dari USD34,94 juta pada Mei 2015 menjadi USD30,65 juta pada Mei 2016. Sementara pembayaran bunga dengan *tone* positif mengalami peningkatan dari USD1,13 juta menjadi USD2,28 juta pada Mei 2016. Pembayaran pokok ULN

Tabel 3.9. Jenis ULN Restrukturisasi *tone* Positif dan Negatif

Tone Restru	Jenis Restru	Posisi ULN, Mei '16 (USD Jt)	Jumlah Fasilitas
Tone Negatif	Reconditioning	14.564	588
	Rescheduling	7.335	1.105
	Bunga Dikapitalisasi	3.953	49
	Lainnya	3.220	208
	Debt Reduction	260	10
	Debt to Equity Swap	234	16
Tone Positif	Tambah Plafond	2.888	28
	Pengalihan Kreditor	2.585	125
	Rollover	718	68
	Refinancing	435	16
Total		36.193	2.213

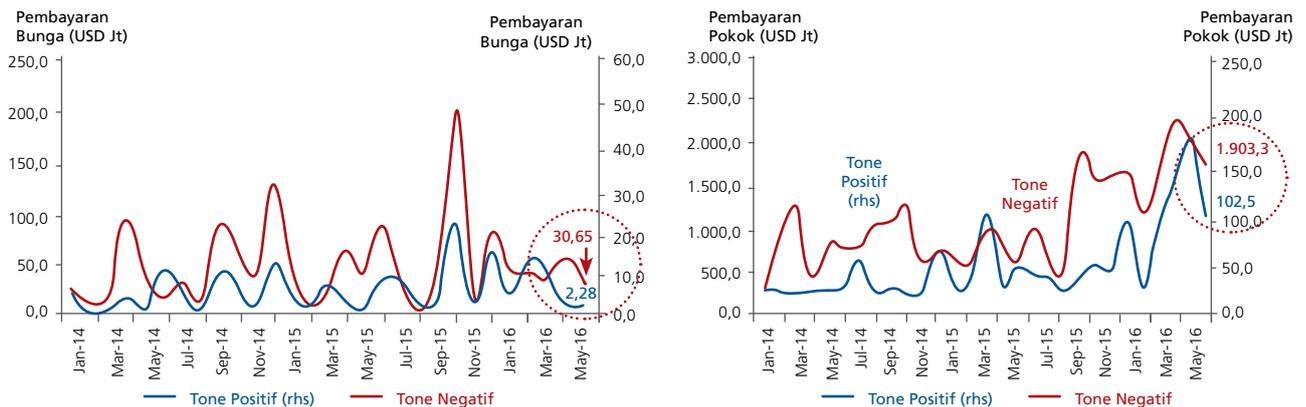
baik untuk ULN restrukturisasi *tone* positif maupun *tone* negatif masing-masing mengalami peningkatan.

Dalam hal pembayaran, korporasi dengan ULN restru telah memiliki rencana pembayaran yang baik yang ditunjukkan dengan rencana bayar ULN lebih besar dari jatuh tempo. Namun demikian, tetap perlu dilakukan *monitoring* yang intensif khususnya terhadap pembayaran ULN restru *tone* negatif mengingat *outstanding* terus mengalami peningkatan.

Sebagian besar bank domestik memberikan kredit kepada korporasi dengan ULN *tone* negatif tersebut.

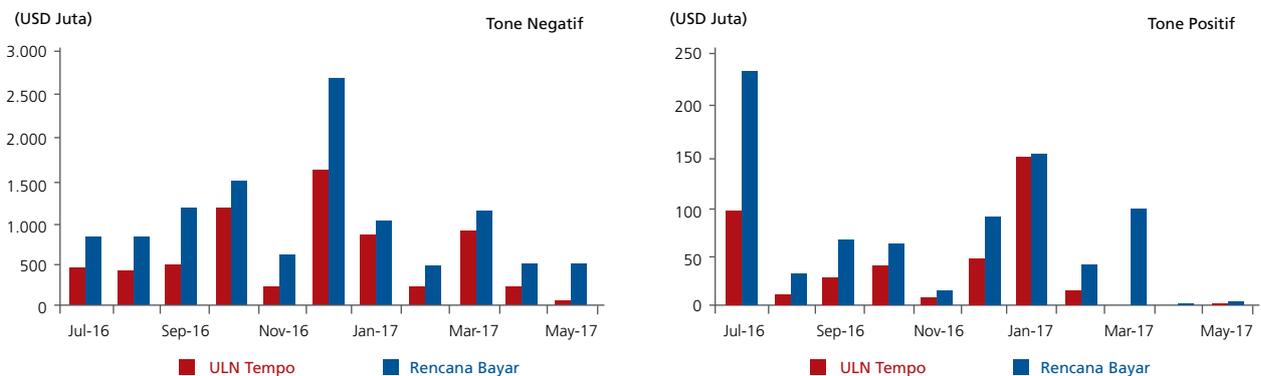
Dengan demikian, penurunan kemampuan membayar ULN nya akan mempengaruhi kelancaran pembayaran utang dalam negeri. Selanjutnya, *stress-test* dilakukan untuk mengukur sejauh mana ketahanan perbankan terhadap penurunan kemampuan membayar korporasi yang memiliki ULN restru *tone* negatif. Simulasi dilakukan pada bank-bank tersebut menggunakan skenario *default* 20%, 30% dan 50%. Hasil *stress-test* menunjukkan hanya pada skenario *default* 50% tingkat NPL industri perbankan akan mencapai lebih dari 5% namun tidak berdampak signifikan terhadap permodalan bank.

Grifik 3.31. Perkembangan Pembayaran Bunga dan Pokok ULN Restrukturisasi *Tone* Positif dan Negatif



Sumber: SULNI, Mei 2016

Grifik 3.32. Rencana Pembayaran Bunga & Pokok ULN Restru *Tone* Positif & Negatif



Sumber: SULNI, Mei 2016

Boks 3.1 Framework Implementasi Regional Financial Surveillance (RFS) di KPwDN

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.16/11/PBI/2014 tanggal 1 Juli 2014 tentang Pengaturan dan Pengawasan Makroprudensial, salah satu tujuan pengaturan dan pengawasan makroprudensial adalah mencegah dan mengurangi risiko sistemik. Dalam ketentuan tersebut, risiko sistemik didefinisikan sebagai potensi instabilitas sebagai akibat terjadinya gangguan yang menular (*contagion*) pada sebagian atau seluruh sistem keuangan karena interaksi dari faktor ukuran (*size*), kompleksitas usaha (*complexity*), dan keterkaitan antar institusi dan/atau pasar keuangan (*interconnectedness*).

Seiring dengan semakin terkoneksi pelaku sistem keuangan, gangguan di suatu sektor dapat dengan mudah ditransmisikan ke sektor lainnya, baik di level nasional maupun daerah. Hal ini menyebabkan perlunya peningkatan peran daerah karena menghadapi risiko yang semakin kompleks, sehingga daerah memiliki peran yang

semakin penting dalam mewujudkan Stabilitas Sistem Keuangan (SSK). Menyadari hal tersebut, Bank Indonesia merancang Arsitektur Fungsi Strategis Bank Indonesia (AFSBI) 2024 yang memberikan mandat penguatan fungsi utama SSK melalui *monitoring financial imbalances* dan risiko sistemik, mitigasi risiko dan financial imbalances secara proaktif, kedalaman dan kualitas intermediasi keuangan, kerjasama dan intermediasi termasuk penguatan Kantor Perwakilan Bank Indonesia Dalam Negeri (KPwDN).

Salah satu upaya untuk memperkuat KPwDN dilakukan melalui pelaksanaan *Regional Financial Surveillance* (RFS). RFS diartikan sebagai serangkaian kegiatan yang meliputi asesmen/ surveilans (*off-site*), dan pemeriksaan (*on-site*) terhadap berbagai risiko yang mempengaruhi stabilitas keuangan daerah dalam rangka menjaga SSK dan mendukung pembangunan ekonomi daerah yang inklusif dan berkesinambungan.

Gambar Boks 3.1. Kerangka Pelaksanaan Regional Financial Surveillance



Sumber: Bank Indonesia

Tujuan RFS diantaranya adalah untuk memantau risiko dan ketidakseimbangan yang terjadi di daerah dalam rangka menjaga stabilitas keuangan daerah dan mendukung pembangunan ekonomi daerah yang inklusif dan berkesinambungan. RFS antara lain dilakukan dengan cara mengumpulkan data di daerah tersebut serta melakukan *monitoring* dan mitigasi potensi risiko sistemik. Gambar 1 menjelaskan kerangka pelaksanaan RFS di KPwDN Bank Indonesia.

Kegiatan utama RFS meliputi asesmen/*surveillance* keuangan daerah, pemeriksaan makroprudensial, kajian dan atau riset tematik SSK, koordinasi dengan *stakeholder* internal dan eksternal, dengan rincian penjelasan sebagai berikut:

1. Asesmen/*surveillance* keuangan daerah

Objek kegiatan asesmen/*surveillance* keuangan daerah meliputi bank, institusi keuangan non bank, korporasi non keuangan, dan rumah tangga.

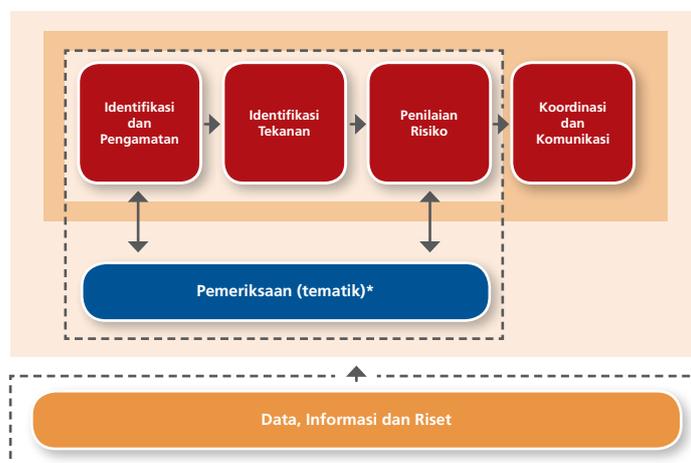
Asesmen/*surveillance* terhadap Bank mencakup perusahaan induk, perusahaan afiliasi dan perusahaan anak dari Bank yang dinilai memberikan eksposur risiko yang signifikan terhadap Bank atau berdampak sistemik. Asesmen/*surveillance* terhadap korporasi mencakup kinerja korporasi yang memiliki keterkaitan yang erat dengan sektor keuangan.

Sementara, asesmen/*surveillance* terhadap rumah tangga dilakukan terhadap perilaku konsumen dan investor sistem keuangan dalam unit terkecil. Selain itu, asesmen/*surveillance* keuangan daerah juga mencakup analisis *Regional Balance Sheet* dan *Regional Financial Account*. Adapun proses bisnis asesmen/*surveillance* pelaksanaan RFS dapat dilihat pada Gambar Boks 3.2.

2. Pemeriksaan Makroprudensial

Apabila diperlukan, pemeriksaan makroprudensial dilakukan oleh Departemen Surveilans Sistem

Gambar Boks 3.2. Proses Bisnis Asesmen / *Surveillance* Pelaksanaan RFS



Note : Kotak hitam garis putus-putus merupakan bagian dari kerangka RFS
*dimungkinkan peran KPwDN sesuai kebutuhan

Keuangan (DSSK) sesuai mandat yang diberikan berkoordinasi dengan KPwDN. Selain itu pemeriksaan makroprudensial dapat dilakukan atas inisiatif KPwDN atas dasar hasil asesmen. Pelaksanaan pemeriksaan dikoordinasikan dengan DSSK.

3. Kajian dan atau riset tematik SSK

Pelaksanaan kajian atau riset tematik disesuaikan dengan arahan Rapat Kerja Tahunan (RKT), Program Strategis, atau arahan Dewan Gubernur.

4. Koordinasi dengan *stakeholder* internal dan eksternal

Koordinasi dengan pihak eksternal dapat dilakukan antara lain dengan OJK dan Pemerintah Daerah. Koordinasi dengan OJK dilakukan mengacu pada mekanisme koordinasi BI-OJK sebagaimana Keputusan Bersama BI-OJK tentang Kerjasama dan Koordinasi dalam rangka Pelaksanaan Tugas Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan. Sedangkan koordinasi dengan Pemda mengacu pada Forum Kerjasama Ekonomi dan Keuangan Daerah.

Boks 3.2

Survei Neraca Rumah Tangga (SNRT) Bank
Indonesia

Dalam upaya menjaga stabilitas moneter dan stabilitas sistem keuangan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan, Bank Indonesia mengimplementasikan beberapa strategi, diantaranya melalui pelaksanaan riset dan surveilans untuk memonitor berbagai risiko yang dapat membahayakan stabilitas sistem keuangan. *Monitoring* dilakukan menggunakan berbagai indikator kinerja dari setiap unit dalam perekonomian, yang meliputi sektor keuangan, korporasi, dan rumah tangga.

Sektor rumah tangga merupakan salah satu unit yang memiliki peran penting dalam perekonomian karena perannya dalam sistem keuangan, yaitu investor/debitur (surplus unit) dan kreditur (defisit unit). Tekanan yang dihadapi oleh neraca rumah tangga dapat berpotensi mempengaruhi kinerja sektor keuangan dan sebaliknya. Dengan demikian, surveilans terhadap sektor rumah tangga menjadi hal yang sangat penting untuk dilakukan dalam rangka *monitoring* dan mengukur potensi risikonya terhadap sistem keuangan secara keseluruhan.

Pemantauan terhadap sektor rumah tangga telah dilakukan secara rutin oleh Bank Indonesia, salah satunya melalui pelaksanaan Survei Neraca Rumah Tangga (SNRT) yang dilaksanakan secara tahunan. SNRT dilaksanakan dengan tujuan untuk memperoleh informasi mengenai struktur neraca rumah tangga di Indonesia, khususnya rumah tangga yang memiliki akses dan pengaruh terhadap sistem perbankan, membangun data dasar yang

berguna untuk mendesain *surveillance system*, serta untuk memperoleh data aset dan kewajiban sektor rumah tangga dalam rangka penyusunan National dan *Regional Balance Sheets* dan indikator *financial imbalances*.

Pelaksanaan SNRT di Bank Indonesia diawali dengan pelaksanaan *pilot project* SNRT pada tahun 2007 – 2008 dan sejak tahun 2009 telah dilaksanakan secara rutin dengan cakupan responden dan wilayah yang terus berkembang hingga mencapai 12 wilayah propinsi dan jumlah responden sebanyak 2.170 rumah tangga pada tahun 2015. Tahun 2016 ini, Bank Indonesia kembali melaksanakan SNRT dengan cakupan 14 propinsi, meliputi Propinsi DKI Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, Jawa Timur, Bali, Sumatera Utara, Sumatera Barat, Sumatera Selatan, Kalimantan Selatan, Kalimantan Timur, Kalimantan Barat, Sulawesi Utara, Sulawesi Selatan, dan Maluku, dengan target jumlah responden mencapai 3.500 rumah tangga. SNRT 2016 dijadwalkan akan selesai pada akhir tahun 2016.

Kuesioner SNRT 2016 terbagi menjadi 2 (dua) jenis, yaitu: 1) Kuesioner Rumah Tangga, yang disusun untuk memperoleh informasi mengenai karakteristik demografi seluruh anggota rumah tangga, dan kondisi keuangan rumah tangga yang meliputi aset dan kewajiban rumah tangga, dan 2) Kuesioner Pengeluaran Rumah Tangga, yang disusun untuk menggali informasi mengenai jenis pendapatan, pengeluaran dan kerentanan keuangan rumah tangga. Dalam survei ini, rumah

tangga didefinisikan sebagai kesatuan keluarga yang memasak di dapur yang sama. Jika dalam satu rumah terdapat lebih dari satu keluarga yang memasak di dapur yang berbeda, maka dalam rumah tersebut terdapat dua rumah tangga.

Kerangka sampel survei disusun berdasarkan SUSENAS triwulan I 2013, yang dirinci lebih lanjut berdasarkan besarnya pengeluaran masyarakat yang terbagi dalam 3 (tiga) kategori sebagaimana Tabel 1.

Tabel Boks 3.2.1. Klasifikasi Masyarakat Berdasarkan Pengeluaran

Kelas Ekonomi	Definisi Operasional	Pengeluaran rumah tangga per tahun
Bawah	Rumah tangga dengan pengeluaran 40% terendah	< Rp24,5 juta
Menengah	Rumah tangga dengan pengeluaran 40% kedua	Rp24,5 juta – Rp56,3 juta
Atas	Rumah tangga dengan pengeluaran 20% tertinggi	> Rp56,3 juta

Struktur sampel adalah 40% dari kelas ekonomi bawah, 40% dari kelas ekonomi menengah, dan 20% dari kelas ekonomi atas, dengan tujuan agar sampel yang diambil diharapkan dapat mewakili karakteristik ekonomi masyarakat Indonesia di masing-masing propinsi wilayah survei. Penentuan lokasi survei dari tingkat propinsi hingga *enumeration area* (wilayah pencacahan setingkat Rukun Tetangga/RT) dilakukan secara *multistage random sampling*, sehingga estimasi jumlah dan sebaran sampel SNRT 2016 akan berbeda di setiap propinsi.

Pengumpulan data SNRT 2016 dilakukan dengan menggunakan metode wawancara langsung (tatap

muka) terhadap Kepala Rumah Tangga (KRT) atau pasangan KRT atau Anggota Rumah Tangga (ART) yang memahami kondisi keuangan rumah tangga. Rumah tangga yang menjadi responden SNRT bersifat panel.

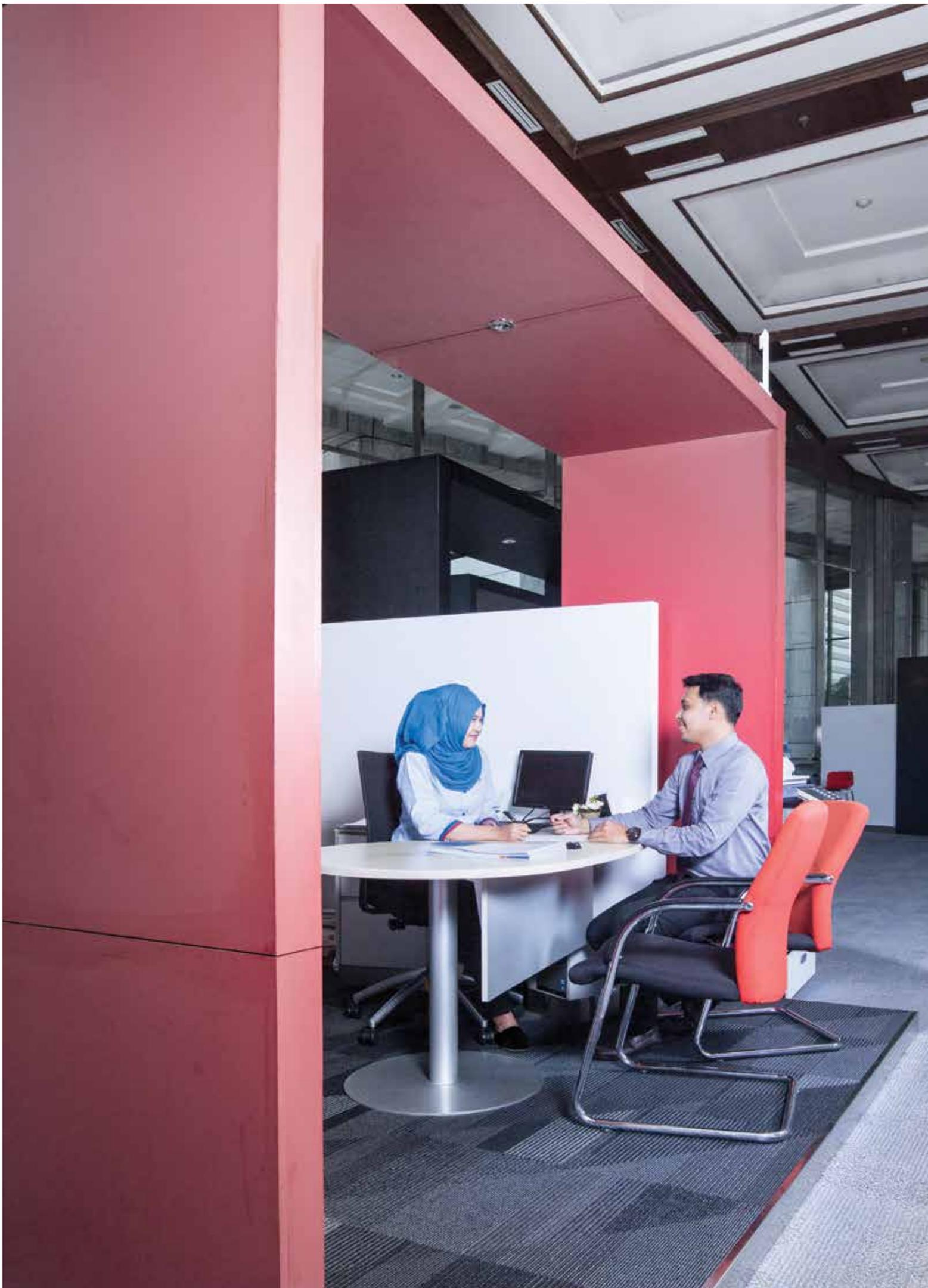
Konsep akuntansi yang diterapkan dalam pencatatan data hasil SNRT 2016 adalah *modified cash basis*. Berdasarkan pendekatan ini, pendapatan dan pengeluaran rumah tangga dicatat menggunakan basis kas (*cash basis*),

sementara pencatatan transaksi pembentuk neraca menggunakan basis akrual (*accrual basis*). Sedangkan pencatatan pendapatan anggota rumah tangga yang disurvei menggunakan pendekatan bruto (*gross*) untuk memudahkan proses validasi informasi yang diberikan oleh responden dan meningkatkan akurasi data hasil SNRT 2016.

Informasi yang dihasilkan dari SNRT 2016 meliputi profil demografi rumah tangga, laporan keuangan rumah tangga yang mencakup aset, kewajiban dan *net worth*, laba rugi dan arus kas rumah tangga nasional tahun 2016, analisa keuangan rumah tangga diantaranya likuiditas, solvensi dan profitabilitas, serta informasi mengenai kerentanan rumah tangga.



BANK INDONESIA



Dalam situasi perlambatan perekonomian global serta belum kuatnya perekonomian domestik, pada semester I 2016 stabilitas industri perbankan relatif terjaga karena ditopang oleh tingginya permodalan perbankan yang berada jauh diatas ketentuan minimum serta meningkatnya likuiditas perbankan. Di tengah pelonggaran suku bunga, pertumbuhan kredit perbankan masih menurun akibat rendahnya permintaan kredit, sehingga menyebabkan turunnya *Loan to Deposit Ratio* (LDR). Dari sisi risiko kredit, peningkatan rasio *Non Performing Loan* (NPL) *Gross* masih berlanjut sejalan dengan pelemahan kinerja korporasi dan masih lambatnya kinerja rumah tangga. Pelemahan kinerja korporasi dan rumah tangga tersebut juga berpengaruh terhadap pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) perbankan. Selain itu pertumbuhan DPK yang melambat juga dipengaruhi oleh perpindahan dana IKNB ke SBN, penurunan transaksi ekspor dan impor, serta turunnya dana Pemda di perbankan. Secara musiman, perlambatan pertumbuhan DPK pada akhir semester I 2016 turut disumbang pola penarikan uang kartal yang cukup signifikan pada Ramadhan dan Idul Fitri.

Sejalan dengan perbankan konvensional, pertumbuhan perbankan syariah juga melambat. Perlambatan juga diikuti dengan meningkatnya risiko pembiayaan perbankan syariah yang mulai menekan profitabilitas serta permodalan perbankan syariah. Kendati demikian, likuiditas perbankan syariah tetap terjaga.

Industri Keuangan Nonbank (IKNB) secara umum menunjukkan kinerja yang positif. Pembiayaan pada Perusahaan Pembiayaan (PP) mulai meningkat sejalan dengan peningkatan pendanaan. Sementara itu kinerja industri asuransi membaik sebagaimana tercermin dari aset dan investasi industri asuransi yang mengalami pertumbuhan. Dari sisi risiko, PP mengalami peningkatan NPF sementara risiko usaha asuransi mengalami penurunan yang tercermin dari peningkatan rasio kecukupan premi terhadap pembayaran klaim.

PERBANKAN DAN IKNB



Kinerja Institusi Keuangan Melambat Namun Risiko Masih Terjaga Dengan Baik



Risiko Perbankan Meningkat Namun Ketahanan Masih Terjaga



Permodalan Masih Kuat

▲ CAR menjadi 22,56%



Likuiditas Terjaga dengan Baik

▲ AL/NCD menjadi 97,40%



Efisiensi Menurun

▲ BOPO menjadi 82,23%

▼ CIR menjadi 56,20%



Intermediasi Melambat Namun Mulai Meningkatkan

▼ Pertumbuhan Kredit menjadi 8,89%

▼ Pertumbuhan DPK menjadi 7,26%

▼ LDR menjadi 91,12%



Profitabilitas Membaik

▼ ROA menjadi 2,31%

▲ NIM menjadi 5,61%



Risiko Kredit Membaik

▲ NPL Gross menjadi 3,05%



Risiko Pasar Relatif Terjaga

Risiko Suku Bunga Relatif Terjaga 1,92%

Risiko Nilai Tukar Menurun Terjaga Rp4,26 triliun

Risiko Penurunan Harga SBN Terjaga



IKNB Secara Umum Menunjukkan Kinerja Yang Positif Meskipun Melambat



Perusahaan Pembiayaan



▲ Pertumbuhan Aset menjadi 0,93% (yoy)



▼ Pertumbuhan Volume Pembiayaan menjadi 0,81% (yoy)



Profitabilitas Menurun

▲ ROA menjadi 3,64%

▼ ROE menjadi 11,14%



Efisiensi Menurun

▲ BOPO menjadi 82,71%



▲ Pertumbuhan Sumber Pendanaan PP menjadi 1,17%



Risiko Kredit terjaga NPF 1,45%



Asuransi



▼ Pertumbuhan Aset menjadi 12,19% (yoy)



▲ Pertumbuhan Volume Investasi menjadi 13,42% (yoy)



Likuiditas Terjaga

▲ Current Ratio sebesar 1,69



Profitabilitas Menurun (TW III 2015)

▼ ROA menjadi 2,12%

▼ ROE menjadi 4,31%



Risiko Meningkat

▲ Risiko Klaim Bruto terhadap Premi Bruto menjadi 155,74%



Institusi Keuangan Syariah



Perbankan

Industri perbankan syariah dalam periode ini tengah berada dalam tahap konsolidasi.

Penyuntikan modal kepada beberapa bank syariah dari perusahaan induknya menunjukkan komitmen industri untuk tetap menjaga kinerja positif perbankan syariah.



Likuiditas
 ▲ AL/NCD menjadi 103,5%
 ▲ AL/DPK menjadi 18,82%



Profitabilitas
 ▲ ROE menjadi 5,67%
 ▲ ROA menjadi 1,11%



▼ CAR menjadi 14,72%



Intermediasi
 ▲ DPK menjadi 13,06%
 ▲ Pembiayaan menjadi 7,85%

▲ FDR menjadi 92,06%



Risiko Kredit
 ▼ NPF Gross menjadi 4,84%



Takaful

Takaful masih tumbuh walaupun dengan kinerja yang cenderung fluktuatif.



▲ Aset menjadi Rp30,61 triliun



Portofolio Investasi
 Saham Syariah 41,14%

Deposito 35,75%

4.1. Asesmen Kondisi dan Risiko Perbankan

Pada akhir semester I 2016, secara umum industri perbankan masih relatif kuat sejalan dengan kuatnya permodalan dan membaiknya likuiditas meskipun proses intermediasi masih terus melambat. Total aset industri perbankan tercatat sebesar Rp6.362,7 triliun, mengalami perlambatan pertumbuhan menjadi 7,24% dibandingkan dengan semester sebelumnya yaitu 9,22% (yoy). Sementara itu, likuiditas industri perbankan cenderung membaik. Pertumbuhan DPK (yoy) industri perbankan pada semester I 2016 melambat menjadi 5,90% dari semester sebelumnya 7,26%. Pertumbuhan kredit (yoy) industri perbankan juga masih berada dalam tren melambat, turun menjadi 8,89% dari semester sebelumnya 10,45%. Dari sisi risiko kredit, rasio NPL *gross* tercatat sebesar 3,05%, lebih tinggi dibandingkan dengan semester II 2015 di level 2,49%. Selanjutnya, NIM perbankan mengalami kenaikan akibat melebarnya *spread* suku bunga kredit dan DPK. Sementara itu, Permodalan Bank masih terjaga di level 22,56% dengan komposisi yang didominasi oleh modal inti.

4.1.1. Asesmen Kondisi dan Risiko Likuiditas

Likuiditas industri perbankan meningkat baik dari aspek ketahanan maupun penambahan alat likuid apabila dibandingkan dengan semester sebelumnya, meski sedikit mengalami tekanan pada akhir triwulan II akibat penarikan uang kartal pada Ramadhan dan Idul Fitri. Terjaganya kondisi likuiditas perbankan sejalan dengan tingginya ekspansi rekening pemerintah di awal tahun, pelanggaran Giro Wajib Minimum (GWM) Primer, dan masih terbatasnya pertumbuhan kredit. Tingginya likuiditas perbankan diperkirakan akan mampu menjaga kondisi likuiditas perbankan tetap di atas *thresholdnya* karena ditunjang oleh potensi dana repatriasi dari kebijakan *tax amnesty*.

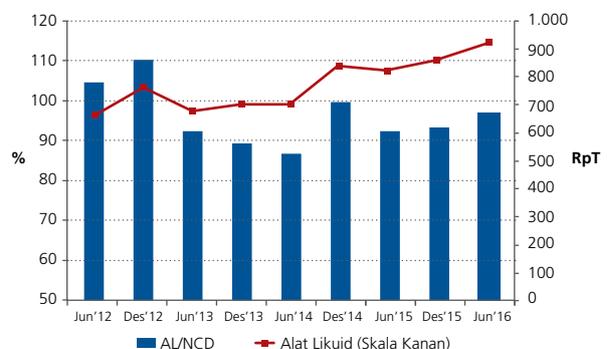
Ketahanan likuiditas perbankan terindikasi dari rasio Alat Likuid terhadap Non-Core Deposit (AL/NCD) yang mencerminkan kemampuan bank untuk memenuhi kewajibannya terkait potensi penarikan DPK serta untuk mendukung ekspansi kredit. Pada semester I 2016 AL/NCD meningkat ke level 97,40% dibandingkan dengan semester II 2015 di level 93,44%. Meningkatnya rasio AL/NCD juga sejalan dengan rasio AL/DPK yang masih jauh di atas *thresholdnya*.

Grafik 4.1. Rasio Likuiditas Perbankan



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.2. Perkembangan Alat Likuid Perbankan



AL terdiri dari Kas, Penempatan pada BI (Giro di BI setelah memperhitungkan kewajiban GWM) dan SBNNCD terdiri dari 30% Tabungan + 30% Giro + 10% Deposito

Berdasarkan kelompok Bank Umum Kegiatan Usaha (BUKU), rasio AL/NCD kelompok BUKU 1, 3 dan 4 mengalami kenaikan dibandingkan dengan semester sebelumnya, sedangkan kelompok BUKU 2 mengalami penurunan. Peningkatan AL/NCD pada BUKU 1, 3 dan 4 tersebut didorong oleh kenaikan alat likuid yang terutama penempatan di Bank Indonesia yang sebagian dananya berasal dari perpindahan DPK dari BUKU 2 ke BUKU 3 dan 4 sehingga AL/NCD BUKU 2 mengalami penurunan akibat penurunan SBN. Adapun secara industri, posisi AL/NCD masih baik karena berada jauh diatas *threshold* sebesar 50%.

Dari sisi likuiditas perekonomian, M2 tumbuh melambat ke 8,71% dari 9,00% pada semester II 2015 sejalan dengan perlambatan DPK perbankan terutama deposito serta giro perbankan. Sementara M1 pada semester I 2016 tumbuh menjadi 13,94 % dibanding 12,02% pada semester II 2015 karena ditopang oleh meningkatnya uang kartal di masyarakat terutama pada bulan Juni 2016 sejalan dengan pola Ramadhan.

4.1.2. Asesmen Kondisi dan Risiko Intermediasi

Pada semester I 2016, intermediasi perbankan masih berada dalam tren perlambatan baik dari

Tabel 4.1. AL/NCD per BUKU

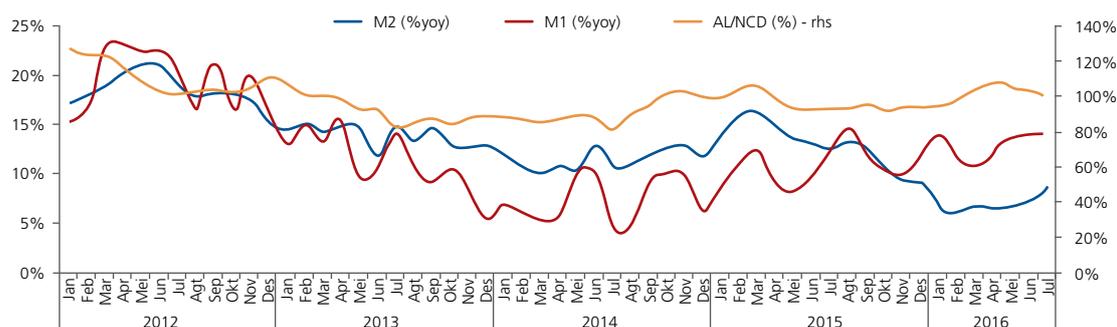
	Rasio AL/NCD (%)				
	2014		2015		2016
	Jun	Des	Jun	Des	Jun
BUKU 1	89,87	102,88	87,15	86,38	104,90
BUKU 2	94,24	109,44	101,88	113,07	109,13
BUKU 3	84,21	82,33	91,72	89,15	99,43
BUKU 4	86,01	107,17	90,20	90,69	92,63
Industri	86,91	99,83	92,50	93,44	97,40

Sumber: Bank Indonesia

Tabel 4.2. Penambahan AL Tw II

Pola	Penambahan AL (Rp T) TW II	
Sem I - 2012	Ytd	Yoy
2014	(0,94)	33,30
2015	(24,04)	126,12
2016	73,05	110,11

Grafik 4.3. Pertumbuhan Likuiditas Perekonomian dan Rasio Likuiditas Perbankan

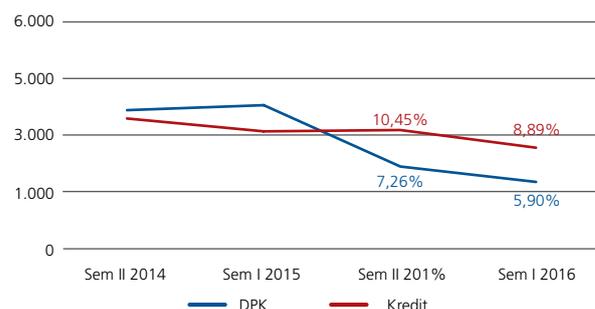


Grafik 4.4. Net Ekspansi Pemerintah



Sumber: Bank Indonesia

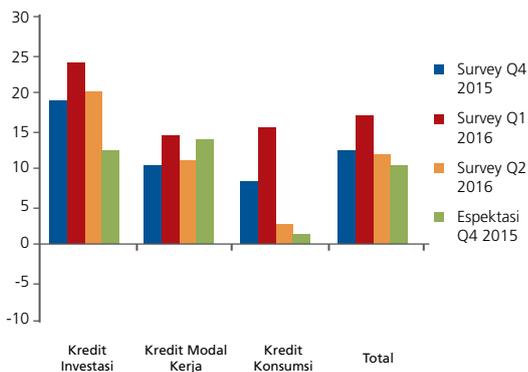
Grafik 4.5. Pertumbuhan DPK (yoy) dan Kredit (yoy)



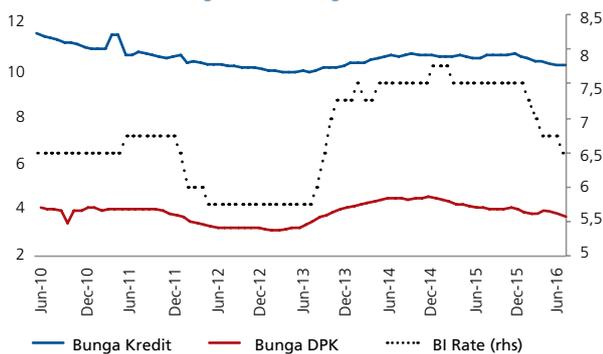
sisi pembiayaan (Kredit) maupun penghimpunan dana (DPK) sehingga LDR perbankan menurun. Perlambatan intermediasi terjadi baik dari sisi demand akibat melemahnya kinerja korporasi sehingga menurunkan permintaan kredit. Perlambatan intermediasi juga disebabkan sisi supply akibat kecenderungan perbankan menahan ekspansi kredit karena meningkatnya NPL sehingga lending standard perbankan mengalami kenaikan. Kenaikan lending standard terutama terjadi pada triwulan I 2016 meski mulai mengalami penurunan pada triwulan II 2016.

Rendahnya penyaluran kredit perbankan berbanding terbalik dengan peningkatan pembiayaan melalui pasar modal khususnya berupa penerbitan obligasi yang menunjukkan peningkatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Namun hal tersebut belum cukup untuk meningkatkan pembiayaan bagi perekonomian yang secara total masih menurun. Cukup pesatnya penerbitan obligasi sejalan dengan lebih rendahnya *yield* obligasi dibandingkan dengan suku bunga kredit perbankan sehingga *yield spread* melebar.

Grafik 4.6. Perkembangan *Lending Standard*



Grafik 4.7. Perkembangan Suku Bunga Intermediasi



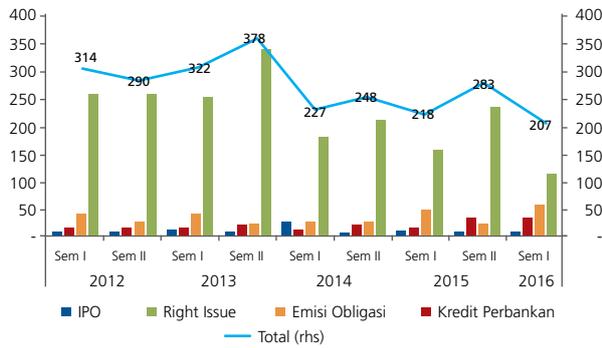
Sumber : Bank Indonesia

Tabel 4.3. Perkembangan LDR per Kelompok BUKU

Keterangan	Sem II 2014	Sem I 2015	Sem II 2015	Sem I 2016
BUKU 1				
Kredit (Rp T)	102,60	113,60	120,18	126,99
DPK (Rp T)	119,27	146,81	135,08	153,71
LDR (%)	86,03	77,38	88,97	82,62
BUKU 2				
Kredit (Rp T)	541,23	571,37	597,53	619,16
DPK (Rp T)	589,42	661,56	617,76	683,09
LDR (%)	91,82	86,37	96,72	90,64
BUKU 3				
Kredit (Rp T)	1.477,40	1.532,18	1.558,53	1.568,49
DPK (Rp T)	1.482,04	1.577,61	1.579,50	1.596,10
LDR (%)	99,69	97,12	98,67	98,27
BUKU 4				
Kredit (Rp T)	1.553,07	1.610,90	1.781,89	1.853,67
DPK (Rp T)	1.923,69	1.933,77	2.080,91	2.141,77
LDR (%)	80,73	83,30	85,63	86,55
Industri				
Kredit (Rp T)	1.553,07	1.610,90	1.781,89	4.168,31
DPK (Rp T)	4.114,42	4.319,75	4.413,24	4.574,67
LDR (%)	89,30	88,62	91,95	91,12

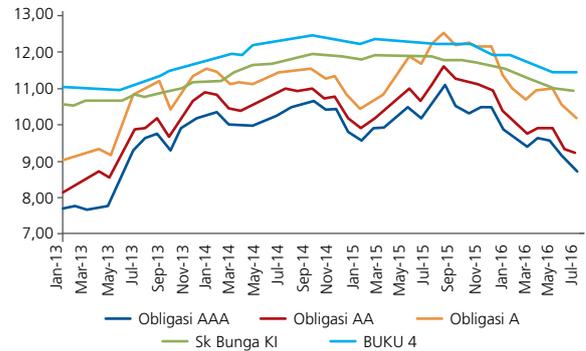
Sumber : Bank Indonesia

Grafik 4.8. Realisasi Pembiayaan Perbankan dan Pasar Modal



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.9. Perbandingan Suku Bunga Perbankan & Obligasi Korporasi



Perkembangan Dana Pihak Ketiga (DPK)

Pertumbuhan DPK industri perbankan pada semester I 2016 melambat menjadi 5,90% dari sebelumnya 7,26% (yoy) pada semester II 2015. Perlambatan pertumbuhan DPK pada semester I 2016 disebabkan antara lain oleh masih lemahnya kinerja korporasi, perlambatan pertumbuhan dana Pemerintah Daerah di BPD serta berpindahnya DPK ke SBN oleh IKNB. Adapun secara siklikal, perlambatan pertumbuhan DPK pada semester I 2016 turut disumbang oleh pergeseran pola

musiman Ramadhan ke semester ini dimana terjadi penarikan uang kartal oleh masyarakat.

Berdasarkan BUKU, perlambatan terjadi terdapat di BUKU 1 dan 2 terutama pada kelompok BPD yang disebabkan perlambatan pertumbuhan dana Pemerintah Daerah serta perpindahan dana IKNB ke SBN.

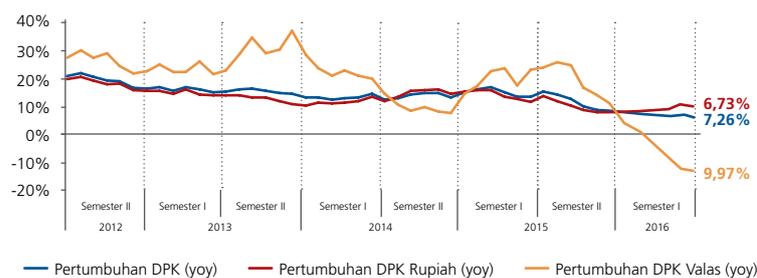
Sementara itu dari sisi valuta, DPK Rupiah dan DPK Valas masing-masing tumbuh 9,83% dan -12,12%

Tabel 4.4. Pertumbuhan DPK per BUKU (% ,yoy)

BUKU	Sem II 2014	Sem I 2015	Sem II 2015	Sem I 2016	Pangsa Pasar Posisi Semester II 2015 (%)
BUKU 1	23,4%	26,3%	14,4%	-6,8%	3,4%
BUKU 2	17,5%	14,8%	3,7%	-10,3%	14,9%
BUKU 3	5,8%	10,1%	7,1%	-9,4%	34,9%
BUKU 4	14,8%	12,7%	8,2%	10,8%	46,8%
Industri	12,29%	12,65%	7,26%	5,90%	100,00%

Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.10. Pertumbuhan DPK (yoy)



Sumber: Bank Indonesia

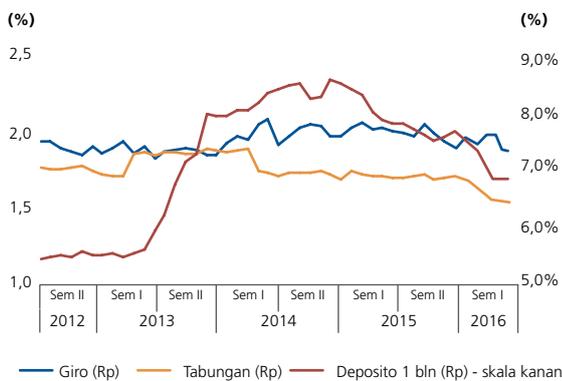
(yoy). DPK Rupiah meningkat dibanding periode sebelumnya, yaitu, dari 6,73% (yoy), sementara DPK valas melambat dibandingkan dengan periode sebelumnya, yaitu, dari 9,97% (yoy). DPK valas mulai mencatatkan pertumbuhan negatif sejak Maret 2016, perlambatan ini khususnya terjadi di bank BUKU 3 dan bank BUKU 4 akibat penurunan transaksi ekspor dan impor.

Berdasarkan jenis simpanan, tabungan tumbuh dari 8,69% menjadi 16,33% (yoy) pada semester I 2016. Sementara itu, giro dan deposito tumbuh melambat masing-masing menjadi 1,47% dan 1,97% pada semester I 2016, dari 11,01% dan 4,60% (yoy) pada semester II 2015. Perlambatan pertumbuhan deposito terutama terjadi pada deposito di atas

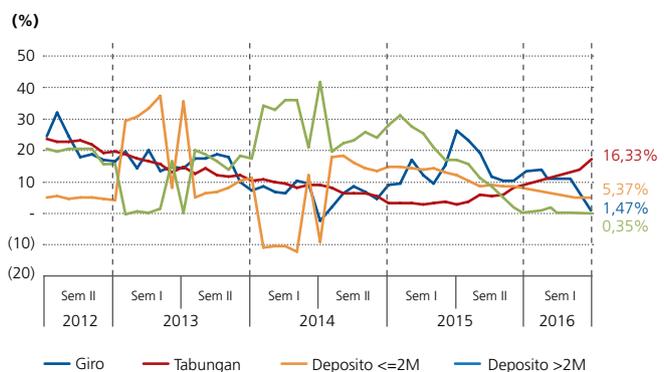
Rp2 miliar, yaitu dari 2,42% menjadi 0,35% (yoy). Sedangkan deposito ≤ Rp2 miliar melambat dari 9,20% menjadi 5,37% (yoy). Perlambatan pertumbuhan deposito ini turut dipengaruhi perlambatan kredit yang menurunkan kebutuhan perbankan dalam penghimpunan dana sehingga memberi ruang untuk mengurangi volume dana mahal (deposito). Hal ini menyebabkan turunnya suku bunga yang ditawarkan. Rata-rata suku bunga dana perbankan mengalami penurunan dari 7,62% pada semester II 2015 menjadi 6,82% pada semester I 2016.

Berdasarkan komposisi DPK, pangsa giro naik menjadi 23,44% pada semester I 2016. Sementara pangsa deposito dan tabungan mengalami

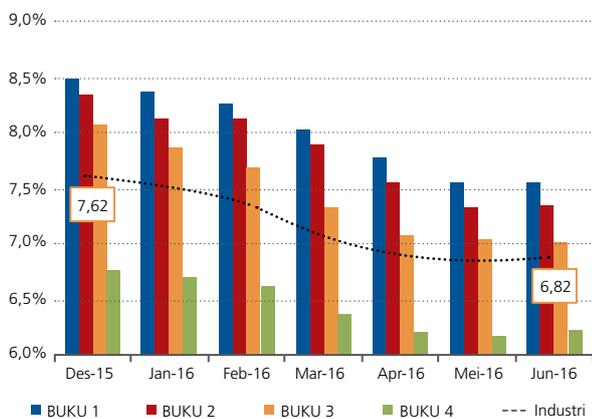
Grafik 4.11. Perkembangan Suku Bunga Simpanan



Grafik 4.12. Pertumbuhan DPK Berdasarkan Jenis Simpanan

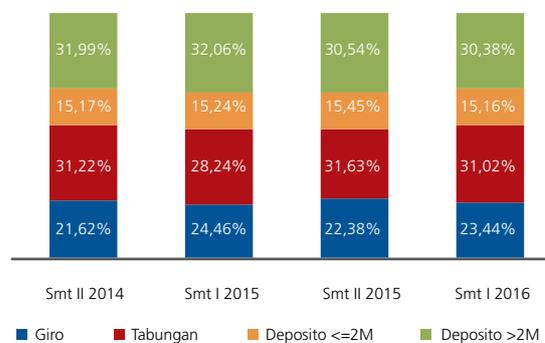


Grafik 4.13. Rata-rata Suku Bunga Deposito Rupiah 1 bulan per BUKU



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.14. Pangsa Komposisi DPK Perbankan

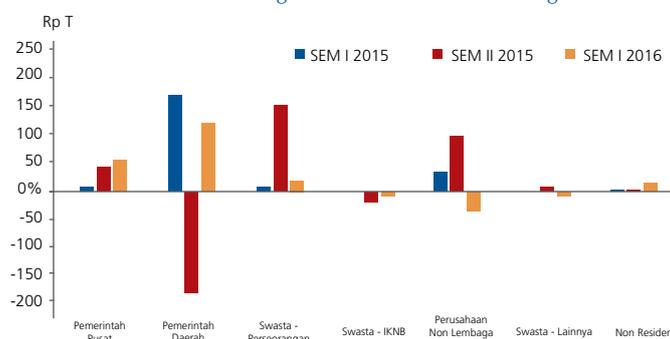


penurunan. Penurunan pangsa deposito terjadi baik pada deposito >Rp2 miliar maupun deposito ≤ Rp2 miliar. Dari sisi golongan pemilik dana, perlambatan DPK terutama disebabkan oleh melambatnya pertumbuhan DPK pada golongan Pemerintah Daerah (Pemda) seiring dengan aturan penempatan dana Pemda dalam bentuk surat berharga yaitu SPN. Di samping Pemda, golongan pemilik swasta baik perseorangan, non lembaga

keuangan maupun IKNB juga turut berkontribusi pada perlambatan pertumbuhan DPK.

Secara spasial, penurunan pertumbuhan DPK terjadi di seluruh area. Adapun penghimpunan DPK masih terpusat di Pulau Jawa, diikuti oleh Pulau Sumatera dan Kalimantan. Hal ini sejalan dengan kegiatan bisnis dan perputaran uang yang berpusat di Pulau Jawa, khususnya di DKI Jakarta sebagai

Grafik 4.15. Perkembangan DPK Berdasarkan Golongan Pemilik



Tabel 4.5. Kepemilikan SBN per-Institusi

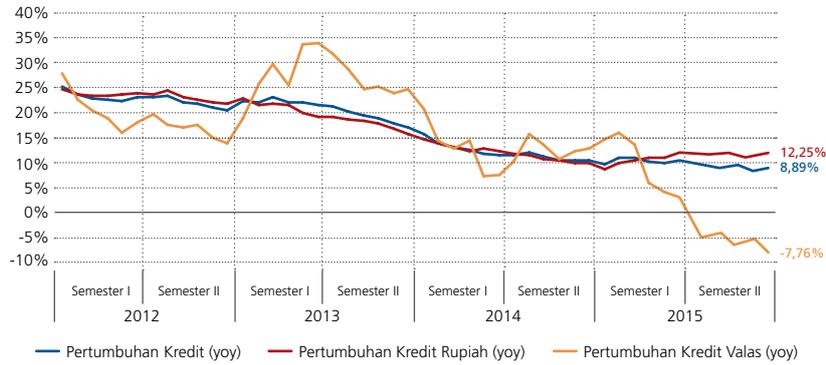
Kepemilikan SBN S/D 2016								
Institusi (Rp T)	2013	2014	2015	Q1 2016	Q2 2016	Juli 2016	2016 (ytd Juli)	Posisi Juli '06
Bank :	35,8	40,1	-25,5	90,8	-79,3	109,0	120,5	470,6
Bank Indonesia *)	41,4	-2,8	107,3	-90,7	91,9	-107,3	-106,0	42,9
Non-Banks :	97,9	177,4	170,1	103,2	69,2	24,6	196,9	1159,8
Non-Banks Domestik :	44,5	39,9	72,9	57,0	29,8	9,6	96,4	500,8
- IKNB	11,5	42,0	61,4	27,1	46,8	10,5	91,2	452,8
- Reksadana	-0,7	3,3	15,8	5,5	9,3	1,5	16,3	77,9
- Asuransi	46,1	21,0	21,0	17,7	25,2	-1,0	41,8	213,4
- Dana Pensiun	-17,0	3,8	6,5	5,9	8,9	1,0	15,8	65,7
- Lain-lain	-17,0	13,8	18,0	-2,1	3,4	9,1	17,3	95,8
Individu	32,5	-2,1	12,1	23,3	-17,0	-0,9	5,4	48,0
Asing	53,3	137,5	97,2	46,1	39,9	15,0	100,5	659,0
Total	175,0	214,7	251,9	103,3	81,7	26,4	211,4	1673,2

Tabel 4.6. Pangsa DPK per Pulau

Pulau	Pertumbuhan YOY DPK (%)				Pangsa DPK (%) Sem I 2016
	2013	2014	2015	Sem I 2016	
Jawa	14,25	12,86	7,48	6,27	76,93
Sumatera	9,43	12,12	4,79	3,05	11,30
Kalimantan	8,35	5,25	0,81	0,58	4,30
Sulawesi	11,04	9,96	17,87	14,07	3,21
Bali & Nusa Tenggara	15,16	11,36	10,09	7,87	2,69
Papua & Kepulauan Maluku	13,17	13,35	8,38	6,13	1,58

Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.16. Pertumbuhan Kredit Perbankan



Sumber: Bank Indonesia

pusat ekonomi yang mana pangsa DPK tercatat sebesar 49,49% dari total DPK perbankan.

Perkembangan Kredit

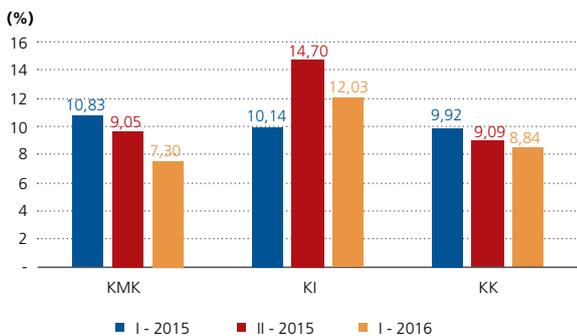
Sampai dengan semester I 2016, pertumbuhan kredit masih berada dalam tren perlambatan. Kredit tumbuh 8,89% lebih rendah dibanding semester II 2015 sebesar 10,45% (yoy). Pertumbuhan kredit yang melambat sejalan dengan masih melambatnya pertumbuhan ekonomi baik domestik maupun global. Perlambatan pertumbuhan ekonomi tersebut berdampak kepada rendahnya permintaan kredit akibat korporasi masih cenderung menahan pembiayaan investasi serta kecenderungan Rumah Tangga (RT) untuk mempercepat pembayaran utang dengan mengurangi tabungannya. Hal ini ditambah

dengan kecenderungan perbankan yang berhati-hati dalam menyalurkan kredit untuk menjaga tingkat NPL yang masih cenderung meningkat.

Dari sisi valuta, kredit rupiah meningkat dari 11,95% pada semester II 2015 menjadi 12,25% (yoy) pada semester laporan. Sedangkan kredit valas mengalami perlambatan dari 2,98% menjadi -7,76% (yoy). Perlambatan penyaluran kredit valas yang bersamaan dengan peningkatan pertumbuhan kredit rupiah tidak lepas dari menurunnya aktivitas ekspor dan impor korporasi serta meningkatnya penyaluran Kredit Usaha Rakyat (KUR) di 2016 ini.

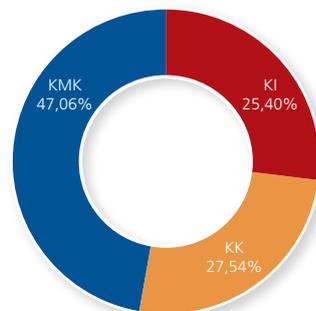
Perlambatan kredit terjadi pada semua jenis penggunaan baik Kredit Modal Kerja (KMK), Kredit Investasi (KI) dan Kredit Konsumsi (KK).

Grafik 4.17. Pertumbuhan Kredit per Jenis Penggunaan



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.18. Pangsa Kredit per Jenis Penggunaan



Sumber: Bank Indonesia

Perlambatan terbesar terjadi pada KMK, terutama dikontribusikan oleh sektor industri pengolahan dan sektor pertambangan. Perlambatan kredit di sektor industri pengolahan khususnya dikontribusikan industri rokok dan industri barang kertas, sementara perlambatan pada sektor pertambangan disumbang kredit subsektor pertambangan batubara dan pertambangan minyak dan gas. Sama halnya dengan KMK, perlambatan KI terutama disebabkan melambatnya kredit di sektor pertambangan. Sementara itu, untuk KK perlambatan pertumbuhan dikontribusikan melambatnya pertumbuhan kredit multiguna. Dari sisi pangsa, kredit yang bersifat produktif masih mendominasi penyaluran kredit perbankan yakni KMK.

Berdasarkan sektor ekonomi, perlambatan pertumbuhan kredit pada semester I 2016 terutama bersumber dari perlambatan kredit pada sektor industri pengolahan, pertambangan,

dan perdagangan. Perlambatan penyaluran kredit pada sektor industri pengolahan terutama terjadi pada industri rokok, kertas, komponen kendaraan roda empat, minyak masak, serta pakan ternak. Sementara perlambatan kredit pada sektor pertambangan terutama disumbang subsektor terkait komoditas seperti pertambangan batubara, pertambangan minyak dan gas, serta penyedia jasa terkait minyak dan gas. Perlambatan kredit di sektor pertambangan sejalan dengan pertumbuhan PDB pertambangan yang masih tumbuh negatif di semester I 2016 ini sebagai akibat masih rendahnya harga komoditas di pasar internasional.

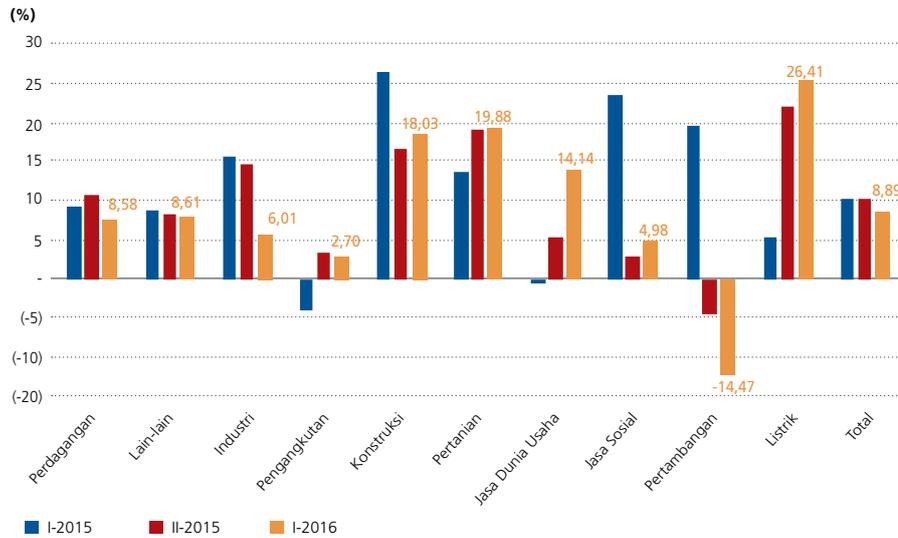
Secara spasial, penurunan pertumbuhan kredit terutama terjadi di Jawa dan Sumatera. Penurunan kredit di kedua wilayah tersebut mengakibatkan turunnya pertumbuhan kredit secara nasional meskipun pada wilayah lainnya kredit mulai mengalami kenaikan. Secara pangsa penyaluran

Tabel 4.7. Pertumbuhan PDB Sektoral per Sektor Ekonomi

Sektor	2014		2015		2016
	Jun	Des	Jun	Des	Jun
Pertanian	4,88	3,32	6,86	1,57	3,23
Pertambangan	1,15	1,51	(5,20)	(7,91)	(0,72)
Industri Pengolahan	4,83	4,18	4,11	4,35	4,74
Pengadaan Listrik	6,47	6,50	0,76	1,81	6,24
Pengadaan Air	5,77	6,87	7,76	6,77	3,31
Konstruksi	6,46	7,67	5,35	8,24	6,21
Perdagangan	4,99	4,48	1,70	2,77	4,07
Transportasi & Pergudangan	7,56	7,20	5,92	7,67	6,81
Hotel & Restoran	6,35	4,57	3,75	5,79	4,92
Informasi & Komunikasi	10,46	10,33	9,66	9,74	8,47
Jasa Keuangan	5,46	7,87	2,63	12,52	13,51
Real Estat	4,93	5,30	5,03	4,25	4,46
Jasa Perusahaan	9,99	9,69	7,64	8,13	7,57
Administrasi Pemerintahan	(2,49)	6,84	6,29	6,70	4,74
Jasa Pendidikan	4,48	6,62	11,71	5,32	5,58
Jasa Kesehatan	8,74	6,03	7,48	7,44	6,59
Jasa Lainnya	9,46	8,38	8,06	8,15	7,88

Sumber : Bank Indonesia

Grafik 4.19. Pertumbuhan Kredit per Sektor Ekonomi



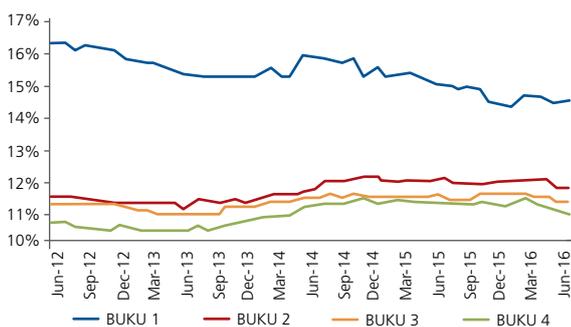
Sumber : Bank Indonesia

Tabel 4.8. Pangsa Kredit Berdasarkan Lokasi Proyek

Pulau	Pertumbuhan YOY Kredit (%)				Pangsa Kredit (%) Sem I 2016
	2013	2014	2015	Sem I 2016	
Jawa	22,41	12,06	10,76	8,66	69,46
Sumatera	17,79	9,36	9,72	8,13	14,88
Kalimantan	21,72	9,69	3,16	5,19	6,03
Sulawesi	16,88	10,90	14,55	15,05	5,12
Bali & Nusa Tenggara	26,08	17,61	10,72	10,88	3,24
Papua & Kepulauan Maluku	22,14	12,01	11,77	12,74	1,27

Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.20. Suku Bunga Kredit Per BUKU



Tabel 4.9. Pertumbuhan Kredit per BUKU

BUKU	Sem I 2014	Sem II 2014	Sem I 2015	Sem II 2015	Pangsa Pasar Posisi Semester I 2016 (%)
BUKU 1	14,54	17,88	17,13	11,79	3,05
BUKU 2	15,57	12,86	10,40	8,36	14,85
BUKU 3	9,85	7,89	5,49	2,37	37,63
BUKU 4	11,74	11,42	14,73	15,07	44,47
Industri	11,59	10,37	10,45	8,89	100,00

Sumber: Bank Indonesia

kredit perbankan pada semester I 2016 masih terpusat di Pulau Jawa, diikuti oleh Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi.

Selanjutnya berdasarkan kelompok BUKU, perlambatan pertumbuhan kredit selama periode

laporan terjadi pada hampir semua kelompok terutama pada BUKU 1 menjadi 11,79% (yoy). Hal ini disebabkan kredit BUKU 1 merupakan kredit dengan tingkat suku bunga tertinggi sehingga rentan terhadap pelemahan ekonomi. Sementara pada BUKU 4, kredit justru mengalami peningkatan,

hal ini didukung oleh perkembangan KUR dimana BUKU 4 merupakan kelompok bank dengan porsi penyaluran KUR terbesar.

Perkembangan Kredit Usaha Mikro, Kecil dan Menengah

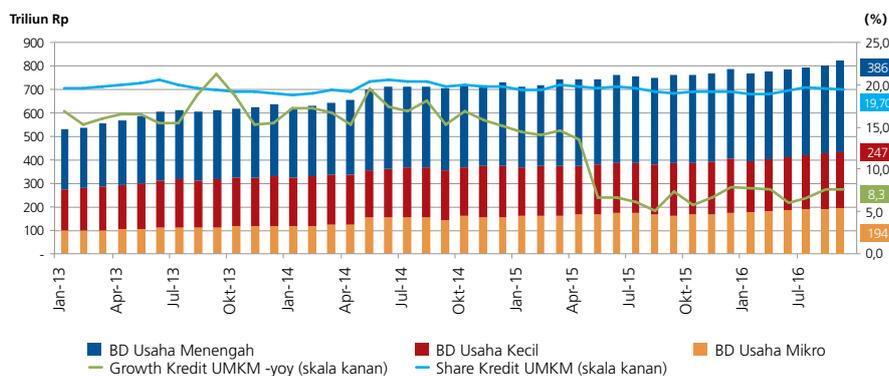
Dalam situasi perlambatan intermediasi, penyaluran kredit UMKM tumbuh 8,3%, meningkat dibandingkan dengan semester sebelumnya sebesar 8,0% dan tahun sebelumnya sebesar 6,8% (yoy). Adapun peningkatan kredit UMKM tersebut lebih disebabkan oleh peningkatan penyaluran KUR dengan skema subsidi bunga dari pemerintah. Secara nominal, penyaluran kredit Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) pada semester I 2016 mencapai Rp 827,3 triliun atau 19,7% dari total penyaluran kredit perbankan.

Secara jenis penggunaan, pertumbuhan Kredit Investasi UMKM naik menjadi 9,6% pada semester I 2016, dibandingkan dengan semester II 2015 sebesar 9,2% dan dengan semester I 2015 sebesar 7,8% (yoy). Sementara Kredit Modal Kerja tumbuh sebesar 7,8%, sedikit mengalami peningkatan dibandingkan semester II 2015 7,6% (yoy).

Berdasarkan sektor ekonomi, peningkatan pertumbuhan kredit UMKM terutama terjadi pada beberapa sektor ekonomi didorong oleh mulai menguatnya kebutuhan pembiayaan dan mulai membaiknya daya beli masyarakat. Peningkatan terjadi pada sektor Perdagangan Besar dan Eceran yang tumbuh meningkat menjadi 12,5% dari 11,6% pada semester II 2015 dan 8,7% (yoy) pada semester I 2015. Demikian juga pada sektor Konstruksi dan Real Estate, pada semester I 2016 mulai menunjukkan peningkatan dengan pertumbuhan masing-masing sebesar 8,0% dan 11,7% dari masing-masing sebesar 5,4% dan 9,3% (yoy), pada semester II 2015.

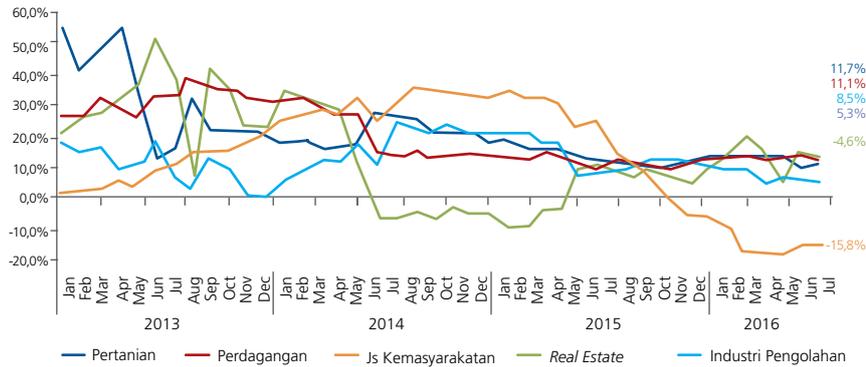
Sementara itu, sektor yang masih mengalami perlambatan pada semester I 2016 diantaranya adalah sektor Pertanian dan Kehutanan serta Industri Pengolahan yang masing-masing tumbuh sebesar 9,8% dan 5,3% dibandingkan dengan semester II 2015 sebesar 12,0% dan 10,0% (yoy). Melambatnya sektor Pertanian dan Kehutanan disebabkan oleh terjadinya perubahan iklim yang signifikan yang berdampak pada penurunan produksi akibat pergeseran musim tanam. Sementara perlambatan pada sektor Industri Pengolahan disebabkan oleh masih rendahnya permintaan barang dan jasa.

Grafik 4.21. Perkembangan Kredit UMKM



Sumber : Bank Indonesia

Grifik 4.22. Pertumbuhan Kredit UMKM pada 5 Sektor Ekonomi



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, diolah.

Secara spasial, sebaran penyaluran kredit UMKM masih belum merata dan terfokus pada wilayah pusat aktivitas perekonomian seperti di pulau Jawa dan Sumatera dengan pangsa masing-masing sebesar 57,8% dan 20,1%. Sementara itu, untuk wilayah Kalimantan, Sulawesi, Bali dan Nusa Tenggara, serta Papua dan Maluku pangasanya masih relatif rendah. Hal ini antara lain disebabkan ketersediaan infrastruktur perbankan yang mayoritas berada di wilayah perkotaan.

Sementara secara sektoral, mayoritas kredit UMKM diserap oleh sektor perdagangan besar dan eceran (pangsa 53,0%) yang ditujukan kepada usaha menengah. Dominasi ini lebih dipengaruhi oleh

kompetensi SDM perbankan dalam penyaluran kredit ke sektor perdagangan, serta potensi risikonya yang relatif lebih terukur. Sedangkan penyaluran kredit UMKM kepada sektor lainnya masih rendah seperti sektor industri pengolahan (pangsa 10,0%), dan sektor pertanian, perburuan, dan kehutanan (pangsa 8,1%).

Berdasarkan kelompok BUKU, penyaluran kredit UMKM pada semester I 2016 tetap didominasi oleh BUKU 4. Dominasi BUKU 4 tersebut disebabkan kelompok BUKU 4 telah memiliki *competitive advantage* yang dibutuhkan dalam menyalurkan kredit UMKM secara luas dengan kualitas terjaga, antara lain jaringan kantor yang luas sampai ke tingkat desa serta jumlah SDM yang memadai.

Tabel 4.10. Pertumbuhan dan Pangsa Kredit UMKM Berdasarkan BUKU

Kelompok BUKU	Pertumbuhan Kredit UMKM (yoy)					Pangsa Kredit UMKM					Dalam (%)
	Sem I 2014	Sem II 2014	Sem I 2015	Sem II 2015	Sem I 2016	Sem I 2014	Sem II 2014	Sem I 2015	Sem II 2015	Sem I 2016	
BUKU 1	18,02	16,54	10,85	-0,60	-1,90	5,48	5,59	5,68	5,14	5,10	
BUKU 2	61,04	46,05	-3,78	-11,09	-10,40	17,61	16,64	15,87	13,70	13,10	
BUKU 3	11,89	4,81	-2,29	6,40	3,70	30,13	28,69	27,57	28,26	26,40	
BUKU 4	9,58	13,28	16,12	16,41	17,70	46,78	49,08	50,87	52,89	55,30	

Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum 2015, diolah.

Pertumbuhan kredit UMKM BUKU 4 mengalami peningkatan. Peningkatan tersebut terutama didorong oleh peningkatan penyaluran KUR yang didominasi oleh bank pelaksana dari BUKU 4. Perkembangan ini terkonfirmasi oleh naiknya pertumbuhan Kredit Usaha Mikro dan Kecil yang masing-masing sebesar 12,5% dan 13,6% dibandingkan semester II 2015 sebesar 11,2% dan 6,4% (yoy).

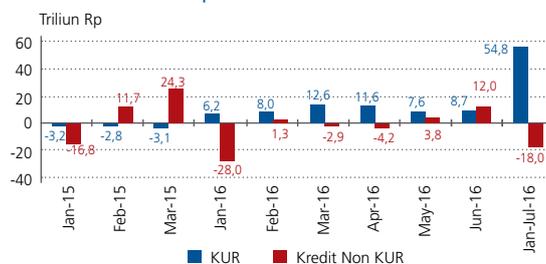
Perkembangan Penyaluran Kredit Usaha Rakyat (KUR)

Penyaluran KUR selama semester I 2016 mencapai Rp54,8 triliun atau 54,8% dari target penyaluran KUR tahun 2016 sebesar Rp100 triliun. Penyaluran KUR tersebut masih terkonsentrasi di wilayah pulau Jawa (48,9%) dan didominasi oleh kredit mikro (66,2%) pada sektor Perdagangan Besar dan Eceran (69,3%).

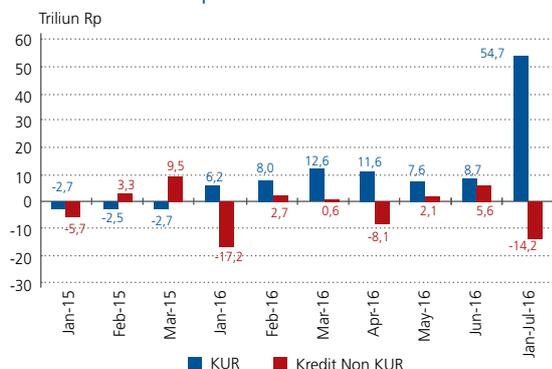
Skema KUR kembali disempurnakan untuk penyaluran tahun 2016 dan diarahkan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang sedang melambat. Melalui Peraturan Menteri Koordinator Bidang Perekonomian No.13 Tahun 2015, skema KUR mengalami penyesuaian antara lain:

- Adanya perluasan calon penerima KUR, dapat diberikan kepada start up business (usaha minimum telah berjalan selama 3 bulan).
- Penetapan suku bunga KUR menjadi 9%.
- Perluasan lembaga penyalur KUR yang mencakup bank dan non-bank yang sehat dan memiliki kinerja baik, serta mendapatkan rekomendasi dari otoritas pengawasan terkait, serta
- Penggabungan skema kredit program ke dalam skema KUR.

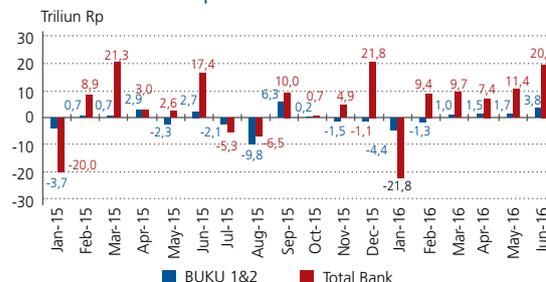
Grafik 4.23. Net Ekspansi Kredit UMKM Bank Umum



Grafik 4.24. Net Ekspansi Kredit UMKM BUKU 4



Grafik 4.25. Net Ekspansi Kredit UMKM BUKU 1 & 2



Bank memanfaatkan skema KUR berbunga rendah tersebut di atas sebagai upaya untuk menahan laju perlambatan penyaluran kredit UMKM yang lebih dalam. Hal ini antara lain terlihat dari ekspansi KUR dan naiknya pangsa penyaluran KUR terhadap total kredit UMKM pada Januari hingga Juni 2016. Sementara itu, kredit UMKM non KUR secara umum mengalami kontraksi sejak awal tahun, meskipun mulai membaik di akhir semester I 2016. Adanya beberapa PP dan bank terutama di BUKU 1 dan BUKU 2 yang mengajukan untuk menjadi lembaga penyalur KUR, diharapkan dapat menahan perlambatan kredit UMKM pada kelompok BUKU tersebut.

Perkembangan Risiko Kredit

Pada semester I 2016, risiko kredit masih melanjutkan tren peningkatan sebagaimana tercermin dari rasio NPL *gross* yang meningkat menjadi 3,05%. Peningkatan risiko kredit sejalan dengan melemahnya kinerja korporasi yang berdampak kepada penurunan kemampuan pembayaran utang serta relatif rendahnya pendapatan rumah tangga. Berdasarkan jenis penggunaan, risiko kredit KI

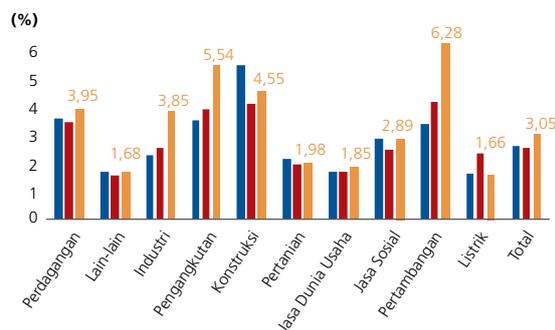
dan KMK mengalami peningkatan dibandingkan semester I 2015, sementara NPL KK turun tipis. Peningkatan NPL *gross* terbesar dialami KMK, naik dari 2,98% pada semester I 2015 menjadi 3,74% pada semester I 2016. Sementara NPL *gross* KI naik dari 2,72% menjadi 3,26% dan NPL *gross* KK turun tipis dari 1,68% menjadi 1,67%. Sementara itu, dibanding semester II 2015, risiko kredit pada semua penggunaan mengalami peningkatan masing-masing naik dari 2,99%, 2,61%, dan 1,50% untuk KMK, KI, dan KK.

Jika dibandingkan dengan semester I 2015, peningkatan NPL KMK terutama dikonstruisikan oleh sektor industri pengolahan, khususnya subsektor industri pengolahan tekstil, industri barang plastik, industri minuman, serta industri pangan ternak. Sementara itu, peningkatan NPL KI dikonstruisikan oleh sektor industri pengolahan dan pertambangan, terutama disumbang oleh subsektor industri gula dan pertambangan batubara, sedangkan pada KK Peningkatan NPL disumbang oleh kredit KPR Tipe di atas 70.

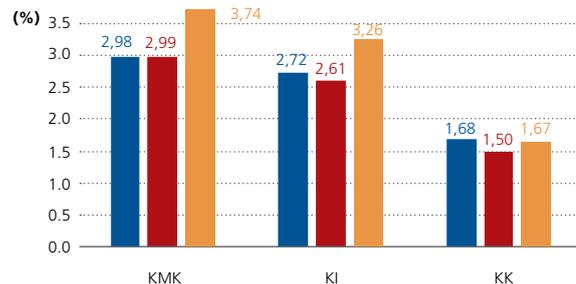
Grafik 4.26. Perkembangan Rasio NPL



Sumber : Bank Indonesia

Grafik 4.27. Rasio NPL *Gross* per Sektor Ekonomi

Sumber : Bank Indonesia

Grafik 4.28. Rasio NPL *Gross* per Jenis Penggunaan

Berdasarkan sektor ekonomi, peningkatan NPL *gross* paling tinggi terjadi pada sektor Pertambangan, Pengangkutan dan Telekomunikasi, serta Industri Pengolahan. Sektor pertambangan mencatatkan NPL *gross* tertinggi pada semester I 2016 dibanding sektor-sektor lainnya, yaitu sebesar 6,28%. Selain mencatatkan NPL tertinggi, NPL pada sektor ini juga masih dalam tren peningkatan. Sejalan dengan pemburukan sektor pertambangan batubara, perbankan mulai membatasi eksposur kreditnya pada subsektor tersebut sehingga jika sebelumnya subsektor batubara menjadi penyumbang peningkatan NPL terbesar maka pada semester I 2016 pemburukan NPL di sektor pertambangan disumbang oleh subsektor pertambangan minyak dan gas. NPL *gross* subsektor pertambangan minyak dan gas naik dari 0,78% di semester I 2015 menjadi 3,37% di semester I 2016.

Sektor pengangkutan dan telekomunikasi mencatatkan NPL *gross* 5,45% di semester I 2016, lebih tinggi dibanding 3,46% pada semester I 2015 dan 3,84% pada semester II 2015. Peningkatan risiko kredit di sektor pengangkutan khususnya dikontribusikan oleh subsektor yang terkait *supply chain* untuk subsektor pengangkutan batubara

yaitu angkutan laut domestik. NPL *gross* subsektor tersebut naik dari 5,15% di semester I 2015 menjadi 11,50% di semester I 2016.

Sementara itu, sektor industri pengolahan juga mencatatkan peningkatan risiko kredit yang signifikan. NPL sektor ini tercatat 3,85% pada semester I 2016, meningkat dibanding semester I 2015 dimana NPL *gross* berada pada tingkat 2,26% dan semester II 2015 dimana NPL tercatat sebesar 2,50%. Peningkatan NPL pada sektor industri pengolahan tidak terkonsentrasi pada salah satu subsektor melainkan cukup tersebar pada beberapa subsektor. Beberapa subsektor dengan peningkatan risiko kredit cukup signifikan di antaranya adalah industri pengolahan tekstil, industri barang plastik, industri minuman kemasan, serta industri pakan ternak.

Secara spasial, dibandingkan semester I 2015, rasio NPL *gross* industri perbankan mengalami peningkatan di Kalimantan, Bali dan Nusa Tenggara, serta Jawa. Kalimantan sebagai daerah mengalami dampak cukup signifikan dari penurunan harga komoditas mencatatkan peningkatan NPL terbesar, naik dari 3,40% di semester I 2015 menjadi 4,76%

di semester I 2016. Meskipun begitu, pangsa kredit Kalimantan relatif tidak terlalu besar sehingga diharapkan tingkat NPL tersebut berdampak secara minimal terhadap profil NPL nasional.

Tabel 4.11. NPL Gross per Wilayah (%)

PULAU	Sem-II 2014	Sem-I 2015	Sem-II 2015	Sem-I 2016	Pangsa Kredit Sem I 2016 (%)
Jawa	1,94	2,27	2,27	2,91	69,46
Sumatera	2,60	3,34	2,82	3,14	14,88
Kalimantan	3,01	3,42	3,86	4,76	6,03
Sulawesi	3,01	3,40	2,98	2,99	5,12
Bali & Nusa Tenggara	1,37	1,84	2,15	2,69	3,24
Papua & Kepulauan Maluku	3,59	4,09	3,72	3,79	1,21

Sumber: Bank Indonesia

Selanjutnya, berdasarkan BUKU, baik dibanding semester I maupun semester II 2015, peningkatan rasio NPL gross terjadi pada semua BUKU. Peningkatan NPL gross terbesar terjadi pada BUKU 2 dan BUKU 4. Namun, level NPL tersebut masih jauh di bawah *threshold* 5%.

Tabel 4.12. Rasio NPL Gross per BUKU (%)

BUKU	Sem-II 2014	Sem-I 2015	Sem-II 2015	Sem-I 2016
BUKU 1	2,23	2,60	2,26	2,84
BUKU 2	2,84	3,22	3,05	3,82
BUKU 3	2,61	2,96	2,96	3,29
BUKU 4	1,49	1,94	1,90	2,61
INDUSTRI	2,16	2,56	2,49	2,49

Sumber: Bank Indonesia

Tabel 4.13. Jumlah Obligasi Yang Mengalami Downgrade (Rating Pefindo)

Periode	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Q1	6	2	4	0	5	0	1
Q2	12	7	2	1	3	0	3
Q3	6	1	5	1	1	1	0
Q4	0	3	4	0	1	1	1
Total	24	13	15	2	10	2	5

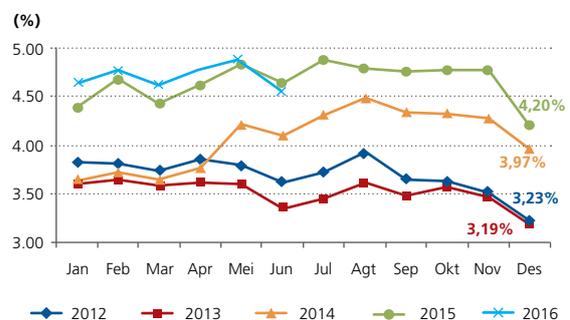
Sumber: Bloomberg, diolah.

Pemburukan kualitas kredit perbankan seiring dengan meningkatnya jumlah Obligasi Korporasi yang mengalami *rating downgrade*. Berdasarkan *rating* Pefindo, jumlah obligasi yang mengalami penurunan rating pada tahun 2016 berjumlah 24 obligasi atau meningkat dari tahun 2015 yang hanya berjumlah 13 Obligasi.

Perkembangan Risiko Kredit UMKM

Sejalan dengan risiko kredit perbankan secara keseluruhan, pada akhir semester I 2016, risiko kredit UMKM juga cenderung mengalami kenaikan dimana NPL gross UMKM pada semester I 2016 mengalami pemburukan menjadi 4,58% dari 4,20% pada semester II 2015. Kenaikan NPL gross tersebut disebabkan menurunnya kemampuan bayar UMKM sebagai dampak dari penurunan permintaan barang dan jasa. Selain itu, dari sisi perbankan, kenaikan NPL gross antara lain disebabkan oleh: (i) ketidaksiapan proses bisnis beberapa bank dalam penyaluran kredit kepada UMKM, (ii) keterbatasan SDM (kualitas dan kuantitas) dalam pengelolaan kredit UMKM, dan (iii) keterbatasan jaringan kantor yang mengakibatkan kurang maksimalnya proses *monitoring* kredit UMKM.

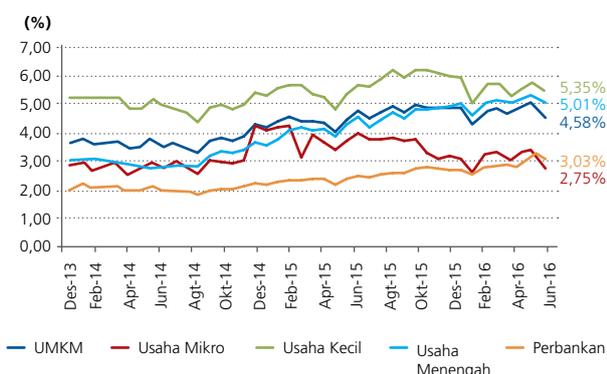
Grafik 4.29. NPL Gross per Wilayah (%)



Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan klasifikasi usaha, rasio NPL *gross* tertinggi terdapat pada Usaha Kecil sebesar 5,35%, diikuti oleh Usaha Menengah (5,01%), dan Usaha Mikro (2,75%). Sementara itu, berdasarkan kelompok BUKU, NPL *gross* tertinggi kredit UMKM terdapat pada BUKU 2 sebesar 8,29%, diikuti oleh BUKU 1 (5,55%), BUKU 3 (5,09%), dan BUKU 4 (3,37%).

Grafik 4.30. NPL Gross Kredit UMKM Berdasarkan Klasifikasi Usaha



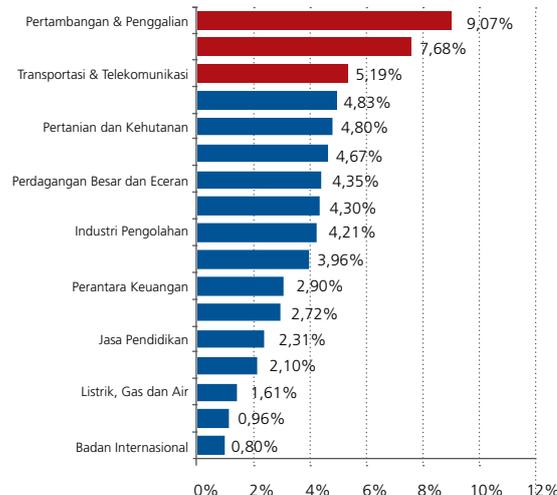
Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum 2016, diolah.

Pemburukan kualitas kredit UMKM pada semester I 2016 terjadi pada hampir seluruh sektor ekonomi diantaranya sektor Perdagangan Besar dan Eceran menjadi 4,35% dan sektor Pertanian (4,80%). Sementara itu, NPL di sektor Pertambangan dan Penggalan yang cenderung mengalami pemburukan sejak pertengahan 2014 akibat dari penurunan harga komoditi di pasar global, pada semester I 2016 terlihat mulai membaik, tercatat sebesar 9,07% dibandingkan semester II 2015 sebesar 10,4%.

4.1.3. Risiko Pasar

Risiko pasar bagi Bank di Indonesia bersumber dari dampak perubahan suku bunga pasar terhadap: (i) suku bunga simpanan dan Kredit, (ii) dampaknya terhadap harga portofolio SBN yang dimiliki oleh perbankan, serta (iii) risiko nilai tukar.

Grafik 4.31. Perkembangan Suku Bunga Kredit dan DPK



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum 2016, diolah.

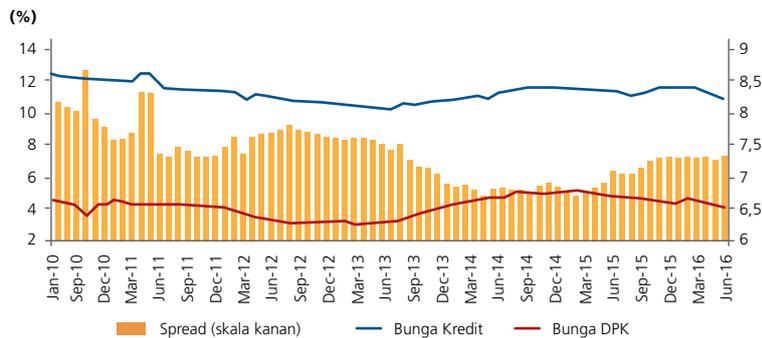
Risiko Suku Bunga

Risiko suku bunga dari penghimpunan dana dan penyaluran kredit masih relatif terjaga. Terjaganya risiko ini disebabkan penurunan suku bunga DPK perbankan lebih tinggi dibanding penurunan suku bunga kredit. Hal ini menyebabkan profitabilitas perbankan masih relatif terjaga.

Selama semester I 2016, mayoritas suku bunga DPK industri perbankan mengalami penurunan seiring dengan tren penurunan suku bunga acuan BI Rate dan capping suku bunga OJK. Pada akhir semester laporan, suku bunga deposito rupiah 1 bulan menurun menjadi 6,82% dibanding semester sebelumnya 7,60%, suku bunga giro menurun dari 2,10% menjadi 2,03% dan suku bunga tabungan menurun dari 1,86% menjadi 1,58%.

Berdasarkan kelompok BUKU, penurunan suku bunga DPK dialami oleh semua kelompok BUKU kecuali BUKU 1. Penurunan suku bunga yang dialami oleh BUKU 3 dan 4 karena terkena dampak kebijakan *capping* suku bunga OJK.

Grafik 4.32. Perkembangan Suku Bunga Kredit dan DPK



Seiring dengan menurunnya suku bunga DPK, suku bunga kredit perbankan juga mengalami penurunan meski tidak sebesar suku bunga DPK. Suku bunga KMK rupiah menurun dari 12,48% menjadi 11,84%, suku bunga KI rupiah turun dari 12,12% menjadi 11,49%, sedangkan suku bunga KK rupiah menurun dari 13,88% menjadi 13,83%. Secara umum, penurunan suku bunga kredit

didorong oleh penurunan suku bunga DPK yang menyebabkan biaya intermediasi menjadi semakin murah di tengah tren penurunan BI Rate. Selain itu, penurunan suku bunga kredit KMK dan KI didorong oleh upaya bank meningkatkan penyaluran kredit di tengah melemahnya permintaan kredit KMK dan KI.

Tabel 4.14. Suku Bunga DPK per BUKU

Suku Bunga Deposito 1 Bln Rp (%)	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
BUKU 1	9,00	9,17	8,72	8,67	7,59
BUKU 2	8,24	9,11	8,12	7,90	7,21
BUKU 3	8,67	8,91	8,20	8,13	7,03
BUKU 4	7,77	7,95	7,00	6,76	6,22
Industri	8,27	8,58	7,78	7,60	6,82

Suku Bunga Giro Rp (%)	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
BUKU 1	2,83	2,59	2,87	3,06	3,08
BUKU 2	2,74	2,50	2,61	2,36	2,54
BUKU 3	2,49	2,52	2,59	2,49	2,66
BUKU 4	1,92	1,90	1,74	1,75	1,42
Industri	2,32	2,22	2,25	2,10	2,03

Suku Bunga Tabungan Rp (%)	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
BUKU 1	3,06	2,97	3,16	2,79	3,03
BUKU 2	3,08	3,03	2,92	2,66	2,12
BUKU 3	2,55	2,68	3,03	3,15	2,6
BUKU 4	1,42	1,35	1,27	1,31	1,21
Industri	1,88	1,87	1,85	1,86	1,58

Sumber: Bank Indonesia

Tabel 4.15. Suku Bunga Kredit per BUKU

Suku Bunga KMK Rp (%)	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
BUKU 1	16,42	18,31	17,99	17,57	17,77
BUKU 2	13,52	13,71	13,15	13,01	12,26
BUKU 3	12,68	12,68	12,53	12,37	11,75
BUKU 4	12,08	12,22	12,31	12,02	11,34
Industri	12,64	12,81	12,71	12,48	11,84

Suku Bunga KI Rp (%)	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
BUKU 1	17,21	16,21	15,75	14,29	14,44
BUKU 2	13,17	13,62	13,37	13,16	12,63
BUKU 3	13,15	13,17	13,11	13,01	12,08
BUKU 4	11,05	11,25	11,25	11,19	10,72
Industri	12,25	12,36	12,30	12,12	11,49

Suku Bunga KK Rp (%)	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
BUKU 1	14,16	14,03	14,03	13,99	14,31
BUKU 2	12,86	13,27	13,54	13,49	13,11
BUKU 3	15,16	15,28	15,45	15,30	15,02
BUKU 4	11,46	11,90	12,22	12,60	12,91
Industri	13,30	13,58	13,82	13,88	13,83

Sumber: Bank Indonesia

Kedepannya, tren penurunan suku bunga masih dapat terus berlanjut seiring dengan digantikannya BI Rate menjadi BI 7-day Reverse Repo Rate yang telah efektif sejak Agustus 2016 dan berada pada level 5,25% sejak Juni 2016 hingga Agustus 2016 yang kemudian turun menjadi 5.0% pada September 2016 dan 4.75% pada Oktober 2016.

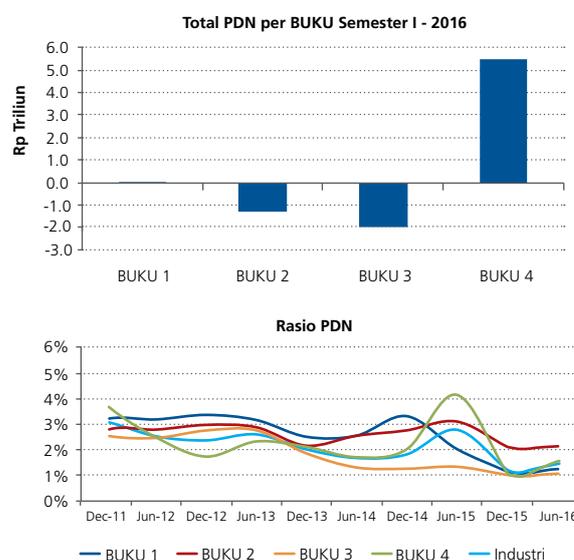
Risiko Nilai Tukar

Volatilitas nilai tukar cenderung menurun pada semester I 2016, seiring dengan berkurangnya isu normalisasi Fed Funds Rate (FFR). Adapun referendum Brexit yang cukup mengemuka pada semester I 2016 memiliki dampak yang relatif terbatas kepada nilai tukar. Sejalan dengan hal tersebut, risiko pasar sektor perbankan melalui nilai tukar cenderung rendah. Risiko nilai tukar tersebut dapat dilihat dengan Posisi Devisa Neto (PDN) perbankan yang masih rendah.

Pada akhir semester I 2016, perbankan mencatat posisi long valas sebesar Rp2,22 triliun, sedikit menurun dari akhir semester II 2015 sebesar Rp 4,36 triliun. Penurunan tersebut sejalan dengan membaiknya nilai tukar rupiah dari Rp13.795 per USD pada Desember 2015 menjadi Rp13.180 per USD pada Juni 2016. Bila dilihat dari rasio PDN terhadap modal perbankan, pada akhir semester I 2016 rasio tersebut sebesar 1,52%, meningkat jika dibandingkan dengan akhir semester II 2015 sebesar 1,24%. Rasio PDN tersebut masih jauh dibawah *threshold* ketentuan sebesar 20% dari modal. Berdasarkan kelompok BUKU, posisi PDN tertinggi terdapat pada BUKU 2 (2,18%) yang diikuti oleh BUKU 4 (1,56%), BUKU 1 (1,29%) dan BUKU 3 (1,13%).

Dari sisi kewajiban bank, kondisi bank masih relatif aman terhadap risiko utang yang akan jatuh tempo. Secara umum, nilai kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang perbankan relatif stabil. Hal tersebut mencerminkan tingkat kehati-hatian pengelolaan kewajiban oleh perbankan terhadap risiko yang mungkin timbul dari kewajiban yang jatuh tempo masih berada dalam level yang aman.

Grafik 4.33. Total dan Rasio PDN per BUKU



Sumber: Bank Indonesia

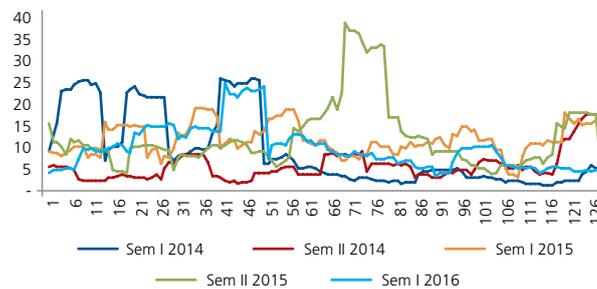
Risiko Penurunan Harga SBN

Risiko pasar perbankan yang bersumber dari perubahan harga SBN relatif masih terjaga sejalan dengan volatilitas dan *yield* SBN yang menurun. Selain itu, peningkatan penempatan SBN perbankan lebih dialokasikan pada portofolio *Available for Sale* (AFS) serta *Hold to Maturity* (HTM) yang mengindikasikan kecenderungan bank untuk menggunakan SBN sebagai alat likuiditas serta investasi jangka panjang, bukan untuk tujuan perdagangan. Peningkatan kepemilikan SBN perbankan tersebut sejalan dengan perlambatan penyaluran kredit bank sehingga menjadi salah satu alternatif bagi penempatan dana bank.

Portofolio SBN perbankan tercatat mengalami kenaikan sebesar 8.6% dari Rp377,3 triliun pada akhir semester II 2015 menjadi Rp409,6 triliun pada akhir semester I 2016. Berdasarkan kelompok BUKU, mayoritas kepemilikan SBN masih tercatat pada kelompok BUKU 4, diikuti oleh BUKU 3 dan BUKU 2.

Per kelompok BUKU, kelompok BUKU 3 dan 4 cenderung menempatkan SBN pada portofolio AFS sedangkan buku 1 dan 2 cenderung untuk menempatkan SBN pada portofolio HTM. Hal ini mengindikasikan perbedaan perilaku kelompok BUKU 3 dan 4 yang cenderung memegang SBN untuk tujuan likuiditas dan dapat sewaktu-waktu

Grafik 4.34. Volatilitas Yield SBN



Tabel 4.15. Nilai Kepemilikan SBN oleh Perbankan per BUKU

SBN Trading (Rp T)	Smt I 2013	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
BUKU 1	0,11	0,04	0,10	0,03	0,23	0,26	0,02
BUKU 2	10,86	5,47	9,68	12,16	7,84	13,51	12,01
BUKU 3	13,86	9,57	17,18	11,32	15,93	17,31	21,47
BUKU 4	1,88	0,80	1,97	2,39	3,61	2,62	2,47
Industri	26,52	15,88	28,93	25,90	27,62	33,70	26,23

SBN AFS (Rp T)	Smt I 2013	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
BUKU 1	1,63	1,27	1,01	1,13	1,17	1,21	0,88
BUKU 2	11,86	15,10	18,60	19,09	25,44	27,92	27,51
BUKU 3	36,64	51,77	51,11	56,35	67,67	79,62	84,36
BUKU 4	114,48	108,10	123,26	123,14	96,44	110,74	126,21
Industri	164,61	176,23	193,98	199,71	190,73	219,50	238,96

SBN HTM (Rp T)	Smt I 2013	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
BUKU 1	1,22	1,57	1,99	2,35	2,58	2,67	2,64
BUKU 2	13,39	16,12	14,06	15,49	18,79	23,61	29,29
BUKU 3	7,04	11,51	14,24	18,25	21,47	30,97	28,55
BUKU 4	53,43	39,95	55,00	59,56	54,32	66,79	73,88
Industri	75,07	69,16	85,28	95,65	97,16	124,05	134,37

Sumber: Bank Indonesia, diolah

Tabel 4.17. Pangsa Kepemilikan SBN oleh Perbankan per BUKU

BUKU 4	Smt I 2013	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
Trading	1,10	0,54	1,09	1,29	2,34	1,46	1,22
AFS	67,43	72,62	68,39	66,53	62,47	61,47	62,31
HTM	31,46	26,84	30,51	32,18	35,19	37,07	36,47

BUKU 3	Smt I 2013	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
Trading	23,84	13,14	20,82	13,17	15,16	13,53	16,14
AFS	63,89	71,06	61,93	65,59	64,40	62,25	62,65
HTM	12,27	15,80	17,25	21,24	20,44	24,22	21,21

BUKU 2	Smt I 2013	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
Trading	30,06	14,90	22,87	26,02	15,06	20,77	17,45
AFS	32,85	41,16	43,93	40,84	48,86	42,93	39,98
HTM	37,09	43,95	33,20	33,14	36,08	36,30	42,57

BUKU 1	Smt I 2013	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
Trading	3,65	1,38	3,09	0,83	5,87	6,34	0,58
AFS	55,04	43,98	32,56	32,16	29,44	29,28	24,95
HTM	41,31	54,64	64,35	67,01	64,69	64,38	74,46

Industri	Smt I 2013	Smt II 2013	Smt I 2014	Smt II 2014	Smt I 2015	Smt II 2015	Smt I 2016
Trading	9,96	6,08	9,39	8,06	8,75	8,93	8,85
AFS	61,84	67,45	62,94	62,16	60,45	58,18	58,35
HTM	28,20	26,47	27,67	29,77	30,80	32,88	32,81

Sumber: Bank Indonesia, diolah

mencairkan SBN sedangkan pada kelompok BUKU 1 dan 2 cenderung membeli SBN untuk tujuan investasi jangka panjang.

Selanjutnya apabila diperlukan, kelompok BUKU 3 dan 4 akan lebih mudah untuk menjual SBN dan menyalurkan dananya untuk kredit tanpa hambatan sanksi secara akuntansi dibandingkan. Sementara itu, portofolio perdagangan pada seluruh kelompok bank relatif tidak berubah.

4.1.4. Asesmen Perkembangan Pinjaman Luar Negeri (PLN) Industri Perbankan

Perkembangan PLN bank sejak pertengahan 2014 mengalami penurunan pertumbuhan akibat

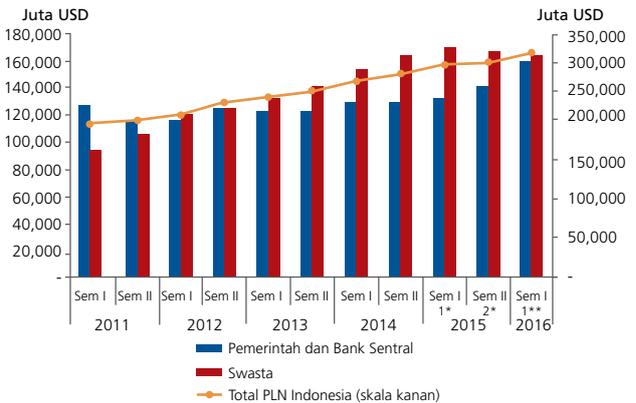
pelemahan pertumbuhan ekonomi. Perbankan memanfaatkan alokasi dananya yang tidak terserap melalui kredit untuk mengurangi eksposur pinjaman luar negerinya.

Berdasarkan jangka waktu, PLN bank terdiri dari PLN jangka pendek (sampai dengan 1 tahun) dan PLN jangka panjang (di atas 1 tahun). PLN bank dapat diperoleh dari pihak terkait bank, seperti perusahaan induk atau kelompok usaha, maupun dari pihak tidak terkait. PLN bank dari pihak terkait umumnya diberikan dengan suku bunga dan persyaratan yang lebih ringan dibandingkan dari pihak tidak terkait. Sesuai ketentuan, bank hanya diperkenankan memiliki PLN bank jangka pendek maksimum sebesar 30% dari modal.

Grafik 4.35. Pertumbuhan PLN Bank



Grafik 4.36. PLN Indonesia

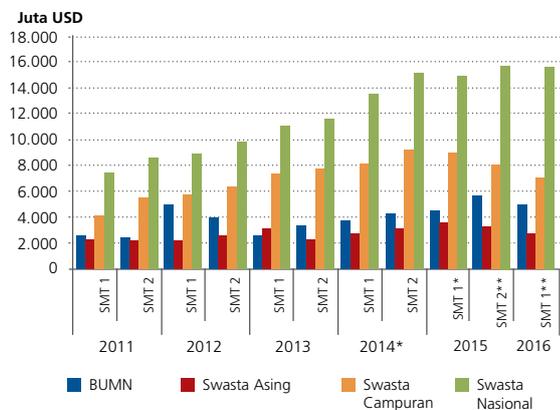


Pada Juni 2016, total *outstanding* PLN industri perbankan tercatat sebesar USD30,27 miliar, tumbuh melambat -5,06% dibandingkan semester II 2015 dengan pertumbuhan 2,35% (yoy) dengan suku bunga yang relatif stabil. Pangsa PLN perbankan tersebut mencapai 18,34% dari PLN sektor swasta atau 9,35% dari total *outstanding* PLN Indonesia. Berdasarkan jenis kepemilikan, bank yang memiliki *outstanding* PLN tertinggi adalah kelompok Bank Swasta Nasional sebesar USD15,61 miliar (51,57%), diikuti kelompok Bank Campuran sebesar USD7,06 miliar (23,33%), kelompok Bank BUMN USD5 miliar (16,53%) dan kelompok Kantor Cabang Bank Asing sebesar USD2,60 miliar (8,57%).

Berdasarkan jangka waktu, konsentrasi PLN perbankan didominasi oleh PLN dengan jatuh tempo < 3 tahun sehingga terdapat risiko *default* PLN dalam jangka pendek. Namun demikian saat ini jumlah alat likuid valas perbankan berjumlah USD20 milyar, cukup untuk memenuhi kewajiban PLN bank yang akan jatuh tempo antara 2016 hingga 2019 yang berjumlah USD8,3 milyar.

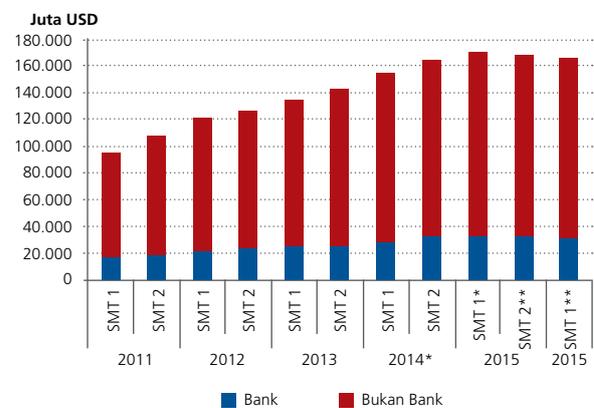
Bank Indonesia akan terus melakukan pemantauan perkembangan PLN, khususnya terhadap PLN sektor swasta. Pemantauan tersebut bertujuan untuk memitigasi potensi risiko yang dapat mempengaruhi stabilitas makroekonomi, serta

Grafik 4.37. Kelompok Debitur PLN Bank



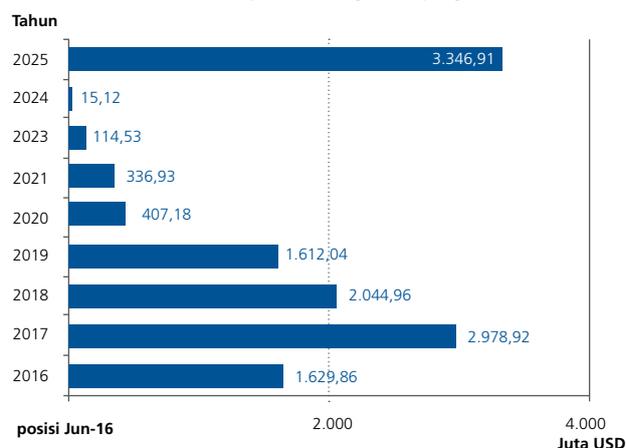
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 4.38. PLN Swasta



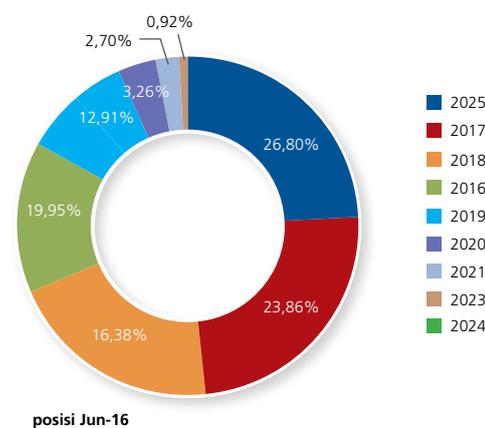
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 4.39. Profil Jatuh Tempo PLN Jangka Panjang Bank



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 4.40. Komposisi Jatuh Tempo PLN Jangka Panjang



Sumber: DStA

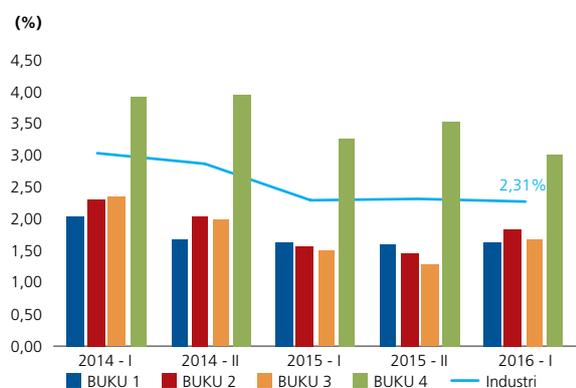
mendorong agar PLN dapat berperan optimal dalam mendukung pembiayaan pembangunan.

4.1.5. Profitabilitas, Efisiensi dan Permodalan Profitabilitas

Kinerja profitabilitas perbankan relatif stabil sebagaimana terlihat dari rasio *Return On Asset* (ROA) industri perbankan yang hanya turun tipis dari 2,32% pada semester II 2015 menjadi 2,31% pada semester laporan. Stabilitasnya ROA dalam situasi turunnya pertumbuhan kredit sebagai sumber utama pendapatan bank dan meningkatnya biaya pencadangan bank akibat peningkatan NPL, lebih

dikarenakan *Net Interest Margin* (NIM) perbankan yang masih meningkat. Melebarnya *spread* suku bunga akibat penurunan suku bunga DPK yang lebih dalam dari penurunan suku bunga kredit (sebagai dampak dari kebijakan *capping* suku bunga OJK dan penurunan BI Rate). Selanjutnya, pelebaran *spread* suku bunga tersebut menyebabkan meningkatnya NIM bank BUKU 3 dan BUKU 4.

Secara kelompok BUKU, penurunan rasio ROA ini disumbang oleh kelompok BUKU 4, sedangkan rasio ROA kelompok BUKU 1, 2 dan 3 naik dibandingkan dengan semester sebelumnya. Pencapaian laba bersih perbankan setelah pajak pada semester I

Grafik 4.41. Rasio *Return On Asset* (ROA) per BUKU (%)

Sumber: SIP, diolah

Tabel 4.18. NIM per BUKU (%)

Kelompok	2014		2015		2016
	I	II	I	II	I
BUKU 1	6,19	6,27	6,06	6,28	5,18
BUKU 2	5,44	5,27	4,93	5,05	4,61
BUKU 3	4,49	4,52	4,29	4,43	5,02
BUKU 4	6,35	6,28	6,18	6,29	6,51
Industri	5,49	5,46	5,27	5,40	5,61

Sumber: Bank Indonesia, LBU, diolah

2016 tercatat sebesar Rp54,62 triliun, sedikit lebih tinggi dari semester II 2015 sebesar Rp53,83 triliun. Kenaikan laba tersebut terjadi pada BUKU 2 dan 3, sedangkan BUKU 1 dan 4 mengalami penurunan laba dibandingkan dengan semester sebelumnya. Adapun penurunan laba terjadi akibat meningkatnya biaya pencadangan akibat peningkatan NPL.

Di sisi pendapatan, pendapatan operasional bunga tumbuh 2,80% dari semester sebelumnya. Kenaikan ini disumbang oleh pendapatan bunga dari penempatan surat berharga dan penyaluran kredit, dengan pangsa 77,12% dari total pendapatan operasional bunga perbankan. Pendapatan bunga dari surat berharga dan kredit naik masing-masing

sebesar 23,69% dan 2,07% dari semester II 2015. Sedangkan pendapatan bunga dari penempatan pada Bank Indonesia turun (tumbuh negatif) sebesar 18,37%. Sementara itu, pendapatan operasional selain bunga meningkat 10,45% dari semester sebelumnya, dengan penyumbang utama pendapatan dari koreksi CKPN. *Fee-based income* naik sebesar 5,39% dibandingkan dengan semester sebelumnya, dengan pangsa 23,745% dari total pendapatan operasional selain bunga.

Biaya operasional bunga perbankan juga meningkat 2,04% dari semester II 2015, dengan pangsa terbesar tetap di biaya bunga DPK (51,79%). Sementara itu, biaya operasional selain bunga meningkat lebih

Tabel 4.19. Perkembangan Laba/Rugi Industri Perbankan (Triliun Rp)

Kelompok	Laba Sebelum Pajak					Laba Setelah Pajak				
	2014		2015		2016	2014		2015		2016
	I	II	I	II	I	I	II	I	II	I
BUKU 1	1,40	1,07	1,46	1,63	1,52	1,10	0,52	1,15	1,12	1,10
BUKU 2	8,76	7,05	7,12	6,41	8,61	7,06	4,76	5,29	4,72	6,58
BUKU 3	21,79	16,04	15,65	11,72	18,71	17,20	12,22	12,03	8,80	14,46
BUKU 4	41,52	45,94	40,16	49,28	41,05	33,07	36,23	32,38	39,20	32,47
Industri	73,47	70,11	64,39	69,04	69,89	58,43	53,72	50,84	52,83	54,62

Sumber: Bank Indonesia, LBU, diolah (termasuk bank Syariah)
Keterangan: L/R semester II merupakan delta L/R akhir tahun dikurangi L/R Semester I

Tabel 4.20. Rincian Pos Pendapatan (Triliun Rp)

Pos-Pos Pendapatan	2014		2015		2016	Pangsa
	I	II	I	II	I	
Pendapatan Operasional Bunga	268,96	299,03	316,32	329,82	339,06	100%
Penempatan pada BI	3,27	4,55	3,99	3,63	2,97	1%
SSB	17,32	19,89	22,06	20,68	25,58	7,54%
Kredit	193,30	210,60	219,53	231,10	235,89	69,57%
Pendapatan Operasional Selain Bunga	80,22	68,21	93,94	116,90	129,11	100%
Penjualan Surat Berharga	3,24	3,07	3,40	2,19	4,75	4%
Trading (spot dan derivatif)	30,94	19,81	39,72	67,96	63,15	49%
Dividen, Komisi/Provisi/Fee	26,67	27,54	28,77	29,09	30,66	24%
Koreksi CKPN	13,38	9,61	15,79	8,13	23,05	18%
Pendapatan Non Operasional	12,82	12,41	12,15	11,93	7,85	100%

Sumber: Bank Indonesia, LBU, diolah

Tabel 4.21. Rincian Pos Biaya (Triliun Rp)

Pos-Pos Biaya	2014		2015		2016	Pangsa
	I	II	I	II	I	
Biaya Operasional Bunga	136,06	157,78	168,99	169,02	172,46	100%
Kepada Bank Lain	2,24	2,37	2,96	3,52	3,57	2%
Kepada Pihak Ketiga (Nonbank)	79,56	93,37	94,76	92,31	89,31	52%
Surat Berharga	3,51	3,49	3,92	4,04	3,83	2%
Pinjaman Diterima	1,76	1,75	1,91	2,43	3,44	2%
Biaya Operasional Selain Bunga	138,92	139,92	177,46	208,41	226,98	100%
Kerugian Surat Berharga	1,66	0,92	1,39	1,46	0,75	0,3%
Spot dan Derivatif	27,18	16,70	35,92	62,19	57,46	25%
Premi Asuransi	4,76	5,13	5,82	6,11	6,50	3%
CKPN	27,38	27,70	44,44	42,22	63,08	28%
Tenaga Kerja	39,62	41,13	45,20	44,08	50,05	22%
Biaya Non Operasional	13,56	11,83	11,57	12,18	6,70	100%

Sumber: Bank Indonesia, LBU, diolah

tinggi yakni sebesar 8,91% dibandingkan dengan semester sebelumnya, dengan pangsa terbesar pos CKPN (27,79%), diikuti oleh kerugian transaksi *spot* dan *derivatif* (25,31%) dan tenaga kerja (22,05%).

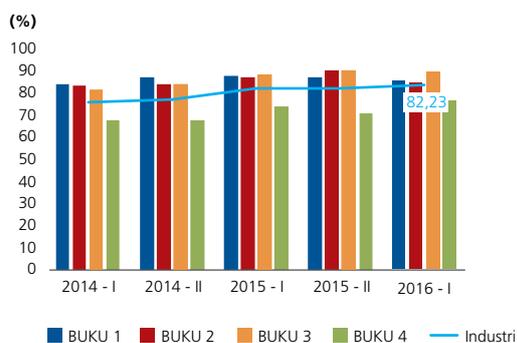
Efisiensi

Efisiensi industri perbankan masih mengalami penurunan sebagaimana tercermin dari kenaikan rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO). Rasio BOPO naik dari 81,49% pada semester II 2015 menjadi 82,23% pada semester laporan. Kenaikan rasio BOPO yang juga terjadi pada BUKU 1 dan 4 ini terutama dipengaruhi

oleh kenaikan beban bunga pinjaman yang diterima, beban bunga pada bank lain, serta beban overhead berupa CKPN (dengan pola pencadangan yang umumnya lebih tinggi di semester I) dan tenaga kerja. Pangsa beban bunga pinjaman yang diterima dan beban bunga pada bank lain terhadap biaya operasional relatif kecil terhadap total biaya operasional.

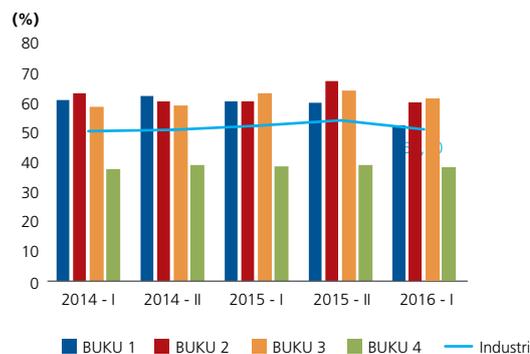
Efisiensi tetap menurun meski indikator efisiensi lainnya yaitu *Cost to Income Ratio* (CIR) yang dihitung sebagai rasio biaya selain bunga terhadap pendapatan menunjukkan penurunan dari 59,47%

Grafik 4.42. Rasio BOPO per BUKU (%)



Sumber: SIP, diolah (tidak termasuk bank Syariah)

Grafik 4.43. Rasio CIR per BUKU (%)



Sumber: Bank Indonesia, LBU, diolah (termasuk Syariah)

pada semester II 2015 menjadi 56,20% pada semester I 2016. Penurunan CIR dipengaruhi oleh pendapatan bunga bersih dan pendapatan operasional selain bunga yang naik relatif lebih tinggi dibandingkan dengan beban operasional selain bunga. Pergerakan CIR dan BOPO ke arah yang berbeda ini menunjukkan bahwa efisiensi bank yang menurun lebih disebabkan oleh kegiatan atau usaha bank dalam bentuk bunga.

Permodalan

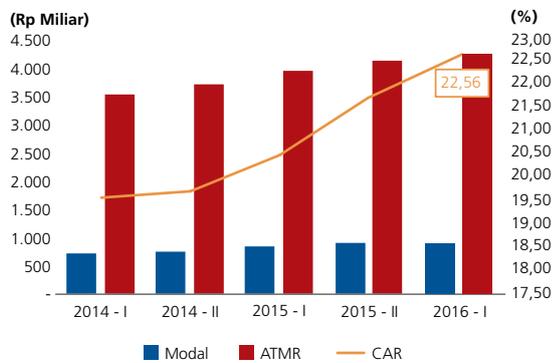
Tingkat kecukupan permodalan industri perbankan relatif terjaga, tercermin dari CAR yang cukup tinggi diatas ketentuan minimum. CAR industri perbankan naik dari 21,39% pada semester II 2015 menjadi 22,56% pada semester laporan. Kenaikan CAR perbankan dikarenakan melambatnya pertumbuhan kredit sejalan dengan sikap bank yang

berhati-hati dalam menyalurkan kredit di tengah perlambatan pertumbuhan ekonomi sehingga menurunkan pertumbuhan ATMR bank. Tingginya CAR industri perbankan tersebut memungkinkan perbankan di Indonesia dalam memenuhi aturan Basel III mengenai permodalan, khususnya *capital conservation buffer*, *countercyclical buffer* dan *capital surcharge* untuk bank yang tergolong sistemik, yang mulai berlaku awal 2016. Adapun secara komposisi, permodalan bank masih didominasi oleh modal inti (Tier 1) dengan pangsa 88,83%.

4.1.6. Stress Test Perbankan

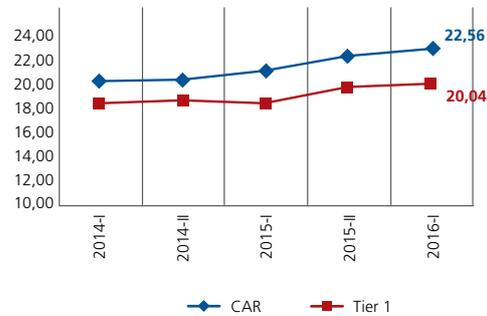
Stress test dilakukan untuk mengukur ketahanan permodalan (CAR) bank baik secara industri maupun per kelompok BUKU. *Stress test* dilakukan dengan menggunakan skenario makroekonomi

Grafik 4.44. Perkembangan CAR Perbankan (%)



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 4.45. Rasio Tier I Perbankan (%)



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Tabel 4.21. Perkembangan CAR berdasarkan BUKU

%	CAR tertinggi				CAR terendah				CAR rata-rata				CAR							
	2014		2015		2016		2014		2015		2016		2014		2015	2016				
	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	I					
BUKU 1	215,19	93,51	145,53	142,94	116,85	10,43	10,19	10,02	8,98	11,29	28,34	22,25	25,28	29,42	24,70	18,97	17,64	19,86	23,24	20,87
BUKU 2	88,71	68,01	61,48	121,23	138,42	12,81	10,68	12,11	14,67	11,65	24,78	23,87	22,53	26,23	28,22	21,41	20,91	19,96	22,40	22,35
BUKU 3	78,28	78,01	77,04	80,56	84,09	12,25	13,55	13,56	14,20	11,98	21,29	21,25	21,56	22,76	23,79	21,45	21,78	22,35	23,50	24,58
BUKU 4	18,63	17,89	20,16	20,16	21,79	15,85	16,59	17,23	18,61	19,26	17,01	17,08	18,66	19,29	20,89	17,01	17,12	18,78	19,26	21,06
Industri																19,45	19,57	20,28	21,39	22,56

Sumber: Bank Indonesia, diolah

yang ditransmisikan terhadap risiko kredit dan risiko pasar (suku bunga, nilai tukar dan harga SBN) bank dengan menggunakan data neraca dan kinerja bank posisi Juni 2016.

Skenario Makroekonomi

Sebelum melakukan perhitungan *stress test* perbankan, terlebih dahulu dibuat skenario-skenario *stress*. Dalam menyusun skenario *stress test*, perlu diketahui risiko-risiko eksogen (sumber *shock*) yang dapat mengancam sistem perbankan. Pada neraca perbankan, risiko-risiko tersebut kemudian akan terefleksikan dalam bentuk risiko kredit, suku bunga, nilai tukar maupun harga SBN. Sumber-sumber risiko eksogen tersebut dapat berasal dari luar negeri/eksternal seperti harga komoditas global maupun pertumbuhan PDB dunia maupun dalam negeri/domestik seperti inflasi dan pelemahan kinerja korporasi.

Setelah mempertimbangkan segala bentuk risiko yang dapat mengancam sistem perbankan baik secara eksternal maupun domestik, ditentukan tiga jenis skenario *stress test*: 1) *baseline* (BL); 2) *V-shaped shock* (VS); dan 3) *prolonged slow growth* (PSG). Skenario BL adalah proyeksi awal dengan mengasumsikan bahwa tidak ada terjadi *adverse shock* dalam perekonomian. Dengan kata lain, perekonomian tumbuh normal dan tidak ada gangguan pada harga (inflasi) dan nilai tukar. Skenario ini diperlukan sebagai benchmark kondisi perbankan dalam perhitungan *stress test*.

Pada skenario VS mengasumsikan bahwa terjadi *shock* yang tajam pada perekonomian dan stabilitas sistem Keuangan. Namun pemulihan ekonomi juga berlangsung relatif cepat. Skenario ini mengadopsi pengalaman krisis 1998 di mana pertumbuhan

ekonomi, inflasi dan nilai tukar dapat kembali pulih dalam waktu singkat setelah mengalami pertumbuhan PDB negatif.

Skenario terakhir, yaitu PSG, mengasumsikan terjadinya kontraksi perekonomian dunia yang berkepanjangan. Sehingga menyebabkan pemulihan ekonomi Indonesia berlangsung dalam waktu yang lebih lama dibandingkan dengan skenario VS. Asumsi skenario PSG didasari oleh perkembangan terkini perekonomian global seperti krisis Eropa yang tidak dapat mengalami pemulihan dengan cepat setelah terjadinya krisis.

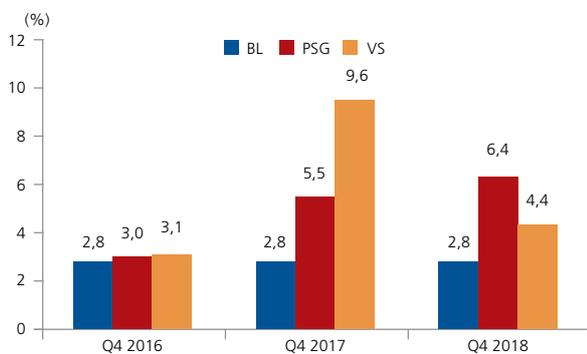
Setiap skenario dihitung dengan menggunakan model struktural yang dapat menangkap interaksi dari sumber *shock* domestik dan eksternal. Model struktural tersebut kemudian akan menghasilkan perhitungan skenario variabel yang menjadi komponen utama skenario *stress test* seperti pertumbuhan PDB, inflasi dan nilai tukar hingga tiga tahun ke depan (akhir tahun 2018).

Transmisi Risiko Kredit

Perhitungan risiko kredit, yang direpresentasikan oleh NPL, bertujuan untuk mengukur ketahanan CAR perbankan di tengah perlambatan ekonomi dan dampaknya pada peningkatan NPL *gross*. Berdasarkan skenario yang ada, pada skenario BL, NPL perbankan akan cenderung stabil dan jauh di bawah 5% hingga akhir 2018 seiring dengan stabilnya perekonomian. Pada skenario PSG, NPL industri naik hingga 5,5% pada akhir 2017 dan sedikit meningkat menjadi 6,4% pada akhir 2018. Peningkatan yang perlahan dan berkelanjutan ini sejalan dengan skenario perlambatan perekonomian yang berkelanjutan. Kemudian pada skenario VS, NPL industri naik secara signifikan pada akhir 2017

hingga mencapai 9,6% yang disebabkan oleh shock pada perekonomian yang cukup tajam. Namun karena skenario VS mengasumsikan pemulihan ekonomi yang cepat, NPL industri kembali turun menjadi 4,4% pada akhir tahun 2018. Kenaikan NPL akan meningkatkan CKPN perbankan sehingga mengurangi profitabilitas dan pada akhirnya bisa menghambat peningkatan CAR.

Grafik 4.46. Rasio Return On Asset (ROA) per BUKU (%)



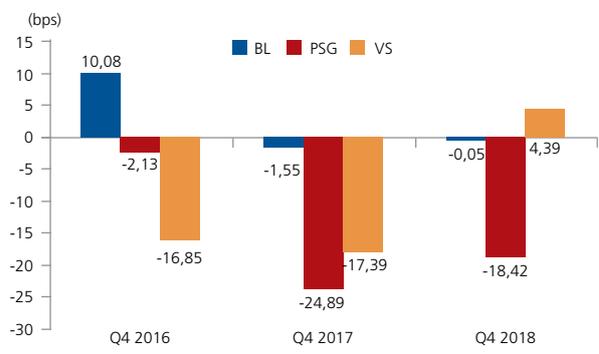
Transmisi Risiko SBN

Transmisi risiko SBN terjadi melalui jalur harga surat berharga pada sisi aset perbankan. Jenis aset yang mengalami *shock* adalah SBN dengan kategori AFS dan trading yang rentan mengalami risiko kerugian akibat penurunan nilai *marked to market* dari SBN. Penurunan harga SBN pada kedua kategori tersebut akan didasari oleh pergerakan proyeksi IDMA Index untuk setiap skenario. Pada skenario BL, IDMA Indeks akan membaik sebesar 10 bps pada tahun 2016 dan kemudian cenderung stabil hingga akhir 2018. Pada skenario PSG, IDMA Indeks akan terus turun secara perlahan, sebesar 17 bps pada 2017 dan 17 bps pada 2018. Di sisi lain, pada skenario VS, IDMA Indeks akan turun sebesar 18 bps pada 2017 dan sedikit membaik sebesar 4 bps pada 2018. Penurunan nilai SBN yang didasari nilai IDMA Indeks akan menimbulkan biaya koreksi harga aset pada laporan laba/rugi bank yang pada akhirnya dapat menghambat pertumbuhan CAR.

Transmisi Risiko Nilai Tukar

Kerentanan bank terhadap nilai tukar rupiah dapat terjadi melalui eksposur Posisi Devisa Neto (Net Open Position) perbankan baik dari sisi *on-balance sheet* maupun *off-balance sheet*. Pada skenario BL, nilai tukar bergerak stabil seiring dengan kuatnya fundamental makroekonomi. Pada skenario PSG, nilai tukar mengalami depresiasi secara perlahan hingga mengalami titik depresiasi terburuk pada

Grafik 4.47. Skenario Risiko Pasar (Harga SBN)

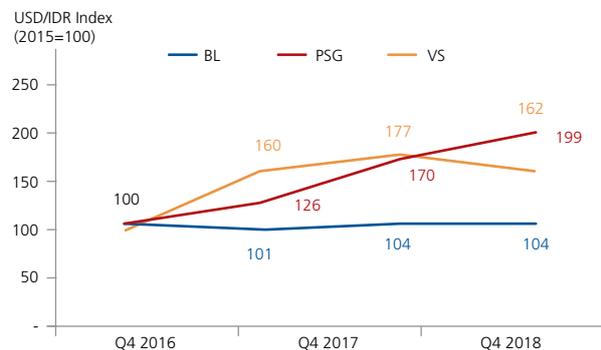


akhir 2018 dengan angka indeks mencapai 199. Pada skenario VS, nilai tukar turun cukup tajam pada dua tahun pertama dan mencapai titik terburuk pada akhir 2017 dengan angka indeks 177. Namun seiring dengan pemulihan ekonomi nilai tukar sedikit membaik ke angka indeks 162 pada akhir 2018. Jika rupiah terdepresiasi cukup dalam, maka bank yang memiliki posisi *net-long valas* akan mengalami keuntungan dari selisih harga kurs. Disisi lain, bank yang memiliki posisi *net-short* akan mengalami kerugian sehingga dapat menghambat pertumbuhan CAR.

Transmisi Risiko Suku Bunga

Kerentanan bank terhadap risiko kenaikan suku bunga diukur melalui eksposur net asset dan kewajiban rupiah jangka pendek (di bawah 1 tahun) berdasarkan data *maturity profile bank*. Pada skenario BS, suku bunga diasumsikan bergerak stabil sehingga tidak menimbulkan risiko pada

Grafik 4.48. Skenario Risiko Nilai Tukar



Grafik 4.49. Skenario Risiko Suku Bunga



neraca perbankan. Pada skenario PSG, suku bunga akan naik sebesar 500 bps pada 2016, 625 bps pada 2017 dan 125 bps pada 2018 dengan total kenaikan 1.250 bps dalam tiga tahun. Sementara itu, pada skenario VS suku bunga akan naik sebesar 1.275 bps pada dua tahun pertama (hingga akhir 2017) sebelum akhirnya menurun sebesar 675 bps pada 2018. Secara keseluruhan kenaikan suku bunga bersih pada skenario VS sebesar 600 bps. Bank yang mengalami *positive maturity gap* pada neracanya akan mengalami keuntungan jika terjadi kenaikan suku bunga. Di sisi lain, bank dengan *negative maturity gap* akan mengalami kerugian sehingga menghambat pertumbuhan CAR.

Hasil Stress Test Perbankan - Agregat

Dengan skenario *stress test* yang bersifat dinamis, dampak *shock* dari masing-masing skenario

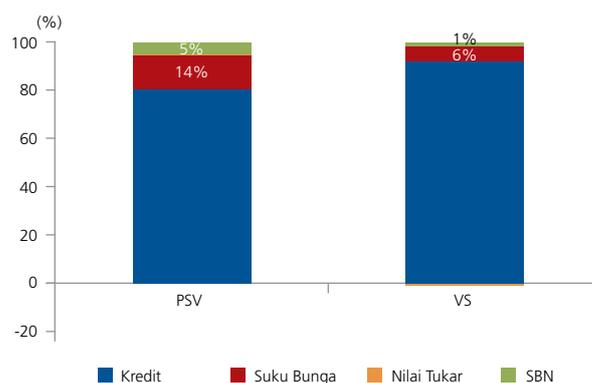
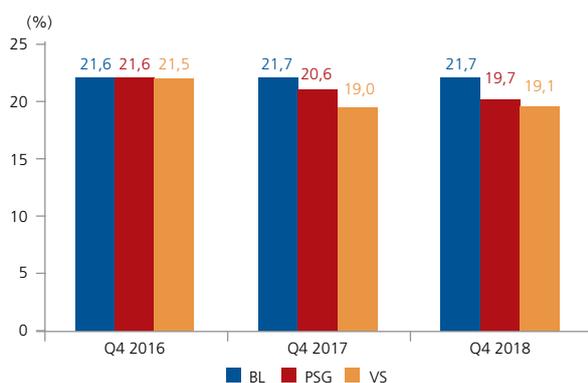
terhadap sistem perbankan dapat dihitung secara berkala hingga akhir tahun 2018. Berdasarkan perhitungan tersebut, hasil *stress test* menunjukkan bahwa secara umum industri perbankan masih memiliki ketahanan yang tinggi. Hal ini direfleksikan oleh CAR industri perbankan yang masih jauh di atas 8% pada akhir tahun proyeksi (Q4 2018) dalam setiap skenario.

Berdasarkan jenis risiko, risiko kredit mendominasi kerugian yang dihasilkan dari skenario *stress* dalam kedua skenario. Pada skenario PSG, risiko kredit berkontribusi 81% dari total kerugian sedangkan pada skenario VS, risiko kredit berkontribusi 93% dari total kerugian.

Hasil Stress Test Perbankan - BUKU

Berdasarkan BUKU, pada skenario PSG, semua BUKU masih memiliki CAR yang jauh di atas

Grafik 4.50. Hasil Stress Test Agregat



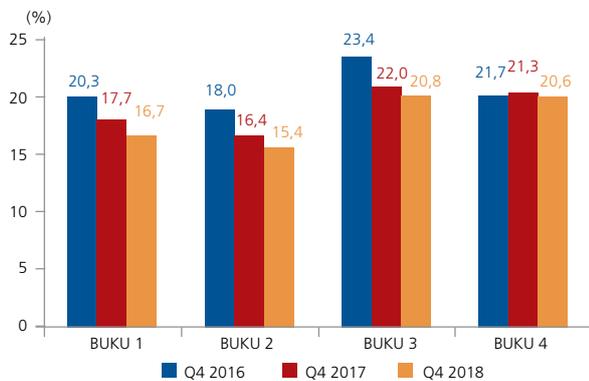
8%. Pada skenario ini, bank yang paling banyak mengalami penurunan CAR pada akhir 2018 adalah BUKU 1 (penurunan 3,56 poin menjadi 16,7%) dan BUKU 2 (penurunan 2,69 poin menjadi 15,4%). BUKU 2 juga merupakan kategori BUKU dengan CAR terendah setelah tekanan. Meskipun demikian, secara keseluruhan permodalan perbankan masih menunjukkan ketahanan yang cukup kuat pada skenario ini. Akan tetapi, diperkirakan terdapat beberapa bank kecil yang memerlukan suntikan modal khususnya jika terjadi perlambatan ekonomi secara berkelanjutan.

Pada skenario VS, hasil *stress test* menunjukkan bahwa semua BUKU masih memiliki permodalan yang cukup tebal dalam menghadapi tekanan yang cukup signifikan. Hal ini direfleksikan oleh CAR yang jauh di atas 8% pada setiap BUKU. Pada puncak tekanan (akhir tahun 2017), BUKU yang paling

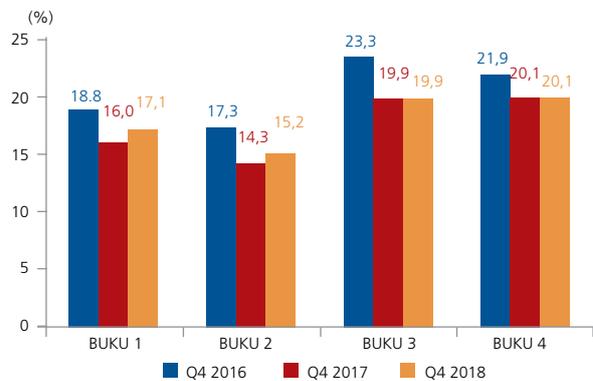
banyak mengalami penurunan CAR adalah BUKU 3 (penurunan 3,40 poin menjadi 19,9%) dan BUKU 2 (penurunan 3,01 poin menjadi 14,3%). BUKU 2 juga merupakan kategori BUKU yang memiliki CAR paling rendah setelah tekanan. Meskipun demikian, hasil *stress test* skenario VS menunjukkan bahwa semua BUKU masih menunjukkan permodalan yang kuat di tengah tekanan perekonomian yang cukup tajam. Pada tahun ketiga (akhir 2018), kategori BUKU mulai menunjukkan pemulihan sebagaimana yang direfleksikan oleh cenderung meningkatnya CAR per kategori BUKU.

Berdasarkan risiko, risiko kredit masih mendominasi hampir di seluruh BUKU, baik dalam skenario PSG maupun VS. Hal ini menunjukkan bahwa risiko kredit masih menjadi sumber risiko utama dalam sistem perbankan.

Grafik 4.51. Hasil Stress Test per BUKU (Skenario PSG)



Grafik 4.52. Hasil Stress Test per BUKU (Skenario VS)



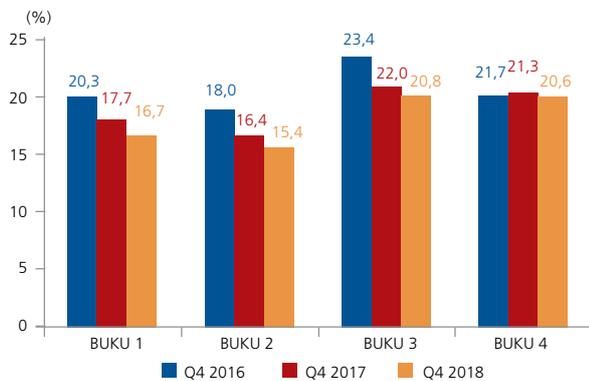
8%. Pada skenario ini, bank yang paling banyak mengalami penurunan CAR pada akhir 2018 adalah BUKU 1 (penurunan 3,56 poin menjadi 16,7%) dan BUKU 2 (penurunan 2,69 poin menjadi 15,4%). BUKU 2 juga merupakan kategori BUKU dengan CAR terendah setelah tekanan. Meskipun demikian, secara keseluruhan permodalan perbankan masih menunjukkan ketahanan yang cukup kuat pada skenario ini. Akan tetapi, diperkirakan terdapat beberapa bank kecil yang memerlukan suntikan modal khususnya jika terjadi perlambatan ekonomi secara berkelanjutan.

Pada skenario VS, hasil *stress test* menunjukkan bahwa semua BUKU masih memiliki permodalan yang cukup tebal dalam menghadapi tekanan yang cukup signifikan. Hal ini direfleksikan oleh CAR yang jauh di atas 8% pada setiap BUKU. Pada puncak tekanan (akhir tahun 2017), BUKU yang paling

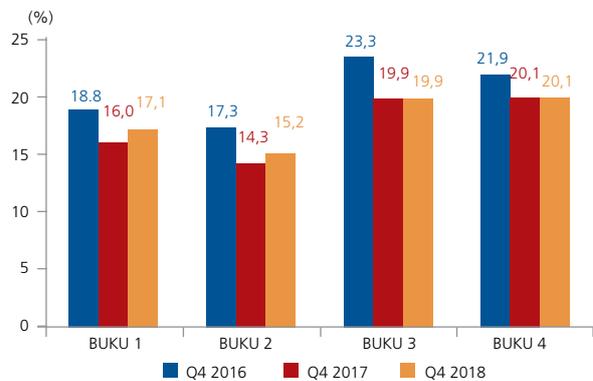
banyak mengalami penurunan CAR adalah BUKU 3 (penurunan 3,40 poin menjadi 19,9%) dan BUKU 2 (penurunan 3,01 poin menjadi 14,3%). BUKU 2 juga merupakan kategori BUKU yang memiliki CAR paling rendah setelah tekanan. Meskipun demikian, hasil *stress test* skenario VS menunjukkan bahwa semua BUKU masih menunjukkan permodalan yang kuat di tengah tekanan perekonomian yang cukup tajam. Pada tahun ketiga (akhir 2018), kategori BUKU mulai menunjukkan pemulihan sebagaimana yang direfleksikan oleh cenderung meningkatnya CAR per kategori BUKU.

Berdasarkan risiko, risiko kredit masih mendominasi hampir di seluruh BUKU, baik dalam skenario PSG maupun VS. Hal ini menunjukkan bahwa risiko kredit masih menjadi sumber risiko utama dalam sistem perbankan.

Grafik 4.51. Hasil Stress Test per BUKU (Skenario PSG)



Grafik 4.52. Hasil Stress Test per BUKU (Skenario VS)



4.2. Asesmen Industri Keuangan Non Bank

Industri Keuangan Non Bank (IKNB)² menunjukkan kinerja yang positif selama semester I 2016. Kinerja perusahaan pembiayaan (PP) pada semester I 2016 mengalami sedikit perbaikan yang tercermin dari meningkatnya pembiayaan setelah terus mengalami penurunan pertumbuhan sejak semester II 2013. Perbaikan kinerja ini ditunjang oleh mulai meningkatnya pendanaan PP. Namun demikian, meski masih berada dibawah level maksimal, perlu diwaspadai kenaikan NPF yang cukup signifikan pada semester I 2016 apabila dibandingkan dengan semester II 2015. Peningkatan pembiayaan tersebut meningkatkan profitabilitas PP dari semester II 2015 walaupun masih terbatas. Sementara itu, eksposur risiko valuta asing PP mengalami penurunan seiring dengan terus turunnya ULN PP.

Kinerja industri asuransi juga membaik sebagaimana tercermin dari aset dan investasi industri asuransi yang mengalami pertumbuhan dibandingkan semester sebelumnya. Perbaikan kinerja didukung

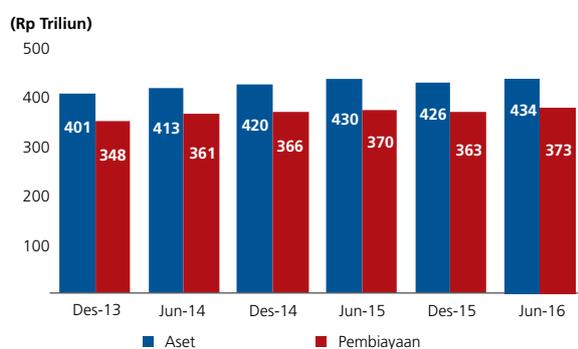
oleh penurunan risiko usaha asuransi yang diukur dari peningkatan rasio kecukupan premi terhadap pembayaran klaim.

Dari sisi *interconnectedness*, terdapat peningkatan keterkaitan antara bank dengan PP yang terindikasi dari peningkatan kredit perbankan kepada PP. Di sisi lain, keterkaitan bank dengan industri asuransi menurun disebabkan berkurangnya penempatan asuransi di bank.

4.2.1. Perusahaan Pembiayaan

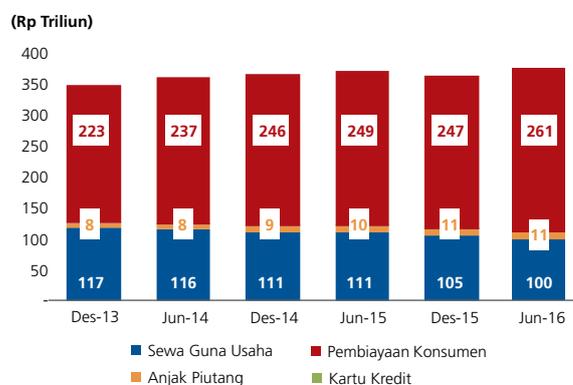
Pembiayaan PP meningkat sebesar 0,81% (yoy) pada semester I 2016. Berdasarkan jenis pembiayaan, pembiayaan konsumen masih mendominasi dengan kontribusi sebesar 70,04% dari total pembiayaan PP, diikuti sewa guna usaha (SGU) sebesar 26,86%, anjak piutang (3,06%) dan kartu kredit (0,03%). Secara sektoral, pembiayaan PP kepada sektor Lain-Lain (terutama pembiayaan kendaraan bermotor) memiliki pangsa terbesar (48,64%), meskipun sedikit menurun jika dibandingkan dengan semester II 2015 (50,32%). Penurunan pangsa tersebut sejalan dengan turunnya penjualan kendaraan bermotor yaitu dari sebanyak

Grafik 4.53. Aset & Pembiayaan PP



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.54. Pembiayaan PP per Jenis Usaha



Sumber: Bank Indonesia

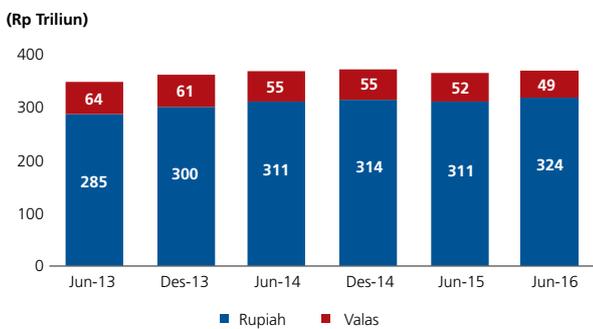
² IKNB yang dibahas mencakup Perusahaan Pembiayaan (PP) dan Asuransi

3.305.993 unit³ selama semester II 2015 menjadi 2.962.888 unit selama semester I 2016.

Volume pembiayaan PP cenderung stabil meskipun pembiayaan SGU tumbuh negatif 9,68% (yoy). Perlambatan pembiayaan SGU terutama disebabkan oleh turunnya harga komoditas seperti batubara dan kelapa sawit, sementara porsi pembiayaan SGU ke sektor Pertambangan (termasuk pembiayaan alat berat) mencapai 10,88%. Pembiayaan konsumen tumbuh dari 0,51% (yoy) pada semester II 2015 menjadi 4,80% pada semester I 2016. Kondisi ini sejalan dengan konsumsi rumah tangga yang tumbuh 8,06% (yoy) pada semester I 2016⁴. Adapun jenis pembiayaan lain, yaitu anjak piutang dan kartu kredit masing-masing tumbuh 17,5% dan 150,06%, namun pangsa kedua jenis pembiayaan tersebut sangat kecil.

Berdasarkan jenis valuta, pembiayaan PP dalam valas tumbuh negatif 12,42% (yoy) pada semester I 2016, lebih rendah dibandingkan pada semester II 2015 sebesar -5,31% dan tahun sebelumnya sebesar -9,52%. Sementara itu, pembiayaan dalam rupiah mengalami peningkatan 3,15% (yoy) pada semester I 2016. Pertumbuhan ini lebih tinggi dibandingkan semester II 2015 (0%), namun lebih rendah dibandingkan

Grafik 4.55. Pembiayaan berdasarkan Jenis Valuta

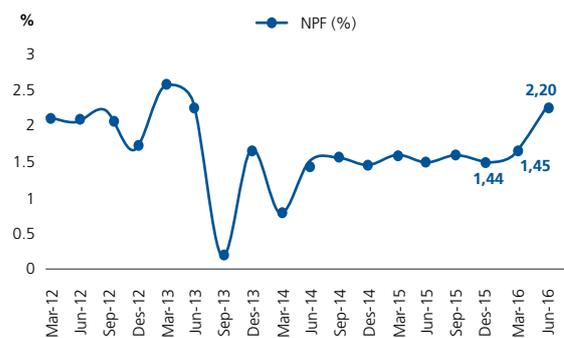


Sumber: Bank Indonesia

semester I 2015 (4,94%). Adapun porsi pembiayaan PP berdenominasi rupiah relatif stabil dari 85,57% menjadi 86,97% dari total pembiayaan.

Walaupun pertumbuhan pembiayaan relatif stabil, risiko kredit PP cenderung meningkat pada semua sektor. Hal ini tercermin dari rasio NPF PP yang meningkat menjadi 2,20% dibandingkan posisi laporan sebelumnya sebesar 1,45%. Peningkatan NPF terbesar terjadi pada sektor pengangkutan yang mayoritas objek pembiayaannya merupakan kapal dan truk pengangkut komoditas tambang. Kualitas pembiayaan menurun seiring melemahnya kinerja sektor pertambangan. Untuk selanjutnya, potensi meningkatnya pembiayaan bermasalah tetap perlu diwaspadai apabila perlambatan ekonomi berlanjut. Berdasarkan hasil simulasi⁵, laba PP hanya mampu menahan peningkatan NPF sampai 4,48% jika diasumsikan semua pinjaman dengan kolektibilitas 1 (lancar) menjadi kolektibilitas 2 (diragukan).

Grafik 4.56. Rasio NPF PP (%)



Sumber: Bank Indonesia

Total volume pendanaan PP tumbuh 1,17% (yoy), sedikit lebih tinggi dibandingkan dengan semester II 2015 sebesar 0,07%. Peningkatan sumber pendanaan terutama disebabkan oleh pertumbuhan pinjaman dalam negeri sebesar 8,13% (yoy) yang antara lain

³ Sumber : www.gaikindo.or.id

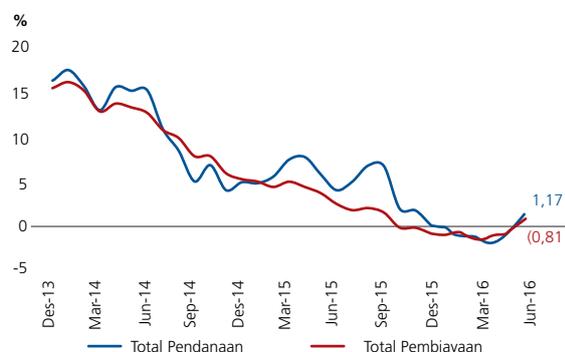
⁴ Sumber : Laporan PDB menurut penggunaan (data per Triwulan II 2016), Bank Indonesia

⁵ Simulasi menggunakan data laba PP per Juni 2016

dipengaruhi oleh turunnya suku bunga pinjaman PP ke bank. Sementara itu, PP cenderung terus mengurangi utang luar negeri (ULN). Pada semester I 2016, ULN PP menurun 21,36% (yoy), lebih besar dibandingkan posisi laporan sebelumnya yang turun sebesar 6,24%. Meskipun ULN mengalami penurunan, namun porsi ULN masih relatif besar (26,83%). Hal ini disebabkan karena relatif tingginya suku bunga pinjaman rupiah dibandingkan dengan suku bunga pinjaman valas pada periode sebelumnya. Pada akhir semester I 2016, 25% dari pinjaman PP di bank memperoleh suku bunga dengan kisaran < 10%, lebih banyak dibandingkan semester II 2015 (22,73%). Sedangkan 75% pinjaman yang berasal dari bank domestik dikenakan suku bunga yang relatif tinggi (>10%) sehingga mengakibatkan biaya dana PP cukup besar (Grafik 4.59).

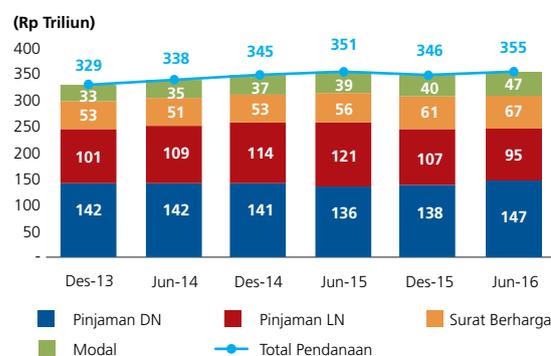
Per Juni 2016, terdapat 42 PP yang memiliki ULN dengan total *outstanding* sebesar Rp95,35 triliun. Dari 42 PP tersebut, 8 (delapan) diantaranya adalah PP yang sebagian sahamnya dimiliki oleh bank dengan porsi kepemilikan antara 25% hingga 99%. Total *outstanding* ULN 8 (delapan) PP tersebut tercatat sebesar Rp26,94 triliun. Mayoritas pembiayaan 8 (delapan) PP dalam rupiah yakni sebesar Rp86,02 triliun, sedangkan pembiayaan valuta asing hanya senilai Rp2,42 triliun. Hal ini menyebabkan cukup tingginya risiko nilai tukar yang dihadapi PP. Dalam rangka mitigasi risiko nilai tukar, sebagian PP yang memiliki ULN dan mayoritas pembiayaannya dalam rupiah telah melakukan *hedging*. Dalam kaitan ini, mitigasi risiko tersebut juga telah mengurangi risiko penyebaran (*contagion risk*) dari potensi *default* pinjaman valuta asing PP terhadap bank yang menjadi induknya.

Grafik 4.57. Growth Pembiayaan & Pendanaan



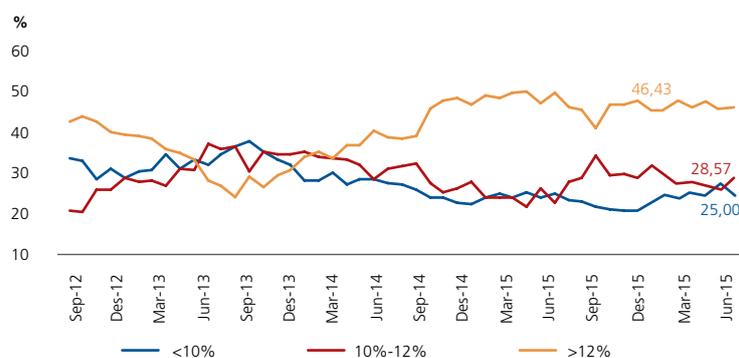
Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.58. Sumber Dana



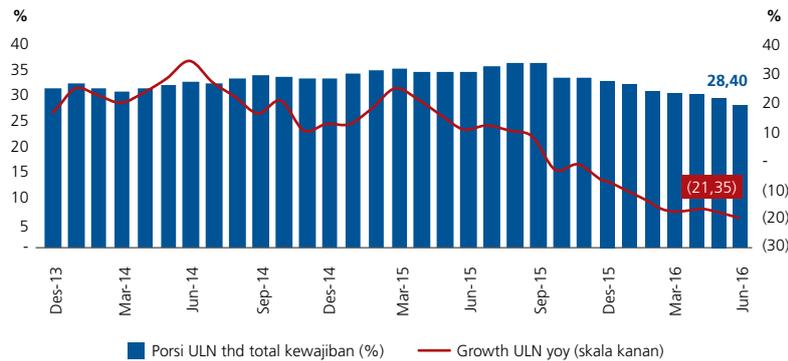
Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.59. Pangsa Pinjaman PP berdasarkan Suku Bunga yang Diberikan



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 4.60. Perkembangan Utang Luar Negeri PP

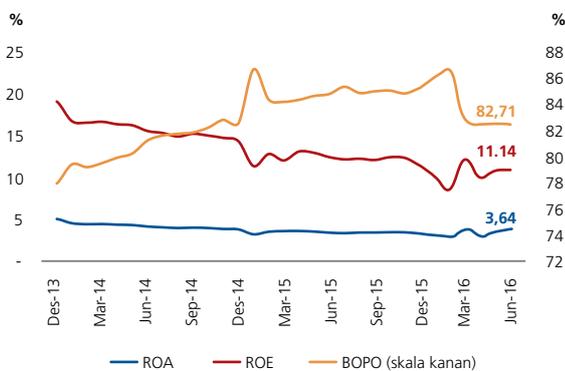


Sumber: Bank Indonesia

Tingkat efisiensi PP cenderung membaik tercermin dari rasio BOPO yang menurun menjadi 82,71% pada semester I 2016 dari 85,35% (semester II 2015), dan 84,87% (semester I 2015). Profitabilitas PP relatif tetap, dengan ROA sebesar 3,64% pada semester I 2016, sedikit lebih tinggi dari semester II 2015 (3,32%) dan periode yang sama tahun sebelumnya (3,43%). Namun, ROE sedikit menurun menjadi sebesar 11,14% pada semester I 2016, dibandingkan semester II 2015 (11,49%) dan periode yang sama tahun sebelumnya (12,53%).

Berdasarkan hasil *stress test*, ketahanan permodalan PP terhadap pelemahan nilai tukar cukup terjaga.

Grafik 4.61. Perkembangan ROA, ROE dan BOPO PP



Sumber: Bank Indonesia

Untuk mengukur ketahanan tersebut dilakukan simulasi terhadap 30 PP yang memiliki *Net Foreign Liabilities* (NFL)⁶ dengan skenario nilai tukar rupiah melemah menjadi Rp18.000,00 per USD. Hasil simulasi menunjukkan bahwa terdapat 7 (tujuh) PP yang diperkirakan akan mengalami *negative equity*, dimana 2 (dua) dari tujuh PP tersebut saat ini sudah dalam kondisi *negative equity*.

Keterkaitan PP dengan perbankan pada semester I 2016 meningkat dibandingkan dengan semester sebelumnya. Hal ini dapat dilihat melalui peningkatan kredit perbankan kepada PP. Penyaluran dana oleh bank ke PP pada akhir semester I 2016 meningkat 8,76% (yoy) dibandingkan dengan semester II 2015 yang menurun sebesar 2,65%. Sementara itu, penempatan dana PP ke bank dalam bentuk DPK (Giro, Tabungan dan Deposito) meningkat sebesar 37,30%, lebih besar dibandingkan dengan semester II 2015 yang menurun sebesar 2,04%.

4.2.2. Perusahaan Asuransi

Perkembangan industri Asuransi meningkat sebagaimana tercermin dari total aset industri asuransi pada semester I 2016 yang meningkat sebesar 12,19%

⁶ *Net Foreign Liabilities* (NFL) = kewajiban valas lebih besar dari aset valas

Tabel 4.22. Keterkaitan Perbankan dengan Perusahaan Pembiayaan

Komponen	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16	Δ yoy	% yoy
Investasi (dlm Rp M)	26.811	23.340	25.531	24.801	1.460	6,26
Deposito, Giro, Tabungan	15.824	13.793	15.501	18.938	5.144	37,30
Tagihan Spot dan Derivatif	4.235	6.871	7.405	3.409	(3.462)	(50,39)
Tagihan Akseptasi	-	-	-	-	-	0,00
SSB yang Dimiliki PP	4.644	453	447	156	(298)	(65,66)
Pinjaman yang Diberikan	2.035	2.125	2.136	2.279	154	7,25
Modal Pinjaman	73	99	41	20	(79)	(79,75)
Liabilitas (dilm Rp M)	126.356	122.915	123.012	133.685	10.770	8,76
Utang Bank	103.766	99.636	97.994	107.348	7.712	7,74
Kewajiban Spot Derivatif	2.593	2.059	1.896	1.420	(639)	(31,05)
SB yang Diterbitkan PP	11.775	12.633	14.370	15.970	3.337	26,42
Kewajiban Akseptasi	5	35	2	-	(35)	(100,00)
Penyertaan dari Bank	8.217	8.552	8.750	8.948	395	4,62

Sumber : Laporan Bulanan Bank Umum

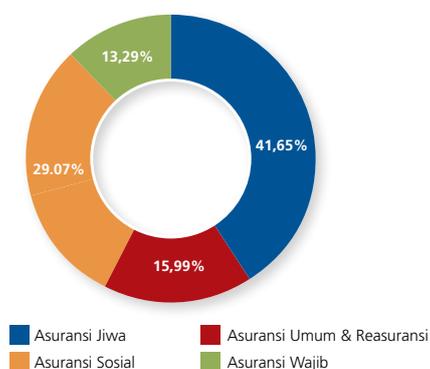
(yoy), lebih tinggi dari semester II 2015 sebesar 6,39%. Disamping itu, volume investasi asuransi tumbuh 13,42% (yoy), lebih besar bila dibandingkan dengan semester II 2015 (5,11%) sehingga meningkatkan rasio investasi asuransi menjadi 80,89% pada semester I 2016.

Sampai dengan akhir laporan, jumlah perusahaan asuransi tercatat sebanyak 148 perusahaan, terdiri dari perusahaan asuransi dan reasuransi dengan total aset sebesar Rp872,02 triliun. Sebagian besar perusahaan asuransi tersebut dimiliki oleh swasta nasional dan tidak terdaftar di bursa efek. Aset industri asuransi

didominasi oleh 54 perusahaan asuransi jiwa dengan pangsa 41,65%, diikuti 2 (dua) perusahaan asuransi sosial (29,07%), 89 perusahaan asuransi umum dan reasuransi (15,99%), serta 3 (tiga) perusahaan asuransi wajib (13,29%).

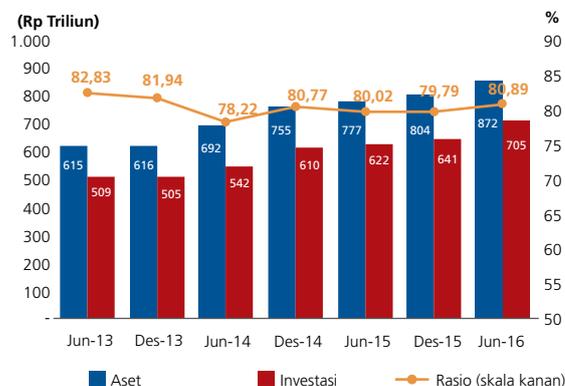
Peningkatan kinerja asuransi terjadi pada seluruh jenis asuransi yang mencakup Asuransi Jiwa, Asuransi Umum dan Reasuransi, Asuransi Sosial serta Asuransi Wajib. Peningkatan rasio investasi paling tinggi terjadi pada jenis Asuransi Wajib yang seluruhnya merupakan Asuransi BUMN yang terkena kewajiban untuk mengalokasikan asetnya pada SBN sehingga meningkatkan rasio investasinya.

Grafik 4.62. Pangsa Aset Asuransi per Jenis



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Grafik 4.63. Aset dan Investasi Asuransi



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Tabel 4.24. Perkembangan Aset dan Kinerja Keuangan Asuransi

Komponen	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Aset	328,00	329,68	363,16
Investasi	280,18	283,20	313,02
Rasio Investasi/Aset (rhs)	85,42	85,90	86,19

Asuransi Umum & Reasuransi (Rp T)	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Aset	127,26	132,56	139,41
Investasi	63,16	66,15	68,16
Rasio Investasi/Aset (rhs)	49,63	49,90	48,89

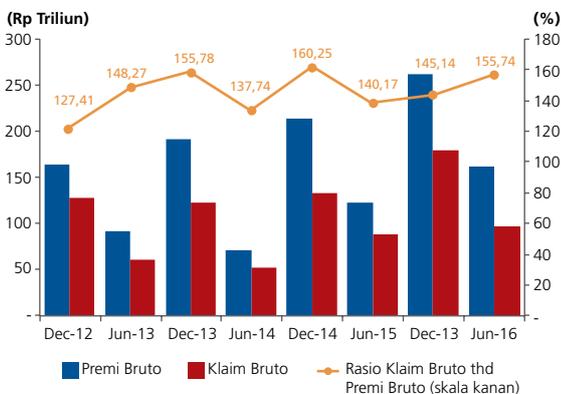
Asuransi Sosial (Rp. T)	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Aset	217,65	233,61	253,52
Investasi	204,55	215,33	235,83
Rasio Investasi/Aset (rhs)	93,98	92,18	93,02

Asuransi Wajib (Rp. T)	Jun-15	Dec-15	Jun-16
Aset	104,38	107,86	115,93
Investasi	74,03	76,62	88,36
Rasio Investasi/Aset (rhs)	70,92	71,03	76,62

Sumber : Laporan Bulanan Bank Umum

Risiko usaha asuransi mengalami penurunan yang tercemin dari peningkatan rasio kecukupan premi terhadap pembayaran klaim dari 145,14% pada semester II 2015 menjadi 155,74% pada semester I 2016. Rasio ini juga lebih tinggi dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar 140,17%. Penurunan risiko asuransi terjadi pada seluruh jenis asuransi kecuali Asuransi wajib karena peningkatan

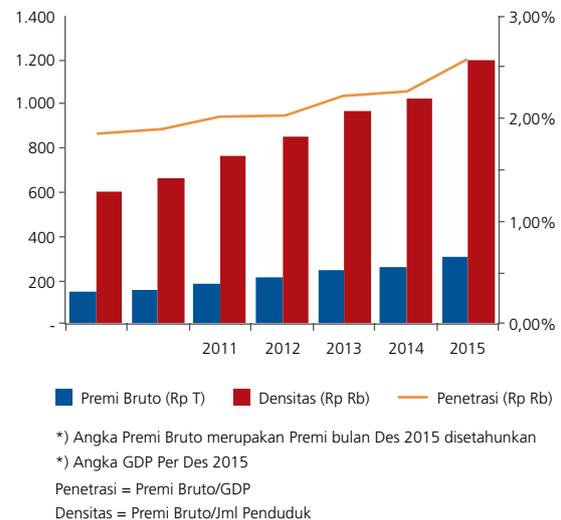
Grafik 4.64. Rasio Premi/ Klaim Bruto



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

klaim yang kurang diimbangi oleh pendapatan premi. Sementara itu, risiko likuiditas industri asuransi relatif terjaga tercermin dari rasio *current asset*⁷ terhadap

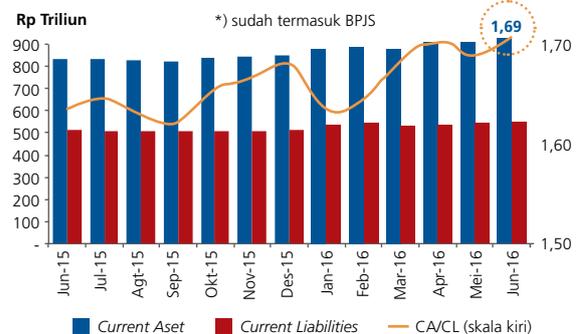
Grafik 4.65. Perkembangan Indikator Asuransi



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia (diolah)

*current liabilities*⁸ yang nilainya >1 yaitu sebesar 1,69. Saat ini ketergantungan industri asuransi terhadap ULN masih relatif rendah. Pangsa ULN perusahaan asuransi hanya sebesar 0,02% atau sebesar USD68 juta dari total ULN. ULN industri asuransi tersebut berupa utang premi, utang klaim, utang reasuransi, utang retroseksi (perusahaan reasuransi), dan utang komisi.

Grafik 4.66. Rasio Current Asset/Current Liabilities

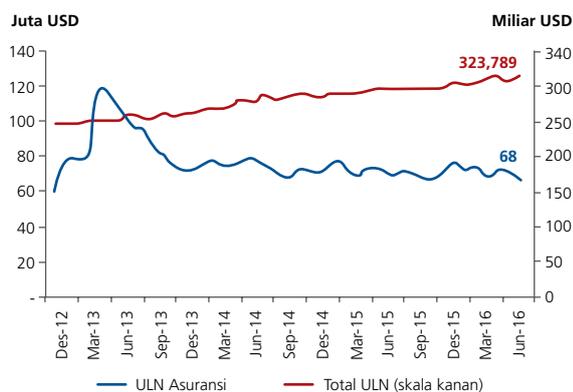


Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

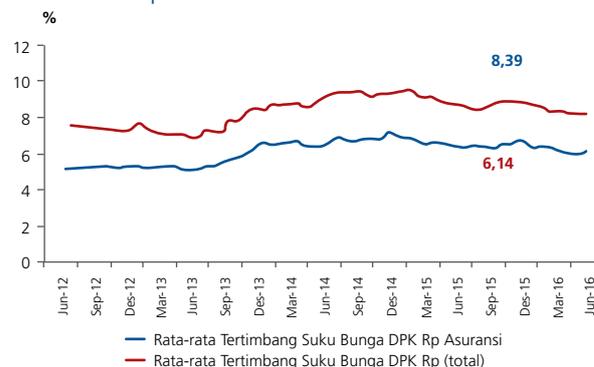
⁷ Komponen Current Asset = Jumlah Aset - Bangunan dengan Hak Strata atau Tanah dengan Bangunan untuk Dipakai Sendiri - Aset Tetap Lain - Aset Lain

⁸ Komponen Current Liabilities = Total Liabilities

Grafik 4.67. Perkembangan ULN Industri Asuransi



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia (diolah)

Grafik 4.68. Perkembangan Rata-Rata Tertimbang Suku Bunga DPK
Rupiah BUKU 1

Sumber : Bank Indonesia

Secara umum, keterkaitan (*interconnectedness*) antara industri perbankan dan industri asuransi cenderung menurun. Pada akhir semester I 2016, penempatan asuransi di bank menurun 5,27% (yoy) atau berkurang Rp7,62 triliun, lebih rendah dibandingkan dengan semester II 2015 yang meningkat 12,80%. Penurunan tersebut disebabkan oleh berkurangnya penempatan asuransi di perbankan pada semester laporan yang antara lain dipengaruhi oleh ketentuan OJK terkait kewajiban pemenuhan investasi SBN. Sementara itu, penempatan bank di industri asuransi mengalami peningkatan pada semester I 2016 sebesar 74,12% (yoy). Angka ini sedikit lebih kecil bila dibandingkan

dengan semester sebelumnya yang meningkat 75,12%. Berdasarkan BUKU, kelompok yang memiliki keterkaitan paling besar dengan asuransi adalah BUKU 1. Ketergantungan BUKU 1 terhadap dana dari asuransi meningkat tercermin dari naiknya DPK dan kepemilikan surat utang bank oleh asuransi. Pangsa DPK asuransi di BUKU 1 terhadap total DPK BUKU 1 mencapai 7,72%, atau sebesar 46,13% bila dibandingkan dengan total DPK IKNB pada BUKU 1. Hal tersebut antara lain dipengaruhi oleh rata-rata suku bunga yang diberikan kepada asuransi lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata suku bunga DPK rupiah BUKU 1 (Grafik 4.69).

Total aset industri asuransi menunjukkan peningkatan. Aset asuransi ditempatkan dalam berbagai jenis

Tabel 4.24. Keterkaitan Industri Perbankan dan Industri Asuransi

Komponen	Dec-14	Jun-15	Dec-15	Jun-16	Δ yoy	% yoy
Investasi (Rp M)	141.311	144.570	159.394	136.948	(7.622)	(5,27)
Deposito, Giro, Tabungan	130.407	132.765	147.675	124.626	(8.138)	6,13
Tagihan Spot dan Derivatif	-	-	-	-	0	-
Tagihan Akseptasi	-	-	-	-	0	0,00
SSB yang Dimiliki Asuransi	6.267	7.269	6.955	6.467	(802)	(11,03)
Pinjaman yang Diberikan	514	513	513	512	(1)	(0,26)
Modal Pinjaman	4.124	4.023	4.251	5.342	1.320	32,81
Liabilitas (Rp M)	2.661	3.044	4.661	5.301	2.257	74,12
Utang Bank	694	689	537	1.176	487	70,76
Kewajiban Spot Derivatif	-	-	-	0	0	0,00
SB yang Diterbitkan Asuransi	-	-	-	0	-	0,00
Kewajiban Akseptasi	-	-	-	0	-	0,00
Penyertaan dari Bank	1.967	2.356	4.123	4.125	1.769	75,10

Sumber : Laporan Bulanan Bank Umum

investasi, yaitu terbesar pada SBN sebesar Rp188,95 triliun (26,79%), diikuti dengan saham sebesar Rp152,45 triliun (21,61%) dan deposito sebesar Rp121,87 triliun (17,28%). Cukup tingginya porsi investasi asuransi pada SBN antara lain disebabkan industri asuransi meningkatkan kepemilikan SBN dalam rangka pemenuhan ketentuan OJK⁹.

Di sisi lain, profitabilitas perusahaan asuransi jiwa, umum dan reasuransi pada semester I 2016 sedikit menurun tercermin dari ROA dan ROE yang lebih kecil jika dibandingkan dengan semester II 2015. Hal ini antara lain disebabkan pertumbuhan aset dan modal

asuransi yang lebih pesat dibandingkan pertumbuhan laba asuransi yang antara lain dipengaruhi oleh turunnya imbal hasil investasi, serta meningkatnya biaya usaha asuransi.

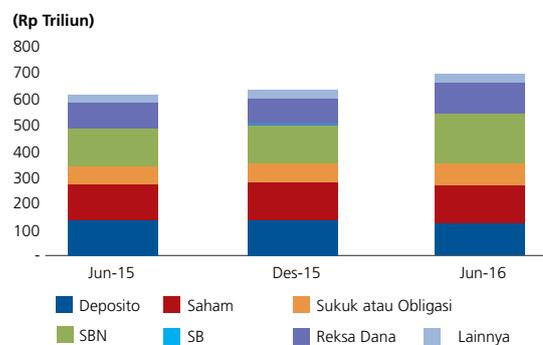
Sementara itu dari sisi permodalan, seluruh perusahaan asuransi *go public* telah memenuhi kewajiban permodalan minimum sebesar Rp100 miliar. Selain itu, sebagian besar perusahaan asuransi *go public* juga sudah memenuhi target minimum *Risk Based Capital* sebesar 120%. Besarnya modal industri asuransi tersebut diharapkan mampu menyerap potensi risiko yang dihadapi sampai saat ini.

Tabel 4.26. Perkembangan Aset dan Kinerja Keuangan Asuransi

Komponen	Jun-15	Dec-15	Jun-16	Growth yoy	Growth ytd
Total Aset	777,29	803,71	872,02	21,19%	(5,27)
Total Investasi	621,92	641,29	705,36	13,42%	9,99%
Deposito	141,47	147,44	121,87	-13,85%	-17,34
Saham	139,75	140,21	152,45	9,09%	8,73
Sukuk atau Obligasi	67,71	71,98	89,04	31,49%	23,69%
SBN	146,54	151,19	188,95	28,94%	24,98%
SB	1,98	1,28	1,00	-49,55%	-22,13%
Reksa Dana	100,39	101,94	122,49	22,01%	20,16%
Lainnya	24,08	27,25	29,57	22,79%	8,52%
Jumlah Bukan Investasi	47,82	46,48	50,14	4,86%	7,88%
Total Ekuitas	320,49	342,57	369,86	15,40%	7,97%
Jumlah Beban	50,21	96,43	67,64	34,70%	-29,86
Profitabilitas*	Jun-15	Dec-15	Jun-16	Δ yoy	Δ ytd
ROA	2,26	2,45	2,12	(0,14)	(0,33)
ROE	4,53	4,84	4,21	(0,32)	(0,63)

Sumber : Laporan Bulanan Bank Umum

Grafik 4.69. Komposisi Aset Investasi Perusahaan Asuransi



Sumber: Bank Indonesia

⁹ POJK No.1/POJK.05/2016 tgl 11 Januari 2016 tentang Investasi SBN

Tabel 4.27. Kecukupan Modal Minimum Asuransi Go Public

Periode	ABDA	AHAP	AmAG	ASBI	ASDM	ASJT	ASRM	LPGI	MREI	PNIN	ASMI	VINS
2016 Tw I	305,64	241,68	123,23	302,53	212,58	160,24	139,25	221,54	252,67	2112,30	191,72	878,32
2015 Tw IV	290,55	216,06	-	130,87	181,43	174,37	329,82	234,31	296,35	-	206,49	913,51
2015 Tw I	226,48	181,50	560,53	82,40	197,52	146,37	437,86	298,17	360,39	-	131,45	-

Sumber: Bank Indonesia, diolah

4.3. Asesmen Perbankan Syariah

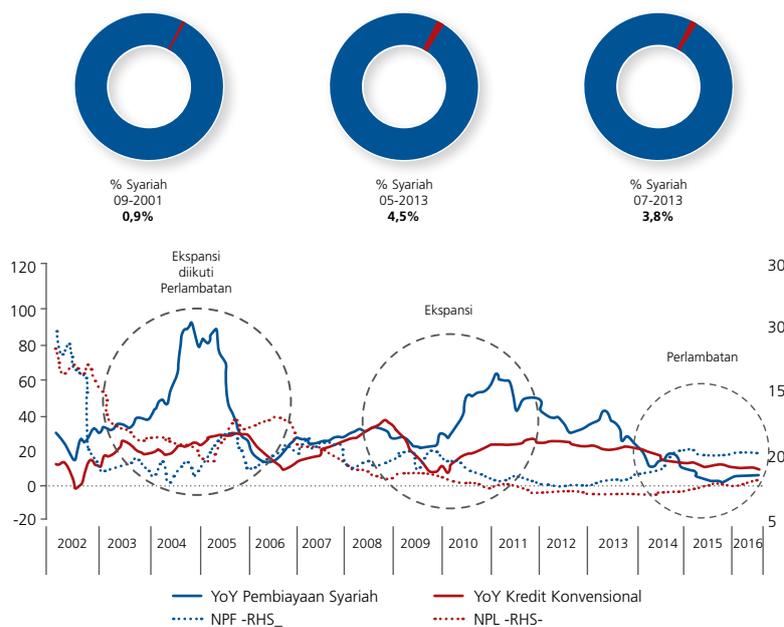
Intermediasi perbankan syariah cenderung lebih prosiklikal dibanding perbankan konvensional, sehingga dalam situasi perlambatan perekonomian pertumbuhan perbankan syariah lebih rendah. Setelah melambat di 2005/2006, kredit perbankan syariah meningkat signifikan pada 2009/2010 dipengaruhi oleh penambahan jumlah Bank Umum Syariah (BUS) pasca disahkannya UU No.21 tahun 2008 tentang Perbankan Syariah. Penambahan BUS ini sejalan dengan upaya mendorong pencapaian target 5% pangsa perbankan syariah. Namun, pertumbuhan pembiayaan perbankan

syariah menurun sejak pertengahan 2013 dan masih bertahan di level rendah. Pangsa perbankan syariah mengalami sedikit kenaikan sejak awal 2016 sehingga pangsa perbankan syariah mulai mengalami kenaikan hingga mencapai 4,81%.

Perkembangan DPK

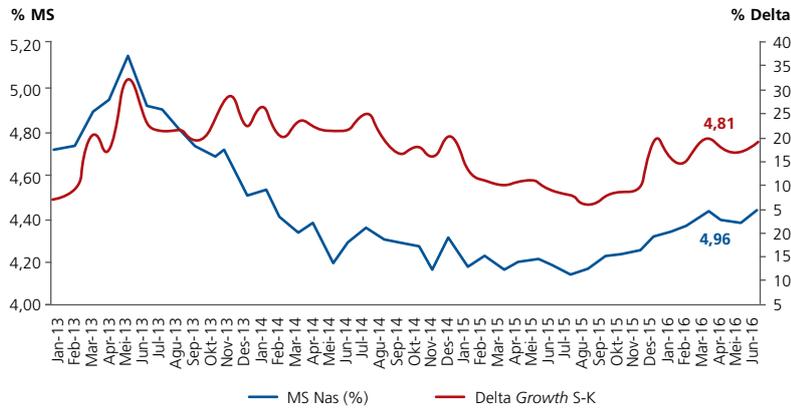
Pertumbuhan DPK meningkat signifikan pada semester I 2016 yaitu sebesar 13,06% dibandingkan semester sebelumnya sebesar 6,1%. Total DPK bank syariah sebesar Rp241,34 triliun pada akhir periode laporan dengan pangsa 5,28% dari total DPK perbankan. Sebagai tambahan, pertumbuhan DPK bank syariah lebih tinggi 7,56% daripada bank konvensional.

Grafik 4.70. Prosiklikalitas Perbankan



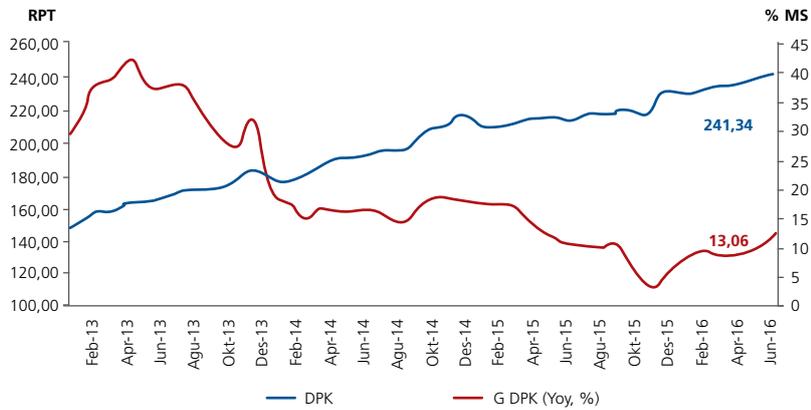
Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia (diolah)

Grafik 4.71. Perkembangan *Share* Aset Perbankan Syariah



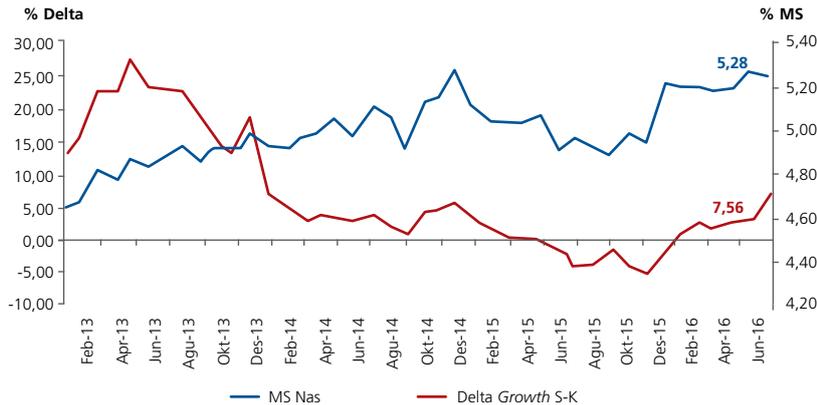
Sumber : Laporan Keuangan Asuransi Go Public, diolah

Grafik 4.72. Perkembangan DPK



Sumber : Bank Indonesia

Grafik 4.73. Perkembangan *Share* DPK

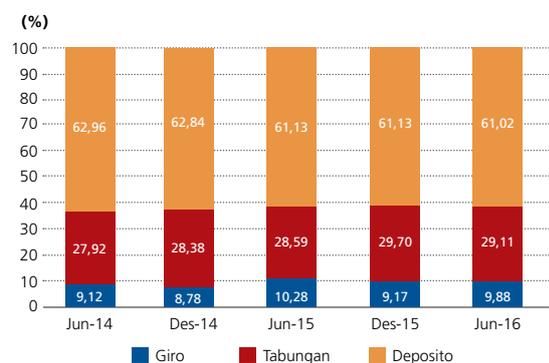


Sumber : Bank Indonesia

Komposisi DPK perbankan syariah masih didominasi oleh deposito sebesar 61,02%, terus menurun perlahan sejak semester I 2014. Pada produk tabungan, terjadi penurunan dari semester II 2015 sebesar 29,7% ke semester I 2016 menjadi 29,11%. Keadaan sebaliknya

terjadi pada produk giro yang mengalami peningkatan komposisi dari 9,17% menjadi 9,88%. Dengan demikian, terlihat bahwa nasabah bank syariah perlahan mengalihkan simpanannya dari simpanan berjangka panjang menjadi simpanan berjangka lebih pendek.

Grafik 4.74. Komposisi DPK Perbankan Syariah



Sumber: Bank Indonesia

Perkembangan Pembiayaan

Pembiayaan tumbuh lebih tinggi pada semester I 2016 bila dibandingkan dengan semester sebelumnya. Secara nominal, pembiayaan bank syariah tumbuh dari Rp213 triliun menjadi Rp222 triliun. Secara tahunan, pertumbuhan semester I 2016 sebesar 7,85% sementara semester sebelumnya yaitu 6,86%. Pertumbuhan pembiayaan ini membawa perbankan syariah meraih *market share* yang lebih tinggi dari 5,25% menjadi 5,33%.

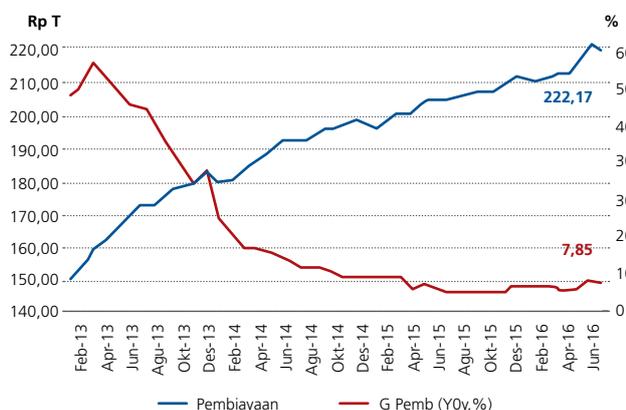
Jika dibandingkan dengan pertumbuhan pembiayaan konvensional, pertumbuhan pembiayaan syariah sedikit lebih kecil dari bank konvensional, dengan selisih persentase pertumbuhan sebesar 1,1%. Dengan

demikian, pertumbuhan pembiayaan pada bank syariah belum melebihi bank konvensional sejak awal 2014 hingga sekarang. Padahal, bank syariah seharusnya lebih ekspansif dalam pembiayaan guna mendukung sektor riil dengan pembiayaan berbasis syariah.

Berdasarkan jenis pembiayaan yang diberikan, pembiayaan konsumsi masih mendominasi pembiayaan bank syariah, dengan nominal Rp85,01 triliun. Sementara itu, pembiayaan modal kerja sebesar Rp81,47 triliun dan pembiayaan investasi memiliki nominal pembiayaan terkecil, yaitu sebesar Rp55,70 triliun.

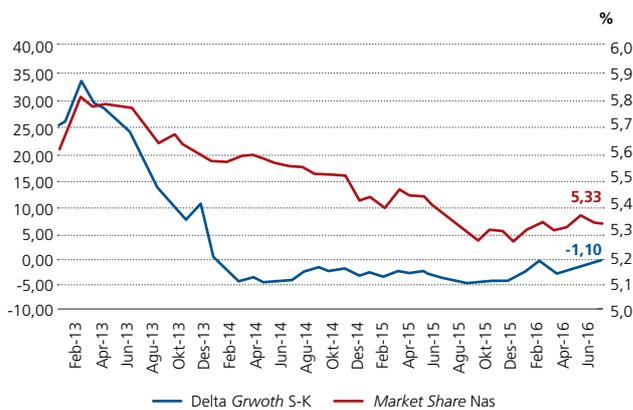
Pada semester I 2016, FDR perbankan syariah mengalami penurunan dari 92,15% menjadi 92,06%. Penurunan ini dipengaruhi oleh peningkatan DPK secara nominal yang sedikit lebih tinggi dibandingkan peningkatan pembiayaan pada semester II 2015. Pertumbuhan pembiayaan yang kurang signifikan merupakan salah satu dampak dari perlambatan perekonomian Indonesia di tahun 2015. Jika dibandingkan dengan perbankan konvensional, rasio LDR terus mengalami peningkatan sejak 2012 dan cenderung stagnan sejak 2014. Memasuki 2016, FDR dan LDR tidak terpaut jauh nilainya, meskipun demikian, FDR tetap lebih tinggi daripada LDR.

Grafik 4.75. Perkembangan Pembiayaan



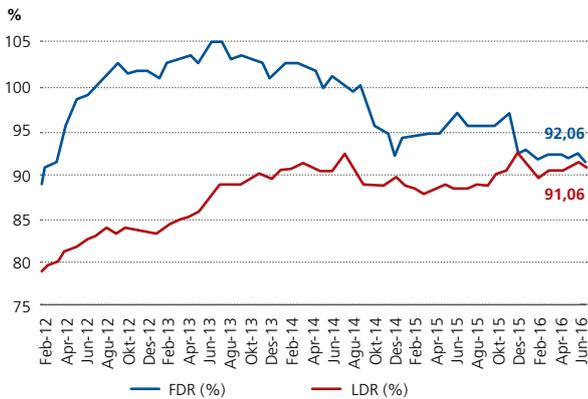
Sumber: Bank Indonesia, diolah.

Grafik 4.76. Market share Pembiayaan



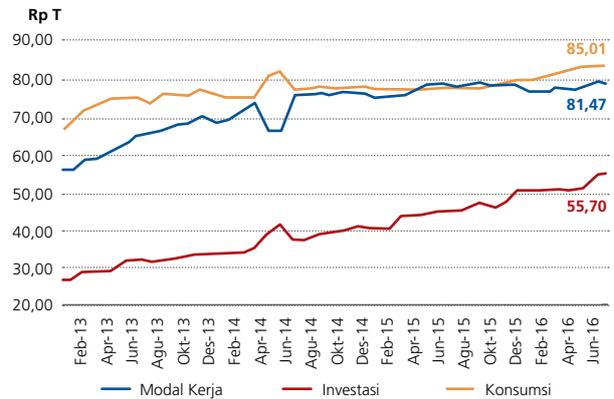
Sumber: Bank Indonesia, diolah.

Grafik 4.77. FDR perbankan syariah



Sumber : Bank Indonesia, diolah.

Grafik 4.78. Pembiayaan berdasarkan jenis

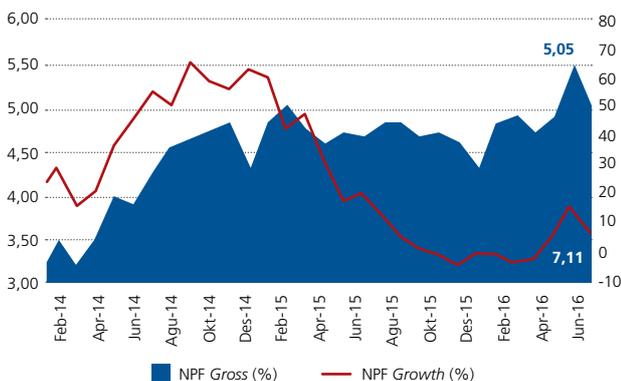


Asesmen Risiko Perbankan Syariah Risiko Pembiayaan

Pada semester I 2016, risiko pembiayaan perbankan konvensional meningkat sebagaimana tercermin dari rasio NPF *gross* yang mengalami peningkatan, dari 4,34% pada semester II 2015 menjadi 5,05%. Tingginya NPF perbankan syariah merupakan hal yang patut dicermati karena selain lebih tinggi dari perbankan konvensional, NPF perbankan syariah juga telah berada diatas *threshold* normal. Meski demikian, mengingat pangsa pembiayaan perbankan syariah masih relatif kecil, maka pemburukan risiko pembiayaan perbankan syariah belum memberikan dampak signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan.

Secara regional, tingkat NPF tertinggi perbankan syariah berada di wilayah Bali dan Nusa Tenggara (6,27%), Kalimantan (6,22%) serta Sumatera (5,87%). Walaupun ketiga wilayah NPF cukup tinggi, namun porsi pembiayaannya relatif rendah, sehingga risiko kredit perbankan syariah masih berada pada level yang terjaga. Secara umum, apabila dibandingkan dengan semester II 2015, NPF *gross* di wilayah Bali, Jawa, dan Kalimantan mengalami peningkatan, dengan pangsa pembiayaan sebesar 77%. Sementara NPF wilayah Papua, Sulawesi, dan Sumatera menurun dengan pangsa pembiayaan ketiga wilayah sebesar 23%. Sehingga, pembiayaan secara umum mengalami penurunan kualitas, terutama pada wilayah Jawa yang terus mengalami peningkatan sejak semester I 2015.

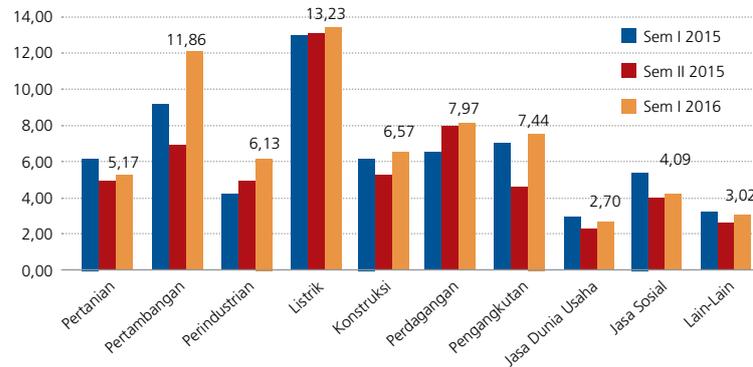
Grafik 4.79. Risiko Pembiayaan Perbankan Syariah



Tabel 4.27. Risiko Pembiayaan Spasial

Wilayah	Sem I 2015	Sem II 2015	Sem I 2016	Share Sem I 2106
Bali dan Nusa Tenggara	5,33%	5,16%	6,27%	2,65%
Jawa	3,95%	4,43%	4,91%	67,97%
Kalimantan	5,35%	6,14%	6,22%	6,48%
Papua dan Maluku	3,79%	4,02%	3,97%	0,61%
Sulawesi	2,95%	3,24%	2,85%	5,85%
Sumatera	5,92%	6,08%	5,87%	16,44%

Grafik 4.80. NPF Gross Per Sektor Ekonomi



Sumber : Bank Indonesia.

Berdasarkan sektor ekonomi, peningkatan tertinggi pembiayaan bermasalah terjadi pada sektor pertambangan, meningkat dari 6,87% semester II 2015 menjadi 11,86% di semester I 2016. Secara umum, NPF seluruh sektor ekonomi mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan semester II 2015. Dengan demikian, hal ini menguatkan bahwa pembiayaan yang dilakukan oleh perbankan syariah mengalami penurunan kualitas pada semester I 2016.

Risiko Likuiditas

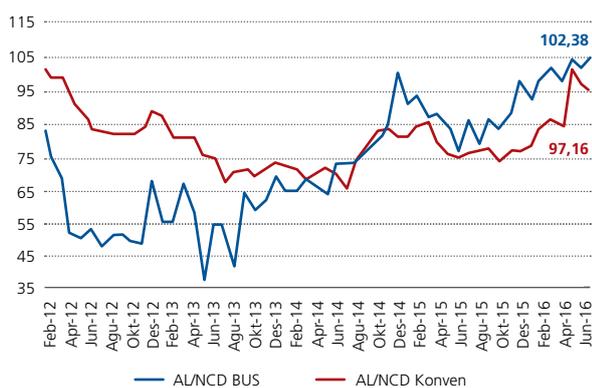
Risiko likuiditas perbankan syariah mengalami penurunan jika dilihat dari rasio AL/NCD. Rasio tersebut menunjukkan peningkatan dari 99% pada semester II 2015 menjadi 103,5%. Namun, jika digunakan rasio AL/DPK, risiko likuiditas perbankan syariah sedikit meningkat. Rasio tersebut turun 1% dari semester

sebelumnya menjadi 18,82%. Secara keseluruhan, kedua rasio likuiditas bank syariah berada di atas *threshold*, sehingga risiko likuiditas bank syariah masih terjaga. Pada semester II 2015, rasio AL/NCD perbankan syariah lebih tinggi dari perbankan konvensional sebagai dampak dari suntikan modal pada beberapa bank syariah. Namun, rasio AL/NCD konvensional mulai bergerak mendekati perbankan syariah di penghujung semester I 2016.

Permodalan dan Efisiensi Perbankan Syariah

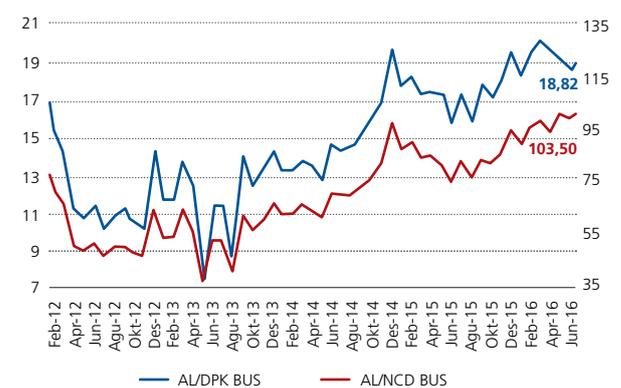
Permodalan bank syariah mengalami penurunan ke level 14,72%, berada dibawah perbankan konvensional. Penurunan pada rasio permodalan didorong oleh menurunnya permodalan bank syariah sebesar Rp88 miliar yang dibarengi dengan peningkatan ATMR sebesar Rp2,5 triliun. Penurunan modal bank syariah

Grafik 4.81. Perbandingan Likuiditas



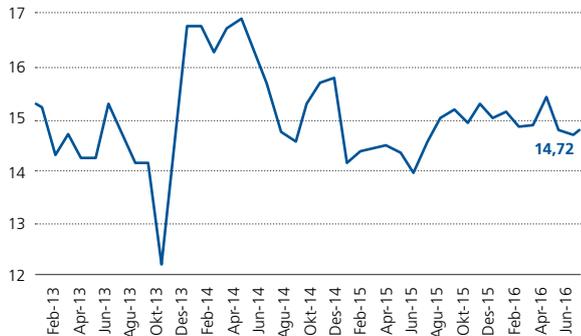
Sumber : Bank Indonesia, diolah

Grafik 4.82. Kinerja Likuiditas Perbankan Syariah



dipicu oleh peningkatan risiko kredit bank syariah yang meningkat. Di sisi lain, peningkatan ATMR dipicu oleh ekspansi pembiayaan yang dilakukan bank syariah.

Grafik 4.83. Capital Adequacy Ratio

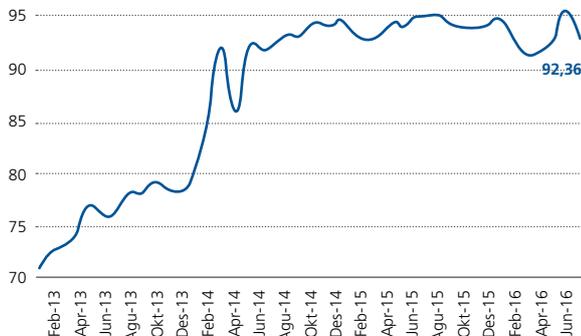


Sumber : Bank Indonesia.

Efisiensi

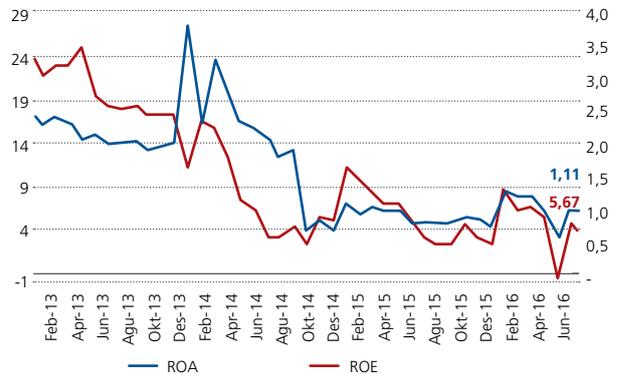
Pada semester I 2016, efisiensi perbankan syariah menunjukkan tren meningkat. Rasio BOPO menurun sementara ROA dan ROE mengalami peningkatan. Rasio BOPO menurun signifikan dari 94,38% pada semester II 2015 menjadi 92,36%. Sementara itu, ROA meningkat tipis dari 0,84% menjadi 1,11%. Demikian pula ROE mengalami peningkatan seiring dengan peningkatan keuntungan serta penurunan modal yang dimiliki bank syariah. ROE perbankan syariah meningkat signifikan dari 3,59% pada semester II 2015 menjadi 5,67%.

Grafik 4.84. Perkembangan BOPO



Sumber : OJK

Grafik 4.85. Market share Pembiayaan



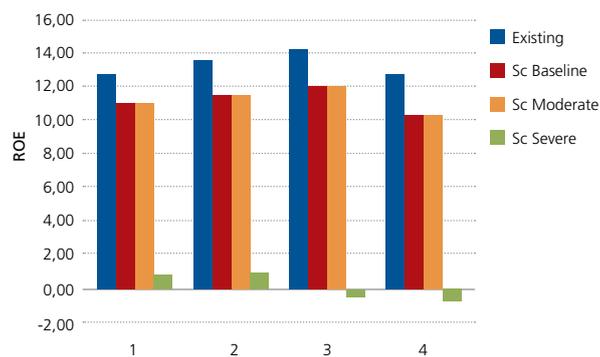
Sumber : Bank Indonesia.

Stress Test Perbankan Syariah

Stress test dilakukan untuk mengukur ketahanan permodalan (CAR) masing-masing entitas perbankan syariah. Stress test mencakup asesmen terhadap ketahanan permodalan menghadapi risiko kredit. Perhitungan stress test dilakukan dengan menggunakan data neraca dan kinerja bank posisi Desember 2015.

Stress test risiko kredit dilakukan untuk mengukur ketahanan CAR perbankan syariah terhadap potensi kerugian yang timbul dari adanya peningkatan risiko kredit dengan indikator NPL gross. Stress test dilakukan dengan menggunakan pendekatan scenario-based analysis. Scenario-base analysis atau macro stress test menggunakan asumsi deviasi proyeksi pertumbuhan ekonomi dari PDB saat ini. Skenario proyeksi pertumbuhan PDB yang digunakan adalah 4,7% untuk baseline), 1,73% untuk moderate, dan -18.26% untuk severe. Skenario sever menggunakan asumsi pertumbuhan PDB pada tahun 1998, pada saat Indonesia menghadapi krisis ekonomi. Hasil stress test dengan menggunakan asumsi baseline, menunjukkan CAR semua BUS masih berada di atas 12%. Untuk stress test dengan asumsi moderate menunjukkan tidak terdapat BUS yang memiliki CAR di bawah 8%,

Grafik 4.86. Stress Test Kenaikan NPL



Sumber : Bank Indonesia, diolah

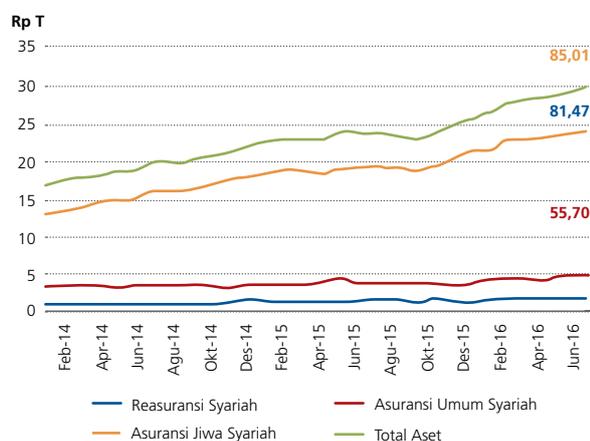
namun terdapat 3 (tiga) BUS yang memiliki CAR antara 8-12%. Selanjutnya, hasil asumsi *severe condition* menunjukkan terdapat 5 (lima) BUS yang memiliki CAR di bawah 5%.

Asesmen Industri Keuangan Non-Bank Syariah

Takaful adalah asuransi yang dikelola sesuai dengan prinsip syariah. Pada semester I 2016, total aset takaful meningkat sebesar 15,42% dari Rp26.51 triliun pada

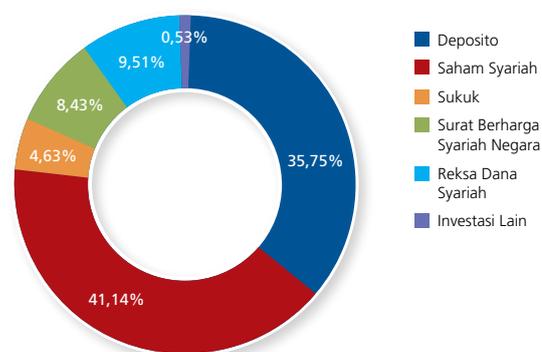
semester II 2015 menjadi Rp30.61 triliun (Grafik 31). Peningkatan tersebut terutama dipengaruhi oleh peningkatan aset asuransi jiwa syariah. Portofolio investasi takaful terkonsentrasi pada saham syariah sebesar 41.14% dan deposito sebesar 35.75%. Industri takaful didominasi oleh asuransi jiwa syariah dengan pangsa pasar sebesar 81.27% dari total aset takaful pada semester I 2016.

Grafik 4.87. Asset Industri Takaful



Sumber : OJK, diolah

Grafik 4.88. Investasi Industri Takaful



Sumber : OJK, diolah

Boks 4.1

Pemberian Penghargaan (AWARD) Kepada Bank Pendukung Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM)

Dalam perekonomian Indonesia, Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM) memiliki peranan penting dan strategis. Dari sisi kontribusi terhadap perekonomian, berdasarkan data Kementerian Koperasi dan UKM tahun 2013, UMKM menyumbang 59,1% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dengan kontribusi terhadap ekspor sebesar 14,1%. Sementara dalam hal penyerapan tenaga kerja, UMKM berkontribusi sebanyak 97,2% dengan dominasi jumlah unit usaha di Indonesia yaitu sebanyak 99,99%. Namun peran strategis yang dimiliki UMKM tersebut belum diimbangi dengan dukungan pembiayaan kepada sektor UMKM.

Di tengah perlambatan ekonomi baik global maupun domestik, usaha-usaha besar khususnya di sektor terkait komoditi mengalami penurunan kinerja serta melakukan pemutusan hubungan kerja para karyawannya. Sementara UMKM yang identik dan dekat dengan usaha rakyat diharapkan tetap dapat memiliki kapasitas untuk berkembang agar dapat tetap menopang perekonomian rakyat. Untuk itu perlu adanya berbagai upaya penguatan UMKM dalam rangka menjaga stabilitas ekonomi nasional serta stabilitas sistem keuangan.

UMKM umumnya masih menghadapi permasalahan utama yaitu permodalan yang terbatas. Dengan terbatasnya modal, maka kapasitasnya untuk berkembang juga terbatas. Selain itu, UMKM juga masih memiliki banyak kendala dalam mengakses pembiayaan dari lembaga keuangan khususnya perbankan. Kendala yang muncul dapat berasal

dari kurangnya kapasitas UMKM itu sendiri dalam memenuhi persyaratan pembiayaan dari lembaga keuangan, maupun kendala dari sisi lembaga keuangan/perbankan yang belum dapat menyalurkan kredit kepada UMKM secara lebih optimal.

Salah satu kebijakan makroprudensial bagi industri perbankan terkait kredit UMKM yang dilakukan BI adalah melalui diterbitkannya Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.14/22/2012 sebagaimana diubah dengan PBI No.17/12/PBI/2015 dan Surat Edaran (SE) Ekstern No 15/35/DPAU sebagaimana diubah dengan SE No. 17/19/DPUM tentang Pemberian Kredit atau Pembiayaan oleh Bank Umum dan Bantuan Teknis dalam rangka Pengembangan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah. Ketentuan tersebut mengatur kewajiban Bank Umum untuk menyalurkan kredit/pembiayaan kepada UMKM dengan rasio kredit/pembiayaan UMKM terhadap total kredit/pembiayaan Bank minimal sebesar 20% secara bertahap, yaitu minimal 5% pada tahun 2015, minimal 10% pada tahun 2016, minimal 15% pada tahun 2017, dan minimal 20% pada tahun 2018. Atas pemenuhan pencapaian rasio kredit UMKM Bank Umum, terdapat insentif dan disinsentif yang berlaku.

Insentif yang diberikan kepada bank umum dalam rangka penyaluran kredit/pembiayaan UMKM antara lain berupa pelatihan kepada *account officer* dan Pejabat Kredit Bank, pelatihan kepada usaha mikro dan kecil, fasilitasi *credit rating*, serta

publikasi dan pemberian penghargaan (*award*). Sementara disinsentif bagi perbankan yang belum dapat memenuhi target rasio kredit UMKM sesuai tahapan yaitu berupa pengurangan jasa giro bank umum di Bank Indonesia.

Salah satu insentif untuk mengapresiasi perbankan yang telah berhasil memenuhi ketentuan rasio kredit/pembiayaan UMKM di atas adalah berupa pemberian penghargaan (*award*). Pemberian penghargaan tersebut selain memberikan insentif tambahan di luar insentif GWM, juga sebagai salah satu upaya agar bank lebih terdorong untuk meningkatkan penyaluran kredit UMKM. penghargaan diberikan kepada bank umum yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Memiliki pencapaian rasio kredit atau pembiayaan UMKM sesuai dengan tahapan yang ditetapkan. Untuk kriteria *award* tahun 2016, bank harus mencapai rasio kredit/pembiayaan UMKM paling rendah 5%;
2. Memiliki rasio *Non Performing Loan* (NPL)/*Non Performing Financing* (NPF) total kredit/pembiayaan kurang dari 5%;
3. Memiliki rasio NPL/NPF kredit/pembiayaan UMKM kurang dari 5%; dan
4. Memenuhi tema dan kriteria yang ditetapkan.

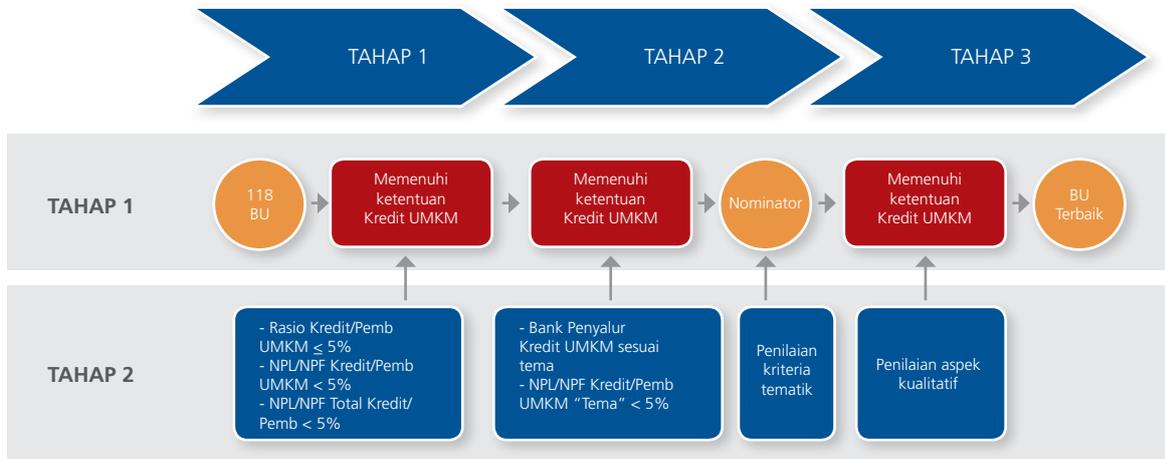
Untuk tahun 2016 pemberian penghargaan mengedepankan tema “Penciptaan Daya Saing UMKM” dengan pertimbangan bahwa sesuai dengan Rencana Pembangunan Jangka Panjang (RPJP) 2005-2025, arah pembangunan perekonomian Indonesia adalah penciptaan daya saing melalui transformasi perekonomian berbasis keunggulan komparatif menjadi berbasis keunggulan kompetitif, yang berkelanjutan melalui penerapan dan penciptaan (inovasi) ilmu pengetahuan dan teknologi.

Peningkatan daya saing tersebut dilakukan melalui pengembangan *value chain* dan inovasi, penguatan *industrial cluster*, dan pembangunan fondasi ekonomi mikro (lokal), yang difokuskan pada sektor industri sebagai motor penggerak didukung oleh sektor lainnya. Sejalan dengan hal tersebut, pengembangan usaha kecil dan menengah juga diarahkan untuk dilakukan melalui pengembangan industrial cluster, alih teknologi, dan peningkatan sumber daya manusia. Dengan pertimbangan tersebut, maka dukungan kredit/pembiayaan perbankan terhadap UMKM berbasis industri perlu didorong dengan memberikan apresiasi kepada perbankan yang telah menyalurkan kredit/pembiayaan kepada sektor tersebut.

Penilaian pemberian penghargaan (*award*) secara umum dilaksanakan dalam 3 (tiga) tahap sebagai berikut:

Tahap 1: Penilaian Pemenuhan Ketentuan Kredit UMKM

Gambar Boks 4.1 Tahapan Penilaian Pemberian Penghargaan



Tahap 2: Penilaian Kriteria Tema dan Penentuan Nominator

Tahap 3: Penilaian Aspek Kualitatif

Penilaian dilakukan oleh tim penilai yang terdiri dari tokoh nasional, internal Bank Indonesia, ahli perbankan, pengamat/akademisi, kementerian, serta perwakilan media. Penghargaan bank umum pendukung UMKM tahun 2016 diberikan kepada 4 bank terbaik dalam dua kategori, untuk kategori bank BUKU 1 dan BUKU 2 diberikan kepada PT Bank Tabungan Pensiunan Syariah sebagai bank terbaik 1 dan PT Bank Pembangunan Daerah Bali sebagai

bank terbaik 2. Selanjutnya untuk Kategori bank BUKU 3 dan BUKU 4, penghargaan diberikan kepada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebagai bank terbaik 1 dan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk sebagai bank terbaik 2.

Pemberian Penghargaan Kepada Bank Umum Pendukung UMKM 2016 diharapkan dapat memberikan inspirasi dan dorongan kepada bank-bank lain agar lebih meningkatkan pangsa penyaluran kredit UMKM. Selain itu, hal ini juga merupakan salah satu bentuk dukungan nyata terhadap program-program pembangunan perekonomian Indonesia khususnya pengembangan ekonomi rakyat melalui UMKM.

Boks 4.2

Liquidity Coverage Ratio (LCR)

Salah satu perbaikan signifikan yang dilakukan pada standar peraturan perbankan adalah penanggulangan pada permasalahan risiko likuiditas bank. *Basel Committee for Bank Supervision* (BCBS) merumuskan fondasi pengaturan likuiditas dalam *Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision* (BCBS, 2008), atau disebut "*Sound Principles*" (SP) pada tahun 2008. BCBS memperkuat kerangka likuiditas perbankan salah satunya melalui penetapan minimum standar *Liquidity Coverage Ratio* (LCR). Implementasi LCR oleh otoritas keuangan merupakan salah satu cara agar bank mengelola likuiditasnya dengan berhati-hati. LCR yang ditetapkan oleh BCBS bertujuan untuk meningkatkan ketahanan likuiditas bank dalam jangka pendek. Hal ini dapat dicapai dengan memperhitungkan rasio *high quality liquid asset* (HQLA) terhadap *net cash outflow bank* selama tiga puluh hari ke depan yang dihitung dengan asumsi kondisi *stress*, dengan nilai rasio minimum 100%. HQLA adalah aset-aset likuid yang dapat dicairkan dengan cepat tanpa kerugian harga. Kondisi *stress* dalam pengukuran LCR ini dilakukan dengan penyesuaian. Hal ini dicapai melalui penyesuaian pada *haircut*, *outflow*, dan *inflow rate*. Semakin suatu aset tidak likuid suatu aset yang diperhitungkan dalam HQLA, maka semakin tinggi *haircut* yang diterapkan. Semakin tidak stabil simpanan, maka semakin tinggi *outflow rate*, atau semakin tinggi porsi yang dianggap akan ditarik. Semakin tidak stabil aliran dana masuk, semakin besar kecil *inflow rate* yang diberikan, atau porsi yang diakui sebagai *inflow* semakin kecil. LCR

akan meningkatkan kemampuan bank untuk tetap beroperasi pada kondisi tekanan likuiditas setidak-tidaknya selama tiga puluh hari ke depan. LCR juga akan mengurangi ketergantungan bank pada sumber-sumber likuiditas yang otomatis menjadi mahal jika terjadi guncangan finansial atau ekonomi sehingga menurunkan risiko penyebaran (*contagion risk*) yang berpotensi meningkatkan risiko sistemik.

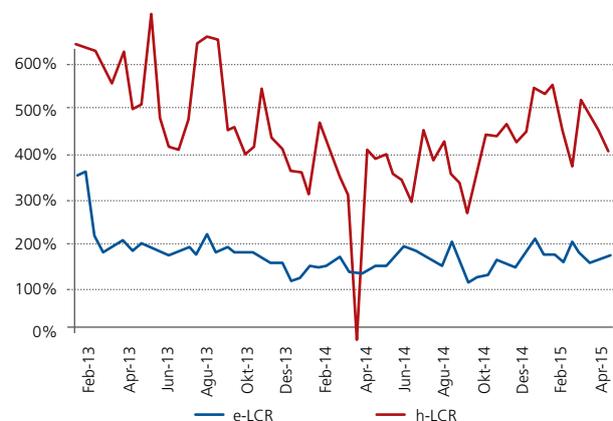
$$LCR = \frac{\text{High Quality Liquid Assets}}{\text{Net Cash Outflow 30 hari kalender ke depan}}$$

Penggunaan HQLA dalam LCR memastikan bank memiliki cukup aset yang dapat dikonversikan dengan mudah, yaitu dengan tanpa atau sedikit penurunan nilai dalam pasar dalam waktu cepat. Selain pengukuran dari sisi pendanaan, LCR juga menghitung sisi pengeluaran melalui perhitungan estimasi net aliran dana bank yaitu selisih antara *outflow* dengan *inflow*. Nilai *inflow* yang diberi batas sebesar 75% dari nilai *outflow* mengakibatkan LCR selalu bernilai positif sehingga memastikan selalu adanya kebutuhan likuiditas pada bank. Pada kenyataannya, penetapan standar HQLA, dan perhitungan net arus dana bank bergantung pada diskresi otoritas keuangan masing-masing negara karena sistem pencatatan dan klasifikasi aset yang berbeda. Otoritas keuangan dapat menaikkan standar minimum rasio LCR, jika dirasa perlu. Akan tetapi, bank yang memiliki aktivitas dengan skala internasional diwajibkan memenuhi minimum standar internasional.

Implementasi LCR di Indonesia dilakukan dengan diterbitkannya Peraturan OJK No. 11/POJK.03/2015 tentang Kewajiban Pemenuhan Rasio Kecukupan Likuiditas (*Liquidity Coverage Ratio*) yang terbit pada tanggal 23 Desember 2015. OJK mengimplementasikan pengukuran LCR sangat dekat dengan standar yang ditetapkan oleh BCBS. Namun demikian perlu disadari dalam prakteknya, sulit diperoleh interpretasi yang konsisten dari pengukuran LCR oleh masing-masing bank, karena adanya informasi yang hanya diketahui oleh bank sendiri, misalnya mengenai porsi simpanan yang dianggap stabil sehingga terkena *outflow* rate yang lebih rendah yang berakibat ekspektasi *outflow* yang lebih rendah pada tiga puluh hari ke depan. Oleh karena itu, Bank Indonesia mengembangkan indikator e-LCR atau estimasi LCR bank menggunakan data yang diperoleh dari Laporan Bank Umum yang frekuensi-nya bulanan. Pengukuran ini lebih konservatif dari pengukuran yang dilakukan oleh bank sendiri. Dengan kata lain, hampir dapat dipastikan bahwa e-LCR suatu bank pasti lebih kecil dari pada LCR yang dilaporkan oleh bank yang bersangkutan kepada OJK. Tujuan dari pengukuran ini adalah untuk mendapatkan gambaran mengenai pergerakan likuiditas bank secara individual dalam rangka pemantauan kinerja perbankan oleh Bank Indonesia untuk keperluan internal asesmen makroprudensial. Selain itu, jika diketahui bahwa e-LCR suatu bank sudah memenuhi persyaratannya, sudah pasti bank yang bersangkutan memiliki kemampuan menyerap likuiditas selama tiga puluh hari ke

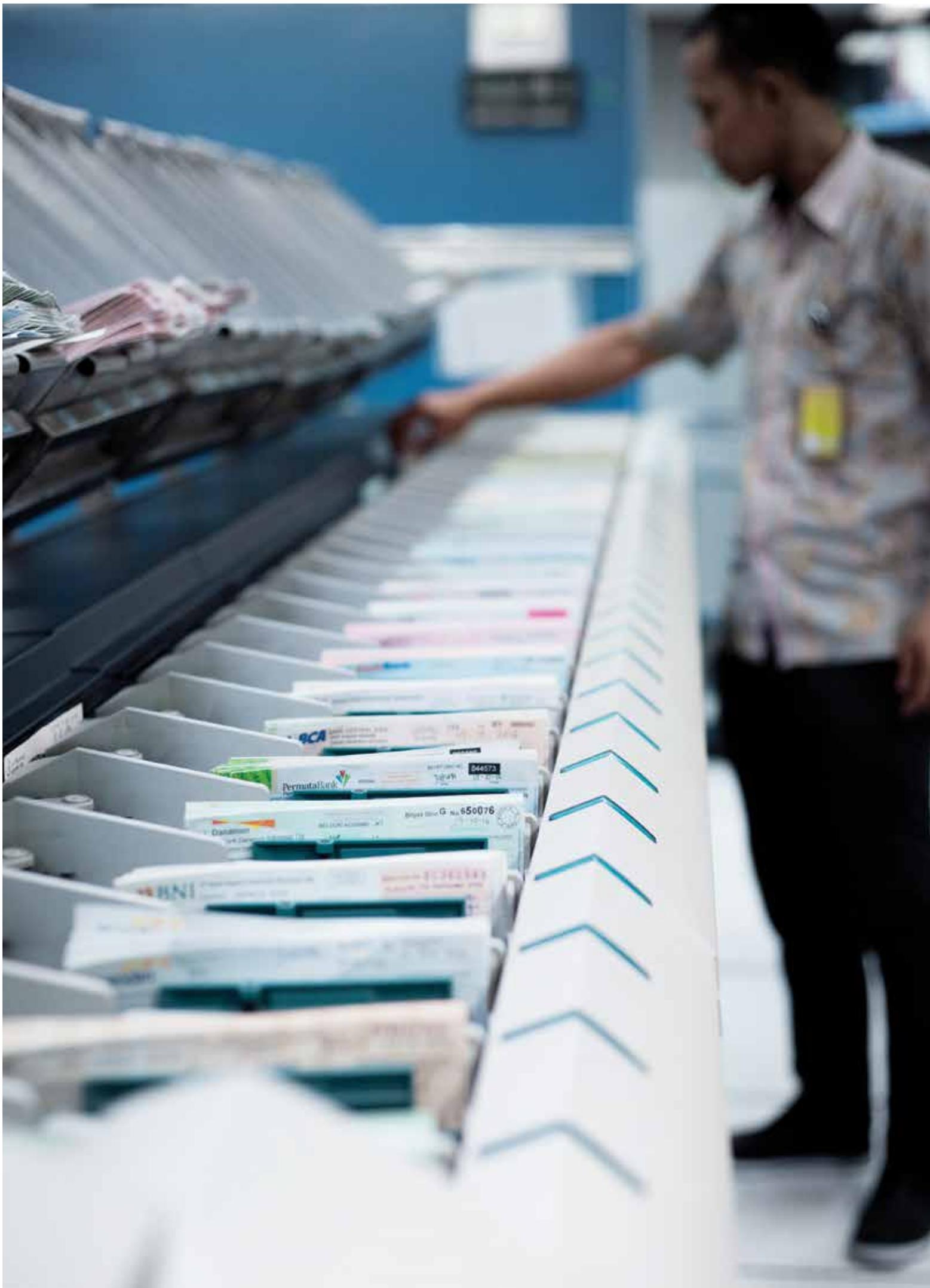
depan yang lebih tinggi daripada yang ditunjukkan oleh e-LCR-nya.

Di dalam penelitian yang dilakukan oleh Bank Indonesia di tahun 2015, dibentuk juga indikator h-LCR (*historical LCR*), yaitu indikator LCR yang sifatnya *ex-post* yang merupakan rasio HQLA terhadap net arus dana yang telah terjadi selama 30 hari sebelumnya. Tujuan dari pembentukan h-LCR ini adalah untuk kebutuhan penelitian dan observasi kemampuan perhitungan e-LCR merepresentasikan kemampuan bank untuk menutupi kebutuhan likuiditas jangka pendeknya. Observasi yang diperoleh adalah e-LCR lebih sering berada di atas h-LCR. Hal ini berarti kondisi likuiditas bank selalu dapat memenuhi kebutuhan selama 30 hari ke depan dalam kondisi tidak *stress*. Namun, dalam kasus taper tantrum pada Juli 2013, terdapat kondisi dimana h-LCR jatuh di bawah e-LCR. Hal ini menunjukkan bahwa dalam kondisi *stress* memanglah perlu dipertimbangkan untuk menurunkan persyaratan minimum LCR bagi bank, agar bank dapat menyerap risiko likuiditasnya.



LCR cenderung merupakan instrumen likuiditas yang bersifat mikroprudensial. Namun demikian, terdapat kalangan yang berpendapat reformasi pengaturan likuiditas dalam Basel III pada dasarnya dapat dikategorikan pada instrumen mikroprudensial dan makroprudensial sekaligus. Selain persyaratan minimum LCR, Basel III juga mengamanatkan persyaratan minimum *Net Stable Funding Ratio* yang lebih ditujukan untuk mengatasi permasalahan risiko likuiditas dalam pendanaan, atau likuiditas jangka panjang.

Secara rentang waktu, perilaku ambil untung bank juga dapat tercermin pada rasio likuiditasnya. Dalam penelitian Bank Indonesia telah diobservasi bahwa dalam kondisi *boom* likuiditas dan perekonomian, bank cenderung menipiskan likuiditasnya serta memilih portofolio yang lebih menguntungkan sekaligus lebih berisiko. Hal ini menunjukkan perilaku prosiklikalitas bank pun dapat mempengaruhi risiko likuiditasnya. Dalam hal ini, kebijakan makroprudensial pun memiliki peluang untuk memastikan bank dapat menyerap risikonya pada saat likuiditas dan perekonomian mengalami *bust*.



Pada semester I 2016, penyelenggaraan sistem pembayaran sebagai salah satu infrastruktur sistem keuangan berjalan dengan aman, lancar dan efisien sehingga mampu mendukung terjaganya stabilitas moneter dan sistem keuangan, serta memperlancar kegiatan perekonomian. Hal tersebut merupakan dampak dari kebijakan Bank Indonesia untuk senantiasa meningkatkan kinerja sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia maupun industri. Kinerja yang baik dari sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia tercermin dari rendahnya risiko setelmen dan likuiditas, terpenuhinya tingkat keandalan dan ketersediaan sistem sesuai dengan tingkat layanan yang telah ditetapkan dan pelaksanaan implementasi infrastruktur pembayaran baik untuk layanan ritel maupun transaksi bernilai besar. Sementara itu, untuk sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh industri tercermin dari meningkatnya penggunaan instrumen pembayaran nontunai.

Akses dan penggunaan layanan keuangan oleh masyarakat Indonesia menunjukkan peningkatan, tercermin dari meningkatnya Indeks Keuangan Inklusif Indonesia dan layanan keuangan digital. Peningkatan layanan keuangan digital antara lain ditunjukkan oleh kenaikan jumlah agen dan jumlah transaksi uang elektronik pada agen layanan keuangan digital.

Ke depan, Bank Indonesia terus konsisten menetapkan kebijakan dan melakukan pengawasan untuk memitigasi risiko sistem pembayaran serta meningkatkan upaya pengembangan dan sosialisasi mengenai layanan keuangan digital untuk meningkatkan akses masyarakat terhadap layanan keuangan.

PENGUATAN INFRASTRUKTUR SISTEM KEUANGAN



Sistem Pembayaran Yang Diselenggarakan Oleh Bank Indonesia Dan Industri Berjalan Dengan Baik Sehingga Mampu Mendukung Terjadinya Stabilitas Moneter dan Sistem Keuangan



Sistem Pembayaran



SP yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia

▼ Nilai menjadi
Rp56.166,98 triliun

▼ Volume Transaksi menjadi
64,60 juta



BI-RTGS

▼ Nilai menjadi
Rp53.857,29 triliun

▼ Volume Transaksi menjadi
2,96 juta



BI-SSSS

▲ Nilai menjadi
Rp24.722,03 triliun

▲ Volume Transaksi menjadi
0,15 juta



SKN BI

▲ Nilai menjadi
Rp2309,69 triliun

▲ Volume Transaksi menjadi
61,64 juta



SP yang diselenggarakan oleh Industri

▼ Nilai menjadi
Rp2.879,93 triliun

▲ Volume Transaksi menjadi
2.990,33 juta



APMK

▲ Nilai menjadi
Rp2876,75 triliun

▲ Volume Transaksi menjadi
2533,02 juta



Indikator Sistem Pembayaran



▲ Saldo Giro menjadi
Rp308,94 triliun



▼ Turn Over Ratio menjadi
1,01



Queue Transaction

▼ Nilai menjadi
64,58%

▼ Volume Transaksi menjadi
36,06%



Risiko SP

Risiko settlement tergolong rendah

- Unsettled transaction 0,00028% total nilai transaksi atau 0,00004% dari total volume

Risiko likuiditas

- Tidak terdapat penggunaan FLI

Risiko Operasional

- SP terselenggara aman, lancar dan efisien

Risiko Sistemik

- Terjadi peningkatan potensi risiko sistemik.
- Counterparty 10 Bank dengan counterparty terbanyak meningkat menjadi 2710



Keuangan Inklusif dan Layanan Keuangan Digital (LKD)

Akses dan penggunaan layanan keuangan oleh masyarakat Indonesia menunjukkan peningkatan



▲ Indeks Komposit Keuangan Inklusif Indonesia menjadi
0,38



▲ Penyelenggara LKD menjadi
5 Bank



▲ Agen LKD menjadi
101.689 agen



▲ Nilai transaksi menjadi
Rp6,39 miliar



Jenis transaksi terbanyak nasabah pada agen LKD

- setor tunai (top up)
- transaksi penarikan tunai
- Transfer ke rekening tabungan

5.1. Kinerja Sistem Pembayaran

Selama semester I 2016, sistem pembayaran terselenggara dengan baik sehingga mampu mendukung kelancaran kegiatan ekonomi dan stabilitas sistem keuangan nasional. Kinerja yang baik tersebut ditunjukkan dengan penyelenggaraan sistem pembayaran yang aman, lancar dan efisien, baik pada sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia maupun industri meskipun terjadi peningkatan volume dan nilai transaksi.

Kinerja sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia secara aman, tercermin dari rendahnya risiko setelmen dan kondisi likuiditas yang memadai untuk penyelesaian transaksi pada periode laporan. Sementara itu, penyelenggaraan sistem pembayaran yang lancar terindikasi dari tingkat keandalan dan ketersediaan sistem yang sesuai dengan tingkat layanan yang telah ditetapkan. Sedangkan kinerja sistem pembayaran yang efisien terwujud melalui implementasi infrastruktur pembayaran, baik untuk layanan ritel (Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia-SKNBI) maupun layanan bernilai besar (Sistem Bank Indonesia Real Time Gross Settlement-BI RTGS dan Bank Indonesia-Scripless Securities Settlement System-BI SSSS).

Kinerja yang baik tersebut diatas tidak terlepas dari berbagai upaya Bank Indonesia untuk memitigasi risiko dan meningkatkan kinerja operasional sistem pembayaran. Upaya dimaksud dilakukan dengan menetapkan berbagai kebijakan dan ketentuan, pengembangan infrastruktur dan pengawasan sistem pembayaran. Kebijakan yang dikeluarkan selama semester I 2016 adalah penggunaan Central

Bank Money (CeBM) untuk setelmen dana transaksi surat berharga di pasar modal, penyediaan layanan pengelolaan rekening giro termasuk penyediaan sarana elektronik dan online kepada mitra strategis (pemerintah, bank, lembaga internasional, dan lembaga lainnya) yang dikenal dengan Sistem Bank Indonesia Government Electronic Banking (BIG-eB), dan pengembangan Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI) Generasi II Tahap II untuk fitur bulk payment. Kebijakan-kebijakan tersebut memberikan dampak positif yang dapat diukur dari semakin aman, lancar dan efisienya penggunaan infrastruktur sistem pembayaran Bank Indonesia.

Sementara itu, kinerja yang baik pada sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh industri ditunjukkan dengan tidak terdapatnya gangguan yang signifikan dalam penyelenggaraannya. Hal tersebut tidak terlepas dari berbagai upaya Bank Indonesia yang senantiasa mendorong penggunaan nontunai dengan tetap memperhatikan kepentingan nasional dan aspek perlindungan konsumen. Untuk memitigasi risiko pada penyelenggaraan sistem pembayaran oleh industri, Bank Indonesia juga telah menetapkan kebijakan dan ketentuan sistem pembayaran, melakukan koordinasi dengan lembaga dan industri, serta secara aktif melakukan pengawasan sistem pembayaran. Untuk mendorong penyelenggaraan sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh industri, Bank Indonesia secara berkesinambungan mengenalkan instrumen pembayaran nontunai dan fungsi perlindungan konsumen sistem pembayaran Bank Indonesia kepada masyarakat. Diharapkan literasi dan kepercayaan masyarakat atas instrumen pembayaran nontunai dapat meningkat dan pada gilirannya dapat meningkatkan penggunaan instrumen pembayaran nontunai.

Selanjutnya, dalam upaya meningkatkan keamanan transaksi sistem pembayaran khususnya penggunaan kartu ATM/debet, pada semester I 2016 ini, Bank Indonesia menerbitkan SEBI No.18/15/DKSP Tanggal 20 Juni 2016 perihal Pengelolaan Standar Nasional Teknologi Chip untuk Kartu ATM dan/atau Kartu Debet. SEBI dimaksud merupakan tindak lanjut dari penerbitan SEBI No. 17/52/DKSP² tanggal 30 Desember 2015 perihal Implementasi Standar Nasional Teknologi Chip dan Penggunaan *Personal Identification Number Online 6* (Enam) Digit untuk Kartu ATM dan/atau Kartu Debet yang Diterbitkan di Indonesia yang mengamankan pengaturan lebih lanjut mengenai kepemilikan dan penetapan standar nasional serta pengaturan mengenai tugas, tanggung jawab, dan kewajiban pengelola standar nasional.

Dengan berbagai upaya dari Bank Indonesia tersebut, pada semester I 2016 sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia dan industri mampu melayani transaksi dengan volume sebanyak 3.054,93 juta transaksi dan nilai sebesar Rp59.046,91 triliun.

5.1.1. Sistem Pembayaran yang Diselenggarakan Bank Indonesia

Selama semester I 2016, sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia memiliki kemampuan melayani volume transaksi sebanyak 64,60 juta transaksi atau meningkat 6,39% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya, sedangkan nilai transaksi adalah sebesar Rp56.166,99 triliun atau menurun tipis 3,90% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Peningkatan volume transaksi disebabkan oleh peningkatan

volume transaksi dari SKNBI sedangkan penurunan nilai transaksi disebabkan oleh penurunan nilai transaksi dari BI-RTGS, yang mana volume transaksi SKNBI dan nilai transaksi BI-RTGS memiliki pangsa terbesar, masing-masing sebesar 95,42% dan 95,89% pada sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia. Sementara itu dari sisi kemampuan setelmen, sistem BI-RTGS dan BI-SSSS dapat beroperasi secara optimal. Hal ini tercermin dari tingkat keandalan dan kemampuan setelmen yang mencapai 99,99% pada periode laporan atau lebih tinggi dibandingkan kemampuan setelmen pada periode yang sama tahun 2015 yang hanya sebesar 99,96%.

5.1.2 Sistem Pembayaran yang Diselenggarakan oleh Selain Bank Indonesia

Kinerja sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh industri mencatat pertumbuhan positif baik dari segi instrumen yang beredar ataupun penggunaan instrumen pembayaran nontunai. Hal tersebut tercermin dari meningkatnya penggunaan Alat Pembayaran Menggunakan Kartu (APMK) dan uang elektronik yang merupakan hasil dari kebijakan Bank Indonesia mendorong penggunaan instrumen pembayaran nontunai. Bank Indonesia juga melakukan koordinasi dengan penyelenggara sistem pembayaran untuk semakin pemeratakan infrastruktur dan memperluas cakupan layanan instrumen sistem pembayaran. Selama semester I 2016, sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh industri memiliki kemampuan melayani volume transaksi sebanyak 2.990,33 juta dengan nilai sebesar Rp2.879,33 triliun atau masing-masing meningkat 16,51% dan 18,93% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya.

² SEBI No. 17/52/DKSP tanggal 30 Desember 2015 perihal Implementasi Standar Nasional Teknologi Chip dan penggunaan Personal Identification Number Online 6 (Enam) Digit untuk Kartu ATM dan/atau Kartu Debet yang Diterbitkan di Indonesia sebagai kelanjutan dari SEBI No. 17/51/DKSP tanggal 30 Desember 2015 perihal Perubahan Ketiga atas Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 11/10/DASP tanggal 13 April 2009 perihal Penyelenggaraan Kegiatan Alat Pembayaran dengan Menggunakan Kartu.

Dalam rangka melaksanakan tugas mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran, Bank Indonesia juga berwenang antara lain untuk melakukan pengawasan terhadap seluruh penyelenggara jasa sistem pembayaran yang telah memperoleh izin dari Bank Indonesia penyelenggara APMK dan uang elektronik. Pengawasan dapat dilakukan melalui

pemeriksaan tidak langsung (*offsite*) berdasarkan laporan yang disampaikan oleh penyelenggara dan/atau pemeriksaan langsung (*onsite*). Secara umum, ruang lingkup pemeriksaan mencakup kepatuhan penyelenggara terhadap ketentuan, penerapan prosedur Anti Pencucian Uang (APU) dan Pencegahan Pendanaan Terorisme (PPT), serta pengendalian internal.

5.2 Perkembangan Transaksi Sistem Pembayaran

Selama semester I 2016, secara keseluruhan transaksi sistem pembayaran mengalami peningkatan sebesar 16,27% dari sisi volume, namun dari sisi nilai transaksi mengalami penurunan sebesar 2,97%. Kenaikan volume transaksi dipengaruhi kenaikan transaksi APMK khususnya ATM & ATM/Debet, sedangkan penurunan nilai transaksi dipengaruhi oleh penurunan nilai

transaksi di sistem BI-RTGS. Berdasarkan proporsinya, porsi terbesar volume transaksi keuangan berasal dari penggunaan kartu Anjungan Tunai Mandiri (ATM) dan ATM/Debet, sementara itu porsi terbesar nilai transaksi keuangan masih didominasi oleh transaksi melalui sistem BI-RTGS. Penyelenggaraan transaksi melalui Sistem BI-RTGS, BI-SSSS dan SKNBI serta transaksi menggunakan APMK dan Uang Elektronik dapat dilihat dalam Tabel 5.1.

Table 5.1 Perkembangan Sistem BI-RTGS, BI-SSSS, SKNBI, Transaksi menggunakan APMK dan Uang Elektronik

	NILAI			VOLUME		
	S1 2015	S1 2016	Δ (%)	S1 2015	S1 2016	Δ (%)
	(TRILIUN RP)	(TRILIUN RP)		(JT TRANK-SAKSI)	(JT TRANK-SAKSI)	
BI-RTGS	56.968,42	53.857,29	-5,46%	5,73	2,96	-48,36%
BI-SSSS*	16.455,82	24.772,03	50,54%	0,09	0,15	62,41%
SKNBI	1.475,50	2.309,69	56,54%	54,99	61,64	12,10%
APMK	2.419,34	2.876,75	18,91%	2347,07	2682,23	14,28%
ATM & ATM/DEBET	2.488,21	2.737,05	10,00%	2211,84	2533,02	14,52%
KARTU KREDIT	133,40	139,70	4,72%	135,22	149,22	10,35%
UANG ELEKTRONIK	2,28	3,17	39,51%	219,57	308,10	40,32%
SP BI	58.443,92	56.166,98	-3,90%	60,72	64,60	6,39%
SP Industri	2.421,62	2.879,93	18,93%	2.566,64	2.990,33	16,51%
Total SP	60.865,54	59.046,91	-2,99%	2.627,36	3.054,93	16,27%

Keterangan:

*) Penyelesaian transaksi BI-SSSS dilakukan melalui BI-RTGS sehingga nilai dan volume transaksi BI-SSSS sudah tercakup dalam nilai dan volume transaksi BI-RTGS

Sumber: Statistik Sistem Pembayaran Januari 2016, Bank Indonesia

Transaksi pembayaran melalui Sistem BI-RTGS meliputi transaksi operasi moneter (OM), pemerintah, transaksi atas perintah nasabah, pasar modal, Pasar Uang Antar Bank (PUAB), penyelesaian jual beli valas antarbank dalam mata uang rupiah, penyelesaian transaksi valas antara bank dengan Bank Indonesia dalam mata uang rupiah dan lain-lain. Dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya, selama semester I 2016, aktivitas transaksi Sistem BI-RTGS cenderung mengalami penurunan baik dari sisi volume maupun nilai. Dari sisi volume, terjadi penurunan sebesar 48,36%, yaitu dari 5,73 juta menjadi 2,96 juta transaksi. Sedangkan dari sisi nilai, terjadi penurunan sebesar 5,46% yaitu dari Rp56.968,42 triliun menjadi Rp53.857,29 triliun. Secara umum, penurunan volume dan nilai transaksi tersebut dipengaruhi oleh kebijakan Bank Indonesia menaikkan batas minimal nilai transaksi melalui Sistem BI-RTGS menjadi di atas Rp500 juta paska implementasi Sistem BI-RTGS Generasi II pada kuartal IV 2015. Lebih lanjut, berdasarkan jenis transaksinya, penurunan nilai transaksi terutama disebabkan oleh turunnya nilai transaksi OM sebesar 18,89% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Sedangkan penurunan volume transaksi disebabkan oleh turunnya volume transaksi antar nasabah sebesar 57,42% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya.

Sementara itu, transaksi sistem pembayaran yang diselenggarakan melalui BI-SSSS mengalami peningkatan baik dari sisi volume maupun nilai transaksi. Volume transaksi BI-SSSS tercatat mengalami peningkatan sebesar 62,41% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya menjadi sebesar 0,15 juta transaksi. Sedangkan dari sisi nilai, mengalami peningkatan sebesar 50,54% menjadi Rp24.772,03 triliun dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya.

Aktivitas transaksi melalui SKNBI selama semester I-2016 juga mengalami peningkatan baik dari sisi nilai maupun volume transaksi dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Nilai transaksi SKNBI meningkat sebesar 56,54% menjadi Rp2.309,69 triliun, sedangkan volumenya meningkat sebesar 12,10% menjadi 61,64 juta transaksi. Peningkatan tersebut terutama disebabkan oleh peningkatan volume dan nilai transaksi yang berasal dari kliring kredit yaitu transaksi transfer kredit antar peserta kliring khususnya untuk kepentingan nasabah.

Dalam hal sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh industri, dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya, pada semester I 2016 instrumen APMK dan uang elektronik juga mengalami peningkatan baik dari sisi volume ataupun nilai transaksi. Volume dan nilai transaksi instrumen APMK masing-masing meningkat sebesar 14,28% menjadi 2.682,23 juta transaksi dan 18,91% menjadi Rp2.876,75 triliun. Sedangkan uang elektronik mengalami peningkatan volume dan nilai transaksi yang lebih tinggi yaitu masing-masing sebesar 40,32% menjadi 308,10 juta transaksi dan 39,51% menjadi Rp3,17 triliun.

Peningkatan transaksi APMK dan uang elektronik sejalan dengan terus dilakukannya edukasi terhadap masyarakat atas penggunaan instrumen pembayaran nontunai. Selain itu, Bank Indonesia juga senantiasa melakukan perluasan penggunaan instrumen pembayaran nontunai dengan berbagai upaya dan kebijakan. Pada semester I 2016, Bank Indonesia bekerjasama dengan Pemerintah Provinsi DKI Jakarta menyelenggarakan Festival Smart Money Smart City untuk mendukung Gerakan Nasional Nontunai (GNNT) yang berlangsung dari tanggal 2 s.d. 4 Juni 2016 di Golf Driving Range, Senayan. Dalam kegiatan

tersebut dilakukan *launching* aplikasi Info Pangan Jakarta (IPJ) dan *soft launching* Kartu Jakarta One yang dilakukan oleh Gubernur Bank Indonesia, Agus D.W. Martowardojo dan Gubernur DKI Jakarta, Basuki Tjahja Purnama yang sekaligus mengawali dibukanya Festival Smart Money Smart City. Selanjutnya Bank Indonesia

juga senantiasa mendorong penyelenggara jasa sistem pembayaran untuk terus memperhatikan aspek perlindungan konsumen dalam rangka meningkatkan kepercayaan masyarakat atas instrumen pembayaran nontunai.

5.3. Indikator Sistem Pembayaran

5.3.1. Saldo Giro

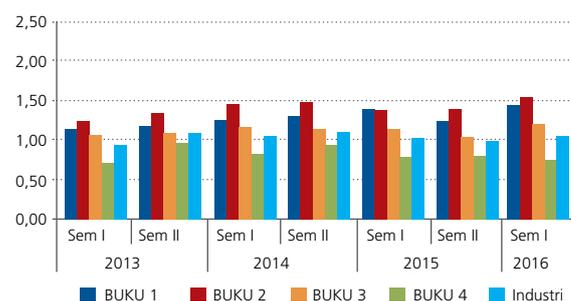
Saldo giro peserta sistem BI-RTGS pada akhir semester I 2016 mengalami penurunan sebesar 13,6% dari Rp308,94 triliun menjadi Rp266,79 triliun dibandingkan akhir semester II 2015. Penurunan tersebut ditengarai bukan mencerminkan semakin ketatnya kondisi likuiditas peserta sistem BI-RTGS, namun lebih merupakan bagian dari kebijakan Bank Indonesia menurunkan GWM Primer dalam Rupiah dari 7,5% menjadi 6,5% yang berlaku mulai 16 Maret 2016.

5.3.2. Turn Over Ratio³

Sepanjang semester I 2016 nilai *Turn Over Ratio* (TOR) tercatat sebesar 1,07 atau meningkat 5,28% dibandingkan dengan semester II 2015 (Grafik 5.1.). Peningkatan TOR dipengaruhi oleh penurunan saldo giro, sejalan dengan kebijakan Bank Indonesia untuk menurunkan GWM Primer dalam Rupiah.

Peningkatan TOR terjadi pada seluruh kelompok BUKU, kecuali BUKU 4 yang mengalami penurunan TOR sebesar 6,41%. Peningkatan TOR pada bank kelompok BUKU 3, BUKU 2 dan BUKU 1 masing-masing adalah sebesar 16,03%; 11,37%; dan 16,06%.

Grafik 5.1. Perkembangan *Turn Over Ratio* per Kelompok BUKU



Sumber: Bank Indonesia

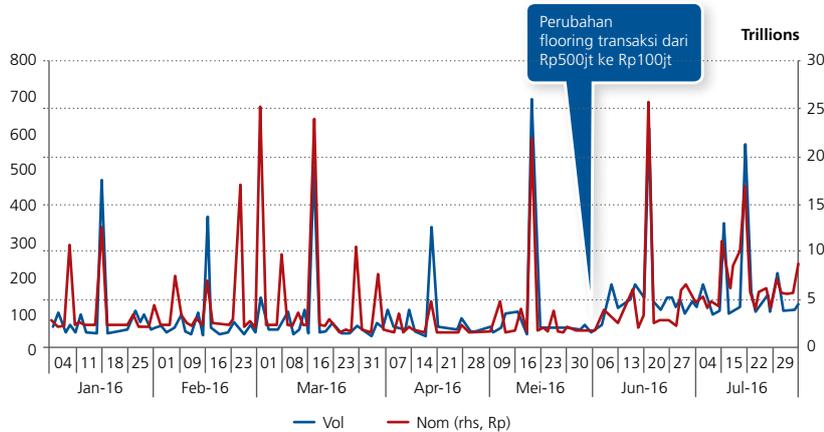
5.3.3. Queue Transaction⁴

Selama semester I 2016 terdapat 9.278 transaksi yang masuk dalam antrian (*queue transaction*) dengan nilai transaksi yang masuk antrian sebesar Rp439,86 triliun. Queue transaction tersebut secara volume setara dengan 0,3% dari seluruh transaksi di Sistem BI-RTGS atau secara nilai setara dengan 0,7% dari seluruh transaksi di Sistem BI-RTGS. Rasio *queue* tersebut, baik secara volume maupun nilai masih relatif rendah meskipun mengalami peningkatan dibandingkan semester II 2015. Seluruh *queue transaction* dapat diselesaikan pada hari yang sama. Hal ini menunjukkan terjaganya risiko likuiditas dan risiko setelmen dalam Sistem BI-RTGS. Grafik *queue* pada semester I tahun 2016 sebagaimana Grafik 5.2.

³ TOR merupakan perbandingan antara *outgoing transaction* dengan saldo giro peserta Sistem BI-RTGS yang tersedia pada awal hari. TOR digunakan untuk mengetahui kecenderungan kemampuan peserta Sistem BI-RTGS untuk memenuhi kewajiban dalam melakukan transaksi pembayaran. Nilai TOR yang >1,00 menunjukkan bahwa dalam pemenuhan kewajiban, peserta tidak dapat hanya mengandalkan saldo giro awal hari melainkan juga membutuhkan *incoming* dari peserta lain.

⁴ Queue Transaction merupakan transaksi yang pernah mengalami antrian di sistem BI-RTGS karena peserta BI-RTGS tidak memiliki kecukupan dana untuk melakukan setelmen pada saat transaksi dikirimkan namun transaksinya tetap dapat diselesaikan pada hari yang sama.

Grafik 5.2. Islamic Stock Market Capitalisation



Sumber : Bank Indonesia

Secara industri terjadi peningkatan *queue transaction* sejak awal Juni 2016 dipengaruhi oleh kebijakan Bank Indonesia untuk menurunkan batas minimal transaksi

melalui sistem BI-RTGS dari Rp500 juta menjadi Rp100 juta.

5.4. Risiko Sistem Pembayaran dan Upaya Mitigasi Risiko

5.4.1. Risiko Setelmen⁵

Risiko setelmen pada semester I 2016 tergolong rendah. Hal tersebut tercermin dari kecilnya nilai dan volume transaksi pembayaran melalui Sistem BI-RTGS yang tidak dapat diselesaikan (*unsettled transaction*) sampai berakhirnya waktu (*window time*) operasional Sistem BI-RTGS. Total nilai transaksi unsettled Sistem BI-RTGS tercatat sebesar Rp14.904,22 miliar atau hanya 0,00028% dari total nilai transaksi. Sementara dari sisi volume, *unsettled transaction* tercatat sebanyak 112 transaksi atau sebesar 0,00004% dari total volume sebanyak 2.960.111 transaksi. Rasio *unsettled transaction* tersebut, baik secara nilai atau volume, jauh lebih kecil dibandingkan semester II 2015 yang masing-masing sebesar 0,002% dan 0,001%.

5.4.2. Risiko Likuiditas⁶

Risiko likuiditas pada sistem pembayaran di semester I-2016 sangat rendah. Hal ini tercermin dari tidak terdapatnya penggunaan Fasilitas Likuiditas Intrahari (FLI) yang merupakan fasilitas pendanaan dari Bank Indonesia kepada bank dengan cara *repurchase agreement* (repo) surat berharga. Penggunaan FLI diajukan oleh peserta dengan persetujuan Bank Indonesia dan akan digunakan oleh bank secara otomatis ketika saldo rekening giro bank peserta tidak mencukupi untuk melakukan outgoing transaction. Selanjutnya, pelunasan FLI dilakukan secara otomatis setiap terdapat *incoming transaction* ke rekening giro peserta. Tidak terdapatnya penggunaan FLI oleh peserta sistem pembayaran Bank Indonesia non-Tunai mengindikasikan bahwa selama semester I 2016 tidak terdapat peserta yang mengalami kesulitan pendanaan jangka pendek yang disebabkan ketidaksesuaian

⁵ Secara umum, risiko setelmen dari sisi peserta merupakan risiko yang muncul akibat peserta sistem BI-RTGS terlambat atau tidak dapat menyelesaikan transaksi pembayaran karena saling menunggu incoming transaction dari peserta lain. Dari sisi penyelenggara, risiko setelmen tidak dimungkinkan terjadi karena penyelenggaraan sistem BI-RTGS menerapkan prinsip *no money no game* dimana setelmen transaksi hanya dilakukan apabila terdapat kecukupan dana.

⁶ Risiko likuiditas dalam sistem pembayaran terjadi manakala salah satu peserta dalam penyelenggaraan sistem BI-RTGS tidak memiliki cukup dana untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo, meskipun mungkin mampu memenuhi kewajiban tersebut pada waktu berikutnya.

(*mismatch*) antara *incoming transaction* dan *outgoing transaction*.

5.4.3. Risiko Operasional⁷

Risiko operasional selama semester I 2016 terkendali dengan baik. Terselenggaranya sistem pembayaran yang aman, lancar dan efisien merupakan salah satu fokus utama Bank Indonesia. Hal ini mempertimbangkan bahwa apabila terjadi risiko operasional maka akan berdampak terhadap meningkatnya risiko likuiditas yang pada akhirnya dapat menyebabkan terganggunya stabilitas sistem keuangan.

Dalam rangka meminimalisir risiko operasional, Bank Indonesia secara berkesinambungan menerapkan Business Continuity Plan (BCP), termasuk menjaga ketersediaan infrastruktur backup system yang memiliki kinerja yang sama dengan sistem utama (*production system*). Hal ini bertujuan untuk menggantikan sistem operasional utama apabila mengalami gangguan. Selain itu, guna memitigasi risiko operasional, Bank Indonesia secara periodik juga melakukan pengecekan terhadap kesiapan infrastruktur Sistem BI-RTGS, BI-SSSS dan SKNBI. Pada semester I 2016 pengujian secara periodik berupa pengecekan dan uji coba parsial sistem back up telah dilakukan sebanyak 1 (satu) kali, sedangkan pengecekan untuk kesiapan infrastruktur *Back up Front Office* (BFO) telah dilakukan sebanyak 3 (tiga) kali. Dalam rangka kesiapan infrastruktur, pada semester I-2016 juga telah dilakukan penyesuaian infrastruktur back up Sistem BI-RTGS, BI-SSSS dan SKNBI di lokasi *Disaster Recovery Center* (DRC) sejalan dengan implementasi Sistem BI-RTGS, BI-SSSS dan SKNBI Generasi II.

5.4.4. Risiko Sistemik⁸

Risiko sistemik merupakan suatu risiko yang menyebabkan kegagalan dari satu ataupun beberapa bank sebagai hasil dari kejadian sistemik. Dalam sistem keuangan, risiko sistemik dapat diukur dari keterhubungan antar peserta (*interconnectedness*) dalam Sistem BI-RTGS. Keterhubungan antar peserta dilihat dari jumlah *counterparty* yang dimiliki oleh masing-masing peserta Sistem BI-RTGS. Semakin besar jumlah *counterparty* yang dimiliki oleh peserta maka semakin besar risiko yang melekat pada peserta Sistem BI-RTGS tersebut. Dengan membandingkan total *counterparty* dari 10 bank yang memiliki jumlah *counterparty* terbanyak di semester I 2016 dan semester II 2015, diketahui bahwa potensi risiko sistemik dari sistem BI-RTGS pada semester I 2016 lebih besar dibandingkan semester II 2015 tetapi lebih rendah dibandingkan semester I 2015. Hal ini karena total *counterparty* dari 10 bank dengan jumlah *counterparty* terbanyak di semester I 2016 berjumlah 2710, lebih besar dibandingkan semester II 2015 yang sebesar 2478 tetapi sedikit lebih rendah dibandingkan semester I 2015 yang sebesar 2745. Daftar 10 bank yang tercatat memiliki jumlah *counterparty* terbanyak adalah sebagaimana ditampilkan pada tabel 5.2.

Apabila diantara bank yang dinilai memiliki risiko sistemik tersebut mengalami kegagalan setelah itu maka dapat menimbulkan dampak rambatan yang besar kepada peserta sistem BI-RTGS lainnya dan berpotensi mengganggu stabilitas sistem keuangan. Memperhatikan hal tersebut, Bank Indonesia melakukan pemantauan secara khusus terhadap bank-bank yang berpotensi sistemik tersebut sebagai bagian dari upaya menjaga stabilitas sistem keuangan.

⁸ Risiko sistemik merupakan suatu risiko yang menyebabkan kegagalan dari satu ataupun beberapa institusi keuangan sebagai hasil dari kejadian sistemik (*systemic events*). Hal ini dapat berupa guncangan (*shock*) yang mempengaruhi salah satu institusi ataupun *shock* yang mempengaruhi institusi yang kemudian menyebar ataupun suatu *shock* yang secara simultan mengenai sejumlah besar institusi lain (De Bandt dan Hartmann, 2000 dan Zebua, 2010 dalam Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Oktober 2013).

Tabel 5.2. Sepuluh Besar Bank dengan *Counterparty* Terbanyak

Peringkat	2013				2014				2015				2016	
	Sem I		Sem II		Sem I		Sem II		Sem I		Sem II		Sem I	
	Bank	Counter-party in-out	Bank	Counter-party in-out	Bank	Counter-party in-out	Bank	Counter-party in-out						
1	BUKU 4	293	BUKU 4	290	BUKU 4	288	BUKU 4	290	BUKU 4	284	BUKU 4	272	BUKU 4	280
2	BUKU 4	292	BUKU 4	289	BUKU 4	288	BUKU 4	289	BUKU 4	283	BUKU 4	265	BUKU 4	280
3	BUKU 4	292	BUKU 4	289	BUKU 4	288	BUKU 4	289	BUKU 4	281	BUKU 4	262	BUKU 4	278
4	BUKU 4	292	Syariah	287	BUKU 4	286	Syariah	287	BUKU 4	281	BUKU 4	256	BUKU 4	276
5	BUKU 3	286	BUKU 4	286	BUKU 3	284	BUKU 4	286	BUKU 3	272	BUKU 3	243	BUKU 3	270
6	Syariah	286	BUKU 3	283	BUKU 3	280	BUKU 3	283	BUKU 3	272	BUKU 3	242	BUKU 3	268
7	BUKU 3	283	BUKU 3	280	Syariah	280	BUKU 3	280	BUKU 3	271	BUKU 3	239	BUKU 3	266
8	BUKU 3	282	BUKU 3	280	BUKU 3	279	BUKU 3	280	BUKU 2	269	BUKU 3	239	Syariah	266
9	Syariah	282	BUKU 2	276	BUKU 2	278	BUKU 2	276	BUKU 3	266	BUKU 3	236	BUKU 3	264
10	BUKU 4	281	BUKU 3	275	BUKU 3	276	BUKU 3	275	BUKU 3	266	BUKU 3	224	BUKU 3	262

5.5. Perkembangan Data Keuangan Inklusif dan LKD

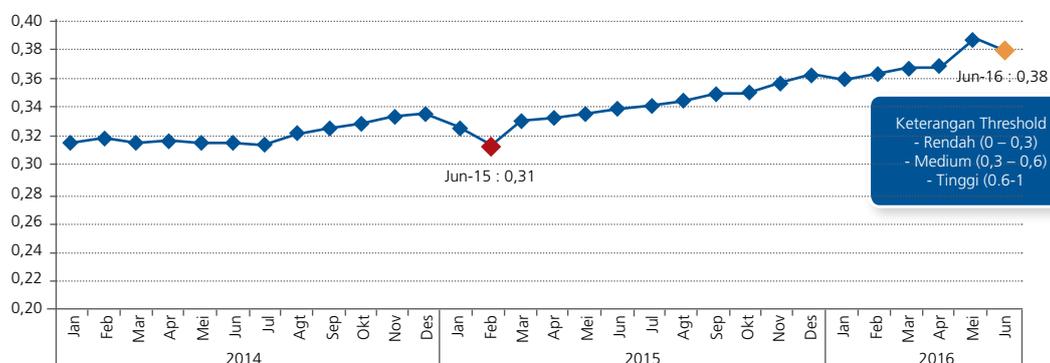
5.5.1. Indeks Komposit Keuangan Inklusif Indonesia (IKKI)

Risiko setelmen pada sem Indeks komposit keuangan inklusif merupakan salah satu indikator untuk menilai tingkat inklusifitas keuangan sebuah negara. Terdapat beberapa metode perhitungan indeks keuangan inklusif dimaksud yang telah diterapkan oleh beberapa Negara dan organisasi internasional seperti *Alliance for Financial Inclusion (AFI)*, *International Monetary Fund (IMF)*, dan ekonom seperti Sarma (2008, 2010, 2012), Crisil, dan Chi-Wins. Dalam hal ini Bank Indonesia menggunakan metode pengukuran Sarma (2012) untuk menghitung Indeks Keuangan Inklusif Indonesia (IKKI), selain juga menggunakan metode dari AFI.

Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat keuangan inklusif suatu negara berbeda dengan negara lainnya. Faktor-faktor yang mempunyai pengaruh cukup besar adalah kondisi geografis, kondisi awareness masyarakat dan ketersediaan infrastruktur di

wilayahnya. Mempertimbangkan faktor-faktor tersebut dan mengacu kepada metode Sarma, perhitungan IKKI oleh Bank Indonesia menggunakan 3 (tiga) indikator pada 2 (dua) dimensi keuangan inklusif, yaitu: (i) dimensi akses yang menggunakan indikator ketersediaan layanan bank (*Banking Services-BS*), mencakup kantor bank, ATM, serta agen Layanan Keuangan Digital (LKD); (ii) dimensi penggunaan yang menggunakan indikator rekening bank (*Banking Penetration-BP*); serta nilai simpanan dan kredit (*Usage of Banking System-BU*). Metode Sarma (2012) memiliki nilai indeks keuangan inklusif dengan rentang antara 0 dan 1, dimana semakin tinggi nilainya (mendekati satu) maka tingkat inklusi keuangan di negara tersebut semakin baik (*complete financial inclusion*). Sebaliknya, nilai indeks yang mendekati nol menggambarkan bahwa tingkat inklusi keuangan di negara tersebut semakin buruk (*complete financial exclusion*). Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode Sarma (2012) didapatkan IKKI pada akhir semester I 2016 berada di level medium 0,38 (Grafik 1), meningkat 5,2% dari level indeks di Desember 2015. Hal ini menunjukkan bahwa akses dan

Grafik 5.3. Indeks Komposit Keuangan Inklusif Indonesia



penggunaan masyarakat Indonesia terhadap layanan keuangan secara *historical* cenderung meningkat, meskipun masih tergolong medium.

5.5.2. Perkembangan Layanan Keuangan Digital (LKD)

Sebagaimana periode laporan sebelumnya, pada semester I 2016, LKD terus menunjukkan perkembangan yang positif. Hal ini ditunjukkan oleh bertambahnya bank penyelenggara LKD dan agen LKD serta meningkatnya transaksi uang elektronik pada agen LKD.

i. Penyelenggara LKD

Sama dengan semester II 2015, pada Semester I 2016, terdapat 5 bank (BRI, Bank Mandiri, BNI, CIMB NIAGA dan BCA) yang telah mendapatkan izin sebagai penyelenggara LKD, namun yang telah beroperasi baru 4 (empat) bank yaitu BRI, Bank Mandiri, CIMB Niaga dan BCA. Dari kelima bank penyelenggara tersebut, 3 (tiga) diantaranya (BRI, Bank MAndiri dan BCA) mendapatkan izin untuk menggunakan agen LKD individu maupun badan hukum, sedangkan 2 (dua) bank lainnya (CIMB Niaga dan BNI) hanya mempunyai izin untuk menggunakan agen LKD berbentuk badan

Gambar 5.1. Penyelenggara Agen LKD di Indonesia



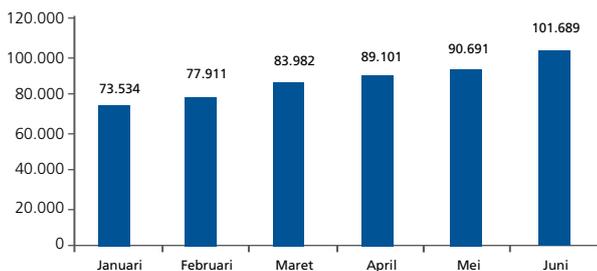
hukum. Berdasarkan cakupan wilayah, BRI memiliki ketersebaran agen LKD yang paling luas yaitu terdapat di 446 Kabupaten/Kota, diikuti oleh Bank Mandiri dengan ketersebaran agen LKD di 375 Kabupaten/Kota. Sementara itu, agen LKD dari CIMB Niaga tersebar pada 3 Kabupaten/Kota, dan BCA terkonsentrasi di Kota Jakarta.

ii. Agen LKD Agen LKD

Pada semester I 2016, jumlah agen LKD meningkat signifikan 46,2% dibandingkan semester II 2015 menjadi 101.689 agen. Peningkatan tersebut dipengaruhi oleh peningkatan jumlah agen LKD badan hukum yang meningkat tinggi sebesar 78,1%. Namun dilihat dari komposisinya, mayoritas agen LKD (82,1%) masih merupakan agen LKD individu seperti toko kelontong, toko pulsa, apotik, restoran, dan payment point online bank (PPOB). Sementara proporsi agen LKD badan hukum yang antara lain berupa retailer, perusahaan, pengadaan, dan koperasi baru mencapai sekitar 18,9%.

terbesar adalah Kabupaten Probolinggo, Kabupaten Bogor dan Kota Jakarta Timur. Sama halnya dengan semester II 2015, pada semester I 2016 dari 6 (enam) jenis transaksi uang elektronik, jenis transaksi yang paling banyak digunakan adalah transaksi setor tunai (*top up*), penarikan tunai (*cash out*) dan transfer dari uang elektronik ke rekening tabungan (*transfer person to account*). Namun demikian terjadi perubahan komposisi jenis transaksi. Dibandingkan dengan semester II 2015, pada semester I 2016, persentase jenis transaksi penarikan tunai turun signifikan dari 40% menjadi 20%. Sementara jenis transaksi setor tunai dan transfer dari uang elektronik ke rekening tabungan masing-masing meningkat dari 31% menjadi 47% dan dari 14% menjadi 20%. Masih belum meratanya penggunaan keenam jenis transaksi uang elektronik ini menunjukkan tetap perlunya ditingkatkan kegiatan sosialisasi dan edukasi kepada masyarakat untuk meningkatkan *awareness* masyarakat melakukan jenis transaksi lainnya melalui agen LKD.

Grafik 5.4. Perkembangan Agen LKD Tahun 2016



Sumber : Bank Indonesia, Juni 2016, diolah

Tabel 5.3. Perkembangan Agen LKD Individu dan Agen LKD Badan Hukum Semester I 2016

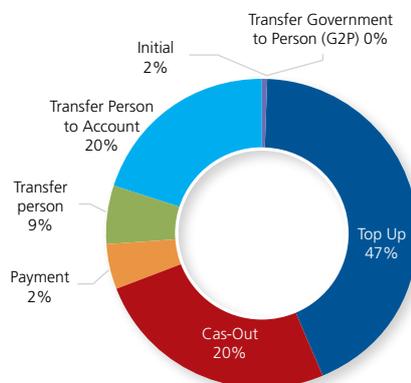
Periode 2016	Agen Individu	Agen Badan Hukum
Januari	63.810	9.724
Februari	67.970	9.941
Maret	73.790	10.192
April	78.641	10.460
Mei	80.745	9.946
Juni	84.374	17.315

iii. Transaksi pada Agen LKD

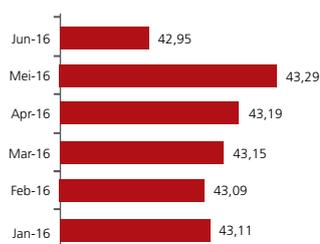
Pada semester I 2016, nilai transaksi uang elektronik melalui agen LKD mengalami peningkatan 18,8% (ytd) menjadi sebesar Rp6,39 miliar. Kabupaten/kota yang memiliki jumlah nilai transaksi uang elektronik

Selain nilai transaksinya, jumlah uang elektronik yang dibuka oleh masyarakat di agen LKD juga mengalami peningkatan sebagaimana Grafik 5.7. Jumlah pemegang uang elektronik pada semester I 2016

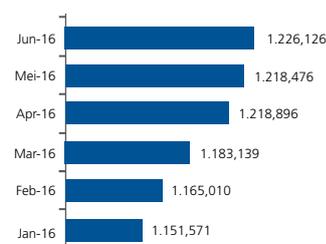
Grafik 5.5. Persentase Jenis Transaksi Uang Elektronik pada Agen LKD Semester-I 2016



Grafik 5.6. Perkembangan Nilai Rekening Uang Elektronik (Dana Float) pada Agen LKD (Milyar Rp)



Grafik 5.7. Perkembangan Jumlah Pemegang Uang Elektronik pada Agen LKD



Sumber : Bank Indonesia, Juni 2016, diolah

mencapai 1.226.126, meningkat sebesar 7,04% (ytd). Sementara itu, nominal rekening uang elektronik belum menunjukkan perkembangan yang cukup signifikan seperti yang ditunjukkan pada Grafik 5.6.

iv. Pengembangan LKD: *Pilot Project*

Dalam rangka pengembangan LKD di Indonesia, Bank Indonesia sejak tahun 2015 telah melakukan pilot project LKD kepada komunitas Pondok pesantren (Ponpes) dan penyaluran bantuan sosial (bansos) pemerintah kepada masyarakat. Pelaksanaan *pilot project* di semester I 2016 dilakukan di komunitas pondok pesantren (ponpes), bekerjasama dengan perusahaan telekomunikasi di Indonesia (PT. Telekomunikasi Indonesia, PT. XL Axiata dan PT Indosat

Ooredoo). Ponpes yang telah melaksanakan *pilot project* adalah Ponpes Daarut Tauhiid di Bandung dan akan diikuti oleh Ponpes putri Al-Mawaddah di Jawa Timur.

Pelaksanaan *pilot project* LKD di Ponpes Daarut Tauhid berjalan lancar dan disambut dengan baik. Namun demikian berdasarkan hasil monitoring, masih terdapat kendala/kelemahan yang ditemui dalam pelaksanaannya yang harus ditindaklanjuti untuk kesuksesan implementasi LKD ke depan, antara lain:

- Agan belum dapat melakukan proses registrasi tanpa bantuan telco. Layanan setor tunai masih sangat jarang dilakukan bahkan layanan tarik tunai belum pernah dilakukan.

- b. Ketidaknyamanan nasabah terhadap layanan uang elektronik karena belum terbiasa dengan transaksi menggunakan telepon genggam sehingga nasabah merasa proses pembayaran menjadi lebih lama.
- c. Sinyal provider di daerah Ponpes Daarut Tauhiid yang kurang baik.
- d. Santri Karya yang tidak dapat melakukan transaksi karena SIM Card telah *expired*.
- e. Ketidaknyamanan nasabah karena apabila terjadi masalah (misalnya lupa PIN, SIM Card telah *expired*) harus diselesaikan di gerai provider yang terdekat, belum bisa diselesaikan di agen.
- f. Manfaat dan kegunaan terkait LKD belum banyak diketahui oleh masyarakat sekitar, untuk itu sebagai upaya edukasi, masing-masing telco telah menyediakan pusat informasi secara berkala untuk melayani dan menjelaskan terkait produk LKD masing-masing provider serta telah menyiapkan *manual book* untuk melakukan transaksi.

Rencana *pilot project* LKD di Ponpes putri Al-Mawaddah masih dalam persiapan pemasangan operasional LKD dan edukasi kepada pengurus Ponpes, Santri, dan masyarakat sekitar. Direncanakan *pilot project* akan dimulai pada bulan September 2016.

Boks 5.1 Penyaluran Dana Bantuan Sosial Secara Nontunai

Bantuan sosial (bansos) merupakan salah satu program pemerintah untuk membantu perekonomian masyarakat miskin dan kurang mampu. Penyaluran bantuan sosial yang efektif, efisien, dan tepat sasaran akan memberikan manfaat besar kepada seluruh pihak yang terlibat dalam penyaluran tersebut dari hulu sampai ke hilir. Mekanisme penyaluran bantuan sosial secara konvensional atau tunai terbukti memiliki banyak kelemahan, antara lain lamanya waktu proses penyaluran, susahnya melakukan kontrol sehingga tidak tepat sasaran, minimnya pencatatan penyaluran sehingga sulit diketahui statistik perkembangan penyaluran bantuan, rentan akan *fraud*, dsb.

Mempertimbangkan berbagai kelemahan dari penyaluran tunai bansos tersebut dan sejalan dengan upaya perluasan gerakan nontunai, Bank Indonesia berinisiatif mengajukan solusi melalui transformasi penyaluran dana bansos dari tunai menjadi nontunai. Upaya ini diyakini akan dapat mendukung penyaluran dana bansos menjadi lebih efektif, efisien, dan tepat sasaran. Untuk mendukung keberhasilan upaya tersebut diperlukan sinergi antara Bank Indonesia dengan pemerintah, kementerian, perbankan, dan otoritas terkait untuk memfasilitas penyaluran bansos secara nontunai melalui rekening uang elektronik. Dengan demikian, dana bansos dapat diambil pada agen-agen LKD Bank yang ditunjuk dan kedepannya akan diperluas pada kantor cabang bank serta ATM.

Selain itu, Bank Indonesia juga berinisiatif mengembangkan penyaluran dana bansos dengan melakukan sistem pembayaran HIMBARA serta memberdayakan masyarakat melalui e-Warong yang juga merupakan Agen Layanan Keuangan Digital (LKD). Pengembangan tersebut untuk mewujudkan interoperabilitas dan interkoneksi di antara bank penyalur dana bansos pemerintah sehingga memberikan kemudahan, kenyamanan, dan perluasan akses bagi masyarakat.

Kerja nyata dan sinergi antara Bank Indonesia dengan pemerintah, kementerian, perbankan, dan otoritas tersebut bertujuan untuk mewujudkan penyaluran bantuan sosial dengan prinsip 6T, yaitu Tepat Sasaran, Tepat Jumlah, Tepat Harga, Tepat Waktu, Tepat Kualitas, dan Tepat Administrasi. Ini juga sejalan dengan model bisnis penyaluran bantuan sosial secara non tunai yang disusun Bank Indonesia dan disampaikan dalam Rapat Kabinet Terbatas April 2016 yang terdiri dari 4 (empat) aspek utama, yaitu (i) Registrasi dan pembukaan rekening secara sekaligus (*bulk*); (ii) Edukasi dan sosialisasi; (iii) Penyaluran bantuan; dan (iv) Penarikan bantuan oleh masyarakat penerima. Dengan konsistensi terhadap 4 (empat) aspek tersebut, penyaluran bantuan sosial yang berkesinambungan akan dapat terwujud, dimana masyarakat dapat menerima bantuan dengan nyaman, perbankan dapat menjaga sustainabilitas bisnis, agen dapat merasakan peningkatan pendapatan, dan Pemerintah dapat memenuhi Prinsip 6T dalam penyaluran.

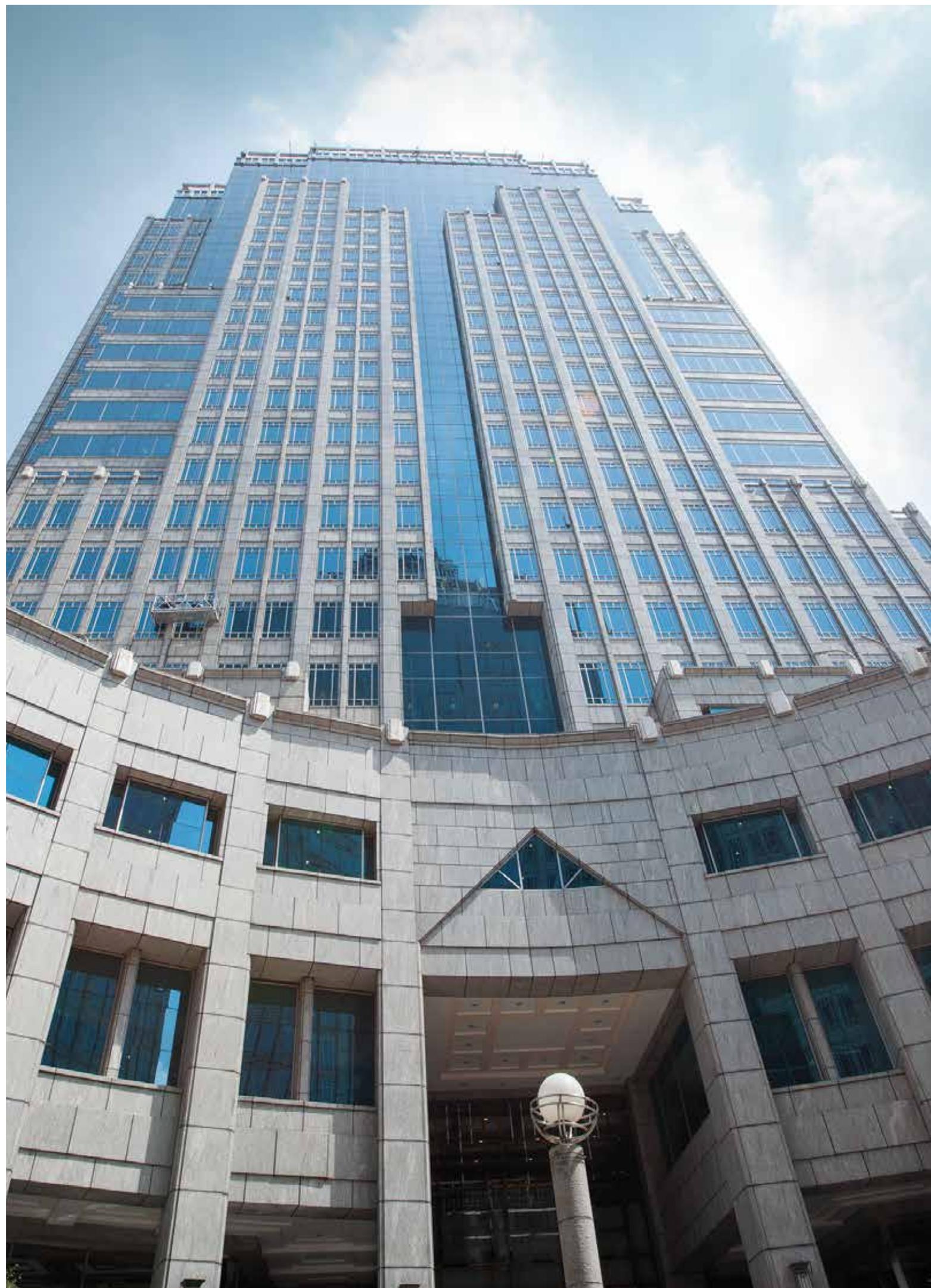
Pilot project penyaluran bantuan sosial dengan dukungan interoperabilitas dan interkoneksi sistem pembayaran perbankan HIMBARA yang dilakukan pada menggambarkan potensi yang begitu besar dari sinergi perbankan HIMBARA, dimana s.d. Juni 2016 tercatat Bank HIMBARA telah memiliki 114.000 Agen LKD dan Laku Pandai di seluruh Indonesia. Dengan terciptanya interoperabilitas dan interkoneksi diantara Bank penyalur, maka masyarakat akan langsung mendapatkan manfaat berupa kemudahan, kenyamanan serta perluasan akses dalam bertransaksi karena masyarakat akan dapat bertransaksi di seluruh ATM, EDC, dan agen LKD/Laku Pandai dari Bank HIMBARA. Bank Indonesia senantiasa akan mendorong dan memperluas upaya ini supaya dapat menjangkau perbankan lain diluar HIMBARA. Dengan perluasan tersebut, maka titik penarikan/pengambilan bantuan sosial akan menjadi semakin banyak dan semakin mempermudah masyarakat.

Bank Indonesia juga menyambut baik pemberdayaan masyarakat didalam penyaluran bansos melalui pemanfaatan e-Warong KUBE PKH. Sebagai perpanjangan tangan dari bank, e-Warong berperan penting dalam mendorong perluasan penyaluran, karena secara langsung berada dan menjadi bagian dari lingkungan masyarakat penerima. Namun demikian, prinsip kehati-hatian dan perlindungan konsumen tetap harus dikedepankan oleh Perbankan dalam memperluas jaringan agen. Bank Indonesia menekankan terdapat 5 (lima) hal yang perlu diperhatikan untuk dapat menjadi agen LKD,

yaitu (1) Memiliki kemampuan, reputasi, dan integritas; (2) Merupakan penduduk/unit usaha setempat; (3) Memiliki usaha yang telah berjalan minimum 2 tahun; (4) Lulus *due diligence* oleh bank; dan (5) Menempatkan sejumlah deposit di bank. Persyaratan ini penting untuk dipenuhi agar kegiatan penyaluran tidak hanya terselenggara dengan efektif dan efisien, namun juga senantiasa aman dan tidak memberikan beban tambahan kepada masyarakat dan perekonomian.



BANK INDONESIA



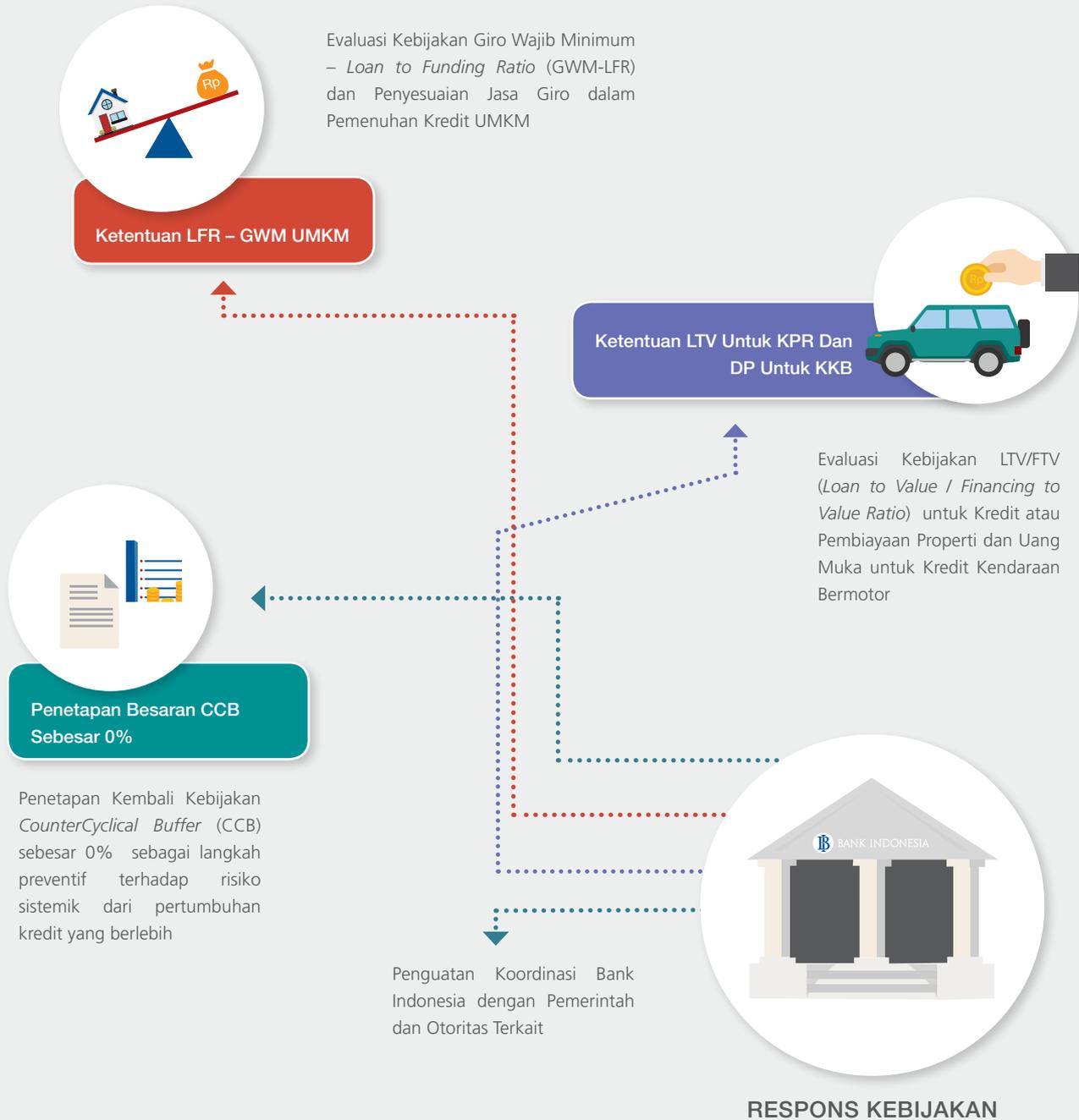
Kebijakan makroprudensial Bank Indonesia pada semester I 2016 masih bersifat akomodatif dan *countercyclical* yang bertujuan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui kredit perbankan dengan tetap mempertahankan stabilitas sistem keuangan. Hal ini mengingat meskipun stabilitas sistem keuangan masih terjaga namun risiko yang berasal dari global dan domestik masih cukup besar, terutama terkait dengan peningkatan risiko kredit dan perlambatan intermediasi perbankan.

Dalam periode ini, Bank Indonesia melakukan evaluasi dan persiapan penyempurnaan ketentuan *Loan (Financing) to Value Ratio* dan ketentuan *Loan to Funding Ratio* yang dikaitkan dengan GWM. Selain itu, Bank Indonesia menetapkan besaran *Countercyclical Buffer* tetap sebesar 0%. Kebijakan makroprudensial ini merupakan bagian dari bauran kebijakan Bank Indonesia secara keseluruhan, antara lain di bidang moneter dengan penurunan BI Rate, penurunan GWM primer dan reformulasi suku bunga kebijakan Bank Indonesia yang ditransmisikan menjadi suku bunga perbankan serta kebijakan di bidang sistem pembayaran dan pengedaran uang yang bertujuan menciptakan momentum pertumbuhan ekonomi. Lebih lanjut, upaya penguatan koordinasi dengan Pemerintah dan otoritas terkait semakin diperkuat dengan telah ditetapkannya Undang-Undang tentang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan.

RESPONS KEBIJAKAN BANK INDONESIA DALAM MENDUKUNG STABILITAS SISTEM KEUANGAN



Kebijakan Makroprudensial Ditujukan Untuk Menjaga SSK Dan Mendorong Intermediasi Perbankan Sebagai Bauran Kebijakan Bank Indonesia Secara Keseluruhan



Bank Indonesia melanjutkan kebijakan makroprudensial yang bersifat akomodatif dan *countercyclical* pada semester I 2016. Kebijakan makroprudensial ini bertujuan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pertumbuhan kredit perbankan dengan tetap mempertahankan stabilitas sistem keuangan. Selain itu, bauran kebijakan makroprudensial dengan kebijakan moneter dan kebijakan sistem pembayaran dan pengedaran uang terus dilakukan sebagai bagian dari upaya Bank Indonesia untuk turut menciptakan momentum pertumbuhan ekonomi.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia masih rendah, namun mulai membaik pada triwulan II 2016. Risiko yang dihadapi juga masih cukup besar, baik yang berasal dari dampak rambatan perekonomian global maupun risiko domestik. Pertumbuhan ekonomi global yang masih belum menguat, antara lain akibat harga komoditas dunia yang masih rendah dan peningkatan risiko di pasar keuangan global sebagai dampak dari Brexit. Sementara itu risiko perekonomian domestik terjadi sebagai akibat dari siklus keuangan yang berada pada fase kontraksi, kredit perbankan yang cenderung bersifat prosiklikal, defisit neraca pembayaran, pinjaman luar negeri korporasi yang masih tinggi, porsi kepemilikan asing pada surat berharga dan ruang fiskal yang terbatas.

Kebijakan makroprudensial memiliki transmisi yang kompleks dan memerlukan waktu (*time lag*) sebelum mencapai tujuannya. Berbagai kebijakan makroprudensial yang telah dikeluarkan Bank Indonesia pada paruh kedua 2015, yang meliputi pelonggaran pemberian kredit properti dan

uang muka kredit kendaraan bermotor (*Loan to Value Ratio/Financing to Value Ratio (LTV/FTV)*), penyempurnaan kebijakan loan to funding ratio yang dikaitkan dengan giro wajib minimum (GWM) dan penyesuaian jasa giro dalam pemenuhan kredit UMKM (*GWM Loan to Financing Ratio/LFR*) serta penerbitan ketentuan kewajiban pembentukan *Countercyclical Buffer (CCB)* mampu menahan penurunan kredit properti lebih lanjut pada semester I 2016.

Untuk memperkuat kebijakan tersebut di atas, Bank Indonesia selama semester I 2016 melakukan evaluasi dan penyempurnaan terhadap kebijakan makroprudensial yang telah dikeluarkan pada periode sebelumnya. Penyempurnaan yang telah berjalan antara lain penyesuaian ketentuan LTV/FTV dan penyesuaian batas bawah rasio GWM LFR. Bank Indonesia juga melakukan melakukan pengaturan dan pengawasan yang bersifat makro terhadap lembaga jasa keuangan serta memfokuskan diri terhadap asesmen potensi risiko sistemik industri keuangan maupun *stress testing* ketahanan institusi keuangan dalam rangka menciptakan stabilitas sistem keuangan.

Sejalan dengan kebijakan makroprudensial tersebut, Bank Indonesia juga berupaya untuk memperkuat koordinasi dengan otoritas lain, termasuk secara bersama-sama menyelesaikan Undang-Undang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan (UU PPKSK) pada 15 April 2016. Dengan diberlakukannya Undang-undang tersebut, koordinasi antar otoritas akan semakin kuat sehingga akan berpengaruh positif terhadap terwujudnya stabilitas sistem keuangan.

6.1 Evaluasi Kebijakan *Loan to Value/Financing to Value* untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka untuk Kredit Kendaraan Bermotor

Perlambatan penjualan dan harga properti yang juga diikuti dengan penurunan aplikasi Kredit Pemilikan Rumah (KPR) dan Kredit Pemilikan

Apartemen (KPA) yang telah terjadi semenjak tahun 2013 mendorong Bank Indonesia untuk melakukan penyesuaian kebijakan terkait dengan kredit properti melalui Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 17/10/PBI/2015 tanggal 18 Juni 2015 tentang Rasio *Loan to Value* atau Rasio *Financing to Value* untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor sebagai berikut:

Tabel 6.1 Besaran Rasio LTV/FTV untuk Bank yang Memenuhi Persyaratan Rasio NPL/NPF Total Kredit atau Pembiayaan dan Rasio NP/NPFL KP/KP Syariah

KREDIT PROPERTI (KP) & PEMBIAYAAN PROPERTI (PP) BERDASARKAN MUHARABAH & AKAD ISTISHNA			
TIPE PROPERTI (m ²)	FASILITAS KP & PP		
	I	II	III dst
Rumah Tapak			
Tipe > 70	80%	70%	60%
Tipe 22 - 70	-	80%	70%
Tipe ≤ 21	-	-	-
Rumah Susun			
Tipe > 70	80%	70%	60%
Tipe 22 - 70	90%	80%	70%
Tipe ≤ 21	-	80%	70%
Ruko/Rukan	-	80%	70%

Sumber : Bank Indonesia

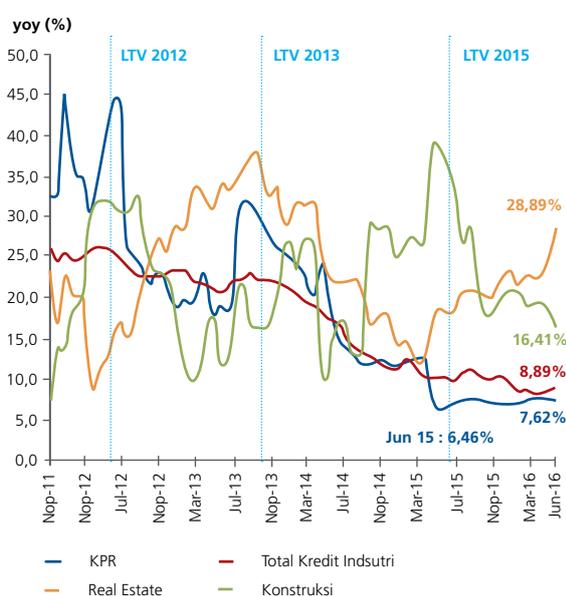
PEMBIAYAAN PROPERTI (PP) BERDASARKAN AKAD MMQ & AKAD IMBT			
TIPE PROPERTI (m ²)	FASILITAS KP & PP		
	I	II	III dst
Rumah Tapak			
Tipe > 70	85%	75%	65%
Tipe 22 - 70	-	80%	70%
Tipe ≤ 21	-	-	-
Rumah Susun			
Tipe > 70	85%	75%	65%
Tipe 22 - 70	90%	80%	70%
Tipe ≤ 21	-	80%	70%
Ruko/Rukan	-	80%	70%

Sumber : Bank Indonesia

Secara umum, pelonggaran kebijakan LTV di atas direspon secara positif oleh pelaku bisnis di sektor properti serta masyarakat yang melakukan pembelian rumah secara kredit. Hal tersebut tercermin dari membaiknya pertumbuhan kredit properti terutama pada sektor *real estate* pada periode semester I 2016 yang tumbuh sebesar 28,29% (yoy) dibandingkan dengan pertumbuhan pada semester I 2015 sebesar 18,32%.

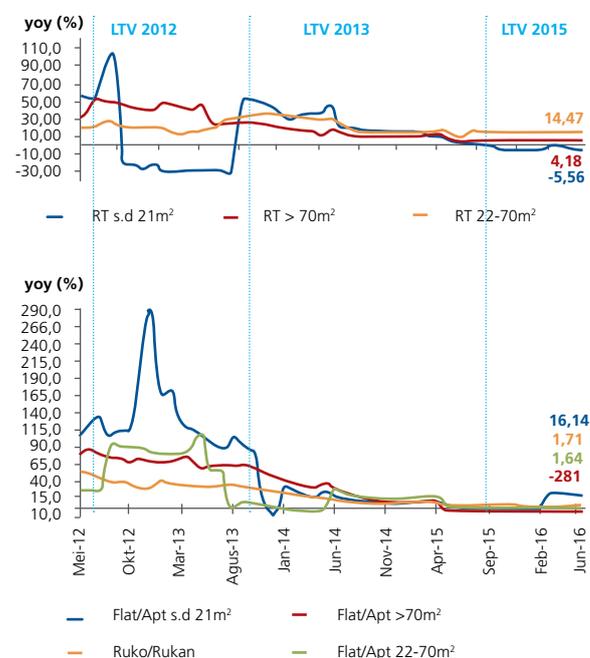
Secara keseluruhan kebijakan tersebut mampu menahan penurunan KPR dan mampu tumbuh sebesar 7,62% (yoy) dibandingkan dengan semester I 2015 sebesar 6,46%. Berdasarkan tipe, pada semester I 2016 pertumbuhan KPR tertinggi adalah untuk rumah tipe 22-70m² dan *flat/apartemen* s.d. tipe 21 dengan pertumbuhan masing-masing mencapai 14,47% dan 16,14% (yoy) dibandingkan dengan 9,87% dan 0,77% di akhir Juni 2015.

Grafik 6.1 Perkembangan Kredit Properti



Sumber : Bank Indonesia

Grafik 6.2 Pertumbuhan Kredit KPR Rumah dan Apartemen/Flat



Sumber : Bank Indonesia

Tabel 6.2 Perkembangan Kredit Properti, KPR Rumah dan Apartemen/Flat

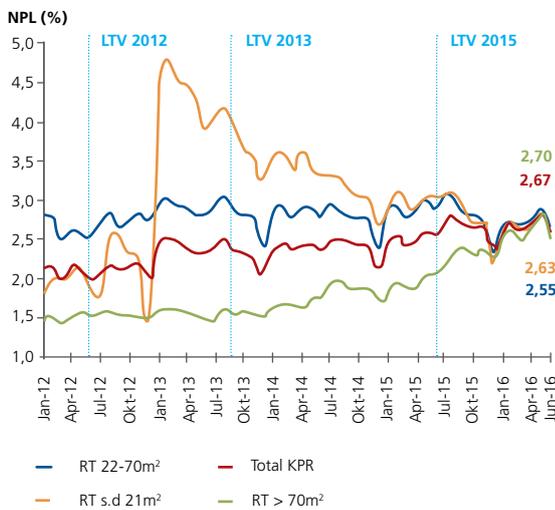
Kredit	Pertumbuhan, % (Yoy)		Tipe KPR	Pertumbuhan, % (Yoy)		Tipe KPR	Pertumbuhan, % (Yoy)	
	Jun' 15	Jun' 16		Jun' 15	Jun' 16		Jun' 15	Jun' 16
Konstruksi	38,34	16,41	KPR sd Tipe 21	2,67	-5,56	Flat/ Apt sd Tipe 21	0,77	16,14
Real Estate	18,32	28,29	KPR Tipe 22 sd 70	9,87	14,47	Flat/ Apt Tipe 22 sd 70	3,49	-1,64
KPR	6,46	7,62	KPR Tipe > 70	9,87	4,18	Flat/ Apt Tipe > 70	-4,42	-2,81
Total Kredit	10,38	8,89				Ruko/ Rukan	4,01	1,71

Sumber : Bank Indonesia

Namun demikian, membaiknya pertumbuhan kredit properti tersebut diikuti dengan peningkatan risiko. Risiko kredit properti pada periode semester I 2016 cenderung meningkat sebesar 2,67% dibandingkan dengan semester I 2015 sebesar 2,59% dan 2,34% pada semester II 2015. Hal ini sejalan dengan kenaikan NPL total perbankan yang mencapai 3,05%.

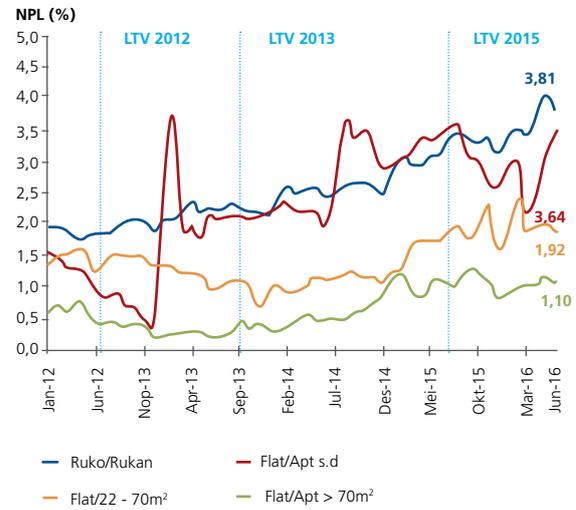
Tingkat NPL tertinggi pada kredit properti disumbang oleh kredit kepemilikan ruko/rukan sebesar 3,81%, diikuti NPL pada KPR rumah tapak dan kredit kepemilikan flat/apartemen. Secara umum, NPL untuk KPA relatif lebih rendah dibandingkan NPL KPR terutama untuk flat/apartemen tipe di atas 21m². NPL tertinggi pada KPR tipe ≥70m², sebaliknya KPA tipe ≥70m² memiliki NPL terendah.

Grafik 6.3 Perkembangan NPL KPR Rumah



Sumber : Bank Indonesia

Grafik 6.4 Perkembangan NPL KPR Flat/Apartemen



Sumber : Bank Indonesia

Tabel 6.3 Perkembangan NPL KPR Rumah dan Apartemen/Flat

NPL KPR	NPL, % (Yoy)		NPL Flat/ Apt	NPL, % (Yoy)	
	Jun' 15	Jun' 16		Jun' 15	Jun' 16
KPR sd Tipe 21	2,04	2,70	Flat/ Apt sd Tipe 21	1,12	1,10
KPR Tipe 22 sd 70	2,92	2,55	Flat/ Apt Tipe 22 sd 70	1,72	1,92
KPR Tipe > 70	3,02	2,63	Flat/ Apt Tipe > 70	3,39	3,54
				3,11	3,81

Sumber : Bank Indonesia

Berdasarkan lokasinya, lebih dari 60% KPR terkonsentrasi pada pulau Jawa, dengan pangsa tertinggi di propinsi Jawa Barat sebesar 24,51% dan diikuti DKI Jakarta sebesar 16,69%.

Hal ini dipengaruhi faktor kesiapan infrastruktur di Pulau Jawa yang relatif lebih baik dibandingkan pulau lainnya yang mendorong tingginya pembangunan sektor properti.

Dari sisi pemanfaatan kebijakan pelonggaran LTV tahun 2015, semua propinsi memanfaatkan dengan baik kecuali Bali dan DKI Jakarta yang masing-masing mengalami pertumbuhan KPR negatif 3,21% dan 1,08% pada periode Juni 2015 - Juni 2016.

Di sisi lain, NPL yang berada di atas *threshold* 5% hanya terjadi pada 2 propinsi yaitu Sumatera Utara dan Kalimantan Timur masing-masing sebesar 5,47% dan 5,38%. Hal ini merupakan dampak rambatan dari penurunan

harga komoditas global yang mempengaruhi sektor pertambangan dan industri pendukungnya yang berada di kedua propinsi tersebut.

Penguatan kebijakan LTV/FTV oleh Bank Indonesia tersebut bertujuan untuk meningkatkan permintaan domestik guna menciptakan momentum pertumbuhan ekonomi. Fokus kebijakan Bank Indonesia pada sektor properti mengingat sektor properti memiliki efek multiplier yang besar dalam mendorong pertumbuhan ekonomi.

Tabel 6.4 Perkembangan NPL KPR Flat/Apartemen

No.	Provinsi	Juni 2016						Jun'16 - Jun 15			
		KPR				NPL (%)		KPR		NPL	
		Kredit	Kredit yoy (%)	Pangsa Terhadap KPR Total (%)	Pangsa Terhadap Total Kredit (%)	NPL (%)	NPL + 2 (%)	Kredit (Rp M)	Kredit, yoy (%)	NPL (%)	NPL + 2 (%)
1	Jabar	93.071	8,83	24,51	17,10	2,70	12,30	12.040	6,03	(0,31)	(1,87)
2	DKI Jakarta	63.366	(1,73)	16,69	4,73	2,18	8,79	(1.832)	(1,08)	0,78	1,10
3	Jatim	40.561	4,51	10,68	9,21	1,84	8,57	3.228	4,13	0,00	(1,09)
4	Banten	39.616	6,37	10,43	15,86	1,64	9,22	4.444	6,27	(0,11)	(1,24)
5	Jateng	19.427	0,06	5,12	7,38	2,28	10,50	1.002	5,38	(0,31)	(1,23)
6	Sumut	14.084	(0,99)	3,71	7,94	5,47	15,02	83	1,58	0,44	(0,66)
7	Sulsel	13.191	(1,08)	3,47	12,25	3,98	14,49	649	6,26	(0,23)	(2,59)
8	Bali	12.450	6,47	3,28	14,96	1,45	6,84	393	(3,21)	0,67	1,60
9	Kaltim	8.067	(1,49)	2,12	7,62	5,38	16,46	349	6,01	1,10	0,91
10	Kalsel	8.040	10,44	2,12	16,55	3,84	15,57	814	0,83	0,09	(1,63)
	Subtotal	311.873	7,28	82,13	9,28	2,55	10,79	21.172	0,82	0,12	(0,69)
	Provinsi Lainnya	67.846	9,22	17,87	8,44	3,20	12,70	5.725	2,75	(0,15)	(1,66)
	Total	379.719	7,62	100,00	9,12	2,67	11,13	26.896	1,16	(0,07)	(0,85)

Sumber : Bank Indonesia

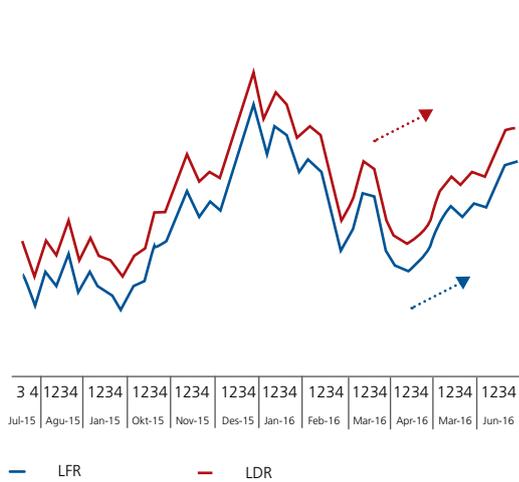
6.2 Evaluasi Penyempurnaan Kebijakan *Loan to Funding Ratio* (LFR) yang dikaitkan dengan Giro Wajib Minimum (GWM) dan Penyesuaian Jasa Giro dalam Pemenuhan Kredit UMKM

Di tengah perlambatan intermediasi perbankan, Bank Indonesia pada tanggal 1 Agustus 2015 lalu telah mengeluarkan penyempurnaan kebijakan LFR yang dikaitkan dengan GWM. Kebijakan Makroprudensial ini diharapkan dapat mendorong proses intermediasi perbankan, mendorong bank memanfaatkan sumber pendanaan di luar dana pihak ketiga (DPK) serta memperdalam pasar keuangan. Penyempurnaan kebijakan ini dilakukan dengan menambahkan komponen surat-surat berharga (SSB) tertentu yang diterbitkan oleh

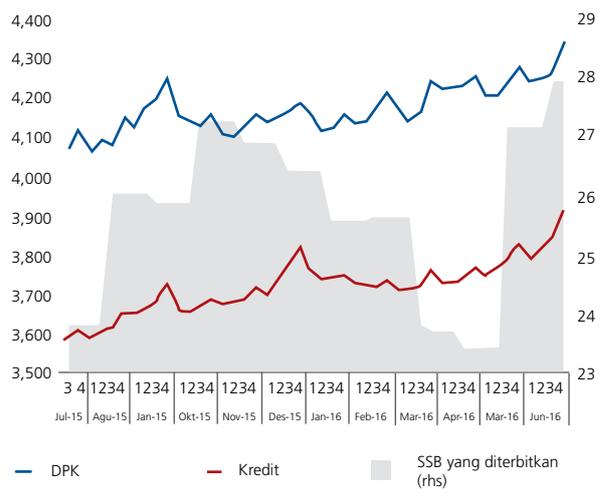
bank ke dalam perhitungan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) sehingga rasio LDR diperluas menjadi LFR.

Dalam implementasinya, kebijakan tersebut belum dapat menahan perlambatan pertumbuhan kredit perbankan secara signifikan. Pertumbuhan kredit masih mengalami perlambatan dari 10,38% (yoy) di semester I 2015 dan 10,45% (yoy) di akhir 2015 menjadi 8,89% (yoy) di akhir semester I 2016. Di sisi lain, pertumbuhan DPK juga terus mengalami perlambatan dari 12,65% (yoy) di semester I 2015 dan 7,26% (yoy) di akhir 2015 menjadi 5,90% (yoy) di akhir semester I 2016 atau lebih dalam dibandingkan perlambatan kredit. Disisi lain, komponen funding di luar DPK seperti SSB juga belum mengalami peningkatan signifikan sehingga secara keseluruhan LDR dan LFR perbankan di akhir semester 1 2016 menjadi lebih tinggi dibandingkan periode awal pemberlakuan GWM LFR.

Grafik 6.5. Intermediasi Perbankan



Sumber : Bank Indonesia

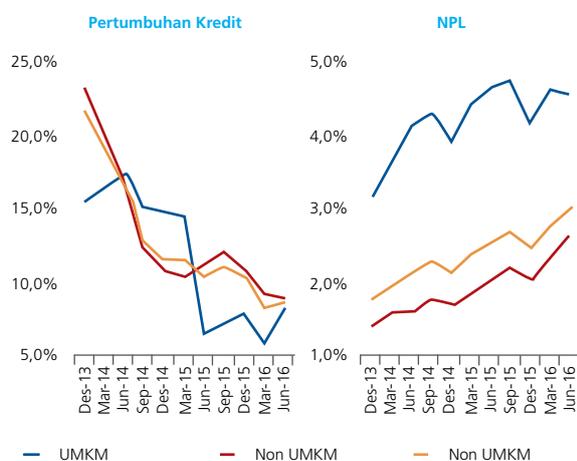


Sumber : Bank Indonesia

Kebijakan GWM LFR tersebut selanjutnya juga dipergunakan untuk mendorong penyaluran kredit usaha menengah, kecil dan mikro (UMKM). Berlaku sejak 1 Agustus 2015, Bank Indonesia memperlonggar batas atas LFR dari 92% menjadi 94% bagi bank yang memenuhi pencapaian persentase tertentu kredit UMKM lebih cepat dari batas waktu yang diberikan dan dengan kualitas kredit yang baik. Sebaliknya, bagi bank yang belum memenuhi target rasio kredit UMKM sesuai tahapan yang ditetapkan akan dikenakan pengurangan jasa giro yang mulai berlaku sejak 1 Februari 2016. Bagi KCBA dan Bank Campuran pemenuhan kredit UMKM tersebut dapat diganti dengan pemenuhan kredit ekspor non migas.

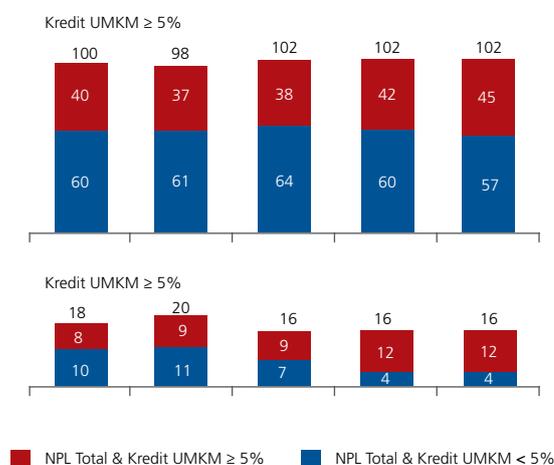
Pertumbuhan kredit UMKM secara total mengalami peningkatan dari 6,78% (yoy) di semester I 2015 dan 8,01% (yoy) di akhir 2015 menjadi 8,28% (yoy) di akhir semester I 2016. Dilihat dari jenisnya, pertumbuhan kredit UMKM non Kredit Usaha Rakyat justru mengalami penurunan sementara KUR tumbuh signifikan sehingga mampu menahan penurunan lebih dalam pada kredit UMKM. Ekspansi kredit non KUR pada Semester I 2006 mengalami penurunan sebesar Rp18 triliun sementara KUR mengalami ekspansi Rp 54,8 triliun. Sementara itu risiko kredit UMKM masih relatif tinggi meskipun telah mengalami sedikit penurunan dari 4,65% di semester I 2015 dan 4,20% di akhir 2015 menjadi 4,58% di akhir semester I 2016.

Grafik 6.6. Kredit dan NPL UMKM



Sumber : Bank Indonesia

Grafik 6.7. Pencapaian Kredit UMKM



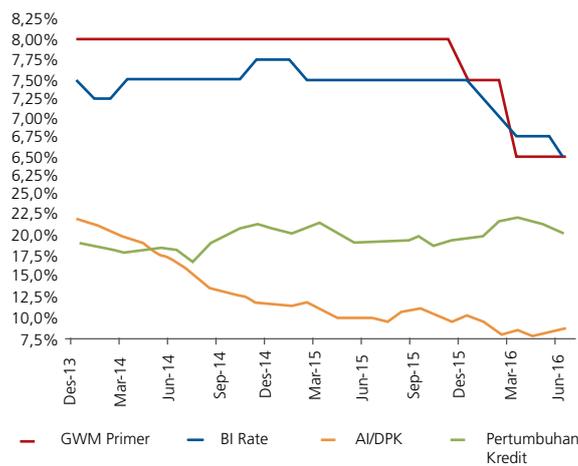
Sumber : Bank Indonesia

Kebijakan penyempurnaan GWM LFR tersebut merupakan bagian dari bauran kebijakan Bank Indonesia. Di bidang moneter, Bank Indonesia pada semester I 2016 telah melakukan berbagai pelanggaran kebijakan baik melalui penurunan suku bunga kebijakan dan penurunan GWM Primer yang juga bertujuan untuk menambah likuiditas perbankan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

Dalam rangka mengoptimalkan pelanggaran kebijakan moneter tersebut, Bank Indonesia melanjutkan penyempurnaan kebijakan makroprudensial melalui peningkatan batas bawah

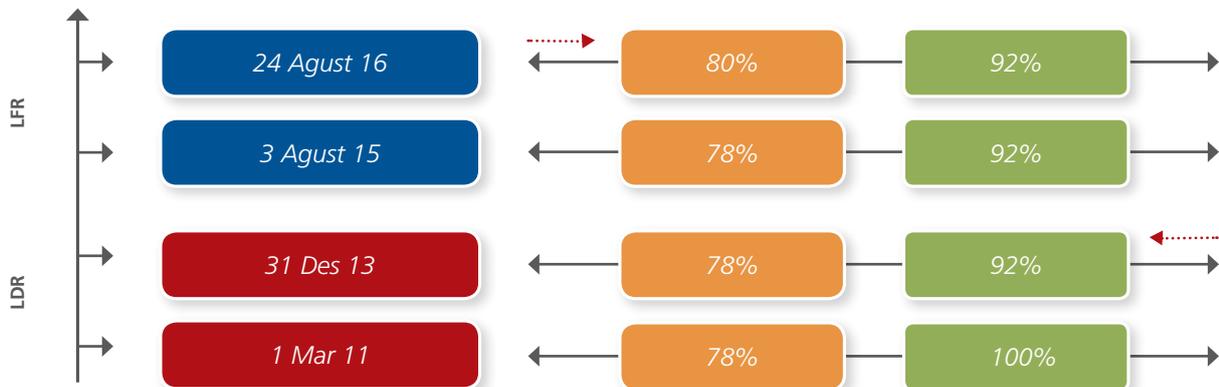
LFR dikaitkan dengan GWM dari 78% menjadi 80% yang mulai diberlakukan pada 24 Agustus 2016 untuk meningkatkan pertumbuhan kredit. Bauran kebijakan moneter dan makroprudensial tersebut diharapkan dapat semakin memperkuat upaya untuk meningkatkan permintaan domestik guna terus mendorong momentum pertumbuhan ekonomi dengan tetap menjaga stabilitas makroekonomi, di tengah masih lemahnya perekonomian global.

Grafik 6.8. Pelonggaran Kebijakan Moneter, Likuiditas dan Pertumbuhan Kredit Perbankan



Sumber : Bank Indonesia

Grafik 6.9. Perkembangan Batas Atas dan Bawah Ketentuan GWM LDR/LFRF



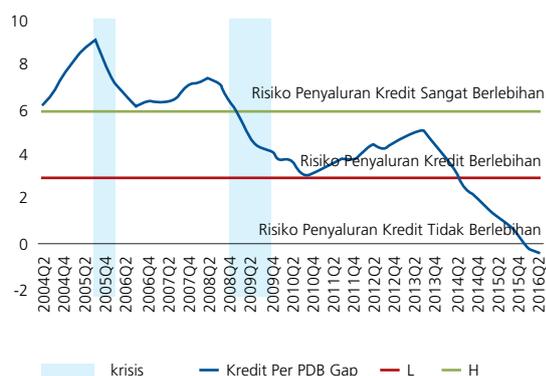
Sumber : Bank Indonesia

6.3 Penetapan Kembali *Countercyclical Buffer (CCB) 0%*

Bank Indonesia kembali menetapkan CCB sebesar 0% pada Mei 2016, yang merupakan penetapan kedua sejak dikeluarkannya Peraturan Bank Indonesia mengenai CCB¹. Keputusan ini didasarkan pada indikator utama, yaitu *credit to GDP gap* yang tidak mengindikasikan adanya risiko penyaluran kredit yang berlebihan, serta

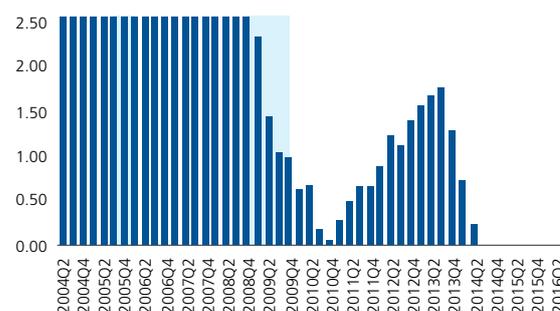
dikonfirmasi oleh indikator pelengkap yang terdiri dari indikator makroprudensial, indikator ekonomi, indikator perbankan, dan indikator harga aset² yang menunjukkan bahwa saat ini perekonomian Indonesia masih berada dalam fase perlambatan. Belum perlunya bank untuk membentuk tambahan modal berupa CCB diharapkan dapat mendukung perbankan tetap fokus dalam menjalankan fungsi intermediasinya dalam rangka mendukung pertumbuhan ekonomi.

Grafik 6.10 Indikator Gap Kredit Terhadap PDB



Sumber : Bank Indonesia

Grafik 6.11 Rate CCB sesuai Indikator Utama



Sumber : Bank Indonesia

Indikator Utama

Indikator utama CCB yakni gap kredit terhadap PDB (*credit to GDP gap*) masih menunjukkan penurunan. Sejak triwulan III 2014, posisi indikator utama berada pada area penyaluran kredit tidak berlebihan, sehingga besaran CCB disarankan sebesar 0%. Hal ini terutama disebabkan oleh tren perlambatan

pertumbuhan kredit walaupun menunjukkan sedikit peningkatan pada akhir triwulan I 2016 yakni menjadi 8,71% (yoy), sementara itu pada periode yang sama PDB tumbuh 4,91% (yoy). Kondisi ini masih berlanjut hingga triwulan II 2016, meskipun pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan.

¹ Peraturan Bank Indonesia No.17/22/PBI/2015 tanggal 23 Desember 2015 tentang Kewajiban Pembentukan Countercyclical Buffer

² Penetapan CCB didasarkan pada indikator utama, indikator pelengkap dan professional judgment. Dasar pemilihan indikator dapat dilihat dalam KSK No. 24 Maret 2015.

Indikator Pelengkap

Secara umum, informasi dari indikator pelengkap menunjukkan bahwa saat ini perekonomian Indonesia masih berada dalam fase perlambatan mendukung indikator utama sebagai berikut:

i. Indikator Makroprudensial

Siklus keuangan Indonesia (SKI) masih berada dalam fase kontraksi sebagaimana ditunjukkan

pada grafik SKI. Hal ini disebabkan oleh tren perlambatan pertumbuhan kredit sebagai salah satu komponen utama siklus keuangan. Perlambatan tersebut mengindikasikan tidak terdapatnya potensi terjadinya risiko sistemik yang berasal dari pertumbuhan kredit yang berlebihan.

Grafik 6.12. Siklus Keuangan dan Siklus Bisnis



Sumber : Bank Indonesia

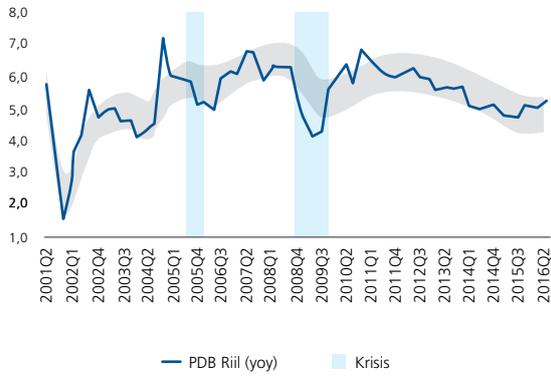
ii. Indikator Makroekonomi

Pada akhir triwulan II 2016 terjadi perbaikan pada pertumbuhan PDB yakni menjadi 5,18% (yoy) dari 4,92% (yoy) pada triwulan I 2016. Sementara itu, tingkat inflasi mengalami penurunan di akhir triwulan II 2016 yaitu tercatat sebesar 3,45% dibandingkan 4,45% pada akhir triwulan I 2016. Indikator makroekonomi lainnya adalah perkembangan nilai tukar dan utang luar negeri (ULN). Nilai tukar sedikit mengalami apresiasi sepanjang semester I 2016. Di sisi lain, ULN masih melambat yang terutama

disebabkan kebutuhan sumber dana dari ULN untuk mendukung kegiatan ekonomi cenderung menurun.

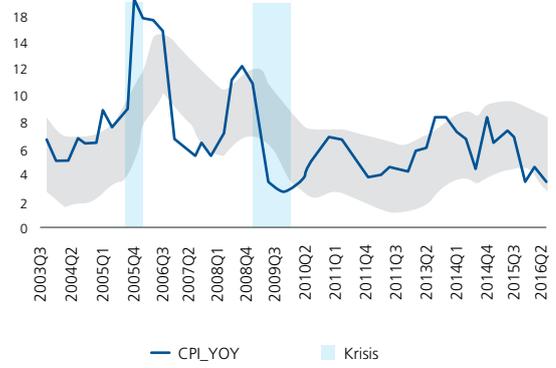
Indikator makroekonomi diatas menunjukkan bahwa saat ini perekonomian sedang berada di fase pemulihan. Oleh karena itu, besaran CCB sebesar 0% tidak akan membebani perbankan untuk melakukan penambahan modal, sehingga perbankan dapat tetap fokus menjalankan fungsi intermediasinya dalam rangka mendorong pertumbuhan ekonomi.

Grafik 6.13. Pertumbuhan PDB Riil (yoy)



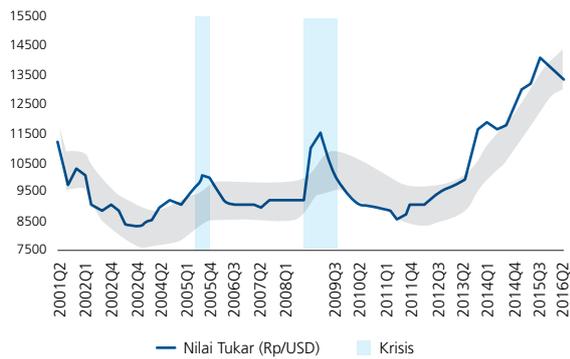
Sumber : Bank Indonesia

Grafik 6.14. Inflasi (yoy)



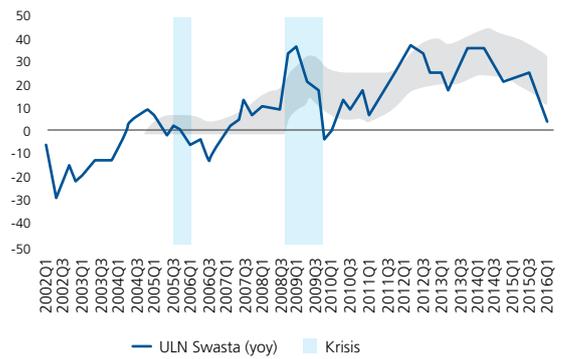
Sumber : Bank Indonesia

Grafik 6.15 Nilai Tukar (Rp/USD)



Sumber : Bank Indonesia

Grafik 6.16. ULN Swasta Rp (yoy)



Sumber : Bank Indonesia

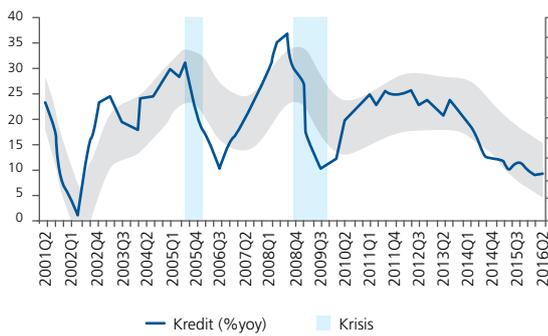
iii. Indikator Perbankan

Perilaku prosikikalitas kredit perbankan terhadap perekonomian tercermin dari masih melambatnya kinerja industri perbankan ditengah-tengah perlambatan ekonomi. Fungsi intermediasi perbankan yang ditunjukkan oleh pertumbuhan kredit dan DPK masih mengalami perlambatan. Sementara itu rasio kualitas kredit (NPL) cenderung meningkat dan rasio profitabilitas (ROA) menurun.

Perlambatan pertumbuhan kredit mengurangi potensi risiko sistemik dari perilaku penyaluran

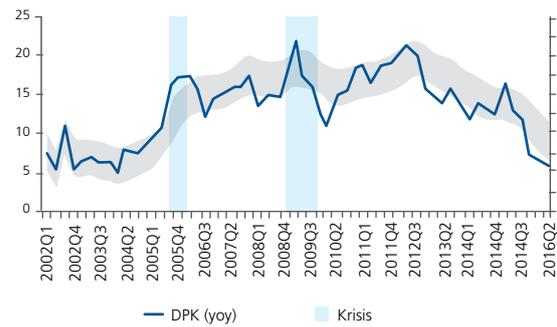
kredit yang berlebihan. Adapun penurunan DPK juga disebabkan oleh melambatnya perekonomian yang mempengaruhi kinerja korporasi dan rumah tangga. Tren perlambatan ekonomi juga mempengaruhi kemampuan beberapa debitur perbankan untuk memenuhi kewajibannya dalam pembayaran angsuran, sehingga rasio (NPL) gross menjadi meningkat. Hal ini menyebabkan kinerja profitabilitas perbankan (ROA) relatif stagnan yakni sebesar 2,26% di sepanjang semester I 2016.

Grafik 6.17. Pertumbuhan Kredit (yoy)



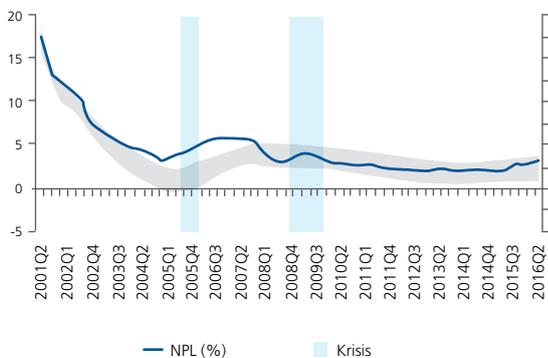
Sumber : Bank Indonesia

Grafik 6.18. Pertumbuhan DPK (yoy)



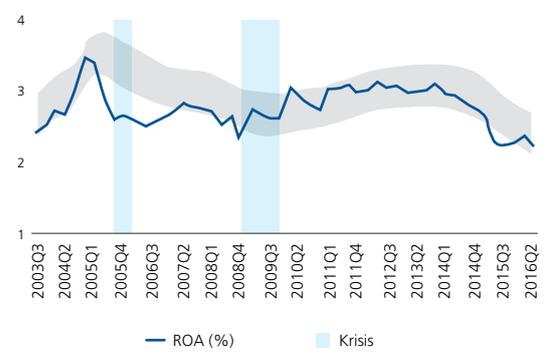
Sumber : Bank Indonesia

Grafik 6.19. Rasio Non Performing Loan (%)



Sumber : Bank Indonesia

Grafik 6.20. Rasio Return on Asset (%)



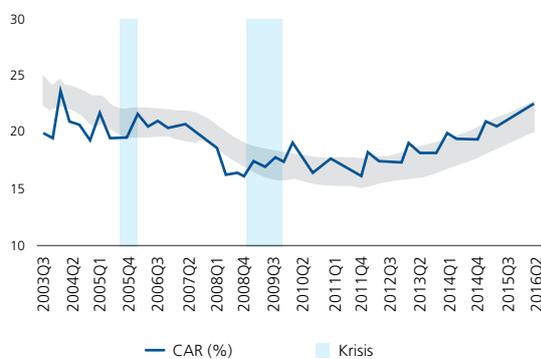
Sumber : Bank Indonesia

Sementara itu rasio kecukupan modal bank (CAR) masih relatif tinggi dan stabil. Tingginya rasio tersebut mengindikasikan rendahnya penyaluran kredit sehingga masih terbuka ruang untuk meningkatkan fungsi intermediasi. Masih tingginya CAR bank untuk menyerap risiko menyebabkan belum diperlukan adanya tambahan *buffer* sehingga CCB ditetapkan 0%.

iv Indikator Harga Aset

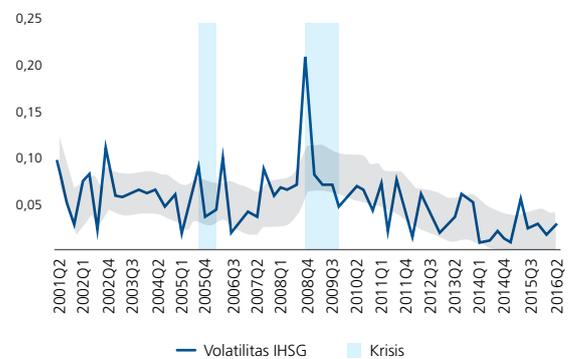
Seiring dengan melambatnya perekonomian dan penyaluran kredit perbankan, volatilitas IHSG cenderung stabil pada semester I 2016. Hal ini dapat mencerminkan tekanan pada pasar modal relatif rendah sehingga penetapan besaran CCB 0% sejalan dengan kondisi tersebut.

Grafik 6.21. Rasio CAR (%)



Sumber : Bank Indonesia

Grafik 6.22. Rasio CAR (%)



Sumber : Bank Indonesia

6.4. Koordinasi Kebijakan BI dengan Otoritas Lainnya

Guna merespon perkembangan dan tantangan yang dihadapi oleh perekonomian Indonesia baik yang berasal dari kondisi global maupun internal maka Bank Indonesia secara proaktif melakukan koordinasi dengan otoritas terkait. Hal tersebut dilakukan agar upaya Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas sistem keuangan dan stabilitas moneter dapat berjalan seiring dengan kebijakan fiskal dan

mikroprudensial sehingga menciptakan sinergi yang kuat untuk mendorong pertumbuhan ekonomi secara sehat sesuai dengan kondisi fundamentalnya.

Pentingnya koordinasi dan kerja sama antar otoritas dalam sistem keuangan tercermin dari pengaturan di Undang-undang yang menempatkan salah satu Anggota Dewan Gubernur Bank Indonesia sebagai Anggota Dewan Komisiner *Ex-Officio* di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS).

Tugas utama *Ex-Officio* Bank Indonesia di kedua lembaga tersebut adalah menjembatani koordinasi dan kerja sama antar lembaga. Secara rinci tugas *Ex-Officio* Bank Indonesia di OJK dan LPS adalah³: (i) Menyampaikan kebijakan prinsipil dan strategis dan/atau pandangan strategis Bank Indonesia kepada lembaga pelaksanaan penugasan; (ii) Menyampaikan kebijakan lembaga penugasan yang diperkirakan memiliki dampak terhadap tugas, fungsi dan wewenang Bank Indonesia kepada Dewan Gubernur; dan (iii) Mendukung pelaksanaan koordinasi, kerjasama, dan harmonisasi kebijakan Bank Indonesia dengan lembaga penugasan.

Kerjasama dan koordinasi dalam rangka pelaksanaan tugas Bank Indonesia dan OJK meliputi aspek yang cukup luas, mencakup: (i) Kerjasama dan koordinasi dalam pelaksanaan tugas sesuai kewenangan masing-masing; (ii) Pertukaran informasi Lembaga Jasa Keuangan (LJK) serta pengelolaan sistem pelaporan bank dan perusahaan pembiayaan oleh Bank Indonesia dan OJK; (iii) Penggunaan kekayaan dan dokumen Bank Indonesia oleh OJK; dan (iv) Pengelolaan pejabat dan/atau pegawai Bank Indonesia yang dialihkan atau ditugaskan pada OJK, sebagaimana dituangkan dalam Keputusan Bersama Bank Indonesia-OJK yang ditandatangani pada tanggal 18 Oktober 2013.

Pada semester 1 2016 terutama pada triwulan ke II, koordinasi Bank Indonesia-OJK difokuskan pada penyusunan beberapa petunjuk pelaksanaan

sebagai tindak lanjut Undang-Undang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan (UU PPKSK), antara lain terkait dengan koordinasi dalam penetapan *Systemically Important Bank* (SIB) dan mekanisme koordinasi dalam penyediaan Pinjaman Likuiditas Jangka Pendek (PLJP). Sementara itu, kerjasama dan koordinasi antara Bank Indonesia dan LPS yang dituangkan dalam Nota Kesepahaman Bank Indonesia-LPS meliputi: (i) Penyelesaian bank gagal yang tidak berdampak sistemik berupa pencabutan izin usaha; (ii) Pendanaan dalam rangka penanganan solvabilitas bank; (iii) Pertukaran data dan/atau informasi; (iv) Pengembangan kompetensi pegawai; (v) Penelitian, kajian, dan/atau survei bersama; (vi) Sosialisasi dan/atau edukasi bersama; (vii) Penugasan pegawai; dan/atau (viii) Penanganan pelaksanaan tugas lainnya sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku, antara lain mendukung pelaksanaan Gerakan Nasional Non Tunai (GNNT), pendalaman pasar keuangan, dan perluasan akses keuangan.

Terkait dengan UU PPKSK, Bank Indonesia dan LPS juga sedang menyusun Perjanjian Kerja Sama (PKS) untuk mengatur mekanisme penjualan Surat Berharga Negara (SBN) milik LPS kepada Bank Indonesia dalam rangka penanganan permasalahan solvabilitas bank sistemik dan bank selain sistemik dalam kondisi krisis sistem keuangan.

³ Peraturan Dewan Gubernur Bank Indonesia No. 17/5/DPDG/2015 tanggal 9 Juli 2015 tentang Pelaksanaan Tugas ADG Ex-Officio

Pada lingkup yang lebih luas, pengesahan UU PPKSK Nomor 9 tahun 2016 pada tanggal 15 April 2016 menjadi landasan penting untuk penguatan koordinasi antar empat otoritas anggota Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) dalam pencegahan dan penanganan krisis yaitu Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, OJK dan LPS. Koordinasi tersebut meliputi (i) pemantauan dan pemeliharaan Stabilitas Sistem Keuangan (SSK); (ii) penanganan krisis sistem keuangan; serta (iii) penanganan permasalahan bank sistemik, baik dalam kondisi SSK normal maupun kondisi krisis sistem keuangan.

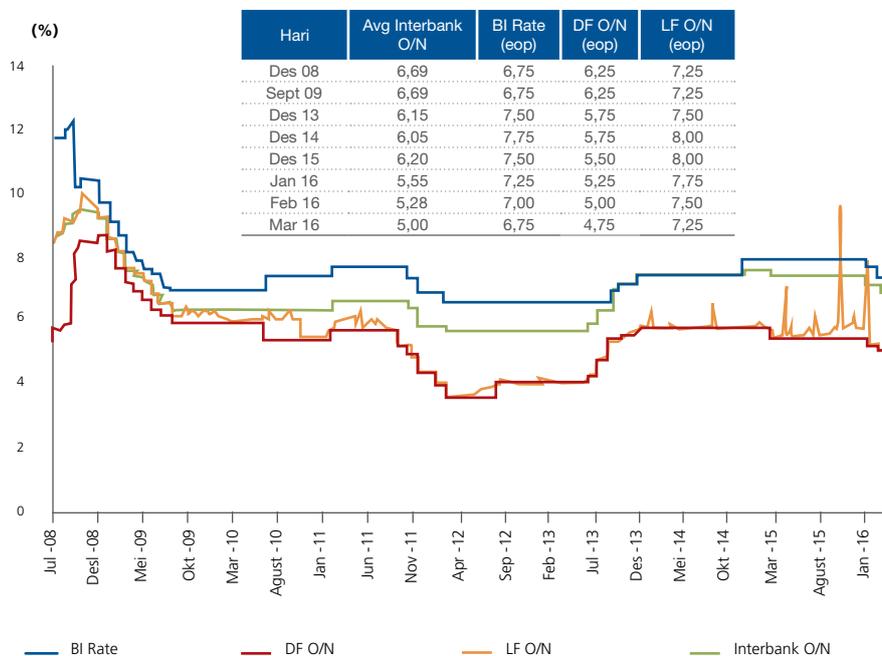
Boks 6.1 Transmisi 7 Days Repo Terhadap Suku Bunga Perbankan

Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada 21 April 2016 memutuskan untuk melakukan reformulasi kerangka operasional kebijakan moneter, yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016. Dalam reformulasi ini, Bank Indonesia mengubah suku bunga kebijakan dari BI Rate menjadi BI 7-day (Reverse) Repo Rate (BI 7-day RR Rate).

Sesuai amanat UU, Bank Indonesia bertugas untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Tugas tersebut dilaksanakan melalui serangkaian kebijakan moneter yang

bertujuan untuk mencapai sasaran inflasi. Sejak tahun 2005, Bank Indonesia menerapkan *Inflation Targeting Framework* (ITF) sebagai panduan dalam melakukan kebijakan moneter tersebut. BI Rate pun ditetapkan sebagai suku bunga kebijakan (*policy rate*). Meskipun BI Rate berhasil menjadi instrumen untuk mengendalikan inflasi, telah terjadi perubahan-perubahan fundamental yang menimbulkan tantangan bagi transmisi kebijakan moneter ke perekonomian. Di satu sisi, BI Rate berada pada level yang cukup tinggi sebagai respons terhadap tekanan inflasi yang masih tinggi. Di sisi lain,

Grafik Boks 6.1.1. Perkembangan Suku Bunga Kebijakan dan Suku Bunga Sasaran Operasional



Sumber : Bank Indonesia, diolah

suku bunga PUAB O/N, yang menjadi sasaran operasional kebijakan moneter (*operational target*), menurun signifikan akibat besarnya aliran masuk modal asing pasca krisis finansial global 2009. Sejak tahun 2010, terjadi deviasi antara BI Rate sebagai suku bunga kebijakan dan PUAB O/N sebagai suku bunga sasaran operasional (lihat Grafik Boks 6.1.1.).

Reformulasi kerangka operasi moneter ditempuh guna memperkuat efektivitas transmisi kebijakan moneter dan mendukung upaya pendalaman pasar keuangan. Kerangka operasional kebijakan moneter yang baru dirancang agar suku bunga kebijakan yang baru bersifat transaksional dan lebih dapat berpengaruh pada perilaku suku bunga jangka pendek di pasar uang. Dengan demikian, kebijakan moneter akan lebih efektif ditransmisikan ke suku bunga yang lebih panjang dan imbal hasil di pasar keuangan, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja makroekonomi dan sektor riil. Perubahan suku bunga kebijakan ini tidak dimaksudkan untuk mengubah *stance* kebijakan moneter yang sedang diterapkan dan tetap konsisten dengan upaya pengelolaan stabilitas makroekonomi.

Dalam memilih suku bunga kebijakan yang baru, Bank Indonesia mempertimbangkan sejumlah

faktor, yaitu bersifat transaksional, memiliki pasar yang relatif dalam, dan memiliki hubungan yang kuat dengan sasaran operasional kebijakan moneter. Suku bunga kebijakan yang bersifat transaksional akan memperkuat sinyal kebijakan moneter dan mendukung upaya pendalaman pasar seiring dengan meningkatnya aktivitas transaksi di pasar keuangan. Suku bunga kebijakan yang ditransaksikan dalam operasi moneter antara bank sentral dengan pelaku pasar akan menjadi rujukan yang kuat bagi *price discovery* dan transaksi di pasar keuangan. Lebih lanjut, instrumen referensi perlu memiliki pasar yang relatif dalam untuk memastikan bahwa suku bunga dari instrumen referensi tersebut akan diacu oleh pasar karena instrumen tersebut banyak diminati dan sering ditransaksikan. Selain itu, suku bunga dari instrumen referensi tersebut perlu memiliki hubungan yang kuat dengan sasaran operasional, suku bunga pasar lainnya, dan pasar valas, untuk menjamin transmisi kebijakan moneter dapat berjalan secara efektif.

Sementara itu, penentuan sasaran operasional juga perlu memenuhi aspek-aspek yang sejalan dengan dasar pertimbangan pemilihan suku bunga instrumen operasi moneter yang dipilih menjadi suku bunga kebijakan. Suku bunga yang dijadikan sasaran operasional adalah

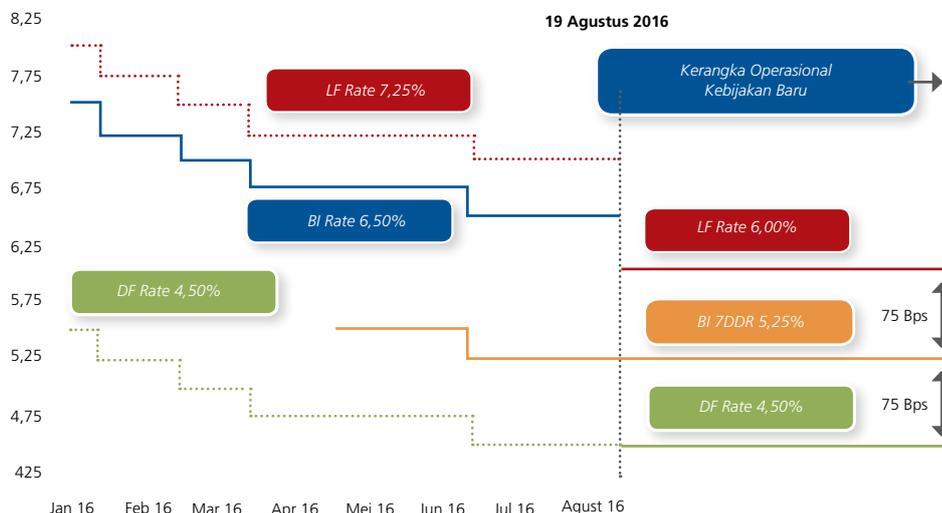
suku bunga yang dijadikan acuan oleh pasar, tercermin pada volume transaksi dan jumlah pelaku yang bertransaksi pada tenor suku bunga tersebut. Untuk menjamin efektivitas transmisi kebijakan moneter, bank sentral perlu memiliki pengendalian yang kuat terhadap suku bunga yang dijadikan sebagai sasaran operasional. Selain itu, suku bunga sasaran operasional tersebut juga perlu memiliki jalur transmisi yang kuat ke suku bunga pasar yang lain. Tenor suku bunga yang dijadikan sasaran operasional tidak harus sama dengan tenor instrumen referensi. Namun demikian, untuk menjamin pengendalian dan transmisi yang kuat, tenor suku bunga instrumen referensi dan sasaran operasional seyogyanya tidak jauh berbeda. Berdasarkan pertimbangan tersebut, PUAB O/N tetap digunakan sebagai suku bunga sasaran operasional.

Implementasi BI 7-day RR Rate ini diikuti dengan normalisasi koridor suku bunga. *Lending Facility* (LF) dan *Deposit Facility* (DF) tetap berperan sebagai koridor atas dan bawah suku bunga. LF dan DF berjarak simetris dari BI 7-day RR Rate, masing-masing sebesar 75bps. Pada kerangka operasi moneter sebelumnya, LF berjarak lebih dekat dari suku bunga kebijakan (*BI Rate*) dibandingkan DF sehingga membentuk koridor yang tidak simetris. Sementara itu, pilihan koridor suku bunga yang simetris memberikan sinyal bahwa bank sentral memiliki preferensi yang netral terhadap likuiditas perbankan dan mendorong

perbankan melakukan manajemen likuiditas yang optimal sesuai dengan dinamika ekonomi/kebutuhan. Di samping itu, pembentukan koridor yang simetris melalui penurunan LF dapat memperkuat posisi instrumen LF sebagai *liquidity support* bagi bank yang membutuhkan likuiditas jangka pendek. Penurunan *cost of being illiquid* diharapkan dapat memberi ruang bagi bank untuk melakukan penempatan pada tenor yang lebih panjang di pasar keuangan, sehingga mendukung pendalaman pasar uang. Penguatan kerangka Operasi Moneter memiliki tiga tujuan utama, yaitu: (1) Memperkuat sinyal kebijakan moneter dengan suku bunga BI 7-day RR Rate sebagai acuan utama di pasar keuangan. Dengan demikian, pelaku pasar dapat menggunakan BI 7-day RR Rate sebagai acuan utama dalam menentukan suku bunga lainnya di pasar keuangan; (2) Memperkuat efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan. (3) Mendorong pendalaman pasar keuangan, khususnya transaksi dan pembentukan struktur suku bunga di pasar uang antarbank (PUAB) untuk tenor 3 bulan hingga 12 bulan. Untuk itu, penguatan Operasi Moneter akan disertai dengan langkah-langkah untuk percepatan pendalaman pasar uang.

Perubahan suku bunga kebijakan dari BI Rate menjadi BI 7-Day Repo Rate tidak mengubah *stance* kebijakan moneter yang tengah diterapkan mengingat peralihan dari BI Rate

Grafik Boks 6.1.2. Koridor Suku Bunga



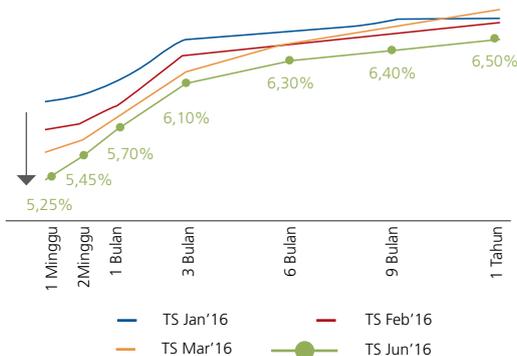
	Kerangka Operasi Moneter LAMA	Kerangka Operasi Moneter BARU
Sk. Bunga Kebijakan	BI Rate	BI 7-day RR Rate
Tercermin pd Tenor OM	12 bulan	1 Minggu
Standing Facilities	LF (Ceiling), DF (Floor)	LF (Ceiling), DF (Floor)
Koridor	Asimetris (50 bps + 200 bps)	Simetris (75bps + 75bps)

Sumber : Bank Indonesia, diolah

menjadi BI 7-Day Repo Rate terjadi masih dalam struktur suku bunga Operasi Moneter yang sama. Suku bunga kebijakan hanya berganti dari BI Rate, ekuivalen dengan suku bunga Operasi Moneter bertenor 12 bulan, menjadi BI 7-day RR Rate yang bertenor 7 hari. Struktur

suku bunga baru akan bergeser apabila Bank Indonesia mengubah *stance* kebijakan moneter, contohnya pada bulan Januari, Februari, Maret dan Juni 2016. Sebaliknya, pada bulan-bulan lain saat tidak terjadi perubahan *stance* kebijakan moneter, *term structure* akan tetap (lihat Grafik Boks 6.1.3.).

Grafik Boks 6.1.3. Suku Bunga Term Structure (TS)



Sumber : Bank Indonesia, diolah

Dalam upaya memperkuat kerangka operasi moneter tersebut, Bank Indonesia akan mempercepat pelaksanaan program pendalaman pasar keuangan. Langkah-langkah yang ditempuh antara lain mencakup: (1) memperkuat peran suku bunga Jakarta Interbank Offered Rate (JIBOR) bagi terbentuknya struktur suku bunga di pasar uang untuk tenor dari *overnight* sampai dengan 12 bulan; (2) mempercepat transaksi Repo dengan mendorong bank-bank berpartisipasi ke dalam General Master Repo Agreement (GMRA); (3) mengurangi segmentasi dan meningkatkan kapasitas transaksi pasar dengan mendorong perbankan untuk lebih membuka akses *counterparty*.

Sejalan dengan mulai digunakannya BI 7-day RR Rate sebagai suku bunga kebijakan baru pada RDG Agustus 2016, struktur suku bunga Operasi Moneter akan tetap dipublikasikan di laman BI. Untuk sementara waktu, guna terus memperkuat *guidance* suku bunga ke pasar, pelaksanaan operasi moneter akan dilakukan dengan menerapkan metode *Fixed Rate Tender* (FRT) dalam lelang semua tenor instrumen moneter. Secara bertahap, penggunaan FRT akan semakin dikurangi dan digantikan dengan *Variable Rate Tender* (VRT).

Boks 6.2**Financial Sector Assessment Program: Upaya
Menjaga Stabilitas Keuangan Global****Latar belakang**

Kebijakan untuk menjaga stabilitas sistem keuangan telah menjadi perhatian para perumus kebijakan sejak lama. Kebijakan ini menjadi semakin penting dalam sistem keuangan global yang menunjukkan peningkatan interaksi antar sektor ekonomi dan sistem yang semakin kompleks. Sebagai contoh hubungan dua arah antara kinerja dan kesehatan sektor keuangan dengan kinerja ekonomi makro dan sektor riil.

Krisis keuangan global yang terjadi di 2007/2008 semakin memperkuat keyakinan akan adanya hubungan erat antara sektor keuangan dengan kinerja perekonomian secara keseluruhan. Krisis yang terjadi menjadi bukti kuat bahwa gangguan pada kinerja sektor keuangan dapat berimbas dan mempengaruhi kinerja perekonomian makro. Hubungan antara keduanya semakin kompleks seiring dengan perkembangan integrasi ekonomi global. Manfaat integrasi tersebut, tidak terlepas dari peningkatan risiko yang bersumber dari negara lainnya (*cross border spillover*). Oleh karena itu, pengembangan kerangka surveilans yang komprehensif dan kebijakan yang memenuhi prinsip kesepakatan global diharapkan dapat meminimalisir risiko serta mendorong pengembangan sistem keuangan global yang lebih tertata.

Kerangka FSAP

Financial Sector Assessment Program atau yang dikenal dengan sebutan FSAP, merupakan salah satu upaya yang dilakukan oleh lembaga internasional untuk menjaga stabilitas sistem keuangan global. FSAP digagas pada tahun 1999 oleh International Monetary Fund (IMF) dan The World Bank, sebagai hasil pembelajaran dari krisis keuangan bahwa terdapat *contagion effect* dari kondisi sektor keuangan suatu negara kepada negara lainnya. Program FSAP ini merupakan suatu mekanisme untuk menilai stabilitas dan kesehatan (*soundness*) dari sektor keuangan, serta potensi kontribusinya terhadap perkembangan dan pertumbuhan ekonomi secara komprehensif.

Asesmen terhadap sektor keuangan suatu negara dilakukan untuk mengidentifikasi kerentanan utama dari suatu sistem keuangan. Dengan melakukan identifikasi secara lebih dini terhadap potensi kerentanan, khususnya potensi risiko sistemik dan keterkaitan (*interconnectedness*) antar sektor, diharapkan akan meningkatkan kemampuan suatu yurisdiksi untuk memitigasi risiko secara lebih baik guna menghindari gangguan terhadap stabilitas sistem keuangan.

Dalam menilai stabilitas dan kondisi kesehatan suatu sektor keuangan, FSAP melakukan evaluasi terhadap 3 (tiga) area utama. Pertama, sumber, probabilitas, dan potensi dampak dari risiko utama stabilitas sistem keuangan dalam jangka pendek. Kedua, kerangka kebijakan stabilitas keuangan. Dalam hal ini, evaluasi dilakukan terhadap ketahanan sektor perbankan dan sektor keuangan non-bank lainnya, termasuk melakukan *stress test*, analisa keterkaitan antar lembaga keuangan, serta *cross borders spillover*. Evaluasi juga dilakukan terhadap kerangka mikroprudensial dan makroprudensial, kualitas pengawasan lembaga perbankan dan non-bank, serta pengawasan terhadap infrastruktur pasar keuangan, dan kesesuaiannya dengan standar internasional. Ketiga, kapasitas otoritas dalam mengelola dan mengatasi krisis keuangan jika risiko termaterialisasi. Dalam hal ini, otoritas pengawas, regulator, dan pembuat kebijakan dievaluasi kemampuannya dalam merespon tekanan sektor keuangan yang bersifat sistemik, dan menjalankan fungsi *financial safety net*.

Selain penilaian terhadap aspek stabilitas, FSAP juga melakukan asesmen terhadap aspek pengembangan sektor keuangan. Dalam hal ini, suatu yurisdiksi akan dievaluasi kebutuhannya terhadap pengembangan sektor keuangan, baik untuk aspek institusi, pasar, infrastruktur, dan inklusifitas. Asesmen dimaksud dapat mencakup aspek kualitas kerangka hukum sistem pembayaran, hambatan daya saing,

efisiensi sektor keuangan, inklusi keuangan, serta kontribusinya terhadap pembangunan ekonomi.

Partisipan FSAP

Setiap negara dapat mengajukan permintaan untuk dilakukan asesmen FSAP. Namun, pada tahun 2010, IMF telah menetapkan 25 negara, yang dianggap memiliki "*systemically important financial sector*" atau sektor keuangan yang memiliki dampak terbesar pada stabilitas keuangan global, sebagai yurisdiksi yang wajib mengikuti FSAP secara rutin setiap 5 tahun. Dalam perkembangannya, di tahun 2013 jumlah negara yang wajib melaksanakan FSAP bertambah menjadi 29 negara. Pemilihan negara-negara tersebut didasarkan atas sejumlah kriteria, terutama ukuran dari sektor keuangan dan keterkaitannya dengan sektor keuangan negara lain.

Meskipun tidak bersifat *mandatory*, mempertimbangkan manfaatnya yang besar bagi kepentingan nasional maupun global, banyak negara telah melalui asesmen FSAP. Sejak pertama kali diterapkan pada tahun 1999, sebanyak kurang lebih 150 negara telah menjalankan FSAP. Bahkan sebagian dari yurisdiksi melaksanakan asesmen sektor keuangan di bawah FSAP sebanyak 2 (dua) kali. Saat ini, negara-negara yang tergabung dalam G-20, termasuk Indonesia, telah berkomitmen untuk melakukan FSAP secara periodik.

FSAP Indonesia

Indonesia melakukan FSAP pertama kali pada tahun 2009/2010. Sejalan dengan komitmen untuk melaksanakan asesmen secara rutin, Indonesia akan menjalani asesmen FSAP yang kedua pada tahun 2016/2017.

Untuk meningkatkan koordinasi nasional dalam rangka FSAP Indonesia yang lebih baik dan efektif serta memitigasi berbagai risiko, khususnya risiko reputasi dan risiko finansial, dibentuk Tim Kerja Nasional FSAP dengan koordinator OJK. Keanggotaan Tim Kerja Nasional FSAP berasal dari Kementerian Keuangan Republik Indonesia, Bank Indonesia, OJK, dan LPS. Tim Kerja Nasional FSAP terdiri dari 7 (tujuh) Sub Tim Fungsional, Sub Tim Komunikasi dan Sosialisasi, serta Sekretariat. Ketujuh Sub Tim Fungsional tersebut adalah Sub Tim *Risk Analysis and Stress Testing*, Sub Tim *Macroprudential Policy*, Sub Tim *Liquidity Management*, Sub Tim *Microprudential Surveillance*, Sub Tim *Financial Safety Net, Crisis Management and Resolution*, Sub Tim *Financial Deepening*, dan Sub Tim *Financial Inclusion*.

Boks 6.3

Forum Koordinasi Dalam Rangka Pengembangan dan Pendalaman Pasar Keuangan Untuk Mendukung Pembiayaan Pembangunan Nasional (FK-PPPK)

Pasar keuangan yang dalam, aktif, likuid, inklusif, dan efisien adalah salah satu faktor penting untuk meningkatkan ketersediaan dana bagi pembangunan melalui mekanisme pasar keuangan, meningkatkan efektivitas implementasi berbagai kebijakan fiskal dan moneter serta menyediakan sarana manajemen risiko dan likuiditas bagi pelaku ekonomi. Perkembangan pasar keuangan Indonesia relatif masih tertinggal dibandingkan *peer countries*, sehingga terdapat enam aspek yang perlu segera dibenahi.

Pertama, perlunya pembenahan pada sisi penerbit instrumen keuangan, melalui upaya meningkatkan efisiensi dan memperbanyak penerbitan surat berharga. Kedua, perlunya perbaikan pada sisi investor, melalui upaya memperkuat basis investor domestik baik investor institusional (dana pensiun, asuransi, manajer investasi), dan investor retail. Ketiga, perlunya memperkaya keragaman instrumen investasi di pasar uang dan pasar valas. Selain perluasan instrumen investasi, perlu segera dikembangkan perluasan instrumen pengelolaan risiko (*hedging instrument*). Bank Indonesia secara bertahap dan terukur mulai mengeluarkan ketentuan transaksi derivatif yang dapat digunakan untuk kebutuhan lindung nilai dan menjawab kebutuhan *inflow* dana ke

domestik sebagai akibat kebijakan pengampunan pajak. Keempat, perlunya penguatan peran lembaga perantara di pasar keuangan, dengan memperkuat peran *primary dealer/brokers* dalam meningkatkan likuiditas dan mendorong efisiensi proses pembentukan harga. Kelima, perlunya pembangunan infrastruktur pasar, antara lain berupa *trading platform*, sentralisasi kliring dan penjaminan (*Central Counterparty/CCP*), penatausahaan surat berharga (*custody*), dan otomasi proses penyelesaian (*settlement*) yang terintegrasi dan efisien. Keenam, perlunya penyempurnaan dan harmonisasi pengaturan antara otoritas yang berwenang.

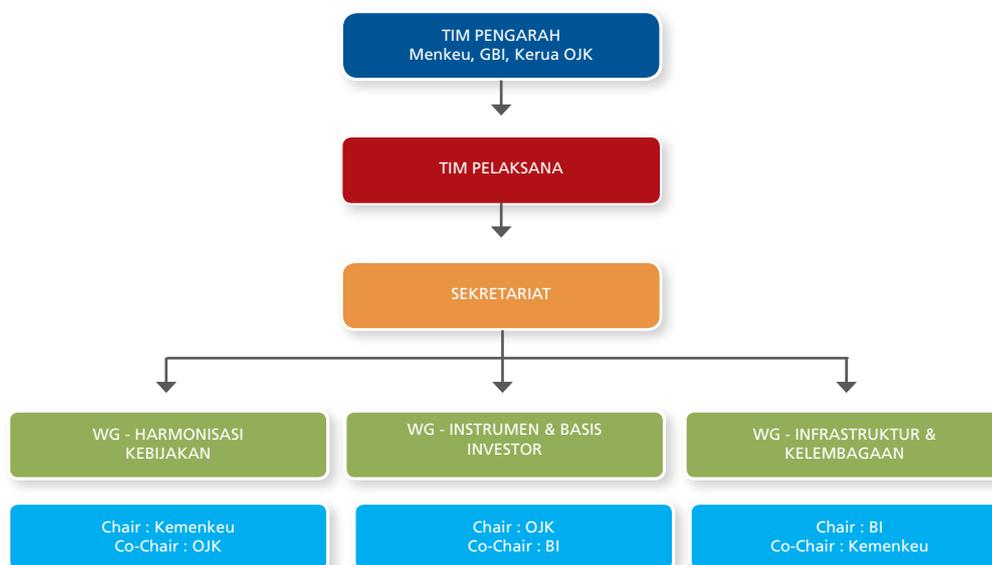
Mengingat pasar keuangan Indonesia terdiri dari berbagai pasar dan melibatkan pengawasan dari berbagai otoritas terkait, maka upaya untuk mempercepat pengembangan dan pendalaman pasar keuangan Indonesia membutuhkan kesamaan pemahaman serta koordinasi yang erat antar otoritas. Oleh karena itu, Bank Indonesia, OJK dan Kementerian Keuangan telah menandatangani Nota Kesepahaman tentang Koordinasi Dalam Rangka Pengembangan dan Pendalaman Pasar Keuangan Untuk Mendukung Pembiayaan Pembangunan Nasional.

Tujuan dari Nota Kesepahaman ini adalah untuk mengoordinasikan dan mensinergikan pelaksanaan tugas dan kewenangan masing-masing otoritas dalam rangka penyusunan strategi nasional pengembangan dan pendalaman pasar keuangan untuk mendukung pembiayaan pembangunan nasional. Ruang lingkup Nota Kesepahaman meliputi 3 (tiga) area. Pertama, koordinasi terkait upaya pengembangan dan pendalaman pasar keuangan melalui kerja sama dalam perencanaan dan percepatan implementasi kebijakan. Kedua, pertukaran data dan informasi dalam rangka

harmonisasi, baik program kerja pengembangan dan pendalaman pasar keuangan maupun peraturan/perundang-undangan terkait. Ketiga, penyusunan rekomendasi untuk mengatasi permasalahan pengembangan dan pendalaman pasar keuangan yang dihadapi oleh otoritas/ lembaga.

Pasca penandatanganan Nota Kesepahaman pada 8 April 2016, telah dilakukan beberapa pertemuan tingkat teknis guna mempersiapkan program kerja berupa pembentukan *working group* dan menyepakati berbagai topik yang

Grafik Boks 6.3.1. Struktur Organisasi FK - PPPK



Sumber : Bank Indonesia

menjadi prioritas diskusi untuk pertemuan high level. Frekuensi pertemuan forum lintas otoritas ini paling kurang 2 (dua) kali dalam setahun untuk saling bertukar pikiran dan membahas berbagai isu nasional dalam pembiayaan pembangunan dan upaya untuk mengembangkan pasar keuangan Indonesia. Saat ini, prioritas forum ini adalah menyamakan visi pimpinan 3 (tiga) otoritas melalui penyusunan Roadmap/Strategi Pengembangan Pasar Keuangan Nasional.

Selanjutnya, perlu disusun upaya pembentukan *Central Counterparty Clearing* (CCP) dalam rangka mendorong peningkatan transaksi dan mengurangi risiko pasar keuangan yang juga mencerminkan komitmen Indonesia pada G20 Pittsburgh Summit September 2009, dan penyempurnaan ketentuan yang kurang mendukung upaya pengembangan pasar keuangan (misalnya ketentuan perpajakan terkait transaksi repo).



BANK INDONESIA



ARTIKEL 1

Kerangka Pengukuran Risiko Sistemik

ARTIKEL 1

Kerangka Pengukuran Risiko Sistemik

Cicilia A. Harun¹, Sagita Rachmanira², dan Raquela Renanda³

Mitigasi risiko sistemik tidak dapat dilakukan hanya dengan menggunakan *single indicator* atau 1 (satu) metode tertentu, namun diperlukan serangkaian alat ukur yang komprehensif. Sehubungan dengan hal tersebut, dikembangkan kerangka pengukuran risiko sistemik sebagai kerangka kerja identifikasi, *monitoring*, dan pengukuran risiko yang dapat menjadi acuan dalam pengawasan dan perumusan kebijakan makroprudensial, termasuk menjadi referensi dalam pengembangan alat ukur risiko sistemik ke depan. Dalam kajian ini, kerangka pengukuran risiko sistemik disusun dengan mencakup 3 (tiga) aspek utama, yaitu: tipe alat ukur risiko sistemik, dimensi alat ukur, dan alat ukur didasarkan pada fase pembentukan risiko sistemik. Selain itu, kajian ini membahas pula mengenai pembentukan risiko sistemik dalam kaitannya dengan siklus keuangan. Secara umum, alat ukur risiko sistemik yang baik diharapkan mampu menangkap sinyal *imbalances* dan dapat menilai *potential losses*.

Klasifikasi JEL: E58, G01

Kata kunci: *systemic risk, measurement of systemic risk, macroprudential*

1. Pendahuluan

Risiko sistemik merupakan potensi instabilitas sebagai akibat terjadinya gangguan yang menular (*contagion*) pada sebagian atau seluruh sistem keuangan karena interaksi dari faktor ukuran (*size*), kompleksitas usaha

(*complexity*), keterkaitan antar institusi dan/atau pasar keuangan (*interconnectedness*), serta kecenderungan perilaku yang berlebihan dari pelaku atau institusi keuangan untuk mengikuti siklus perekonomian (*procyclicality*)⁴. Dalam beberapa penelitian, risiko sistemik didefinisikan secara bervariasi tergantung dari kepentingan penelitian maupun implementasi kebijakan. Umumnya, risiko sistemik didefinisikan dari 3 (tiga) sudut pandang yang berbeda, yakni: (i) magnitude sumber risiko, sebagai contoh: adanya *shock* yang terjadi secara tiba-tiba dan probabilitas terjadinya risiko sistemik; (ii) proses pembentukan risiko (*transmisi*), seperti *interconnectedness* antar elemen dalam sistem keuangan dan *contagion/domino effect*; serta (iii) dampak yang ditimbulkan, yaitu dengan mengaitkan dampak risiko sistemik ke perekonomian dan *loss of confidence*; atau gabungan diantara ketiga sudut pandang tersebut.

Pembahasan mengenai risiko sistemik yang dilakukan oleh *Group of Ten* (2001) merupakan contoh pendefinisian risiko sistemik dari sudut pandang sumber risiko dan dampak yang ditimbulkan. Dalam penelitian tersebut risiko sistemik didefinisikan sebagai risiko yang dapat mengakibatkan hilangnya *value* ekonomi atau kepercayaan dan peningkatan ketidakpastiaan dalam sistem keuangan, yang dapat menimbulkan efek negatif bagi perekonomian. Risiko sistemik dapat terjadi secara tiba-tiba dan tanpa

Pendapat dalam paper ini tidak merepresentasikan stance kebijakan Bank Indonesia. Penulis bertanggungjawab atas terjadinya kesalahan yang tidak disengaja.

¹ Peneliti Ekonomi Senior, Departemen Kebijakan Makroprudensial, Bank Indonesia, email: charun@bi.go.id.

² Peneliti Ekonomi, Departemen Kebijakan Makroprudensial, Bank Indonesia, email: s_rachmanira@bi.go.id.

³ Research Fellow, Departemen Kebijakan Makroprudensial, Bank Indonesia, email: raqrenanda@gmail.com.

⁴ Berdasarkan definisi dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.16/11/JPBI/2014 tentang Pengaturan dan Pengawasan Makroprudensial.

terduga, atau terjadi secara perlahan-lahan pada saat absennya respon kebijakan yang tepat. Adapun efek negatif risiko sistemik pada perekonomian dapat dilihat dari peningkatan jumlah gangguan pada sistem pembayaran, aliran kredit, dan penurunan nilai aset. Merujuk pada hasil penelitian di atas, wajar bila kemudian upaya mitigasi risiko sistemik menjadi perhatian utama dalam menjaga stabilitas sistem keuangan. Selain hasil penelitian tersebut, setidaknya terdapat 2 (dua) argumentasi pendukung lainnya. Pertama, karena karakteristik sistem keuangan yang rentan akan risiko sistemik (*financial fragility*); dan kedua karena pengalaman krisis keuangan, khususnya bagi sistem keuangan di Indonesia yang terjadi pada 1997/98 dan *Global Financial Crisis* (GFC) tahun 2008.

Guna merespon hal tersebut, otoritas keuangan di beberapa negara mulai memprioritaskan upaya untuk meningkatkan ketahanan institusi dan pasar keuangan, serta upaya untuk membatasi *build-up* risiko sistemik untuk mencegah terjadinya krisis. Hal tersebut dilakukan sejalan dengan berkembangnya pendekatan makroprudensial dalam mewujudkan stabilitas sistem keuangan. Instrumen kebijakan makroprudensial, yang dinilai mampu melengkapi kebijakan moneter dan mikroprudensial, mulai diimplementasikan di beberapa negara dengan *ultimate goal* meminimalkan risiko sistemik. Sementara itu guna meningkatkan ketahanan institusi keuangan, otoritas mulai mengembangkan sistem pengawasan dengan pendekatan makroprudensial.

Perkembangan serupa juga terjadi dalam sistem keuangan Indonesia. Sebagai otoritas keuangan yang memiliki kewenangan di bidang makroprudensial, Bank Indonesia (BI) merumuskan kebijakan makroprudensial dan melakukan kegiatan pengawasan makroprudensial dengan tujuan utama mitigasi risiko

sistemik. Rangkaian kegiatan tersebut sebagaimana tercermin dalam Kerangka Kebijakan Makroprudensial (Harun & Rachmanira, 2013; Harun & Rachmanira, 2015). Berdasarkan kerangka kebijakan yang telah disusun, mitigasi risiko sistemik dilakukan melalui strategi operasional pengawasan makroprudensial, yakni *monitoring, stress identification, risk assessment, dan risk signaling*; serta pengembangan instrumen kebijakan yang tepat.

Berbeda dengan kebijakan moneter yang memiliki indikator dan target pencapaian kebijakan yang terukur (seperti nilai tukar dan suku bunga), pencapaian stabilitas sistem keuangan tidak dapat diukur hanya dengan menggunakan *single indicator*, namun diperlukan pula indikator-indikator pendukung. Begitu juga dengan upaya mitigasi risiko sistemik. Dalam mencegah *build-up* risiko sistemik, diperlukan serangkaian indikator monitoring dan metode/tools pengukuran risiko sistemik yang mampu menangkap sinyal *imbalances* dan dapat menilai *potential losses*. Hal ini sejalan dengan penelitian BCBS (2012) yang menyampaikan bahwa hingga saat ini belum ada metode kuantitatif (model) yang secara komprehensif dapat mengukur risiko sistemik pada sistem keuangan, selain model dan metodologi yang menilai satu atau beberapa aspek risiko sistemik secara terpisah.

Pembahasan tersebut di atas yang selanjutnya menjadi latar belakang penyusunan kajian, yaitu dilakukan dengan tujuan untuk identifikasi atas indikator monitoring dan metode/tools pengukuran risiko sistemik. Adapun kontribusi utama dari kajian, yakni menghasilkan kerangka kerja identifikasi, monitoring, dan pengukuran risiko sistemik yang dapat menjadi acuan dalam pengawasan dan perumusan kebijakan makroprudensial di BI, yang selanjutnya disebut dengan Kerangka Pengukuran Risiko Sistemik/KPRS

(*systemic risk measurement framework*). Selain alasan tersebut di atas, identifikasi juga diperlukan sebagai referensi dalam pengembangan indikator dan metode/tools ke depan. Referensi ini diperlukan untuk memastikan agar pengukuran risiko sistemik dilakukan dengan indikator dan metodologi yang tepat sehingga tidak menimbulkan interpretasi yang keliru -- misalnya dalam bentuk bias, *over-estimation* atau *under-estimation* -- terhadap risiko sistemik yang terjadi di sistem keuangan. Kekeliruan pengukuran risiko sistemik juga dapat terjadi jika cakupan penilaian tidak memadai untuk dapat menarik kesimpulan mengenai risiko sistemik.

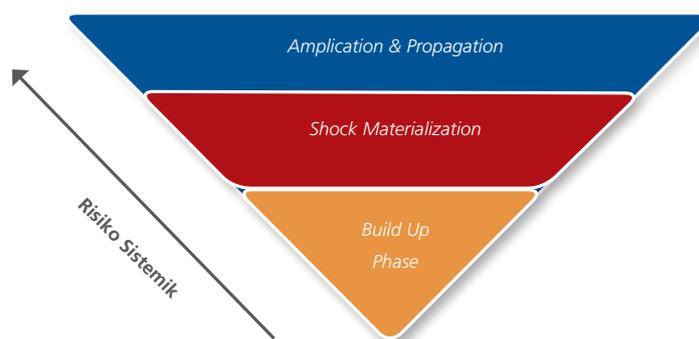
2. Karakteristik Alat Ukur Risiko Sistemik

Dalam penelitiannya, Blancher et al (2013) mendefinisikan proses terbentuknya risiko sistemik melalui 3 (tiga) fase, yang mana pada setiap fasenya diperlukan alat ukur yang berbeda-beda. Pertama adalah fase *build up* dengan gejala *overheating* pada sistem keuangan yang ditandai dengan *boom* (harga) aset, pertumbuhan kredit yang konsisten tinggi, atau perkembangan *financial innovation* yang cepat. Alat ukur risiko sistemik pada fase ini difokuskan untuk menilai kemungkinan (probabilitas) terjadinya dampak sistemik dan indikator pendeteksian krisis keuangan secara dini (*early warning indicator*). Ciri khas dari metodologi dalam fase ini adalah fokus

pada sektor tertentu di sistem keuangan atau fokus pada sebuah indikator yang mewakili perilaku ambil untung dari pelaku pasar. Contoh pengukuran dalam fase ini adalah pengukuran probabilitas terjadinya krisis menggunakan kinerja sektor perbankan dan penggunaan indikator rasio kredit terhadap GDP untuk menilai siklus keuangan.

Tahap kedua adalah fase *shock materialized*. Fase ini merupakan fase awal krisis yang ditandai dengan munculnya *shock*/tekanan pada sistem keuangan (contohnya rasio GDP/*fiscal shock*, tekanan nilai tukar, tekanan harga properti, kegagalan salah satu *Systemically Important Financial Institutions* atau SIFI). Alat ukur risiko sistemik pada fase ini difokuskan pada asesmen terhadap potensi kerugian di sistem keuangan maupun sektor riil dengan asumsi terjadi *stress* atau kegagalan. Metode penilaian yang telah mulai banyak digunakan oleh otoritas keuangan maupun institusi keuangan dalam mengukur gap atau selisih dari potensi kerugian dalam kondisi *stress* atau *default* terhadap kemampuan untuk menyerap risiko yang diwakili oleh *buffer* likuiditas atau permodalan. Metodologi yang telah sering diimplementasikan oleh otoritas keuangan dan institusi keuangan untuk mengukur risiko sistemik jika sistem keuangan memasuki fase ini adalah metode *loss given default* atau model *stress testing*.

Gambar Artikel 1.1. Tahap Penyebaran Risiko Sistemik

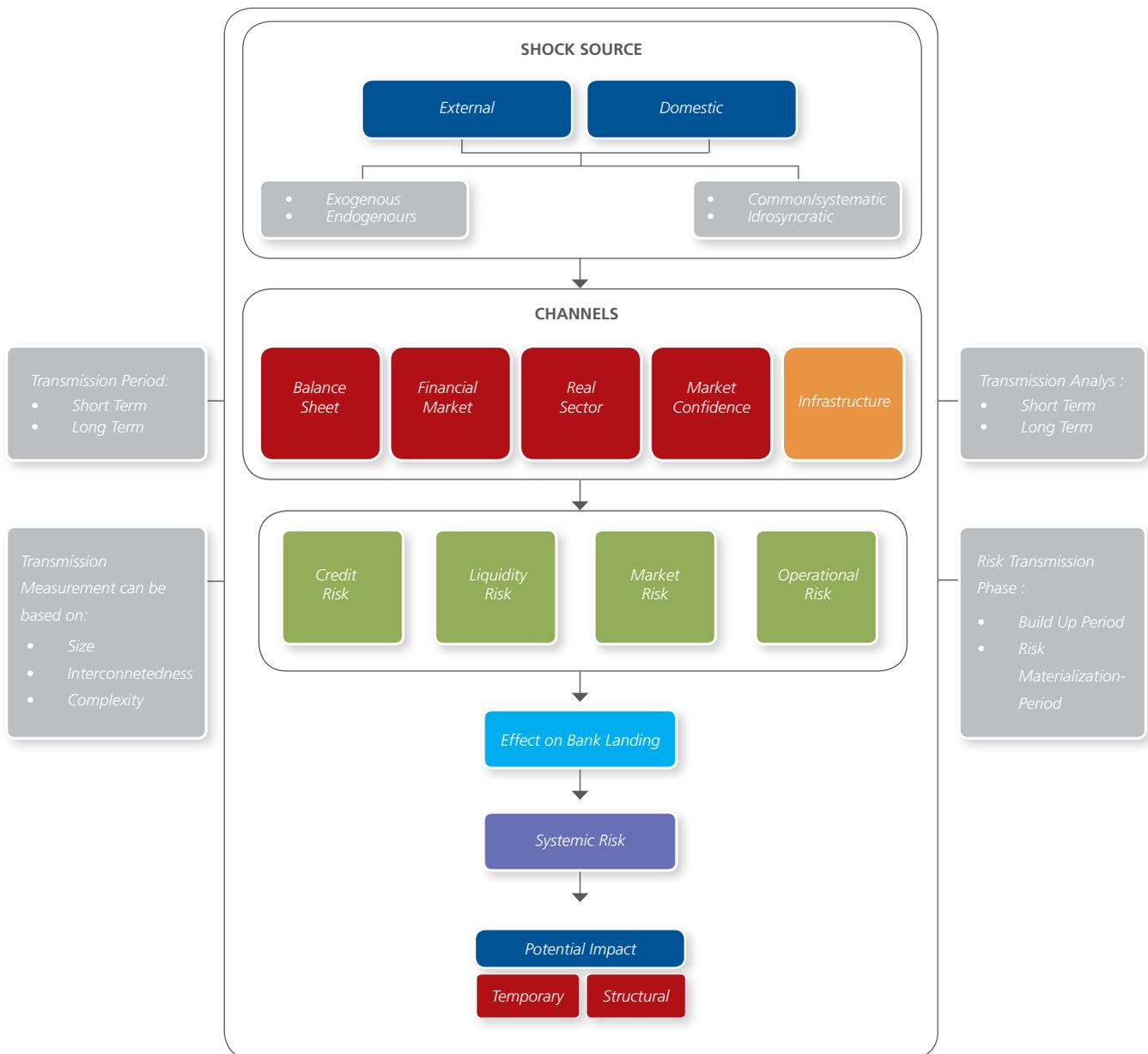


(Blancher.et.al.2013)

Fase terakhir adalah fase *amplification and propagation* yang merupakan meluasnya dampak krisis, baik antara institusi keuangan, pasar keuangan, maupun sektor lainnya, dan bahkan hingga sistem keuangan negara lain. Alat ukur risiko sistemik pada fase ini difokuskan pada *interconnectedness* dan konsentrasi eksposur dalam sistem keuangan, potensi *fire sale* terhadap aset-aset keuangan, dan asesmen

crossborder exposures. Dengan kata lain, metode pengukuran yang paling tepat antara lain: (i) metode yang dapat memberikan penilaian mengenai dampak sistemik sebagai akibat kegagalan salah satu elemen sistem keuangan, atau yang disebut analisis dampak sistemik (*systemic impact analysis*); serta (ii) metode penilaian tingkat kerugian sebagai akibat terjadinya penularan (*contagion analysis*).

Gambar Artikel 1.2. Transmisi Risiko Sistemik



(Gunadi, et. all. 2014)

Sementara dalam penelitian lain (Gunadi et al, 2014), transmisi terbentuknya risiko sistemik dijelaskan melalui sudut pandang yang berbeda, yakni melalui jalur *balance sheet*, *financial market*, *real sector*, *infrastructure*, dan *market confidence* (lihat Gambar Artikel 1.3). Identifikasi alat ukur dapat dilakukan menggunakan indikator yang tersedia di masing-masing jalur penyebaran risiko tersebut. Sebagai contoh, dalam jalur *balance sheet* menggunakan indikator neraca institusi keuangan, dalam jalur *financial market* (pasar keuangan) menggunakan indikator indeks harga di pasar keuangan, dalam jalur *real sector* (sektor riil) menggunakan kinerja korporasi dan rumah tangga, dalam jalur infrastruktur menggunakan indikator sistem pembayaran, dan dalam jalur *market confidence* menggunakan indikator tingkat kepercayaan masyarakat yang dapat diperoleh dari survei.

Selanjutnya, berdasarkan kajian teoritis, pembahasan mengenai karakteristik alat ukur risiko sistemik dapat dijelaskan melalui 2 (dua) pendekatan, yaitu indikator monitoring dan metode/tools pengukuran sebagai berikut.

2.1. Indikator Monitoring

Indikator merupakan sarana yang digunakan untuk *monitoring* suatu kondisi atau perkembangan. Dalam upaya menjaga stabilitas sistem keuangan melalui mitigasi risiko sistemik, indikator dapat digunakan sebagai sarana *monitoring* untuk identifikasi sinyal *imbalances* (ketidakseimbangan) dalam proses pengawasan makroprudensial, maupun sebagai sarana *monitoring* dalam implementasi instrumen kebijakan makroprudensial. Oleh karena itu, pemahaman yang baik mengenai indikator mempengaruhi keakuratan pengawasan dan ketepatan implementasi kebijakan.

Berdasarkan Wolken (2013), indikator yang digunakan dalam proses identifikasi pembentukan risiko sistemik hendaknya memenuhi persyaratan indikator yang baik sebagai berikut: (i) *relevance* (relevan), memiliki kemampuan untuk menggambarkan kondisi perekonomian *real* dan sistem keuangan dengan benar; (ii) *collectable* (dapat dikumpulkan/diperoleh), dapat digunakan secara kontinyu dalam jangka waktu panjang; (iii) *comprehensive & dynamic* (komprehensif dan dinamis), dapat mencakup seluruh sistem keuangan dan dapat berubah sesuai perkembangan waktu; (iv) *forward looking* (berorientasi ke masa depan), merupakan *early warning indicators* sehingga memberikan waktu yang cukup bagi otoritas untuk mengambil tindakan; serta (v) *accurate* (akurat), memiliki kesalahan paling kecil dalam memberi sinyal termasuk sinyal yang salah. Berikut detail pembahasan karakteristik indikator monitoring risiko sistemik:

Indikator monitoring berdasarkan arah

Abel & Bernanke (2001) mengelompokkan indikator berdasarkan arah yang menggunakan siklus bisnis sebagai referensi, sebagai berikut:

- a. *Procyclical indicator*, adalah indikator yang bergerak searah dengan pergerakan siklus bisnis atau kegiatan perekonomian agregat, baik ketika terjadi ekspansi maupun kontraksi. Salah satu contoh indikator yang memiliki sifat prosiklikal adalah prosiklikalitas pertumbuhan kredit perbankan dengan siklus perekonomian.
- b. *Countercyclical indicator*, merupakan indikator yang bergerak berlawanan dengan siklus bisnis atau kegiatan perekonomian agregat.
- c. *Acyclical indicator*, merupakan indikator yang bergerak tanpa adanya hubungan yang jelas dengan siklus bisnis. Indikator ini jarang ditemukan karena dinilai kurang mampu untuk menjelaskan *behavior* atau keadaan dalam sistem keuangan.

Indikator monitoring berdasarkan waktu

Berdasarkan waktu interpretasi, yaitu dengan membandingkan *turning point* (*peak* dan *trough*) indikator dengan *turning point* siklus bisnis, Abel & Bernanke (2001) mengelompokkan indikator menjadi 3 (tiga) kelompok sebagai berikut:

- a. *Leading indicator*, merupakan indikator yang cenderung bergerak terlebih dahulu sebelum perekonomian agregat bergerak, dalam pengertian *peak* atau *trough* indikator terjadi terlebih dahulu sebelum *peak* atau *trough* perekonomian agregat terjadi. Salah satu contoh indikator yang bersifat *leading* adalah *market return* yang akan mengalami penurunan terlebih dahulu sebelum perekonomian melambat dan sebaliknya. Ditinjau dari sisi penggunaan, indikator yang bersifat *leading* memiliki potensi untuk digunakan untuk memprediksi pergerakan ekonomi ke depan dan sebagai *early warning indicators*.
- b. *Coincident indicator*, merupakan indikator dengan *peak* atau *trough* yang terjadi hampir bersamaan dengan *peak* atau *trough* siklus bisnis. Berbeda dengan indikator *leading*, indikator *coincident* menyediakan informasi terkait kondisi perekonomian yang sedang terjadi.
- c. *Lagging indicator*, merupakan indikator dengan *peak* atau *trough* yang terjadi setelah *peak* atau *trough* siklus bisnis. Sebagai contoh, indikator keuntungan perusahaan yang merupakan alat ukur performa dari perusahaan tersebut, dan angka pengangguran yang biasanya berubah setelah beberapa triwulan perubahan siklus bisnis.

Indikator monitoring berdasarkan komponen pembentuk

Berdasarkan proses pembentukannya, indikator dapat dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu *single indicator* dan *composite indicator*.

- a. *Single indicator*, disusun berdasarkan beberapa data menggunakan metode pengolahan yang sederhana. Umumnya *single indicator* digunakan untuk menangkap satu pergerakan atau kondisi dalam sistem keuangan. Contoh *single indicator* adalah rasio NPL sebagai salah satu indikator risiko kredit, dan rasio alat likuid terhadap dana pihak ketiga (AL/DPK) sebagai indikator risiko likuiditas.
- b. *Composite indicator*, merupakan indikator yang disusun dengan menggabungkan lebih dari beberapa indikator berdasarkan sebuah model tertentu (OECD, 2008). *Composite indicator* dapat menangkap interaksi dari *single indicator* sehingga dapat menggambarkan interaksi antar sektor dalam sistem finansial (Gadanecz & Jayaram, 2009). Penggabungan beberapa indikator dalam sebuah *composite indicator*, biasanya menggunakan pembobotan dan dihitung dalam bentuk indeks. Salah satu contoh *composite indicator* adalah Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) yang digunakan BI untuk menilai kondisi stabilitas sistem keuangan dalam pengawasan makroprudensial.

2.2. Metode Pengukuran

Selain indikator monitoring, mitigasi atas *build-up* risiko sistemik dapat pula dilakukan dengan menggunakan metode/*tools* pengukuran. Metode/*tools* pengukuran risiko sistemik merupakan model yang dikembangkan dan dibangun dengan tujuan untuk melihat *potential impact* yang ditimbulkan dari sebuah risiko. Beberapa contoh metode pengukuran risiko sistemik adalah *conditional value at risk* (CoVaR), *marginal expected shortfall* (MES), dan *network analysis*. Meskipun dikategorikan sebagai alat pengukuran risiko sistemik, namun penggunaan alat ukur tersebut dapat bervariasi bergantung dari aspek risiko sistemik yang hendak diukur. Sebagai contoh beberapa penelitian sebelumnya yang mengukur risiko sistemik melalui

mekanisme yang lebih spesifik, yaitu *imbalances* (Caballero, 2009), *spill over* kepada ekonomi *real* (Group of Ten, 2001), exposure yang berkorelasi (Acharya, Pedersen, Philippon, and Richardson, 2010), disrupsi informasi (Mishkin, 2007), gelembung harga aset (Rosengren, 2010), dan *feedback behavior* (Kapadia, Dhrehmann, Elliott, and Sterne, 2009).

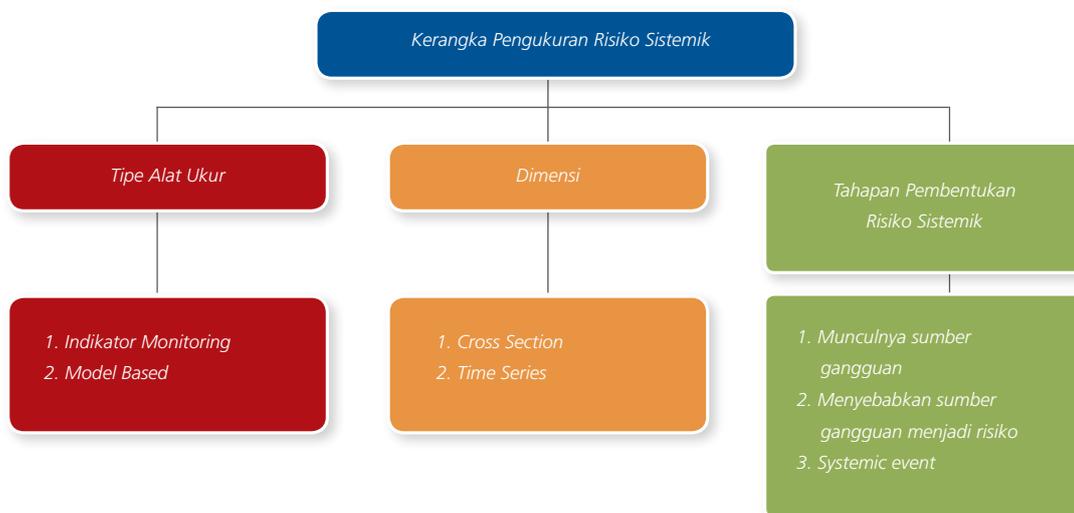
Variasi mekanisme yang digunakan untuk mengukur risiko sistemik menunjukkan bahwa dibutuhkan lebih dari satu pengukuran untuk dapat menangkap kompleksitas dari sistem keuangan. Oleh sebab itu, dibutuhkan suatu kerangka yang *robust* untuk pengawasan dan mengendalikan stabilitas sistem keuangan yang menggabungkan berbagai perspektif dan proses berkelanjutan untuk terus mengevaluasi sistem keuangan yang terus berkembang dan risiko sistemik yang beradaptasi dengan perubahan pada sistem keuangan. Beberapa bank sentral negara lain telah mengembangkan kerangka analisis untuk mengukur risiko sistemik, seperti *Risk Assessment Model of Systemic Institutions* (RAMSI) yang dikembangkan oleh *Bank of England* (BoE), *Systemic*

Risk Model (SRM) yang dikembangkan oleh bank sentral Austria, *Macro Financial Risk Assessment Framework* (MFRAF) yang dikembangkan oleh bank sentral Kanada dan *Systemic Risk Assessment Model for Macroprudential Policy* (SAMP) yang dikembangkan oleh Bank of Korea (BoK).

3. Kerangka Pengukuran Risiko Sistemik di Bank Indonesia

Kerangka Pengukuran Risiko Sistemik (KPRS) merupakan bagian dari keseluruhan Kerangka Kebijakan Makroprudensial. Secara umum, KPRS di BI adalah sebagaimana disampaikan pada Gambar Artikel 1.4. Berdasarkan gambar tersebut, terdapat 3 (tiga) klasifikasi utama atas alat ukur risiko sistemik di BI. Pertama, berdasarkan tipe atau jenis alat ukur, yakni dapat berupa indikator dan hasil pengembangan metode pengukuran tertentu. Kedua, berdasarkan dimensi *cross section* dan *time series*. Ketiga, klasifikasi berdasarkan tahapan pembentukan risiko sistemik, yakni tahapan munculnya sumber gangguan, tahapan penyebaran sumber gangguan dalam sistem keuangan, serta tahapan pengukuran (potensial) dampak yang ditimbulkan (*systemic event*).

Gambar Artikel 1.4. Kerangka Pengukuran Risiko Sistemik



3.1. Tipe Alat ukur

Alat ukur risiko sistemik dapat berupa indikator dan hasil pengembangan atas metode pengukuran risiko sistemik. Dalam proses pengawasan makroprudensial, indikator dapat digunakan pada tahapan *monitoring*, *stress identification*, dan *risk assessment*. Indikator yang digunakan untuk *monitoring* umumnya adalah indikator sederhana, yang berasal dari laporan keuangan institusi keuangan serta data pasar keuangan yang tersedia secara publik. Indikator ini digunakan untuk mendeteksi *vulnerability* yang terdapat secara mikrofinansial, serta mendeteksi *shock* yang bersifat *idiosyncratic* dan *systematic*. Selain indikator sistem keuangan, monitoring dalam pengawasan makroprudensial juga mengharuskan pengumpulan data makrofinansial untuk mendeteksi *vulnerability* dan *shock* yang bersumber dari kondisi makroekonomi. Adapun pemrosesan data yang dilakukan dalam tahap *monitoring*, biasanya hanya dalam bentuk perhitungan rasio-rasio yang menggambarkan kinerja sistem keuangan, contohnya: *non-performing loans ratio*, *capital adequacy ratio*.

Sementara itu indikator yang digunakan pada tahapan identifikasi dan penilaian risiko sistemik, pada dasarnya sudah diolah melalui metodologi tertentu bergantung pada risiko yang akan diidentifikasi dan dinilai. Metodologi ini memasukkan juga sejumlah interpretasi dan asumsi oleh peneliti yang membangun metodologi yang bersangkutan untuk menghasilkan pengukuran terhadap risiko tertentu. Misalnya, asumsi terhadap data yang berdistribusi normal paling sering digunakan untuk penggunaan model-model statistik. Namun demikian terdapat juga beberapa model pengukuran risiko sistemik yang tidak menggunakan asumsi distribusi normal, misalnya menggunakan *clustering*.

Selain penggunaan indikator, dalam proses identifikasi dan penilaian risiko sistemik, diperlukan pula pengembangan metode pengukuran yang lebih kompleks, terutama karena representasi variabel yang diukurnya. Dalam beberapa metodologi pengukuran, risiko sistemik harus diukur dengan menggabungkan atau mentransmisikan sejumlah indikator. Pengembangan ini dapat berupa penyusunan indeks yang menggabungkan berbagai indikator kinerja dalam sistem keuangan sebagaimana dilakukan oleh beberapa bank sentral. Di BI sendiri, telah dikembangkan Indeks Stabilitas Sistem Keuangan/ISSK (Gunadi et al 2013, dan Gunadi et al 2015).

Selanjutnya, pengembangan metode (model) pengukuran risiko sistemik juga dilakukan menggunakan transmisi sejumlah indikator melalui pengembangan sejumlah modul atau model (RAMSI, SRM, MFRAF, dan SAMP). Kelebihan dari membangun model adalah risiko sistemik dapat ditransmisikan secara sistematis ke seluruh sistem keuangan, dengan mempertimbangkan semua aspek yang perlu dimasukkan dalam pengukuran risiko sistemik. Sedangkan kelemahannya adalah model penilaian risiko sistemik pada dasarnya ada *data-driven* atau sangat dipengaruhi oleh ketersediaan data sistem keuangan. Sepanjang permasalahan data gap masih dialami dalam bidang stabilitas sistem keuangan, maka penggunaan model dalam mengukur risiko sistemik harus dilakukan secara berhati-hati karena ada bagian-bagian sistem keuangan atau transmisi risiko sistemik yang tidak dapat direpresentasikan dalam model.

3.2. Dimensi Alat Ukur

Dalam perspektif makroprudensial, risiko dapat dikelompokkan menjadi 2 (dua) dimensi, *time series* dan *cross section*. Dimensi *time series* menekankan

bagaimana risiko dalam sistem keuangan berevolusi sepanjang waktu, termasuk evolusi dengan sektor ekonomi (*procyclicality*). Sementara dimensi *cross section* menekankan bagaimana risiko terdistribusi dalam sistem keuangan pada satu periode tertentu yang disebabkan oleh kesamaan eksposur (*concentration risk*) dan/atau *interlink* dalam sistem keuangan (*contagion risk*). Akibatnya, permasalahan yang terjadi di satu institusi keuangan dapat berakibat negatif pada institusi keuangan lainnya baik melalui saluran langsung maupun tidak langsung.

Pengukuran risiko sistemik menggunakan dimensi *time series* merepresentasikan perkembangan dari suatu indikator risiko sistemik dari waktu ke waktu. Dalam hal ini, pengukuran dari waktu ke waktu ini dapat menggunakan indikator dengan frekuensi yang relatif rendah, misalnya kuartalan, namun bisa juga menggunakan indikator yang frekuensinya relatif tinggi seperti indikator pasar keuangan yang selalu berubah dari menit ke menit, bahkan dari detik ke detik. Dalam frekuensi yang lebih rendah, risiko sistemik yang diukur umumnya merupakan indikator ketidakseimbangan dalam intermediasi atau perilaku ambil risiko (*imbalances*). Sebagai contoh, Drehman et al (2012) membangun indikator siklus finansial yang merepresentasikan perilaku ambil risiko dari pelaku pasar sehubungan dengan reaksinya terhadap kondisi perekonomian. Indikator yang dibangun dari pengukuran dengan frekuensi data yang lebih rendah ini umumnya digunakan untuk menangkap perilaku prosiklikalitas dari agen keuangan. Untuk yang frekuensinya lebih tinggi dapat diambil contoh pengukuran volatilitas harga aset di pasar keuangan yang merepresentasikan risiko pasar yang bersangkutan.

Dari sisi *cross section*, pada suatu waktu pengukuran risiko sistemik perlu menangkap kondisi elemen sistem keuangan yang berbeda-beda. Misalnya indikator permodalan individual bank pada satu waktu tertentu merepresentasikan ketahanan sektor perbankan di bulan tersebut. Demikian pula, kondisi NPL perbankan yang diagregasi dari angka NPL individual perbankan merepresentasikan risiko kredit sektor perbankan. Indikator yang bersifat *cross section* digunakan untuk menangkap risiko sistem keuangan sebagai akibat dari konsentrasi pada portofolio atau sektor ekonomi dan bisnis tertentu. Selain itu, risiko yang datangnya dari efek penularan (*contagion effect*) dari risiko sistemik sebagai akibat dari interkoneksi antar agen keuangan juga membutuhkan data yang sifatnya *cross sectional*. Misalnya, *interbank stress testing* membutuhkan data eksposur *interbank* dari semua bank pada satu waktu tertentu untuk dapat mengukur dampak dari kegagalan suatu bank kepada bank yang lainnya. Selanjutnya, sejumlah metodologi pengukuran risiko sistemik menggabungkan data kedua dimensi ini dengan cara menggunakan panel data untuk memperoleh dinamika dari kedua dimensi ini sekaligus.

3.3. Fase Pembentukan Risiko Sistemik

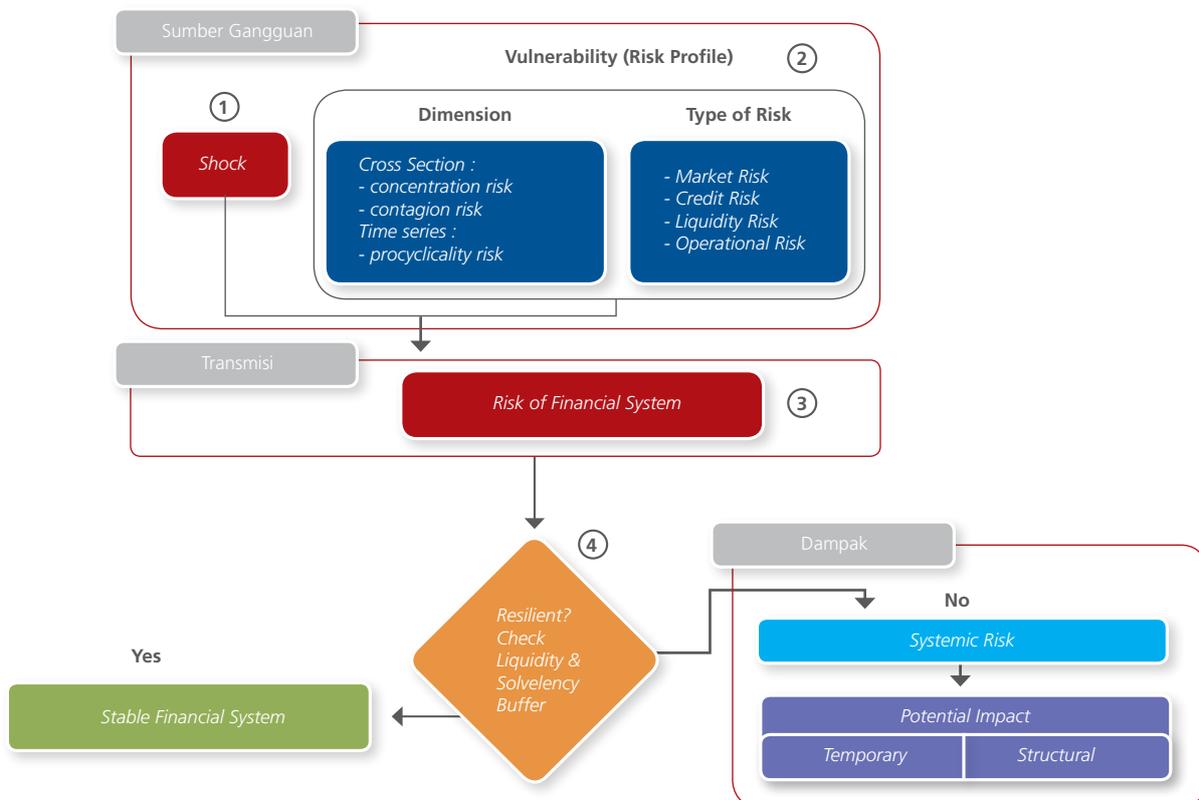
Risiko sistemik terbentuk melalui 3 (tiga) tahapan sebagaimana diilustrasikan pada Gambar Artikel 1.5, yaitu: (i) tahapan munculnya sumber gangguan yang melibatkan kombinasi antara *shock* dan profil risiko yang buruk (*vulnerability*), tahapan ini sering pula disebut dengan fase *build-up*; (ii) tahapan menyebarnya sumber gangguan dalam sistem keuangan hingga menjadi risiko; serta (iii) tahapan pengukuran (potensial) dampak yang ditimbulkan (*systemic event*).

Pada tahapan pertama, alat ukur risiko sistemik digunakan dengan tujuan untuk mengidentifikasi sumber gangguan. Dalam hal ini, sumber gangguan dikategorikan menjadi 2 (dua), yaitu *shock* dan *vulnerability*. Risiko akan termaterialisasi ketika *shock* berinteraksi dengan *vulnerability*; dan akan memiliki dampak sistemik apabila tidak diimbangi dengan tingkat ketahanan (*resilience*) yang memadai. Berdasarkan Bernanke (2013), *shock* merupakan peristiwa tertentu yang memicu (membarengi) terjadinya krisis (*the proximate causes*). Sementara *vulnerability* diasosiasikan dengan kondisi (*preexisting feature*) sistem keuangan yang dapat memperkuat (*amplify*) dan mempercepat penyebaran *shock*.

Selanjutnya, risiko sistemik terbentuk melalui interaksi antara *shock* dari luar dan *vulnerabilities* yang menjadi karakteristik dari sistem keuangan itu sendiri.

Identifikasi *shock* (Gambar 1.5 ①) dilakukan dengan mengukur indikator *stress* dalam sistem keuangan dengan menggunakan *early warning system* (EWS) yang lazimnya terdiri dari *prompt* dan *near crisis indicator* sebagai *leading indicator*. Namun demikian, terdapat kemungkinan adanya kelemahan EWS dalam mendeteksi *shock*, yakni apabila *shock* yang terjadi merupakan akibat dari bentuk interaksi yang baru di dalam sistem keuangan, sehingga belum tercakup dalam EWS yang digunakan. Sementara itu, *vulnerability* merupakan karakteristik elemen

Gambar Artikel 1.5. Pembentukan Risiko Sistemik



sistem keuangan yang berupa simpul kerawanan yang mengamplifikasi dan mempropagasi *shock* awal, sehingga berpotensi untuk memperbesar *shock* pada sistem keuangan. Terdapat 2 (dua) jenis *vulnerability* dalam sistem keuangan, yakni *vulnerability* yang merupakan karakteristik dasar setiap elemen (contoh: sifat *maturity mismatch* dari institusi keuangan); serta *vulnerability* yang muncul akibat kegiatan bisnis elemen sistem keuangan (*cumulative behavior*), seperti penyaluran kredit yang secara terus menerus terkonsentrasi pada sektor tertentu. Secara umum, identifikasi *vulnerability* dilakukan melalui *risk profiling* atas perilaku setiap elemen dalam sistem keuangan, yaitu dengan mengukur kinerja dan risiko elemen-elemen tersebut⁵. Identifikasi *vulnerability* mencakup dimensi *time series* dan *cross section* dengan menggunakan pendekatan risiko sistem keuangan, yakni kredit, likuiditas, pasar, dan operasional (Gambar Artikel 1.5 ②). Identifikasi *vulnerabilities* melalui pendekatan risiko kredit merefleksikan risiko yang muncul dari fungsi intermediasi sistem keuangan. Sementara pendekatan risiko pasar diukur karena keterkaitan elemen sistem keuangan pada aset keuangan yang diperdagangkan di pasar keuangan yang mentransmisikan harga *asset*, tingkat bunga, dan nilai tukar (untuk aset dalam valuta asing). Sedangkan identifikasi *vulnerabilities* melalui pendekatan risiko likuiditas akan mewakili kemampuan elemen sistem keuangan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sementara identifikasi melalui pendekatan risiko operasional dilakukan berkaitan dengan fungsi sistem keuangan dalam memberikan jasa keuangan seperti penyediaan media untuk sistem pembayaran, penyediaan pembiayaan untuk sektor-sektor ekonomi, atau pemberian fasilitas untuk pengelolaan likuiditas dalam mata uang domestik maupun valuta asing.

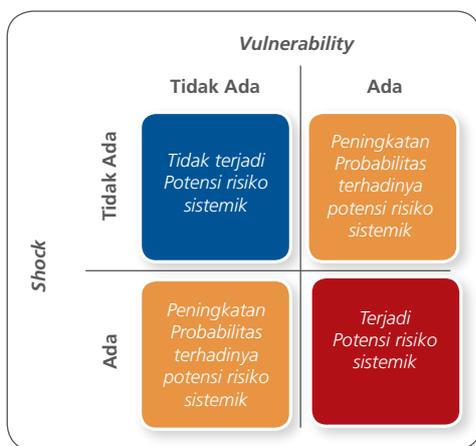
Selanjutnya, pada tahap kedua dalam fase pembentukan risiko sistemik, risiko akan termaterialisasi dalam sistem keuangan ketika *shock* berinteraksi dengan *vulnerabilities* (Gambar Artikel 1.5 ③). Interaksi diantara kedua jenis sumber gangguan tersebut, menghasilkan kombinasi probabilitas sebagai berikut:

- a. Jika tidak ada *shock* dan tidak ada *vulnerability*, maka tidak terjadi potensi risiko sistemik;
- b. Jika ada *shock* namun tidak ada *vulnerability*, maka terdapat peningkatan probabilitas terjadinya risiko sistemik relatif terhadap kondisi normal karena masih dimungkinkan terdapat *unknown vulnerability*. Krisis keuangan masih dapat dihindari karena elemen-elemen sistem keuangan akan memiliki ketahanan yang cukup untuk menyerap risiko. Sebagai contoh, pada waktu terjadi tekanan pada likuiditas global seperti yang terjadi pada kuartal terakhir tahun 2008, perbankan Indonesia secara *system-wide* sanggup menyerap risiko yang terjadi karena tidak terdapat *vulnerability* yang dapat menghasilkan risiko sistemik;
- c. Jika tidak ada *shock* namun ada *vulnerability*, maka probabilitas risiko sistemik akan meningkat. Namun seperti pada kombinasi sebelumnya, krisis keuangan pun masih dapat dihindari karena tidak ada *trigger* yang meng-ekspos *vulnerability* tersebut. Dalam kondisi ini, *vulnerability* telah terbentuk karena akumulasi risiko dari perilaku ambil risiko pada saat siklus keuangan berada dalam kondisi *upswing*;

⁵ Berdasarkan PBI No. 16/11/PBI/2015 perihal Pengaturan dan Pengawasan Makroprudensial, sistem keuangan adalah suatu sistem yang terdiri atas lembaga keuangan, pasar keuangan, infrastruktur keuangan, serta perusahaan non keuangan dan rumah tangga, yang saling berinteraksi dalam pendanaan dan/atau penyediaan pembiayaan perekonomian. Merujuk pada definisi di atas, yang dimaksud dengan elemen sistem keuangan adalah institusi keuangan, baik bank maupun non-bank, pasar dan infrastruktur keuangan, serta institusi non-keuangan dan rumah tangga

d. Jika terjadi *shock* dan terdapat *vulnerability* secara bersamaan, maka tergantung dari besarnya *shock* dan parahnya *vulnerability*, probabilitas terjadinya risiko sistemik akan meningkat. Jika *vulnerability* berada pada sektor keuangan yang dominan seperti umumnya perbankan di *emerging markets*, maka risiko sistemik dapat terjadi⁶.

Gambar Artikel 1.6. Interaksi *Shock* dan *Vulnerability*



Dalam hal terdapat potensi terjadinya risiko sistemik, salah satu metodologi atau alat ukur yang dapat digunakan adalah *stress test*. *Stress test* membutuhkan skenario *shock* yang sifatnya ekstrim tetapi plausible. Selain itu dibutuhkan juga data *vulnerability* dari elemen sistem keuangan, yaitu dalam bentuk data neraca keuangan dan laporan laba rugi dari elemen sistem keuangan (tergantung dari sektor keuangan yang diukur). Metodologi *stress test* yang baik juga telah memperhitungkan interaksi antar elemen sistem keuangan sehingga dinamika yang terjadi di sistem keuangan dapat tertangkap dengan baik dan hasil *stress test* mendekati kondisi yang sebenarnya. Untuk keperluan itu, metodologi *stress test* memasukkan juga modul *contagion stress test* dan *second round impact*.

Ketika risiko sistemik telah ditransmisikan dalam pengukuran nilai risiko sistemik, nilai ini diterjemahkan menjadi kerugian yang harus ditanggung oleh elemen-elemen sistem keuangan. Dalam *banking stress testing* risiko kredit, pasar, likuiditas dan operasional diterjemahkan sebagai kerugian yang harus diserap oleh bank. Dalam hal ini, ketahanan dari bank dalam menghadapi risiko-risiko tersebut diukur dari permodalannya, yaitu modalnya masih lebih tinggi daripada tingkat modal yang dipersyaratkan oleh *regulator* setelah dikurangi dengan kerugian yang dihitung dalam *stress testing*. Hal yang sama dilakukan kepada elemen-elemen lainnya, yaitu IKNB, korporasi dan rumah tangga.

Jika secara umum elemen-elemen sistem keuangan dapat menyerap risiko (Gambar Artikel 1.5 ④), maka besar kemungkinan tidak akan ada gangguan instabilitas terhadap sistem keuangan, atau sistem keuangan dapat bertahan tanpa memberikan dampak negatif pada perekonomian. Jika salah satu elemen sistem keuangan mengalami permasalahan maka fase pembentukan risiko sistemik berlanjut ke tahap berikutnya, yakni pengukuran (potensial) dampak yang ditimbulkan (*systemic event*) melalui analisis dampak sistemik. Analisis dampak sistemik merupakan sarana *ad hoc* yang digunakan untuk mengukur dampak dari kegagalan suatu elemen sistem keuangan terhadap keseluruhan sistem keuangan (Harun, 2013 & Harun et al, 2014⁷). Hasil dari analisis dampak sistemik menentukan apakah kegagalan dari satu elemen sistem keuangan akan memberikan dampak sistemik atau tidak. Jika dampaknya sistemik, maka perlu dipertimbangkan untuk melakukan mekanisme sesuai dengan aturan yang berlaku. Jika tidak, maka elemen

⁶ Risiko termaterialisasi ketika *shock* berinteraksi dengan *vulnerability* (Bank of Canada, 2014).

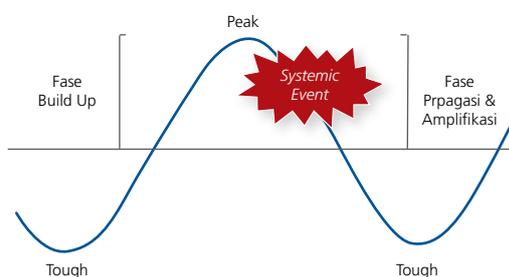
⁷ Harun, 2013 dan Harun et al, 2014 adalah penelitian untuk keperluan internal Bank Indonesia dan tidak dipublikasikan.

sistem keuangan tersebut harus dimasukkan dalam proses resolusi untuk memberikan proteksi terhadap kepentingan depositor atau kreditur.

3.4. Risiko Sistemik dan Siklus Keuangan

Bila dikaitkan dengan siklus keuangan, tahapan pembentukan sumber gangguan biasanya terjadi pada fase *build up*, yang mana dalam fase ini pelaku pasar cenderung memanfaatkan kondisi untuk meraih keuntungan yang sebesar-besarnya meskipun aturan prudensial sudah diterapkan. Jika diilustrasikan dalam siklus keuangan, maka fase ini berada pada ruas siklus yang menanjak atau *upswing* (Gambar Artikel 1.7). Dalam kondisi ini pengukuran risiko sistemik perlu difokuskan pada pengukuran ketidakseimbangan sistem keuangan, serta pengukuran terhadap indikator stress yang dapat menunjukkan tanda-tanda bahwa siklus keuangan telah mendekati puncaknya yang diinterpretasikan sebagai perilaku ambil risiko yang sudah berlebihan. Drehman et al (2012) membentuk siklus keuangan beberapa negara maju dan menemukan bahwa krisis keuangan terjadi sekitar 2 (dua) tahun setelah siklus mencapai puncak atau peak.

Gambar Artikel 1.7 Ilustrasi Fase dalam Siklus Keuangan



Indikator ketidakseimbangan atau *imbalances* pada dasarnya mengacu pada indikator *time series* yang frekuensinya relatif lebih rendah (bulanan hingga kwartalan). Di berbagai bank sentral, harga

properti digunakan sebagai proxy untuk mendeteksi *imbalances*. Hal ini didasarkan pada premis bahwa harga properti didorong oleh perilaku spekulatif dari investor (terutama sektor rumah tangga) yang dibiayai oleh pembiayaan kredit pemilikan rumah (KPR). Selain itu, harga rumah juga didorong oleh peningkatan permintaan terhadap barang kebutuhan pokok sebagai akibat dari peningkatan daya beli masyarakat yang juga didorong oleh peningkatan pertumbuhan ekonomi. *Imbalances* yang dideteksi di sini berkaitan dengan perilaku prosiklikalitas dari perbankan dalam penyaluran kredit. Pembentukan indikator siklus keuangan, sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya juga merupakan salah satu upaya untuk mendeteksi ketidakseimbangan di sistem keuangan karena persepsi pelaku pasar terhadap kondisi perekonomian dan perilaku ambil risikonya.

Selanjutnya, sumber gangguan yang telah termaterialisasi menjadi risiko akan menyebar pada fase propagasi atau *propagation mechanism*. Fase ini terjadi setelah dan antara terjadinya puncak dari siklus keuangan hingga siklus mencapai dasarnya atau *trough* (Gambar Artikel 1.7). Dalam fase ini, permasalahan yang terjadi di satu sektor atau elemen sistem keuangan cenderung ditularkan atau dirambatkan pada sektor atau elemen sistem keuangan lainnya. Oleh karena itu, pengukuran risiko sistemik dalam fase ini umumnya menggunakan indikator *cross sectional*. Indikator yang paling dibutuhkan dalam hal ini adalah indikator yang mengindikasikan keterkaitan *physical exposures* antar elemen sistem keuangan, termasuk untuk setiap individual elemen sistem keuangan terutama institusi keuangan dan korporasi. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengukur dampak permasalahan di satu bank terhadap bank lain adalah dengan melakukan *contagion analysis* menggunakan metode interbank *stress testing*.

Dalam fase propagasi, indikator *Global-Systemically Important Banks* atau G-SIB merupakan salah satu indikator yang sangat penting dalam pengukuran risiko sistemik. Indikator ini dihasilkan untuk membentuk daftar bank di dunia, yang jika mengalami permasalahan, memiliki potensi memberikan dampak sistemik pada sistem keuangan global. Indikator G-SIB terdiri dari *size*, *interconnectedness*, *substitutability*, *complexity* dan *cross-border exposure* untuk Global SIFI (BCBS 2011 – dokumen GSIB). Dalam fase propagasi, sub indikator G-SIB yang diaplikasikan untuk D-SIB (tanpa menggunakan pengukuran *cross-border exposure* karena hanya melihat pengaruhnya pada perekonomian domestik) adalah indikator yang perlu diamati untuk setiap individual bank, untuk melihat potensi propagasi permasalahan. Pengukuran-pengukuran untuk meninjau potensi propagasi permasalahan ini juga dilakukan dalam Analisis Dampak Sistemik.

Fase yang terakhir adalah *fase systemic event* atau di Bab 2 disebut juga sebagai *shock materialized*. Fase ini berkaitan dengan krisis keuangan. Walaupun bank sentral dan otoritas keuangan telah mengembangkan EWS, *systemic event* pada dasarnya hanya bisa dideteksi secara *backward looking*. Bank sentral dan otoritas keuangan tidak pernah mampu secara akurat memprediksi terjadinya krisis, meskipun siklus keuangan memberikan informasi puncak siklus dan data di masa lampau menunjukkan bahwa krisis umumnya terjadi sekitar 2 (dua) tahun setelah terjadi puncak siklus keuangan. Dengan demikian, *systemic event* merupakan periode yang sangat pendek di dalam fase propagasi, dimana *shock* dan *vulnerability* terjadi dan membentuk risiko sistemik.

Setelah *systemic event* terjadi, segmen *downswing* yang terbentuk dapat berbentuk U atau berbentuk V. Jika berbentuk U, maka *downswing* akan berlangsung lebih dalam dan lama pada siklus keuangan dan disertai dengan masa pemulihan yang cukup lama. Kondisi inilah yang berpotensi memberikan dampak yang sifatnya struktural. Jika berbentuk V, maka *downswing* akan berlangsung dalam periode yang lebih pendek, dan pemulihan atau *recovery* juga akan berlangsung cepat. Dalam siklus keuangan, *systemic event* bisa saja tidak terjadi, karena dalam segmen *downswing* pelaku pasar sudah secara otomatis menyesuaikan portofolionya untuk mengurangi potensi kerugiannya. Tergantung dari ketahanan dari elemen-elemen sistem keuangan, maka pada dasarnya segmen *downswing* dapat diupayakan untuk tidak jatuh terlalu dalam. Hal yang dapat dilakukan oleh bank sentral dan otoritas keuangan adalah tetap berjaga-jaga dengan menyiapkan sejumlah instrumen yang dimilikinya untuk menghindari terjadinya krisis keuangan yang akan menimbulkan biaya yang tinggi untuk pemulihannya.

Dalam fase ini, *near crisis indicators* dan *stress indicators* yang frekuensinya tinggi, misalnya indeks yang menggambarkan kondisi sistem keuangan secara keseluruhan atau indikator likuiditas institusi keuangan menjadi sangat penting untuk terus mengukur kemampuan elemen-elemen sistem keuangan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika krisis telah terjadi, maka Protokol Manajemen Krisis (PMK) telah diaktifkan dan dalam PMK tersebut dapat saja diaktifkan pelaporan dalam frekuensi yang lebih tinggi oleh institusi keuangan.

Untuk mengantisipasi terjadinya *systemic event* ini dengan cara memastikan kapasitas penyerapan risiko cukup memadai, otoritas keuangan atau institusi keuangan dapat membuat skenario *systemic event* dan mensimulasikan skenario tersebut dalam model *stress testing*. Model *stress testing*, terutama untuk mengukur kondisi solvabilitas dan likuiditas pada saat terjadinya *stress*, saat ini sudah sering dipergunakan oleh kalangan perbankan. Hasil dari *stress testing* adalah gap yang muncul sebagai akibat buffer atau cadangan modal ataupun likuiditas harus dipergunakan untuk menutup kerugian sebagai akibat terjadinya *systemic event* yang dituliskan dalam skenario. *Buffer* didefinisikan sebagai kelebihan dari aturan minimum yang diterapkan oleh otoritas keuangan. Hasil dari *stress testing* ini ditentukan oleh berbagai hal. Skenario *stress* yang *extreme but plausible* akan memberikan kondisi *stress* yang cukup beralasan sehingga dapat menguji ketahanan institusi keuangan dengan *systemic event* yang cukup *severe* atau parah namun cukup didukung oleh kejadian di masa lalu. Ketersediaan data dan perancangan model untuk mengukur reaksi institusi keuangan terhadap *systemic event* akan menentukan objektivitas dari hasil *stress test*. Ada kalanya bias dari hasil dapat terjadi sebagai akibat data yang tersedia kurang panjang secara historis dan kurang *granular/rinci*; atau model yang dipergunakan kurang memadai. Praktek *stress test* ini sudah mulai direkomendasikan sebagai kegiatan yang wajib dilakukan oleh institusi keuangan untuk memastikan kecukupan *buffer* modal dan likuiditasnya.

4. Penutup

Upaya mitigasi risiko sistemik, tidak dapat dilakukan hanya dengan menggunakan *single indicator* atau 1 (satu) metode pengukuran. Diperlukan serangkaian alat ukur risiko sistemik yang komprehensif. Sebagai otoritas yang memiliki kewenangan di bidang makroprudensial, BI terus berupaya mengembangkan indikator, metode dan *tools* mitigasi risiko sistemik, sehinggadiharapkan mampu menciptakan pengawasan yang efisien dan pengembangan instrumen kebijakan yang tepat guna mendukung tercapainya stabilitas sistem keuangan. Dalam hal ini, KPRS dapat digunakan sebagai pedoman atau acuan dalam identifikasi alat ukur risiko sistemik yang ada saat ini. Selanjutnya guna melengkapi penyusunan KPRS, ke depan perlu dilakukan beberapa penelitian terkait. Terutama penelitian terkait dengan pengembangan beberapa metode pengukuran risiko sistemik yang masih belum dimiliki oleh BI saat ini.

Objektivitas dari hasil pengukuran risiko sistemik sangat ditentukan oleh indikator dan metodologi yang dipergunakan. Kekeliruan dalam penggunaan data dan metodologi dapat memberikan input yang salah pada upaya mitigasi risiko atau preskripsi kebijakan makroprudensial atau kebijakan untuk penanganan krisis. Kesamaan persepsi mengenai indikator dan metodologi mana yang harus dipergunakan untuk mengukur risiko tertentu dalam sistem keuangan pada suatu fase tertentu perlu diperoleh agar tidak ada lagi perbedaan pendapat dalam menentukan kondisi stabilitas sistem keuangan. Hal ini menjadi sangat penting terutama jika sistem keuangan berada dalam kondisi *stress* serta memerlukan penanganan yang akurat dan cepat.

Daftar Pustaka

- Abel, Andrew., and Bernanke, Ben., 2001, "Macroeconomics, 4th Edition", Addison Wesley Longman Inc.
- Acharya, V., L. Pedersen, T. Philippon, and M. Richardson, 2010, "Measuring Systemic Risk", Working Paper, New York University.
- Bank Indonesia, 2015, "Kajian Stabilitas Keuangan No. 25".
- Bank of Canada, 2014, "Financial System Review", pp. 1-2, June
- Basel Committee on Banking Supervision, 2011, "Global Systemically Important Banks: Assessment Methodology and the Additional Loss Absorbency Requirement", Bank for International Settlements.
- _____, 2012, "Model and Tools for Macroprudential Analysis," BIS Working Paper No. 12, Bank for International Settlements.
- Baumohl, B., 2013, "The Secrets of Economic Indicators: Hidden Clues to Future Economic Trends and Investment Opportunities", Pearson Education, Inc.
- Bernanke, Ben., 2013, "Monitoring the Financial System," speech at the 49th Annual Conference on Bank Structure and Competition, Board of Governors of the Federal Reserve System, May.
- Billio, M., M. Getmansky, A. W. Lo, and L. Pelizzon, 2010, "Econometric Measures of Systemic Risk in the Finance and Insurance Sectors", NBER Working Paper 16223, NBER.
- Blancher, N., S. Mitra., H. Morsy., A. Otani., T. Severo., and L. Valderma., 2013, "Systemic Risk Monitoring("SysMo") Toolkit – A User Guide", IMF Working Paper No. 13/168, July.
- Boss, M., Krenn, G., Pühr, C., and Summer, M., 2006, "Systemic Risk Monitor: A Model for Systemic Risk Analysis and *Stress testing* of Banking Systems", Financial Stability Report 11, Oesterreichische Nationalbank, pp. 83-95, June.
- Burrows, O., Learmonth, D., and McKeown, J., 2012, "RAMSI: a top-down stress-testing model", Financial Stability Paper No. 17, Bank of England, September.
- Caballero, R. J., 2009, "The 'Other' Imbalance and the Financial Crisis", MIT Department of Economics Working Paper No. 09-32, Massachusetts Institute of Technology.
- Cicilia, A. H., 2013, "Analisis Dampak Sistemik di Indonesia", Internal Working Paper, Bank Indonesia.
- Cicilia, A. H., Derianto, Elis., Agusman., Rulina, Ita., 2015, "A Framework of Systemic Impact Analysis", Bank Indonesia, forthcoming.
- Drehmann, M., Claudio B., Kostas, T., 2012, "Characterising the Financial Cycle: Don't Lose Sight of the Medium Term!" BIS Working Paper No. 380, Bank for International Settlements, June.
- European Central Bank (ECB), 2010, "Financial Networks and Financial Stability", Financial Stability Reviews, pp. 138-146, June.
- Gadanecz, B., and Jayaram, K., 2009, "Measure of Financial Stability – a Review", IFC Bulletin No 31. pp. 365-380, July.
- Gauthier, C., and Souissi, M., 2012, "Understanding Systemic Risk in the Banking Sector: A MacroFinancial Risk Assessment Framework", Bank of Canada Review, Financial Stability Department, Bank of Canada, pp.29-38.
- Group of Ten, 2001, "Report on Consolidation in the Financial Sector", International Monetary Fund, January.
- Gunadi, I., Aditya, A.T., dan Cicilia, A. H., 2013, "Penggunaan Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) dalam Pelaksanaan Surveilans Makroprudensial", Working Paper Bank Indonesia, Departemen Kebijakan

Makroprudensial, Bank Indonesia.

_____, 2015, "Penyempurnaan Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK)", Working Paper Bank Indonesia, Departemen Kebijakan Makroprudensial, Bank Indonesia.

Gunadi, I., Cicilia, A.H., Sagita, R., dan Tevy, C., 2014, "Identifikasi Transmisi Risiko Sistemik dalam Sistem Keuangan Indonesia", Working Paper Bank Indonesia, Departemen Kebijakan Makroprudensial, Bank Indonesia.

Harun, Cicilia., and Sagita Rachmanira, 2013, "Kerangka Kebijakan Makroprudensial Indonesia", Working Paper Bank Indonesia, Departemen Kebijakan Makroprudensial, Bank Indonesia

_____, 2015, "Revisit Kerangka Kebijakan Makroprudensial Indonesia", Working Paper Bank Indonesia, Departemen Kebijakan Makroprudensial, Bank Indonesia.

Jong, H.L., Ji, H. B., Sejin, Y., and Dongkyu, C., 2013, "Systemic Risk Assessment Model for Macroprudential Policy", Macroprudential Analysis Department, Bank of Korea.

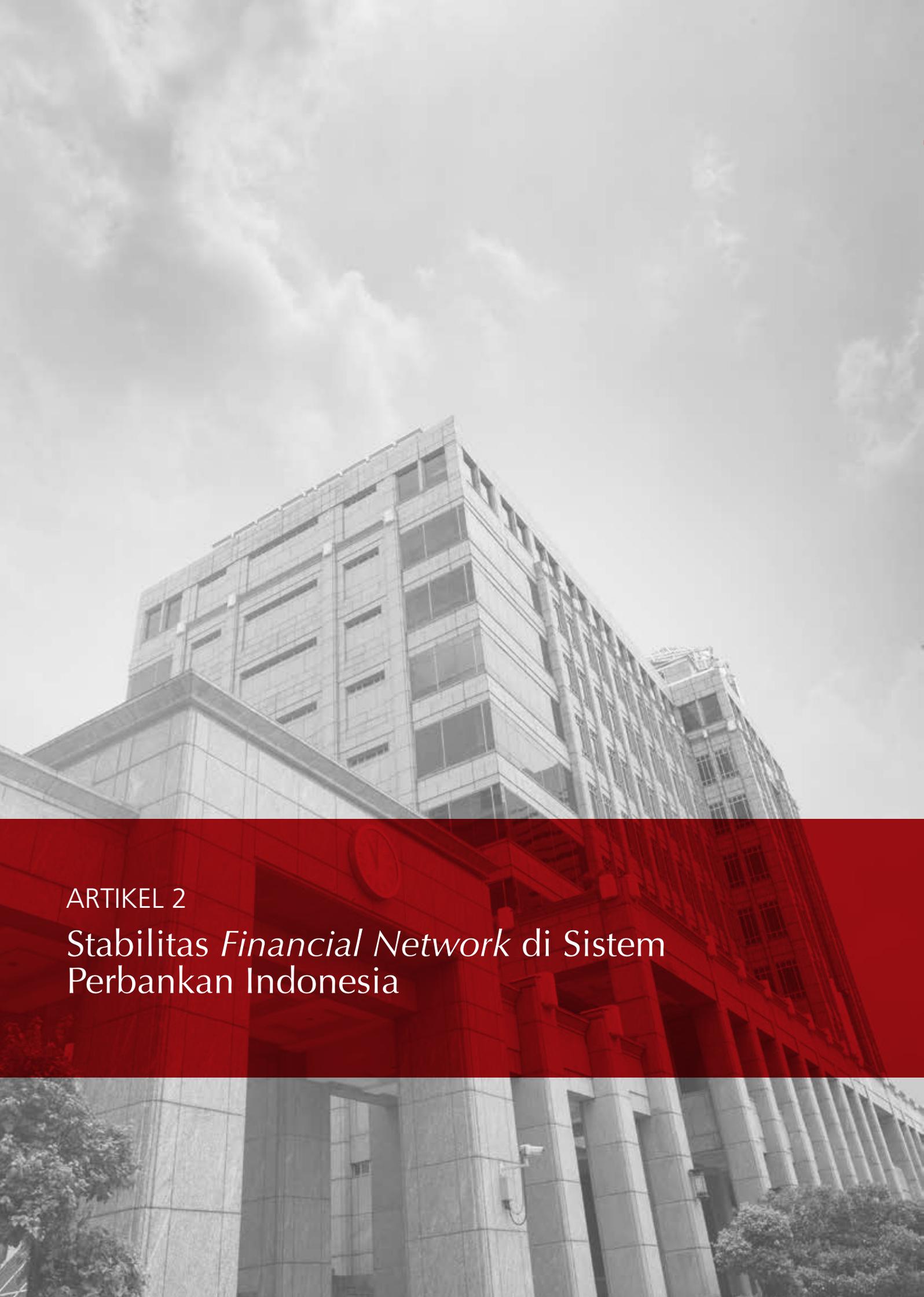
Kapadia, S., M. Drehmann, J. Elliott, and G. Sterne, 2009, "Liquidity Risk, Cash Flow Constraints, and Systemic Feedbacks", Working Paper, Bank of England.

Mishkin, F. S., 2007, "Systemic Risk and the International Lender of Last Resort", Working Paper, Board of Governors of the Federal Reserve, Speech delivered at the Tenth Annual International Banking Conference, Federal Reserve Bank of Chicago, September 28th.

Organization for Economics Co-Operation and Development, 2008, "Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide", OECD and JRC European Commission.

Rosengren, E.S., 2010, "Asset Bubble and Systemic Risk", The Global Interdependence Center's Conference on Financial Interdependence in the World's Post-Crisis Capital Market, Philadelphia

Volken, Tony., 2013, "Measuring Systemic Risk: the role of Macro-prudential Indicators", Bulletin Vol. 76 No. 4, Reserve Bank of New Zealand, December.



ARTIKEL 2

Stabilitas Financial Network di Sistem
Perbankan Indonesia

ARTIKEL 2

Stabilitas Financial Network di Sistem Perbankan Indonesia

Penulis: Laura Grace Gabriella

Sistem keuangan Indonesia telah mengalami transformasi, dimana kestabilan sistem keuangan semakin meningkat yang ditandai dengan naiknya ketahanan pemodal bank. Namun hal itu diikuti dengan peningkatan *interconnectedness* yang bisa mempercepat penyebaran *shock* apabila terdapat *shock* besar yang memicu krisis perbankan. Penelitian ini mengamati perubahan dalam sistem perbankan Indonesia pada 2 periode waktu, yaitu pada tahun 2008 dan tahun 2014 dengan menguji variabel ukuran dan pemodal bank, konsentrasi bank, dan *interconnectedness* untuk menjadi dasar pembentukan struktur *network*. Selanjutnya dilakukan simulasi pada kedua *network* untuk membandingkan kecepatan dan tingkat keparahan (*severity*) yang akan terjadi ketika *network* mengalami *shock* yang dipengaruhi oleh tingkat *interconnectedness*, lokasi awal *shock*, dan *magnitude shock*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial network* di Indonesia memiliki sifat *robust-yet-fragile*, karena walaupun stabilitas *network* meningkat akibat pemodal bank yang lebih tinggi, hal itu diikuti dengan kenaikan *interconnectedness* yang lebih tinggi sehingga membuat penyebaran guncangan lebih cepat apabila terjadi krisis.

JEL klasifikasi: C63, C90, G28

Kata kunci: Stabilitas keuangan, *financial network*, risiko sistemik

1. Pendahuluan

Krisis keuangan global meningkatkan kesadaran berbagai negara mengenai risiko sistemik. *Interconnectedness* antar lembaga keuangan diyakini sebagai kontributor utama dari transmisi guncangan yang berakibat pada peningkatan probabilitas *knock-on default*. Beberapa pandangan berbeda telah membahas mengenai pengaruh *interconnectedness* akibat perbedaan dari struktur *network*. Perbedaan struktur seperti *complete network* dan *incomplete network*, atau *circular network*, *core-core network*, dan *core-periphery network* telah dibahas di banyak studi (Allen & Gale, 2000; Lee, 2013; Georg, 2013). Berbagai penelitian itu menghasilkan kesimpulan bahwa perbedaan struktur *network* dapat memberi dampak yang berbeda pada penyebaran guncangan, seperti dalam penelitian Allen dan Gale (2000) yang menyatakan bahwa *interconnectedness* yang tinggi pada *complete network* dapat mengurangi risiko sistemik, sedangkan kerentanan terhadap guncangan akan tinggi pada *incomplete network*, dengan asumsi pinjaman seluruh bank adalah sama kepada bank lainnya. Perbedaan struktur juga menghasilkan rekomendasi kebijakan yang berbeda. Pada umumnya struktur *network core-periphery* akan memberi penekanan akan pentingnya institusi yang berada pada titik *core*. Misalnya, Gai, et al. (2011) menyatakan bahwa harus ada kebijakan yang berbeda ketika bank sentral ada di titik pusat *network*, atau yang

dikenal sebagai *star network*. Perbedaan struktur *network* tersebut juga memberi pengaruh pada pelaksanaan pengawasan SSK. Dalam penelitian Capponi dan Chen (2015) menemukan bahwa pengawasan akan lebih efektif dalam *core-periphery network* daripada di struktur *network* lain karena otoritas dapat fokus memperhatikan *Domestic Systemically Important Bank (D-SIB)*. Dengan demikian, kebijakan yang akan diambil oleh otoritas juga perlu mempertimbangkan struktur dari *financial network*. Untuk itu penelitian ini akan melakukan perbandingan tiga variabel yang mempengaruhi struktur *network* Indonesia, yaitu ukuran (*size*) dan modal perbankan, konsentrasi perbankan, serta *interconnectedness*. Perbandingan dari variabel tersebut menjadi acuan dalam simulasi *shock*

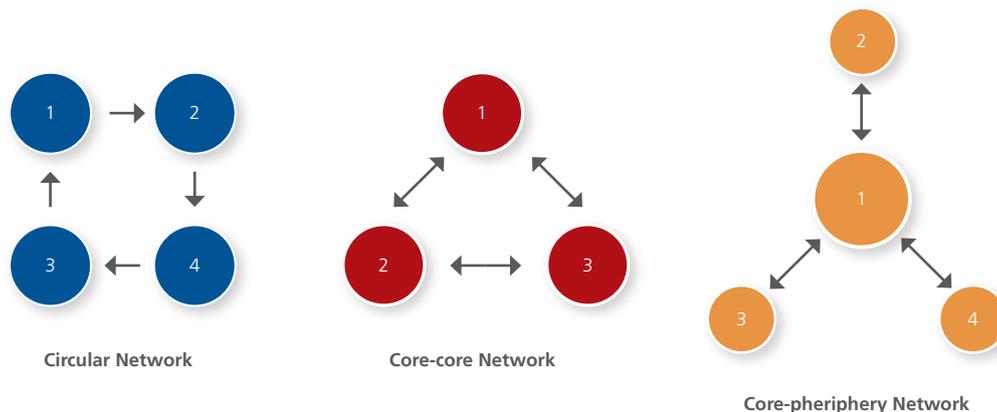
untuk melihat perbedaan ketahanan sistem perbankan Indonesia pada tahun 2008 dan 2014 dalam menghadapi *contagion shock*.

2. Landasan Teori

2.1 Topologi Network

Secara sederhana, *network* adalah grafik yang menghubungkan satu *nodes* dengan yang lain melalui *edges*. Setiap *nodes* memiliki nilai yang menunjukkan besarnya sedangkan *edges* menunjukkan interaksi hubungan antar *nodes*. Topologi *network* umumnya membagi *network* ke *complete network* dan *incomplete network*. *Complete network* berarti setiap *nodes* di dalam *network* terhubung dengan seluruh *nodes* lainnya,

Gambar Artikel 2.1 Struktur Network



sebaliknya *incomplete network* berarti terdapat minimal 1 *nodes* yang tidak terhubung dengan 1 *nodes* lainnya.

2.2 Penularan di Financial Network

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi proses penularan (*contagion*) dalam *financial network*. Faktor pertama adalah heterogenitas dari ukuran masing-masing bank. Heterogenitas terjadi karena perbedaan dalam ukuran aset, kewajiban, dan modal yang dimiliki oleh bank. Nier, et al. (2007) berpendapat bahwa umumnya bank dengan pemodal yang kuat akan

lebih tahan terhadap *default contagion*, sedangkan besarnya kewajiban antar bank cenderung meningkatkan risiko *knock-on default*, meskipun bank tersebut sudah memiliki modal yang cukup menahan eksposur. Beberapa penelitian menggunakan ukuran aset dan *leverage* untuk mengukur risiko likuiditas. Namun, Martinez-Jaramillo, et al. (2014) meyakini bahwa keterkaitan tersebut tidak selalu berhubungan dengan ukuran aset. Dalam penelitian empirisnya ditunjukkan bahwa bank-bank kecil Meksiko memiliki peringkat *interconnectedness* yang sangat tinggi. Pengaruh besarnya aset juga ditemukan oleh

Glasserman dan Young (2015) yang menyatakan bahwa penularan *shock* akan lemah apabila setiap *nodes* dalam *network* memiliki jumlah *external asset* yang sama. Hal ini berbeda dengan hasil DasGupta dan Kaligounder (2014) yang menunjukkan bahwa *network* homogen dengan *interconnectedness* tinggi cenderung memiliki stabilitas yang lebih rendah. Sebaliknya, *interconnectedness* yang tinggi dalam *network* heterogen menyebabkan stabilitas yang lebih tinggi.

Faktor kedua yang mempengaruhi penularan adalah *timing*. Ada perbedaan perilaku institusi keuangan pada waktu stabil dan rapuh (*fragile*) karena *timing* dapat menciptakan variasi pada *interconnectedness* antara lembaga keuangan dan meningkatkan peluang terkena *shock* (Georg, 2013). Selama periode non-krisis, hubungan antara bank menyebabkan peningkatan alokasi likuiditas dan *risk sharing*. Menariknya, penelitian Minoiu dan Reyers (2013) menunjukkan bahwa keterkaitan antar bank secara global biasanya mengalami kenaikan sebelum krisis perbankan dan jatuh setelah itu. Sifat ini serupa dengan yang ditekan oleh Gai dan Kapadia (2010) bahwa sistem keuangan memiliki kecenderungan *robust-yet-fragile* yang berarti pada kondisi normal sistem memiliki kemungkinan penularan yang rendah karena ketahanan terhadap guncangan yang baik, namun *shock* akan menyebar dengan sangat cepat ketika akhirnya terjadi krisis.

Faktor ketiga adalah besarnya *shock*. Acemoglu, et al. (2015) membahas implikasi yang berbeda dari *interconnectedness* berdasarkan besarnya *shock*. Dalam kondisi *shock* kecil, *interconnectedness* akan meningkatkan stabilitas melalui transmisi likuiditas yang tinggi. Namun, *interconnectedness* justru meningkatkan transmisi *shock*

ketika sistem terkena *shock* besar. Dengan demikian terdapat *threshold* tertentu di mana *interconnectedness* akan meningkatkan atau menurunkan transmisi *shock*. Oleh karena itu, penelitian ini akan memodifikasi beberapa skenario *contagion shock* menggunakan faktor besarnya konektivitas antar bank, lokasi awal *shock* dan *magnitude shock*.

2.3 Kurangnya Informasi dalam Penentuan Struktur Network

Pada dasarnya, data untuk penyusunan *financial network* sangat spesifik pada individual bank dan akses data terbatas untuk umum. Oleh karena itu sebagian besar literatur menggunakan asumsi *complete network* dalam analisis, walaupun pada kondisi sebenarnya hampir tidak ada *complete network* di sistem perbankan. Adapun pendekatan lain adalah dengan menggunakan index untuk menentukan stabilitas sistem keuangan atau menyederhanakan perhitungan risiko sistemik dengan *Systemic Probability Index* (SPI) untuk menangkap kemungkinan penularan (Halaj dan Kok, 2013). Untuk mengatasi keterbatasan ini, beberapa penelitian mencoba untuk menggunakan simulasi untuk analisa penyebaran *shock*.

3. Data dan Metodologi

3.1 Data

Data yang digunakan adalah neraca keuangan dari 105 bank konvensional di Indonesia pada tahun 2008 dan 2014 berupa data tahunan dari publikasi Bank Indonesia. Bank tersebut adalah Bank Persero, Bank Devisa, Bank Non-Devisa, Bank Campuran, dan Bank Asing. Penelitian ini tidak termasuk Bank Perkreditan Rakyat (BPR) dan bank Syariah karena alasan penyederhanaan. Selanjutnya

seluruh bank konvensional akan diklasifikasikan menurut BUKU 1, BUKU 2, BUKU 3, dan BUKU 4.

3.2 Model Spesifikasi

3.2.1 Struktur Dasar *Network*

Neraca sistem perbankan akan menjadi dasar pembentukan *network*. Ada satu set $N = \{1, \dots, n\}$ bank saling terkait dalam *network*. Total aset masing-masing bank (a_i) terdiri dari penempatan antar bank (l_i) dan aset eksternal (e_i). Jumlah kewajiban terdiri dari pinjaman antar bank (b_i), deposito (d_i), dan ekuitas (v_i). Penempatan antar bank dilambangkan dengan l_i yang berisi jumlah pinjaman bank i ke bank j . Aset eksternal dilambangkan sebagai e_i . Oleh karena itu, total aset akan menjadi jumlah dari semua aset $l_i + e_i$, dengan total aset eksternal dari sistem perbankan $E = \sum_i e_i$. Total aset ditunjukkan dengan $A = \sum_i a_i$. Persentase aset eksternal agregat total aset dilambangkan dengan $\beta = \frac{E}{A}$ sehingga $A = \frac{E}{\beta}$. Penempatan antar bank total L , di mana $L = \sum_i l_i$.

Tabel Artikel 2.1. Neraca Bank pada Kondisi Simetris

Asset	Liabilities
External Assets, e_i	Equity (Net worth), v_i
	Deposits, d_i
Interbank Placement $l_i = \sum_{j \in N} x_{ij}$	Interbank Borrowing $b_i = \sum_{j \in N} x_{ij}$
Total Asset $a_i = l_i + e_i$	Total Liabilities $v_i + d_i + b_i$

Sumber: Lee (2013)

3.2.2 Perubahan Struktur *Network*

Pada bagian pertama, penelitian ini akan menganalisis perubahan struktur perbankan di Indonesia. Analisis akan menguji perubahan ukuran dan pemodal bank, konsentrasi bank, dan *interconnectedness* bank menggunakan *t-test* yang mengambil nilai rata-rata dari variabel dalam kedua periode.

Rumus *t-test*

$$t = \frac{\bar{x}_1 + \bar{x}_2}{\sqrt{\frac{S_1^2}{N_1} + \frac{S_2^2}{N_2}}}$$

- Ukuran dan Pemodal Bank

Ukuran bank akan dianalisis berdasarkan jumlah kantor cabang, total aset, dan total kredit di masing-masing bank. Pemodal akan tercermin dari *Capital Adequacy Ratio* (CAR) serta perubahan struktur pemodal dalam kelompok BUKU 1, BUKU 2, BUKU 3 dan BUKU 4.

- Konsentrasi Bank

Konsentrasi akan diukur menggunakan Herfindahl-Hirschman Index (HHI) baik dari sisi *lending* maupun *borrowing*. Perubahan nilai tersebut akan menggambarkan naik atau turunnya interaksi antar bank. Perhitungan HHI untuk *lending* sebagai berikut:

$$HHI^L(i) = \sum_{j \in N(i)} (w_{ij}^L)^2 \quad w_{ij} = \frac{l_i}{\sum l_i}$$

Perhitungan HHI untuk *borrowing* sebagai berikut:

$$HHI^B(i) = \sum_{j \in N(i)} (w_{ij}^B)^2 \quad w_{ij} = \frac{b_i}{\sum b_i}$$

dimana w adalah nilai tertimbang (*weighted*) dari pinjaman (l_i) dan peminjaman (b_i) antar bank.

• **Interconnectedness**

Selanjutnya *interconnectedness* akan dianalisis berdasarkan jumlah kewajiban penempatan antar bank. Perubahan dalam hubungan antar bank juga ditampilkan dalam jumlah agregat transaksi Real Time Gross Settlement (RTGS) pada periode 2005-2015.

$$X = \begin{pmatrix} 0 & x_{12} & \dots & x_{1n} \\ x_{21} & 0 & \dots & x_{2n} \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ x_{n1} & x_{n2} & \dots & 0 \end{pmatrix}$$

Dengan demikian, pada akhir bagian pertama akan diperoleh hasil perbandingan struktur sistem perbankan di Indonesia dari pada tahun 2008 dan 2014.

3.2.3 Simulasi pada Struktur Network

Setelah diperoleh struktur *network* dari bagian pertama, selanjutnya dilakukan simulasi untuk memeriksa ketahanan *network* terhadap *shock* pada kedua periode dengan mengendalikan:

- Lokasi awal *shock*: bank besar (*cluster 1*) dan bank kecil (*cluster 2*)
- *Magnitude shock*: jumlah bank awal yang terkena *shock*

Hasil simulasi akan dipakai untuk membandingkan tingkat keparahan *shock* dengan mengukur jumlah bank *default* dan membaginya dengan jumlah total bank dalam sistem. Selanjutnya total waktu yang dibutuhkan sampai *shock* berhenti menyebar menjadi ukuran dari *network fragility*.

3.2.4 Pemodelan Network Keuangan

Model mengasumsikan terdapat 100 bank di dalam *network* yang diperingkat berdasarkan total aset. Bank-bank ini dimodelkan sebagai *network* diarahkan $G = (N, L, X)$ dengan *finite set* dari *nodes* $N = \{1, 2, \dots, 100\}$ dan jumlah *link* $L \subseteq N \times N$ dimana ukuran dari *link* berasal dari penempatan antar bank (l_i) yang di dalam *matrix* menjadi (x_{ij}). Dengan demikian diperoleh *adjacency matrix* dengan dimensi $n \times n$ sebagai berikut:

Matriks akan non-simetris dan memiliki diagonal utama bernilai nol. Karena data transaksi bilateral antarbank tidak dapat diakses untuk umum, maka matriks ini akan dibentuk dengan *random network*.

Network Karakteristik dan Atribut

Ada dua atribut yang digunakan untuk model *network*:

a. **Erdős-Rényi Probability**

Network kemudian berasumsi bahwa semua bank mengikuti probabilitas Erdős-Rényi (1960), dimana setiap bentuk *edges* independen dari *edges* lain dalam struktur *network*. Bank saling terkait satu dengan yang lain, baik sebagai pemberi pinjaman atau peminjam, dengan probabilitas.

b. **Clustering**

Network yang akan dibangun terdiri dari kelompok yang akan membedakan bank-bank besar dan kecil. Klasifikasi ini didasarkan pada klasifikasi BUKU pada bank-bank di Indonesia. Bank besar di BUKU 3 dan BUKU 4 diklasifikasikan sebagai Klaster 1. Bank kecil di BUKU 1 dan BUKU 2 termasuk dalam Klaster 2.

Matrix kemudian menggunakan probabilitas 0,2 untuk *interconnectedness* rendah dan 0,4 untuk *interconnectedness* yang tinggi, *random network* akan membuat *adjacency matrix* yang terdiri dari 1 dan 0. Jika bank memiliki *link* dengan bank lain maka akan diberi nilai 1 dan selain itu diberi nilai nol. Selanjutnya nilai

total *interbank placement* pada masing-masing tahun akan menjadi *proxy* dari kapasitas bank memberikan pinjaman kepada bank lain. Nilai tersebut dibagi dengan jumlah koneksi dan dialokasikan secara rata pada setiap *edges* yang memiliki nilai 1. Dengan demikian terbentuk *financial network* tahun 2008 yang disebut $\{G_{08}\}$ dan *financial network* pada tahun 2014 sebagai $\{G_{14}\}$.

Selanjutnya penentuan lokasi dan besaran *shock* ditentukan oleh ID bank. Peringkat bank diurutkan berdasarkan total aset sehingga bank dengan ID 1 adalah bank dengan aset terbesar, dan bank dengan ID 100 adalah bank dengan aset terkecil. Dengan demikian bank dengan ID 1 - 20 dikategorikan sebagai bank besar (*cluster 1*), dan bank ID 21-100 adalah bank kecil (*cluster 2*). Selanjutnya simulasi akan mengenakan *shock* kepada *network* berdasarkan 4 skenario. Lokasi awal *shock* akan mencerminkan *magnitude shock*, dan dengan demikian skenario adalah sebagai berikut:

1. 1 bank besar (*Nodes* ID 1)
2. 1 bank kecil (*Nodes* ID 30)
3. 2 bank besar (*Nodes* ID 1 dan ID 5)
4. 2 bank kecil (*Nodes* ID 30 dan ID 40)

Probabilitas bahwa bank yang terkena *shock* akan mentransmisikan *shock* ke bank tetangga (*neighbour bank*) ditetapkan menjadi 0,5. Simulasi akan terus menyebarkan *shock* dan berhenti ketika tidak ada lagi bank yang mengalami *default* di dalam sistem. Pada akhirnya, simulasi akan menunjukkan jumlah bank *default* dan total periode waktu yang diperlukan untuk penularan mereda.

4. Analisis

4.1 Perubahan Sistem Perbankan

Hasil pengujian dengan menggunakan *t-test* menunjukkan bahwa struktur perbankan Indonesia secara signifikan mengalami perubahan dari tahun 2008 ke tahun 2014. Ukuran dan pemodal bank secara

Table Artikel 2.2. Hasil *t-test* dari tahun 2008 dan 2014

t-test	
Ukuran dan Pemodal Bank	
Aset Bank	4.0755*** (0.0000)
Modal Bank (Equity)	3.9587*** (0.0001)
Konsentrasi	
HHI Assets	-0.2424 (0.4045)
HHI Interbank Placement	-0.7814 (0.7815)
HHI Interbank Liabilities	-0.9249 (0.8214)
Interconnectedness	
Interbank Placement	2.6631*** (0.0048)
Interbank Liabilities	4.7329*** (0.0000)

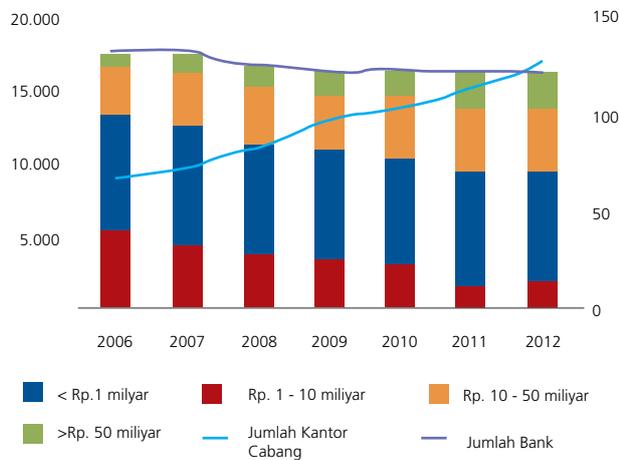
*** p < 0.00, ** p < 0.05, * p < 0.1

umum mengalami kenaikan dengan tingkat konsentrasi yang stabil. Konsentrasi tersebut meliputi aset, *interbank placement*, dan *interbank liabilities*. Sejalan dengan itu, *interconnectedness* juga mengalami kenaikan dengan semakin meningkatnya transaksi antarbank.

a. Ukuran

Secara umum total aset bank dan total ekuitas telah meningkat secara signifikan dari tahun 2008 ke 2014. Peningkatan kedua hal tersebut menunjukkan kemampuan bank untuk menahan *shock* yang semakin baik. Oleh karena 80% sektor keuangan adalah perbankan maka adanya 62.5% aset perbankan dimiliki hanya oleh 10 bank terbesar menunjukkan tingkat konsentrasi yang cukup tinggi. Hal ini juga terkait dengan Bank Indonesia yang merilis peraturan '*Single Presence Policy*' di tahun 2006 sehingga banyak bank yang melakukan *merger*. Data menunjukkan jumlah bank terus menurun sejak 2000 dan menjadi stabil sejak 2009, tetapi pada saat yang sama jumlah

Gambar Artikel 2.2. Total Bank, Jumlah Kantor Cabang dan Jumlah Bank menurut Modal Inti di Indonesia, 2006-2012



Sumber: Bank Indonesia

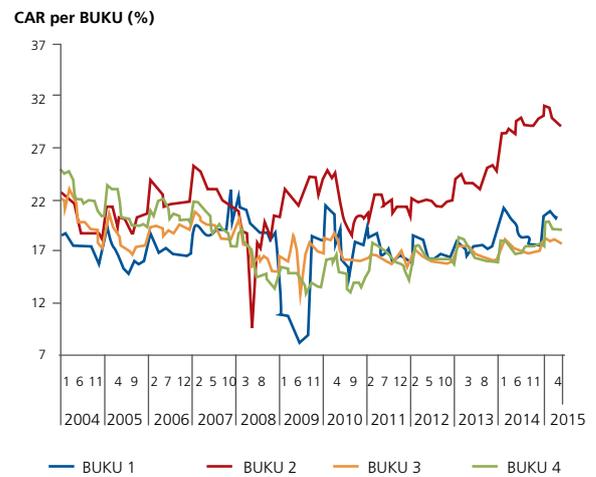
kantor cabang meningkat secara signifikan.

Struktur perbankan juga mengalami perubahan terlihat dari jumlah bank dengan modal inti lebih dari Rp 50 Miliar bertahap meningkat dari waktu ke waktu sementara bank dengan kurang dari Rp 1 Triliun menurun. Hal ini sejalan dengan upaya Bank Indonesia yang menetapkan modal inti minimum bank sebesar Rp 80 miliar pada tahun 2008. Nilai tersebut kembali ditingkatkan menjadi Rp 100 miliar pada tahun 2010. Adapun bank yang memiliki modal terbesar adalah juga bank dengan aset terbesar, yang umumnya merupakan bank persero. Hal ini bisa menjadi langkah strategis Bank Indonesia untuk meningkatkan pengawasan pada *bank too big to fail*.

b. Konsentrasi

Secara statistik tidak terdapat perubahan yang signifikan pada konsentrasi hubungan antar bank di Indonesia. Rata-rata nilai aset dan kredit yang dimiliki

Gambar Artikel 2.3. Kapital Adequacy Ratio (CAR) Menurut BUKU



10 bank besar di Indonesia adalah sekitar 61% dalam dekade terakhir. Pada periode krisis 2008, konsentrasi bank naik hingga 62,22%. Setelah kebijakan '*Single Presence Policy*', konsentrasi sepuluh bank terbesar ada pada kisaran 66,24% pada tahun 2009. Nilai ini cukup baik mengingat tingkat konsentrasi bank di negara maju cukup tinggi seperti hanya 3 bank terbesar di Inggris dan Amerika Serikat memiliki 75 dan 40 persen dari total aset perbankan masing-masing.

c. *Interconnectedness*

Interconnectedness bank yang dilihat dari penempatan bank di bank lain menunjukkan peningkatan yang signifikan dari dua periode waktu tersebut. Ini menandakan peningkatan ketergantungan antar bank yang mengarah ke *network* yang lebih stabil.

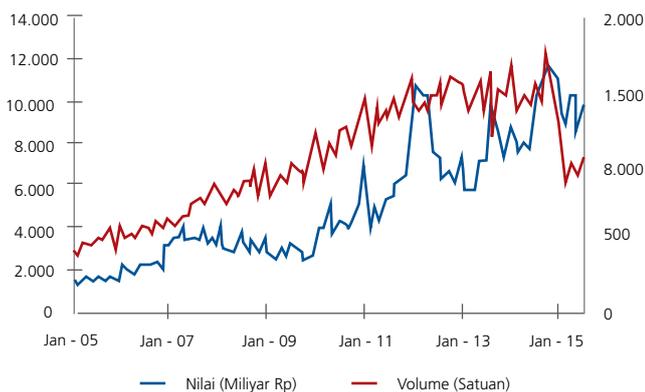
Tabel Artikel 2.3. Tabel Korelasi Bank Aset, Interbank Penempatan, dan Kewajiban Interbank (2014)

	Total aset	Penempatan Interbank	Kewajiban antar bank
Total aset	1.0000		
Penempatan antar bank	0,9092	1.0000	
Kewajiban antar bank	0,7644	0,7844	1.0000

Tabel 3 menunjukkan bahwa aset sangat berkorelasi dengan penempatan di pasar antar bank, tetapi kurang berkorelasi dengan kewajiban mereka. Hal ini menunjukkan bahwa bank dengan aset besar cenderung memiliki penempatan antar bank yang besar juga. Walaupun demikian, data juga menunjukkan bahwa beberapa bank kecil memiliki penempatan yang tinggi dan pinjaman.

Nilai transaksi harian antar bank juga meningkat. Berdasarkan transaksi *Real Times Gross Settlement* (RTGS), jumlah transaksi meningkat dari waktu ke waktu

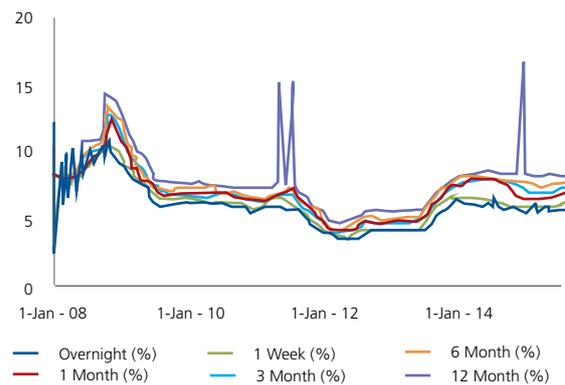
Gambar Artikel 2.4. Transaksi RTGS tahun 2005-2015



Sumber: Bank Indonesia

sepanjang 2005-2015 meskipun laju transaksi sempat melambat pada tahun 2008. Data menunjukkan bahwa suku bunga PUAB meningkat selama periode *Global Financial Crisis* (GFC). Suku bunga PUAB meningkat mulai dari yang ditawarkan suku bunga PUAB jangka waktu 12 bulan, diikuti oleh 6 bulan, 3 bulan, dan akhirnya periode 1 minggu ditawarkan pada suku bunga PUAB. Bank mencoba untuk memperlancar likuiditas dengan meminjam dari bank lain dengan jatuh tempo terpanjang. Hal lain yang dapat diperhatikan dalam kondisi dengan tekanan (*stress*), bank cenderung tersegmentasi dan melakukan *interbank placement* hanya dengan bank sejenis. Contoh kasus dapat dilihat pada ringkasan pinjaman Bank Mandiri. Sebagai bank terbesar dengan total aset adalah 15,2% seluruh perbankan, Bank Mandiri meminjam sebagian besar dari bank di BUKU 4 dan BUKU 3. Dengan demikian, dapat disimpulkan pada bagian pertama bahwa struktur *network* di Indonesia menjadi semakin stabil dengan peningkatan ukuran (*size*), pemodal bank, dan *interconnectedness* antar bank pada periode non-krisis.

Gambar Artikel 2.5. Indonesia Interbank Offered Rate (2008-2015)

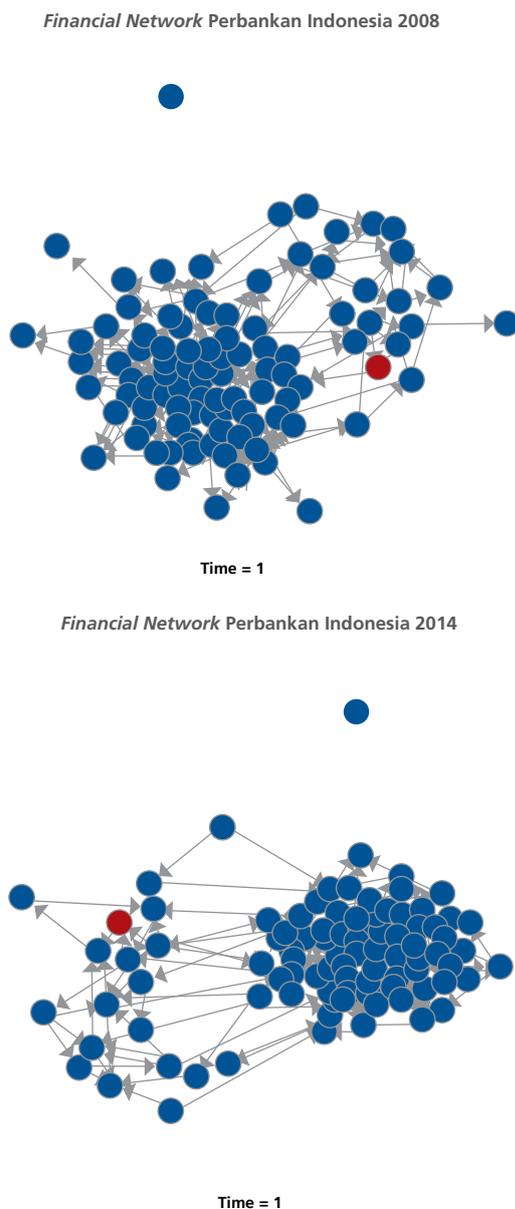


Sumber: Bank Indonesia

4.2 Simulasi Network Tipologi

Pembentukan *financial network* dari di perbankan Indonesia menggunakan asumsi yang sudah dijelaskan dalam metodologi. Ilustrasi *financial network* tersebut dapat dilihat pada gambar 7. Selanjutnya akan dilakukan simulasi dari *financial network* tersebut.

Gambar Artikel 2.6. Ilustrasi *Financial Network* Perbankan Indonesia, 2008 dan 2014



Simulasi menunjukkan bahwa pada tahun 2008, kemungkinan *default* bank lebih tinggi dari apa yang ada di tahun 2014. Peningkatan ini menandakan adanya

ketangguhan (*resilience*) yang lebih baik dari waktu ke waktu. Adapun hasil dari simulasi sebagai berikut:

- Pertama, simulasi menunjukkan hasil yang konsisten pada kedua periode apabila dibuat perbedaan lokasi awal *shock*. Jika *shock* berasal dari satu bank besar, penyebaran *shock* lebih cepat dan total waktu lebih singkat. Namun pada kondisi *interconnectedness* yang sangat tinggi, jumlah bank *default* pada kedua periode akan sama banyaknya.
- Kedua, simulasi secara konsisten menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah bank yang terkena *shock* pada awal periode, maka akan semakin cepat waktu penyebaran *shock* ke seluruh sistem. Hal ini menunjukkan bahwa *magnitude shock* secara signifikan mempengaruhi transmisi *shock* dan sistem akan sangat mudah rapuh apabila bank yang terkena *shock* memiliki koneksi tinggi dengan bank lain.
- Ketiga, hasil simulasi menunjukkan bahwa walaupun periode yang ditempuh untuk *shock* berhenti pada *network* pada tahun 2014 lebih lama daripada *network* 2008, namun tetapi tingkat keparahannya lebih besar. Ini berarti bahwa *network* yang semakin terhubung apabila terjadi kondisi ekstrim dapat membuat sistem perbankan lebih rapuh dan mengalami risiko yang lebih besar.

Dengan demikian *network* pada tahun 2014 menunjukkan kecenderungan *robust-yet-fragile*, di mana bank cukup tangguh menyerap *shock* pada kondisi normal namun akan mengalami keparahan yang besar apabila terjadi krisis. Hasil ini sejalan dengan Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) yang dirilis oleh Bank Indonesia, bahwa stabilitas keuangan telah berada di bawah tekanan selama

tahun 2008 namun tetap dapat bertahan dari paparan eksternal, selain karena perbankan Indonesia tidak terlalu terhubung dengan luar negeri.

4.3 Respon Kebijakan

Hasil simulasi menunjukkan bahwa *shock* awal yang berasal dari bank besar akan memberikan tingkat keparahan yang tinggi dan tingkat penyebaran yang lebih cepat. Hal ini menunjukkan bahwa bank-bank besar merupakan bank *too-big-to-fail* yang memerlukan pengawasan khusus. Selain itu, bank sentral juga perlu memberikan pengawasan lebih kepada bank yang *too-interconnected-to-fail* karena kecepatan penyebaran sangat tergantung dari jumlah koneksi. Oleh karena itu, struktur *financial network* yang optimal masih perlu diusahakan oleh Bank Indonesia agar kebijakan makroprudensial semakin efektif. Sehingga walaupun bank sentral sudah menggunakan kebijakan seperti persyaratan modal, kebutuhan likuiditas, atau pembatasan aktivitas bank, tetapi struktur *network* itu sendiri dapat dimanfaatkan untuk meringankan efek eksternalitas dari risiko sistemik melalui penyediaan likuiditas antar bank.

5. Kesimpulan

Dapat disimpulkan bahwa sistem perbankan Indonesia mengalami peningkatan kestabilan dari tahun 2008 hingga 2014. Peningkatan tersebut dilihat dari bertambahnya kemampuan pemodal perbankan yang disertai dengan tingkat konsentrasi industri bank terjaga tetap, sehingga perbankan memiliki kemampuan menahan *shock* yang semakin besar. Walaupun demikian, Bank Indonesia perlu mengantisipasi karena bank cenderung lebih tersegmentasi pada periode krisis dan berinteraksi hanya dengan bank rekan lainnya yang memiliki ukuran atau kategori modal yang sama.

Hasil simulasi dengan beberapa skenario menunjukkan bahwa simulasi *network* ini sejalan dengan teori bahwa lokasi awal *shock* mempengaruhi proses transmisi. *Shock* yang dimulai dari bank-bank besar akan membuat penyebaran *shock* lebih cepat dibandingkan ketika *shock* berawal dari bank kecil. Selain itu, simulasi juga menunjukkan bahwa walaupun *financial network* pada tahun 2014 lebih stabil, namun tetap memiliki sifat *robust-yet-fragile*.

6. Batasan dan Kemungkinan Kontribusi

Teori *network* adalah subjek baru dalam analisis ekonomi yang dapat dikembangkan secara intens. Keterbatasan penelitian ini adalah belum mampu melakukan analisis *network (network analysis)* secara lengkap karena keterbatasan data individu bank yang bersifat rahasia. Data set yang lebih lengkap akan menghasilkan model dan analisis yang lebih realistis dari *financial network* Indonesia. Oleh karena itu, penulis sangat menyarankan penelitian *financial network* lebih lanjut oleh Bank Indonesia. Secara langsung penelitian ini mengusulkan penggunaan *network analysis* untuk melihat perilaku perbankan dan *multilayer network* untuk penelitian di masa depan.

Daftar Pustaka

- Acemoglu, D., Ozdalar, A. & Tahbaz-Salehi, A., 2015. Systemic Risk and Stability in Financial Network. *American Economic Review*, pp. 564-608.
- Allen, F. & Gale, D., 2000. Financial Contagion. *Journal of Political Economy*, pp. 1-33.
- Capponi, A. & Chen, P.-C., 2015. Systemic Risk Mitigation in Financial Networks. *Journal of Economic Dynamics & Control*, pp. 152-166.
- DasGupta, B. & Kaligounder, L., 2014. On Global Stability of Financial Networks. *Journal of Complex Networks*, pp. 313-354.
- Gai, P., Haldane, A. & Kapadia, S., 2011. Complexity, Concentration, and Contagion. *Journal of Monetary Economics*, pp. 453-470.
- Gai, P. & Kapadia, S., 2010. Contagion in Financial Networks. *Proceedings of The Royal Society A*, pp. 2401-2423.
- Georg, C.-P., 2013. The Effect of the Interbank Network Structure on Contagion and Common *Shocks*. *Journal of Banking & Finance*, pp. 2216-2228.
- Glasserman, P. & Young, H. P., 2015. How Likely is Contagion in Financial Networks?. *Journal of Banking & Finance*, pp. 383-399.
- Halaj, G. & Kok, C., 2013. Assessing Interbank Contagion using Simulated Networks. *Computational Management Science*, pp. 157-186.
- Haldane, A., 2009. Rethinking the Financial Network. Amsterdam: At the Financial Student Association.
- Kapadia, S., 2012. *Financial Network and Contagion: Learning from Ecology and Epidemiology*. Oxford: s.n.
- Lee, S. H., 2013. Systemic Liquidity Shortage and Interbank Network Structures. *Journal of Financial Stability*, pp. 1-12.
- Martinez-Jaramillo, S., Alexandrova-Kabadjova, B., Bravo-Benitez, B. & Solorzano-Margain, J. P., 2014. An Empirical Study of Mexican Banking System's Network and Its Implications for Systemic Risk. *Journal of Economic Dynamics and Control*, pp. 242-265.
- Minoiu, C. & Reyes, J., 2013. A Network Analysis of Global Banking: 1978-2010. *Journal of Financial Stability*, pp. 168-184.
- Nier, E., Yang, J., Yorulmazer, T. & Alentorn, A., 2007. Network Models and Financial Stability. *Journal of Economic Dynamics & Control*, pp. 2033-2060.

KAJIAN STABILITAS KEUANGAN

No. 27, September 2016

Pengarah

Erwin Rijanto Filianingsih Hendarta Yati Kurniati Dwityapoetra S. Besar

Koordinator dan Editor Umum

Retno Ponco Windarti – Yanti Setiawan – Rozidyanti - Herriman Budi Subangun – Reska Prasetya – Minar Iwan Setiawan

Tim Penyusun

M. Firdaus Muttaqin, Kurniawan Agung, Ita Rulina, Indra Gunawan, Arlyana Abubakar, Ndari Suryaningsih, Cicilia A. Harun, Khairani Syafitri, Risa Fadila, Lisa Rienelda, Bayu Adi Gunawan, Heny Sulistyaningsih, Hero Wonida, Sigit Setiawan, Ardhi Santoso H.M., Arifatul Khorida, Justina Adamanti, Maulana Harris Muhajir, Zulfia Fathma, Sagita Rachmanira, Afaf Munawwarah, Arisyi Fariza Raz, Anindhita Kemala D., Apsari Anindita N.P, Dhanita Fauziah Ulfa, Rieska Indah Astuti, Teguh Arifyanto, Amalia Insan Kamil, Randy Cavendish, Harris Dwi Putra, Pita Pratita, Syachman Perdymer, Rio Khasananda, Illinia Ayudhia Riyadi, Widyastuti Noviandri, Rifki Ismail, Yono Haryono, Diana Yumanita, Jhordy K. Nazar, Fadhil, Kartina Eka Darmawanti, Meliana Rizka, Fiona Rebecca Hutagaol, Agus Seno Aji, Rolan Erikson Samosir, Agustina Damayanti, Indra Gunawan Sutarto, Dahnila Dahlan, RR. Diva Amelia Putri, Irman Robinson, Wahyu Widiandi, Inrayanto Ariandos, Fransiskus Xaverius Tyas Prasa

KONTRIBUTOR

Departemen Kebijakan Ekonomi dan Moneter (DKEM)

Departemen Surveillance Sistem Keuangan (DSSK)

Departemen Pengembangan UMKM (DPUM)

Departemen Ekonomi dan Keuangan Syariah (DEKS)

Departemen Statistik (DSta)

Departemen Pengembangan Pasar Keuangan (DPPK)

Departemen Kebijakan dan Pengawasan Sistem Pembayaran (DKSP)

Departemen Penyelenggaraan Sistem Pembayaran (DPSP)

PENGOLAH DATA, LAYOUT, DAN PRODUKSI

Saprudin, Satrio Prasajo, Vergina Hapsari, I Made Yogi



BANK INDONESIA

DEPARTEMEN KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL