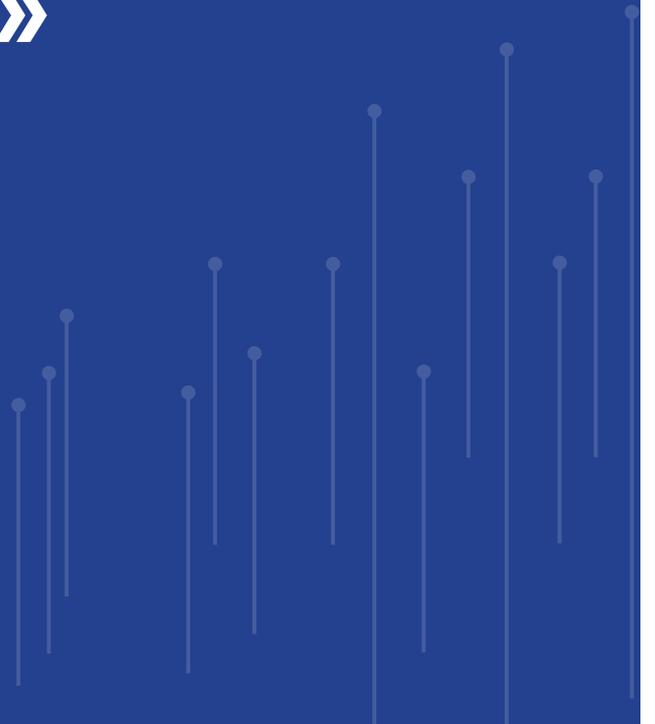




MEMPERKUAT KEBIJAKAN
**MAKROPRUDENSIAL
AKOMODATIF**
MENOPANG PEMBIAYAAN EKONOMI



Memperkuat Kebijakan
**Makroprudensial
Akomodatif**
Menopang Pembiayaan Ekonomi





DAFTAR ISI

| | | | | | |
|---------------------|-----|--|----|-----|--|
| | I. | MAKROEKONOMI DAN STABILITAS SISTEM KEUANGAN GLOBAL : DINAMIKA DAN TANTANGAN BAGI SISTEM KEUANGAN DOMESTIK | 02 | | |
| | | | | II. | KERENTANAN UTAMA 20 |
| PRAKATA | | | | | |
| | | | | | XVIII |
| RINGKASAN EKSEKUTIF | | | | | |
| | | | | | XXII |
| LAMPIRAN | | | | | |
| | | | | | XCII |
| | | | | | |
| | 1.1 | Perlambatan Perekonomian Global Berlanjut | 03 | | |
| | | Boks 1.1 Pengelolaan Makroekonomi dan Sistem Keuangan di Tengah Menguatnya Risiko Perubahan Iklim | 08 | | |
| | 1.2 | Pelemahan Ekonomi Global Meningkatkan Risiko Keuangan Global | 10 | | |
| | | Boks 1.2 Urgensi Revisit Siklus Keuangan Global di Tengah Propagasi Risiko dari Kondisi Makroekonomi dan Sistem Keuangan Global | 13 | | |
| | 1.3 | Stabilitas Sistem Keuangan Domestik Tetap Terjaga di Tengah Peningkatan Risiko Keuangan Global | 15 | | |
| | | | | 2.1 | Kerentanan Kinerja Korporasi Nonkeuangan Domestik terhadap Dinamika Makroekonomi dan Keuangan Global 21 |
| | | | | 2.2 | Penurunan Kemampuan Membayar Korporasi Perlu Diwaspadai 23 |
| | | | | 2.3 | Penurunan Kinerja Korporasi Memengaruhi Kinerja Rumah Tangga Boks 2.3 Joint Probability of Default Bank di Indonesia 24 |
| | | | | 2.4 | Perbankan Memiliki Eksposur Pada Korporasi dan Rumah Tangga yang Kinerja Sektoralnya Terganggu 28 |



III. RISIKO DAN KETAHANAN SISTEM KEUANGAN

38



- 3.1 Ketahanan Korporasi Masih Mampu Menghadapi Tekanan Global
Boks 3.1 Analisa Kerentanan Korporasi Menggunakan Altman Z-Score 39
- 3.2 Korporasi Masih Memiliki Kemampuan Bayar yang Memadai, Termasuk Korporasi yang Memiliki Sumber Pendanaan Eksternal 44
- 3.3 Perilaku dan Strategi Rumah Tangga dalam Menghadapi Perlambatan Ekonomi
Boks 3.3 Indikasi Awal Credit Rationing Pada Perbankan 47
- 3.4 Perbankan Mampu Menjaga Risiko Kredit di Tengah Penurunan Kinerja Korporasi dan Rumah Tangga, namun Potensi Peningkatan Risiko Perlu Diwaspadai 52

IV. RESPONS KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL

60



- 4.1 Kebijakan Makroprudensial Tetap Akomodatif Untuk Menjaga Peningkatan Kredit 61
- 4.2 Sinergi dan Koordinasi dalam Memperkuat Ketahanan Sistem Keuangan
Boks 4.2.1 Integrasi Pelaporan Lintas Otoritas dalam Rangka Meningkatkan Kualitas Data dan Memperkuat Proses Pengambilan Keputusan 66
Boks 4.2.2 Leading by Example Melalui PBI Penyelenggaraan Central Counterparty Transaksi Derivatif Suku Bunga dan Nilai Tukar Over The Counter 70

V. PROSPEK DAN ARAH KEBIJAKAN

76



- 5.1 COVID-19 Menahan Pemulihan Perekonomian Dunia dan Domestik
Boks 5.1 Standar Open Application Programming Interfaces (API) Transaksi Pembayaran Sebagai Dukungan Bank Indonesia Untuk Mendorong Transformasi Digital Industri Perbankan 77
- 5.2 Risiko Stabilitas Keuangan ke Depan Meningkat, Meskipun Tetap Terjaga
Boks 5.2 Respons Kebijakan Bank Indonesia, bersama Pemerintah dan Otoritas terkait dalam Menjaga Stabilitas Sistem Keuangan dan Memitigasi Risiko COVID-19 81

DAFTAR TABEL

I. MAKROEKONOMI DAN STABILITAS SISTEM KEUANGAN GLOBAL : DINAMIKA DAN TANTANGAN BAGI SISTEM KEUANGAN DOMESTIK

| | | |
|-----------|--|----|
| Tabel 1.1 | Pertumbuhan Perekonomian Global | 03 |
| Tabel 1.2 | Perkembangan Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia | 06 |
| Tabel 1.3 | <i>Balance Sheet Risk Indicator</i> Triwulan III 2019 dibandingkan dengan Triwulan II 2018 | 17 |

II. KERENTANAN UTAMA

| | | |
|-------------|---|----|
| Tabel 2.4.1 | Pertumbuhan Kredit Infrastruktur Sektoral (% yoy) | 30 |
| Tabel 2.4.2 | Pertumbuhan Kredit Konsumsi Per Jenis (% yoy) | 33 |

III. RISIKO DAN KETAHANAN SISTEM KEUANGAN

| | | |
|--------------|--|----|
| Tabel 3.1.1 | Indikator Kinerja Korporasi Publik Nonkeuangan | 40 |
| Tabel B3.1.1 | Perpindahan Kategori Korporasi Dalam 1 Tahun | 43 |
| Tabel 3.2.2 | Perkembangan ULN Korporasi Nonkeuangan Ber-ULN Tinggi Berdasarkan Sektor Ekonomi | 44 |
| Tabel 3.4.1 | Rasio NPL Kredit Konsumsi Per Jenis (% yoy) | 52 |
| Tabel 3.4.2 | Rasio NPL Kredit Infrastruktur Sektoral (%) | 53 |
| Tabel 3.4.3 | NPL Sektoral Bank | 54 |

IV. RESPONS KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL

| | | |
|----------------|---|----|
| Tabel 4.1.1 | Perbandingan Formula Perhitungan RIM/RIM Syariah | 62 |
| Tabel 4.1.2 | Formula Perhitungan Giro RIM/Giro RIM Syariah | 63 |
| Tabel 4.1.3 | Penentuan Parameter Disinsentif Bawah | 63 |
| Tabel 4.1.4 | Rasio <i>Loan To Value (LTV)/Financing To Value (FTV)</i> | 65 |
| Tabel 4.1.5 | Rasio Uang Muka Kredit Kendaraan Bermotor (KKB)/Pembiayaan Kendaraan Bermotor (PKB) | 65 |
| Tabel B4.2.2.1 | <i>OTC Derivative Market Reforms</i> | 72 |

V. PROSPEK DAN ARAH KEBIJAKAN

| | | |
|--------------|---|----|
| Tabel 5.1.1 | Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Dunia | 79 |
| Tabel B5.2.1 | Perbandingan Kebijakan Bank Sentral Negara Lain dalam Merespons Dampak COVID 19 | 89 |



BANK INDONESIA

DAFTAR GRAFIK

I. MAKROEKONOMI DAN STABILITAS SISTEM KEUANGAN GLOBAL : DINAMIKA DAN TANTANGAN BAGI SISTEM KEUANGAN DOMESTIK

| | | |
|---------------|---|----|
| Grafik 1.1 | WTV | 04 |
| Grafik 1.2 | IHKEI dan PMI Manufaktur Global | 04 |
| Grafik 1.3 | Perkembangan Harga Minyak Dunia | 04 |
| Grafik 1.4 | Suku Bunga Acuan | 05 |
| Grafik 1.5 | Neraca Bank Sentral | 05 |
| Grafik 1.6 | Inversi <i>Yield AS</i> | 10 |
| Grafik 1.7 | Imbal Hasil Obligasi AS Dibandingkan Eropa dan Jepang | 10 |
| Grafik 1.8 | Peningkatan Likuiditas Global | 11 |
| Grafik 1.9 | Berlanjutnya Aliran Modal ke EM | 11 |
| Grafik 1.10 | Nilai Tukar Negara Berkembang | 12 |
| Grafik 1.11 | Volatilitas Nilai Tukar Negara Berkembang | 12 |
| Grafik B1.2.1 | Perkembangan Siklus Keuangan Global | 13 |
| Grafik B1.2.2 | Perkembangan Aliran Masuk Modal Asing (<i>Capital Inflows</i>) ke Indonesia | 13 |
| Grafik B1.2.3 | Disagregasi <i>Capital Inflows</i> dan Siklus Keuangan Global | 14 |
| Grafik B1.2.4 | Siklus Keuangan Global dan Siklus Keuangan Indonesia | 14 |
| Grafik B1.2.5 | Respons Siklus Keuangan Indonesia terhadap Dinamika Siklus Keuangan Global | 14 |
| Grafik 1.12 | Perbandingan <i>Yield Spread</i> Beberapa Negara | 15 |
| Grafik 1.13 | Volatilitas Nilai Tukar | 15 |
| Grafik 1.14 | CDS Indonesia | 15 |
| Grafik 1.15 | Analisis Network Total Posisi Keuangan Triwulan II 2019 dan Triwulan IV 2019 (Rp Triliun) | 16 |
| Grafik 1.16 | Analisis Transaksi Keuangan Luar Negeri Triwulan II dan Triwulan IV 2019 (Rp Triliun) | 16 |
| Grafik 1.17 | Indeks Stabilitas Sistem Keuangan | 18 |
| Grafik 1.18 | CAR Perbankan | 18 |
| Grafik 1.19 | AL/DPK (%) Perbankan | 18 |

II. KERENTANAN UTAMA

| | | |
|-----------------|--|----|
| Grafik 2.1.1 | Perkembangan Harga Komoditas Ekspor, Profitabilitas, dan Belanja Modal Korporasi | 21 |
| Grafik 2.1.2 | Grafik Tren Harga Komoditas dan Pangsa Korporasi <i>Distress</i> | 22 |
| Grafik 2.1.3 | Perkembangan <i>distress zone</i> dengan dan PDB | 22 |
| Grafik 2.1.4 | Perkembangan Pangsa Korporasi <i>distress</i> dan Pertumbuhan Kredit Korporasi | 22 |
| Grafik 2.1.5 | Perkembangan Penjualan Korporasi | 22 |
| Grafik 2.2.1 | Perkembangan Indikator Aktivitas Korporasi | 23 |
| Grafik 2.2.2 | Perkembangan Kemampuan Bayar Korporasi (<i>Interest Coverage Ratio</i>) | 23 |
| Grafik 2.2.3 | Perkembangan Pangsa Jumlah dan Nilai Utang Korporasi dengan ICR<1,5 | 23 |
| Grafik 2.2.4 | Pangsa ULN Korporasi net Kewajiban Valas yang Tidak Memiliki Pendapatan Valas | 24 |
| Grafik 2.3.1 | Pertumbuhan Kredit Rumah Tangga | 24 |
| Grafik 2.3.2 | DSR menurut Tingkat Pengeluaran (dalam %) | 24 |
| Grafik 2.3.3 | Alokasi Penghasilan Rumah Tangga | 25 |
| Grafik 2.3.4 | Perkembangan Risiko Kredit Rumah Tangga | 25 |
| Grafik B2.3.1.1 | <i>Joint Probability of Default</i> semua Bank | 27 |
| Grafik B2.3.1.2 | <i>Probability of Default</i> Antarkelompok Bank | 27 |
| Grafik 2.4.1 | Perkembangan Pembiayaan Perekonomian | 28 |
| Grafik 2.4.2 | Perkembangan Kredit, DPK dan LDR | 28 |
| Grafik 2.4.3 | Perkembangan Kredit Per Segmen | 28 |
| Grafik 2.4.4 | Perkembangan Kredit Per Jenis Penggunaan | 29 |
| Grafik 2.4.5 | Perkembangan Kredit Infrastruktur | 30 |
| Grafik 2.4.6 | Pangsa Penyalur Kredit Infrastruktur | 30 |
| Grafik 2.4.7 | Perkembangan NPL dan LaR | 30 |
| Grafik 2.4.8 | Perkembangan IPO | 31 |
| Grafik 2.4.9 | Perkembangan <i>Right Issue</i> /PUT | 31 |
| Grafik 2.4.10 | Perkembangan MTN | 31 |
| Grafik 2.4.11 | Perkembangan Obligasi | 31 |
| Grafik 2.4.12 | Perbandingan Kupon Obligasi vs Suku Bunga Kredit | 32 |
| Grafik 2.4.13 | Perkembangan Indeks Keyakinan Konsumen | 32 |
| Grafik 2.4.14 | Aset & Pembiayaan PP | 33 |
| Grafik 2.4.15 | Sumber Pendanaan dan Porsi Pembiayaan | 34 |
| Grafik 2.4.16 | Pangsa Pembiayaan PP dan IKNB lainnya | 34 |
| Grafik 2.4.17 | Perkembangan IKNB lainnya | 34 |
| Grafik 2.4.18 | Perkembangan IDMA dan <i>Flow Asing</i> | 35 |
| Grafik 2.4.19 | Perkembangan <i>Yield SUN</i> Benchmark | 35 |
| Grafik 2.4.20 | Porsi Kepemilikan Asing di SBN | 35 |
| Grafik 2.4.21 | Perkembangan Kepemilikan Asing Pasar Saham | 36 |
| Grafik 2.4.22 | Perkembangan Indeks Pasar Saham | 36 |

III. RISIKO DAN KETAHANAN SISTEM KEUANGAN

| | | | | | |
|---------------|---|----|---------------|--|----|
| Grafik 3.1.1 | Perkembangan Penjualan Korporasi Publik Nonkeuangan | 39 | Grafik B3.3.4 | Kendala Penawaran vs Kendala Permintaan | 51 |
| Grafik 3.1.2 | Perkembangan Profitabilitas Korporasi Publik Nonkeuangan | 39 | Grafik B3.3.5 | Probabilitas Rezim Penawaran vs Rezim Permintaan | 51 |
| Grafik 3.1.3 | Perkembangan Aktivitas Korporasi Publik Nonkeuangan | 40 | Grafik 3.4.1 | Perkembangan NPL | 52 |
| Grafik 3.1.4 | Perkembangan Belanja Modal Korporasi Publik Nonkeuangan | 40 | Grafik 3.4.2 | Perkembangan IHPR Primer | 52 |
| Grafik 3.1.5 | Perkembangan Belanja Modal Menurut Skala Korporasi | 41 | Grafik 3.4.3 | Perkembangan NPL Per Segmen | 53 |
| Grafik 3.1.6 | Perkembangan Pembiayaan Korporasi Nonkeuangan | 41 | Grafik 3.4.4 | Perkembangan Pertumbuhan Kredit Infrastruktur | 53 |
| Grafik 3.1.7 | Perkembangan <i>Plowback Ratio</i> dan Debt to Equity Ratio Korporasi Publik Nonkeuangan | 41 | Grafik 3.4.5 | Perkembangan LaR | 54 |
| Grafik B3.1.1 | Pergerakan Kinerja Korporasi Berdasarkan Altman Z-Score | 42 | Grafik 3.4.6 | Perkembangan ILS dan Pertumbuhan Kredit | 55 |
| Grafik B3.1.2 | Pergerakan Korporasi Berisiko Dengan Pertumbuhan Ekonomi (PDB) | 43 | Grafik 3.4.7 | Pangsa Nominal Kredit Baru Berdasarkan Debitur | 56 |
| Grafik B3.1.3 | Pergerakan Korporasi Berisiko Dengan Kredit Korporasi | 43 | Grafik 3.4.8 | Perkembangan CAR | 56 |
| Grafik 3.2.1 | Perkembangan Kemampuan Bayar Korporasi Publik Nonkeuangan Berdasarkan Sektor Ekonomi | 44 | Grafik 3.4.9 | Perkembangan DPK Berdasarkan Golongan Pemilik | 57 |
| Grafik 3.2.2 | Perkembangan ULN Korporasi Nonkeuangan | 45 | Grafik 3.4.10 | Pertumbuhan DPK dan Alat Likuid (% yoy) | 57 |
| Grafik 3.2.3 | Perkembangan ULN Korporasi Nonkeuangan Berdasarkan Sisa Jatuh Tempo (<i>Remaining Maturity</i>) | 45 | Grafik 3.4.11 | Perkembangan Likuiditas Perbankan | 57 |
| Grafik 3.2.4 | Perkembangan Restrukturisasi ULN Korporasi Nonkeuangan | 46 | | | |
| Grafik 3.2.5 | Perkembangan Kemampuan Bayar Korporasi Publik Nonkeuangan Ber-ULN Tinggi | 46 | | | |
| Grafik 3.3.1 | Rumah Tangga dengan <i>Financial Margin</i> < 0 | 47 | | | |
| Grafik 3.3.2 | Indeks Ekspektasi Pinjaman dan Penghasilan Rumah Tangga | 47 | | | |
| Grafik B3.3.1 | Nominal Kredit dan Kapasitas Penyaluran Kredit Perbankan | 49 | | | |
| Grafik B3.3.2 | <i>Leverage</i> Korporasi dan RT serta Pertumbuhan PDB | 50 | | | |
| Grafik B3.3.3 | Rasio NPL, Pertumbuhan <i>Loanable Fund</i> dan CAR (%) | 50 | | | |

DAFTAR GRAFIK

IV. RESPONS KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL

| | | |
|--------------|---------------------------------|----|
| Grafik 4.1.1 | Siklus Keuangan | 61 |
| Grafik 4.1.2 | Kesenjangan Kredit terhadap PDB | 66 |

V. PROSPEK DAN ARAH KEBIJAKAN

| | | |
|---------------|---|----|
| Grafik 5.1.1 | Indikator Keyakinan Bisnis Global | 77 |
| Grafik 5.1.2 | Indikator Keyakinan Konsumen | 77 |
| Grafik 5.1.3 | Indeks Manufaktur | 77 |
| Grafik 5.1.4 | Indikator Pemesanan Ekspor | 78 |
| Grafik 5.1.5 | Indikator Konsumsi Batu bara | 78 |
| Grafik 5.1.6 | Indikator Mobilitas | 78 |
| Grafik 5.1.7 | Indikator Total Penumpang | 79 |
| Grafik 5.1.8 | Perkembangan IDMA dan <i>Flow Asing</i> | 83 |
| Grafik 5.1.9 | Perkembangan <i>Yield SUN Benchmark</i> | 83 |
| Grafik 5.1.10 | Perkembangan Pembiayaan melalui IPO | 85 |



BANK INDONESIA

DAFTAR GAMBAR

III. RISIKO DAN KETAHANAN SISTEM KEUANGAN

Gambar 3.3.1 *Heatmap Coping Strategies*

48

IV. RESPONS KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL

Gambar B4.2.1.1. Mekanisme Integrasi Pelaporan melalui Portal Bersama

71

Gambar B4.2.2.1 Mekanisme Novasi dan *Multilateral Netting* dalam CCP

73

DAFTAR BAGAN

I. MAKROEKONOMI DAN STABILITAS SISTEM KEUANGAN GLOBAL: DINAMIKA DAN TANTANGAN BAGI SISTEM KEUANGAN DOMESTIK

| | | |
|-------------|---|---|
| Bagan 1 | Transmisi Dampak COVID-19 terhadap Perekonomian Domestik | 7 |
| Bagan B1. 1 | Transmisi Risiko Fisik dan Risiko Transisi dari Perubahan Iklim | 8 |

DAFTAR SINGKATAN

| | | | |
|----------|--|--------|--|
| AL | : Alat Likuid | FSAP | : Financial Sector Assessment Program |
| API | : Application Program Interface | FSB | : Financial Stability Board |
| AS | : Amerika Serikat | FTV | : Financing to Value |
| ATMR | : Aset Tertimbang Menurut Risiko | GWM | : Giro Wajib Minimum |
| BAPPEBTI | : Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi | HPP | : Harga Pokok Produksi |
| BCBS | : Basel Committee on Banking Supervision | ICR | : Interest Coverage Ratio |
| BEI | : Bursa Efek Indonesia | IDMA | : Inter Dealer Market Association |
| BI-7DRR | : BI-7 Day Reverse Repo Rate | IHPR | : Indeks Harga Properti Residensial |
| Bps | : Basis Point | IHSG | : Indeks Harga Saham Gabungan |
| BUK | : Bank Umum Konvensional | IKK | : Indeks Keyakinan Konsumen |
| BUMN | : Badan Usaha Milik Negara | IKNB | : Institusi Keuangan Non Bank |
| BUS | : Bank Umum Syariah | ILS | : Indeks Lending Standard |
| CA | : Current Assets | IMF | : International Monetary Fund |
| CAR | : Capital Adequacy Ratio | IPO | : Initial Public Offering |
| CCB | : Countercyclical Capital Buffer | ISEI | : Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia |
| CCP | : Central Counterparties | ISSK | : Indeks Stabilitas Sistem Keuangan |
| CPR | : Country Peer Review | JST | : Joint Stress Test |
| CDS | : Credit Default Swap | KI | : Kredit Investasi |
| CeBM | : Central Bank Money | KK | : Kredit Konsumsi |
| CFM | : Capital Flows Management | KKB | : Kredit Kendaraan Bermotor |
| CI | : Concordance Index | KMK | : Kredit Modal Kerja |
| CL | : Current Liabilities | KPPK | : Kegiatan Penerapan Prinsip Kehati-hatian |
| COVID-19 | : Corona Virus Deaseas 2019 | KPR | : Kredit Pemilikan Rumah |
| CPO | : Crude Palm Oil | KP/PP | : Kredit/Pembiayaan Properti |
| DAR | : Debt at Risk | KSEI | : Kustodian Sentral Efek Indonesia |
| DNDF | : Domestic Non-Deliverable Forward | KSK | : Kajian Stabilitas Keuangan |
| DPK | : Dana Pihak Ketiga | KSSK | : Komite Stabilitas Sistem Keuangan |
| DSR | : Debt Service Ratio | LA | : Long-Term Assets |
| DQM | : Data Quality Management | LaR | : Loan at Risk |
| ECB | : European Central Bank | LBU | : Laporan Bulanan Bank Umum |
| EM | : Emerging Market | LBBU | : Laporan Berkala Bank Umum |
| EPU | : Economic Policy Uncertainty | LBBUS | : Laporan Berkala Bank Umum Syariah |
| ESG | : Eviromental Social, and Governance | LBBPR | : Laporan Bulanan Bank Perkreditan Rakyat |
| EMEAP | : Executive Meeting on East Asia Pasific | LBBPRS | : Laporan Bulanan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah |
| LST | : Enviromental, Social, and Governance | LCR | : Liquidity Coverage Ratio |
| ETP | : Electronic Trading Platform | LDR | : Loan to Deposit ratio |
| FABSI | : Financial Account and Balance Sheet Indonesia | LGA | : Listrik, Gas, dan Air |
| FFR | : Fed Funds Rate | LHBU | : Laporan Harian Bank Umum |
| FMI | : Financial Market Infrastructure | LN | : Luar Negeri |
| FKMM | : Forum Koordinasi Makroprudensial – Mikroprudensial | LPR | : Loan Prime Rate |
| | | LPS | : Lembaga Penjamin Simpanan |
| | | LST | : Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola |

| | | | |
|------------|---|----------|---|
| LTV | : Loan to Value | SIP | : Sistem Informasi Perbankan |
| MFT | : Managed File Transfer | SIPP | : Sistem Informasi Pelaporan Perusahaan Pembiayaan |
| MLF | : Medium – term Lending Facility Rate | SKI | : Siklus Keuangan Indonesia |
| MTN | : Medium Term Notes | SPBI | : Sistem Pembayaran Bank Indonesia |
| NDC | : Nationally Determined Contributions | SSK | : Stabilitas Sistem Keuangan |
| NFL | : Net Foreign Liabilities | SNRT | : Survei Neraca Rumah Tangga |
| NGFS | : Network for Greening the Financial System | Sulampua | : Sulawesi, Maluku, dan Papua |
| NIM | : Net Interest Margin | SUN | : Surat Utang Negara |
| NK | : Nota Kesepahaman | TA | : Total Asset |
| NPL | : Non Performing Loan | TBS | : Tandan Buah Segar |
| NSFR | : Net Stable Funding Ratio | TD | : Term Deposit |
| OJK | : Otoritas Jasa Keuangan | TLTRO | : Target Longer-Term Refinancing Operation |
| OM | : Operasi Moneter | UE | : Uni Eropa |
| OTC | : Over the Counter | ULN | : Utang Luar Negeri |
| PAC | : Paris Agreement on Climate Change | UMKM | : Usaha Mikro Kecil dan Menengah |
| PADG | : Peraturan Anggotan Dewan Gubernur | UNFCC | : United Nations Framework Convention on Climate Change |
| PAPI | : Pedoman Akuntansi Perbankan Indonesia | UU PPKSK | : Undang-Undang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan |
| PBI | : Peraturan Bank Indonesia | UUS | : Unit Usaha Syariah |
| PBoC | : People’s Bank of China | VIX | : Volatility Index |
| PBR | : Plowback Ratio | WHO | : World Health Organization |
| PCA | : Principal Component Analysis | YOY | : Year on Year |
| PCC | : Pair Copula Construction | | |
| PIC | : Person In Charge | | |
| PD | : Probability of Default | | |
| PDB | : Produk Domestik Bruto | | |
| PJSP | : Penyelenggara Jasa Sistem Pembayaran | | |
| PLM | : Penyangga Likuiditas Makroprudensial | | |
| PMI | : Purchasing Manager Index | | |
| PMK | : Protokol Manajemen Krisis | | |
| PNM | : Permodalan Nasional Madani | | |
| PP | : Perusahaan Pembiayaan | | |
| PUT | : Penawaran Umum Terbatas | | |
| QE | : Quantitative Easing | | |
| RIM | : Rasio Intermediasi Makroprudensial | | |
| RSE | : Rancangan Surat Ederan | | |
| RT | : Rumah Tangga | | |
| SAPIT | : Sarana Petukaran Informasi Terintegrasi | | |
| SBN | : Surat Berharga Negara | | |
| SCSI | : Standing Committee on Standards Implementation | | |
| SDGs | : Sustainable Development Goals | | |
| SLF | : Standing Landing Facility | | |
| SimKrisNas | : Simulasi Krisis Nasional | | |

BANK INDONESIA

PRAKATA





PRAKATA

Kajian Stabilitas Keuangan No. 34, Maret 2020 (KSK 34) hadir menyajikan asesmen dan riset yang telah kami lakukan dalam pelaksanaan tugas sebagai otoritas pengaturan dan pengawasan makroprudensial sepanjang 2019 hingga Maret 2020, sebagai sinyal risiko makrofinansial serta acuan mitigasi risiko. KSK 34 ini terbit di kondisi yang cukup sulit bagi perekonomian dan sistem keuangan Indonesia, maupun bagi masing-masing pelaku usaha dan Rumah Tangga, akibat penularan Corona Virus Disease 2019 (COVID-19) yang telah menjadi pandemi global. Saat ini seluruh dunia sedang berjuang memutus rantai penularan COVID-19 serta memitigasi dampaknya ke perekonomian dan sistem keuangan. Sebagai bentuk dukungan Bank Indonesia terhadap upaya Pemerintah untuk menanggulangi penyebaran COVID-19 di tengah masyarakat melalui berbagai kebijakan, maka kami meluncurkan KSK 34 secara virtual melalui saluran youtube Bank Indonesia dan media daring lainnya.

KSK 34 ini mengusung tema “Memperkuat Kebijakan Makroprudensial Akomodatif, Menopang Pembiayaan Ekonomi”. Stabilitas sistem keuangan Indonesia (SSK) pada 2019 tetap terjaga di tengah berlanjutnya dinamika ekonomi dan keuangan global. Menurunnya globalisasi, meningkatnya risiko di pasar keuangan global, dan munculnya risiko-risiko baru yang belum dikenal sebelumnya (*unknown risks*) adalah tantangan bagi sistem keuangan Indonesia. Perlambatan yang masih disebabkan ketegangan perang dagang AS dan Tiongkok serta risiko geopolitik menekan kinerja korporasi dan rumah tangga, yang selanjutnya meningkatkan risiko pembiayaan dan menekan kinerja intermediasi. Di tengah risiko yang bergerak naik serta siklus finansial yang di bawah optimal maka kebijakan makroprudensial Bank Indonesia 2019 diarahkan pada upaya mendorong pembiayaan ekonomi dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian, sebagai bagian dari bauran kebijakan Bank Indonesia.

Meluasnya penyebaran pandemi COVID-19 ke banyak negara termasuk ke Indonesia pada awal tahun ini menghambat pemulihan makrofinansial global dan domestik. Dampak rambatan COVID-19 dari global memengaruhi Indonesia terutama melalui jalur pariwisata, perdagangan/ekspor, dan investasi. Sementara, upaya memutus rantai penularan COVID-19 berpotensi menurunkan kegiatan produksi dan aktivitas ekonomi domestik. Apabila penyebaran COVID-19 terus berlanjut, tekanan terhadap sistem keuangan Indonesia akan lebih dalam dan luas.

Dengan perkembangan ini, ke depan, kebijakan makroprudensial Bank Indonesia akan difokuskan pada upaya menjaga SSK dengan mengantisipasi potensi peningkatan risiko pada sektor keuangan yang terpengaruh dampak penyebaran COVID-19. Koordinasi dengan Pemerintah dan otoritas keuangan terkait juga senantiasa ditingkatkan, baik dalam rangka perumusan bauran kebijakan maupun mitigasi peningkatan risiko di sistem keuangan.

Pada sampul depan KSK ini, kami gambarkan kondisi makrofinansial saat ini. Gambar langit bernuansa biru gelap menggambarkan sistem keuangan global yang masih diwarnai perlambatan pertumbuhan dan ketidakpastian. Pandemi global COVID-19 yang telah memengaruhi aspek ekonomi, keuangan dan sosial tergambar dari kondisi bumi yang tidak sejuk. Lingkaran berwarna gradasi menggambarkan gejala nonfinansial yang termaterialisasi menjadi ancaman krisis finansial dan merambat menjadi ancaman global, sehingga membutuhkan sinergi lintas batas. Gelombang siklus keuangan Indonesia menunjukkan saat ini masih berada di bawah optimal sehingga terdapat ruang kebijakan akomodatif. Ikon-ikon yang mengelilingi bumi menggambarkan disrupsi digital yang terus terjadi di seluruh dunia memengaruhi pola perilaku finansial, yang di satu sisi perlu didukung perkembangannya karena dapat berdampak positif bagi perekonomian, namun di sisi lain perlu didukung regulasi dan pengawasan yang kuat demi kelancaran dan keamanan transaksi masyarakat. Cahaya terang memancar menunjukkan optimisme kita bersama akan membaiknya kondisi makrofinansial pasca badai COVID-19 mereda.

Akhir kata, kami persembahkan buku ini untuk menjadi referensi yang bermanfaat dan memperkuat keyakinan kita untuk bersama-sama menjaga SSK dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Kiranya Tuhan Yang Maha Kuasa senantiasa memberikan kesehatan, perlindungan, dan keberkahan bagi setiap ikhtiar dan doa kita dalam menjaga stabilitas sistem keuangan Indonesia.

Jakarta, 28 April 2020

Gubernur Bank Indonesia
Perry Warjiyo



BANK INDONESIA



210.24

1,214.35

0.00

25,762.47

7,513.08

10,753.01

27,330.58

78%



BANK INDONESIA

RINGKASAN EKSEKUTIF



Stabilitas sistem keuangan Indonesia selama Semester II 2019 tetap terjaga, di tengah berlanjutnya ketidakpastian akibat menurunnya globalisasi, meningkatnya risiko di pasar keuangan global, dan munculnya risiko-risiko baru yang belum dikenal sebelumnya (*unknown risks*). Hal tersebut tidak terlepas dari kuatnya ketahanan industri perbankan yang didukung terjaganya profitabilitas dan terkendalinya risiko likuiditas, terjaganya ketahanan korporasi dan rumah tangga, serta kuatnya sinergi kebijakan antara Bank Indonesia, pemerintah dan otoritas terkait dalam menjaga momentum pertumbuhan. Terjaganya ketahanan korporasi juga dipengaruhi pemenuhan kewajiban lindung nilai oleh mayoritas korporasi yang memiliki utang luar negeri (ULN). Ketegangan perang dagang serta meningkatnya risiko geopolitik telah mendorong penurunan volume perdagangan dan harga komoditas. Hal tersebut berdampak pada perlambatan perekonomian di banyak negara. Untuk merespons perkembangan tersebut, Bank sentral dan pemerintah berbagai negara mengeluarkan kebijakan moneter akomodatif sehingga mendorong *risk appetite* investor global ke *emerging market* (EM), termasuk Indonesia. Masuknya arus modal ke Indonesia sejalan dengan meningkatnya stabilitas di pasar keuangan domestik serta kuatnya daya tahan ekonomi domestik.

Dinamika ekonomi dan keuangan global berpengaruh pada makrofinansial domestik. Penurunan volume perdagangan dunia dan penurunan harga komoditas di pasar global telah menekan kinerja korporasi, namun ketahanan korporasi Indonesia secara

RINGKASAN EKSEKUTIF

umum masih terjaga. Penurunan pertumbuhan penjualan mendorong korporasi untuk fokus pada keunggulan yang dimiliki, meningkatkan efisiensi dan mengurangi beban utang untuk menjaga prudensial. Di sisi permintaan, ketidakpastian yang masih berlangsung mendorong korporasi cenderung *wait and see* sehingga permintaan pembiayaan baik dari perbankan domestik maupun utang luar negeri cenderung turun. Sementara di sisi penawaran, persepsi risiko perbankan terhadap menurunnya kinerja korporasi cenderung meningkat. Peningkatan rasio *Loan at Risk* (LaR) mendorong perbankan lebih berhati-hati dalam penyaluran kredit, khususnya kepada debitur baru. Kombinasi ini menyebabkan pertumbuhan kredit perbankan pada akhir 2019 jauh melambat dibandingkan perkiraan awal.

Mencermati tantangan makrofinansial domestik pada 2019, risiko yang bergerak naik serta siklus finansial yang di bawah optimal maka Bank Indonesia berupaya untuk mendorong pembiayaan ekonomi dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian. Bank Indonesia melonggarkan pengaturan Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM)/RIM Syariah menjadi 84-94% dan memperluas pendanaan perbankan, termasuk pinjaman luar

negeri secara hati-hati. Ketentuan rasio *Loan to Value/Financing to Value* (LTV/FTV) juga dilonggarkan menjadi rata-rata 5-10% untuk mempermudah kepemilikan rumah dan kendaraan, termasuk yang berwawasan lingkungan. Selain aspek prudensial, kebijakan mendorong intermediasi juga diimbangi dengan kebijakan menjaga kecukupan permodalan dan likuiditas yang memadai. Selain itu, Bank Indonesia juga mempertahankan kebijakan *Countercyclical Buffer* (CCB) dan Penyangga Likuiditas Makroprudensial (PLM) pada level 0% dan 4%.

Ke depan, tekanan terhadap stabilitas sistem keuangan diperkirakan semakin meningkat seiring meluasnya dampak pandemi COVID-19. Meluasnya penyebaran pandemi COVID-19 ke banyak negara termasuk ke Indonesia telah menjadi ancaman bagi stabilitas makrofinansial global dan domestik. Dampak rambatan (*contagion*) COVID-19 dari global memengaruhi Indonesia terutama melalui jalur pariwisata, perdagangan/ekspor, dan investasi. Sementara, upaya memutus rantai penularan COVID-19 di Indonesia berpotensi menurunkan kegiatan produksi dan aktivitas ekonomi. Permintaan tenaga kerja menurun, pendapatan serta konsumsi tertahan, yang pada akhirnya mengurangi permintaan domestik. Meningkatnya ketidakpastian mendorong investor menyesuaikan portofolionya sehingga menyebabkan aliran dana keluar dan menekan nilai tukar Rupiah. Apabila penyebaran COVID-19 terus berlanjut, tekanan terhadap kinerja korporasi dan rumah tangga akan lebih besar karena menyebar ke banyak sektor, dan hal ini berpotensi menekan kinerja industri jasa keuangan terutama perbankan.

Mencermati tekanan terhadap perekonomian dan stabilitas sistem keuangan nasional yang berpotensi meningkat, Presiden telah mengambil kebijakan dan langkah-langkah luar biasa dalam rangka penyelamatan perekonomian nasional dan stabilitas sistem keuangan, yang dituangkan dalam Perppu Nomor 1 Tahun 2020, yang di dalamnya termasuk pengaturan peran Bank Indonesia. Bank Indonesia pun telah mengeluarkan bauran kebijakan sebagai langkah antisipatif untuk menjaga stabilitas serta memperkuat stimulus ekonomi sesuai kewenangan BI, yang ditempuh melalui komitmen sinergi dan koordinasi yang erat dengan Pemerintah, OJK, dan LPS sebagai langkah kebijakan nasional.

Pasca berakhirnya tekanan COVID-19, perekonomian global diperkirakan akan kembali meningkat pada 2021. Sejalan dengan membaiknya prospek global serta dampak respons sinergi kebijakan pemerintah, Bank Indonesia dan otoritas terkait selama 2020, pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan akan kembali pulih dan berada dalam kisaran 5,2-5,6% pada 2021. Sejalan dengan membaiknya prospek ekonomi, inflasi diperkirakan juga akan kembali terkendali dalam sasaran $3,0 \pm 1\%$. Perbaikan ekonomi global dan domestik akan mendorong kinerja korporasi dan RT kembali berada pada fase perbaikan. Hal tersebut akan mendorong pertumbuhan kredit dan DPK kembali meningkat pada 2021, masing-masing berada dalam kisaran 9-11% dan 8-10%.



BANK INDONESIA



Bab I

MAKROEKONOMI DAN STABILITAS SISTEM KEUANGAN GLOBAL : DINAMIKA DAN TANTANGAN BAGI SISTEM KEUANGAN DOMESTIK

Dinamika makroekonomi dan sistem keuangan Indonesia dipengaruhi oleh masih berlanjutnya perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia dan risiko pandemi global. Ketegangan perang dagang antara Amerika Serikat (AS) dan Tiongkok serta meningkatnya risiko geopolitik telah mendorong penurunan volume perdagangan dunia dan penurunan harga komoditas di pasar global. Kondisi tersebut juga diwarnai munculnya *unknown-unknown risk*, yang belum diperkirakan sebelumnya. Kemunculan wabah COVID-19 di akhir 2019, yang kemudian berkembang secara masif dan cepat ke banyak negara, menjadi ancaman bagi stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan global.

Perlambatan ekonomi dunia tertransmisi pada peningkatan risiko sistem keuangan global. Bank sentral dan pemerintah global merespons perkembangan tersebut dengan menerapkan kebijakan yang akomodatif termasuk stimulus. Dengan semakin besarnya risiko akibat pandemi global, ekspansi moneter dan fiskal menjadi sangat masif. Di satu sisi, kebijakan tersebut menyebabkan kondisi keuangan global lebih longgar, namun di sisi lain mendorong perilaku *search for yield (risk taking)* ke *emerging market (EM)*, termasuk Indonesia. Hal itu menyebabkan peningkatan volatilitas aliran modal dan nilai tukar di negara berkembang.

Di tengah peningkatan risiko keuangan global, stabilitas sistem keuangan Indonesia masih terjaga. Stabilitas sistem keuangan yang terjaga tersebut sejalan dengan kondisi fundamental ekonomi dan ketahanan sistem keuangan domestik yang cukup baik. Hal tersebut juga sejalan dengan kondisi permodalan dan likuiditas bank yang masih terjaga, meskipun perlambatan intermediasi menjadi perhatian. Namun demikian, sejalan dengan kemunculan pandemi COVID-19 pada awal 2020, kondisi makroekonomi dan sistem keuangan global, termasuk Indonesia, mengalami tekanan yang kuat. Perkembangan tersebut diprakirakan akan menyebabkan tertundanya pemulihan ekonomi dunia dan domestik.



1.1 Perlambatan Perekonomian Global Berlanjut

Dinamika makroekonomi dan sistem keuangan global selama Semester II 2019 diwarnai oleh lima tantangan besar, baik yang melalui jalur perdagangan maupun jalur finansial. Pertama, peningkatan kebijakan anti-globalisasi atau *inward looking policy*, yang tercermin dari eskalasi ketegangan hubungan dagang AS-Tiongkok dan dinamika keluarnya Inggris dari Uni Eropa (Brexit). Perkembangan tersebut menekan perekonomian global. Kedua, tingginya volatilitas di pasar keuangan global sebagai imbas perundingan perang dagang AS-Tiongkok dan risiko geopolitik. Ketiga, perilaku *risk taking* yang berkaitan dengan tingginya aliran modal masuk selama Semester II 2019. Keempat, gejolak harga komoditas global yang berpengaruh kuat terhadap kinerja korporasi dan Rumah Tangga (RT) domestik. Kelima, semakin kuatnya risiko yang bersifat *unknown-unknown* dalam memengaruhi kestabilan sistem keuangan domestik seperti risiko pandemi global COVID-19 pada awal 2020 yang menjadi ancaman bagi stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan global dan domestik.

Perekonomian global kurang kondusif pada Semester II 2019. Perlambatan ekonomi global beralih dari pertumbuhan global yang tidak merata (*uneven global growth*) menjadi melambat secara merata (*synchronized global slowdown*). Pada 2019, ekonomi global hanya tumbuh 2,9%, melambat dibandingkan pertumbuhan 2018 sebesar 3,6% dan tercatat sebagai yang terendah sejak krisis

finansial global (Tabel 1.1). Ekonomi negara maju dan negara berkembang tumbuh 1,7% dan 3,9%, melambat dibandingkan pertumbuhan pada 2018 sebesar 2,2% dan 4,5%. Ketegangan perdagangan, yang diawali oleh konflik AS-Tiongkok telah menyebar ke sejumlah negara lain. Hal tersebut menyebabkan perlambatan ekonomi tidak hanya dialami oleh negara yang terlibat dalam ketegangan, namun dampaknya meluas secara global.

Volume perdagangan dunia dan harga komoditas global menurun akibat ketegangan hubungan perdagangan telah menekan ekspor dan investasi global. Volume perdagangan dunia pada 2019 berkontraksi sebesar 0,2%, ke posisi terendah sejak krisis keuangan global (Grafik 1.1). Penurunan tajam tersebut disebabkan oleh perlambatan ekspor akibat ketegangan perdagangan dan perlambatan investasi global karena tingginya ketidakpastian. Ketegangan perdagangan berdampak pada turunnya harga komoditas (Grafik 1.2). Harga logam dunia tertekan seiring moderasi pembangunan infrastruktur di Tiongkok. Sementara itu, pelemahan harga batu bara dipengaruhi oleh kampanye ekonomi hijau di beberapa negara. Hal itu menyebabkan penurunan permintaan batu bara dalam jangka panjang, termasuk dari Tiongkok dan Kawasan Eropa. Selain itu, harga minyak dunia juga terkoreksi tajam akibat permintaan global yang melambat di tengah pemotongan suplai minyak oleh negara-negara anggota OPEC. Rerata harga minyak dunia pada 2019 tercatat sebesar 65 dolar AS per barel, menurun dibandingkan rerata harga pada 2018 yang sebesar 71 dolar AS per barel (Grafik 1.3).

Tabel 1.1. Pertumbuhan Ekonomi Global

Persen, yoy

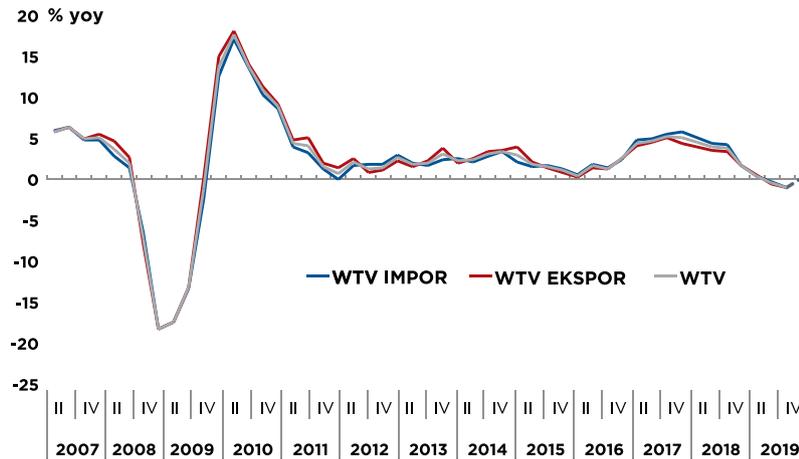
| Negara/Kelompok Negara | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 ¹⁾ |
|------------------------------|------|------|------|------|--------------------|
| Dunia | 3,5 | 3,4 | 3,8 | 3,6 | 2,9 |
| Negara Maju | 2,3 | 1,7 | 2,5 | 2,2 | 1,7 |
| Amerika Serikat | 2,9 | 1,6 | 2,4 | 2,9 | 2,3 |
| Eropa | 2,1 | 1,9 | 2,5 | 1,9 | 1,2 |
| Jepang | 1,2 | 0,6 | 1,9 | 0,3 | 0,9 |
| Negara Berkembang | 4,3 | 4,6 | 4,8 | 4,5 | 3,7 |
| Asia | 6,8 | 6,7 | 6,6 | 6,4 | 5,6 |
| Tiongkok | 6,9 | 6,7 | 6,8 | 6,6 | 6,1 |
| India ²⁾ | 8,0 | 8,2 | 7,2 | 6,8 | 4,8 |
| Amerika Latin | 0,3 | -0,6 | 1,2 | 1,1 | 0,1 |
| Eropa Timur | 0,8 | 1,8 | 3,9 | 3,1 | 1,8 |
| Timur Tengah dan Asia Tengah | 2,6 | 5,0 | 2,3 | 1,9 | 0,8 |
| Afrika Sub Sahara | 3,1 | 1,4 | 3,0 | 3,2 | 3,3 |

Sumber: WEO IMF Oktober 2019, WEO IMF Update Januari 2020, Bloomberg

1) Berdasarkan rilis negara sampai dengan 1 Februari 2020

2) Menggunakan tahun fiskal

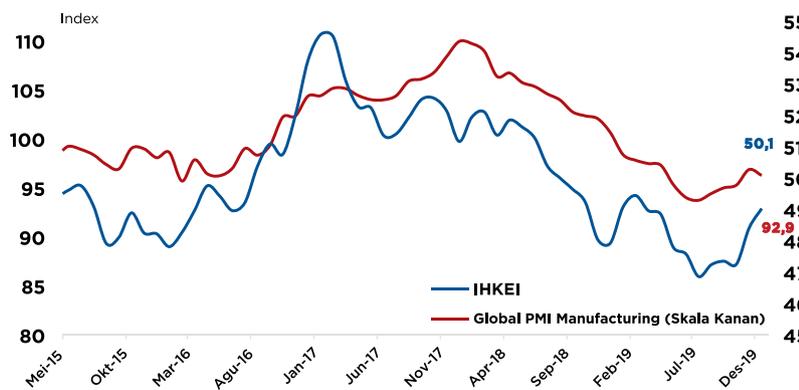
Grafik 1.1. WTV



*Proyeksi data TW IV 2019 mengacu pada MS Trade Indicator

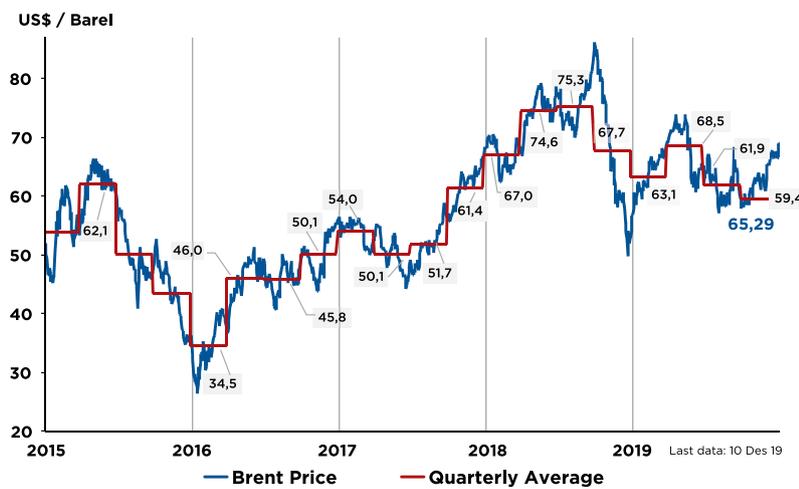
Sumber: CPB, diolah

Grafik 1.2. IHKEI dan PMI Manufaktur Global



Sumber : IHS Markit, diolah

Grafik 1.3. Perkembangan Harga Minyak Dunia



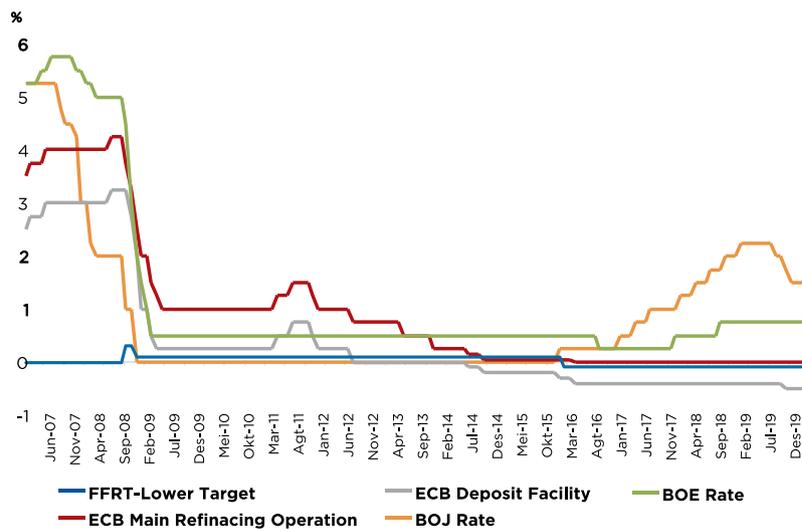
Sumber: Bloomberg, diolah

Respons kebijakan di berbagai negara diarahkan untuk menyikapi kondisi perekonomian global yang diwarnai ketidakpastian tinggi. Sebagian besar negara menerapkan kebijakan moneter akomodatif untuk mengatasi perlambatan ekonomi (Grafik 1.4). Sejak Juli 2019, the Fed telah menurunkan Fed Fund Rate (FFR) sebanyak tiga kali dengan total penurunan 75 bps. European Central Bank (ECB) bahkan menempuh kebijakan ekstra akomodatif dengan menurunkan *deposit rate* menjadi -0,5%. Pelonggaran moneter juga dilakukan banyak negara berkembang; Bank Sentral India (RBI) telah menurunkan suku bunga acuan sebanyak lima kali atau sebesar 135 bps selama tahun 2019. People's Bank of China (PBoC) juga telah menurunkan berbagai instrumen suku bunga, antara lain *Medium-term Lending Facility (MLF) Rate*, *Loan Prime Rate (LPR)* dan *7-Day Reverse Repo Rate*. Selain itu, tekanan pada pasar finansial menambah kompleksitas respons kebijakan

bank sentral. Beberapa bank sentral menerapkan kebijakan di sisi likuiditas untuk menghindari keketatan finansial, antara lain *quantitative easing (QE)*, *lending facility*, dan pelonggaran giro wajib minimum (GWM)¹ (Grafik 1.5).

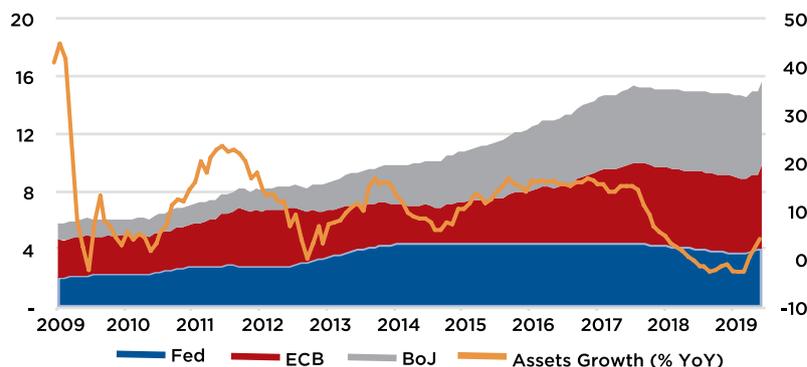
Pelonggaran kebijakan moneter dan makroprudensial turut didukung oleh kebijakan fiskal ekspansif, serta penguatan reformasi struktural. Kebijakan fiskal yang ekspansif ditempuh melalui kebijakan fiskal yang fleksibel dalam mendukung pertumbuhan dengan tetap memperhatikan terjaganya rasio utang terhadap PDB pada tingkat yang berkesinambungan. Reformasi finansial antara lain ditunjukkan dengan *Financial Stability Board (FSB)* yang secara berkesinambungan memperkuat ketahanan sistem keuangan global, pemantauan *shadow banking* dan penyempurnaan asesmen risiko secara berkesinambungan.

Grafik 1.4. Suku Bunga Acuan



Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 1.5. Neraca Bank Sentral



Sumber: Fred, diolah

¹ Di Kawasan Eropa, ECB meluncurkan *Targeted Longer-Term Refinancing Operation III (TLTRO)* dan mengaktifkan kembali QE yang sempat dihentikan sejak akhir 2018. Sementara itu, the Fed menghentikan normalisasi neraca bank sentral lebih cepat dibandingkan rencana semula dan melakukan pembelian surat utang Pemerintah jangka pendek. Di Tiongkok, PBoC memastikan likuiditas tetap cukup dengan melakukan penurunan *reserve requirement ratio*, injeksi likuiditas melalui *Medium-term Lending Facility (MLF)*, dan peningkatan kuota *Standing Lending Facility (SLF)*.

Dinamika perekonomian global pada akhir 2019 ditutup dengan kesepakatan dagang tahap pertama² antara AS dan Tiongkok, yang sebagian besar berpeluang untuk diimplementasikan. Kesepakatan mencakup delapan isu utama, yaitu (i) hak kekayaan intelektual, (ii) transfer teknologi, (iii) perdagangan makanan dan pertanian, (iv) jasa keuangan, (v) kebijakan makroekonomi dan nilai tukar, (vi) perluasan perdagangan, (vii) penyelesaian sengketa dan (viii) pemberlakuan dan pembatalan perjanjian. Dari keseluruhan kesepakatan tersebut, hanya perluasan perdagangan yang dinilai sulit untuk diimplementasikan oleh kedua negara. Perluasan perdagangan mencakup dorongan agar Tiongkok meningkatkan pembelian barang dari AS sejumlah USD 200 miliar dalam jangka waktu dua tahun untuk produk manufaktur, pertanian, energi, dan produk jasa. Relatif sulitnya implementasi dari kesepakatan ini disebabkan oleh faktor struktural, yaitu kapasitas Tiongkok untuk menyerap barang AS dan kapasitas AS untuk mengekspor ke Tiongkok.

Langkah-langkah yang ditempuh oleh bank sentral dan pemerintah pada gilirannya menyebabkan kondisi keuangan global yang lebih longgar. Di AS, kebijakan moneter yang longgar ditransmisikan pada peningkatan *refinancing* kredit perumahan. Di Eropa, terjadi penurunan suku bunga pinjaman dan kenaikan pertumbuhan kredit. Sementara di Tiongkok, kebijakan yang bersifat akomodatif berhasil mempertahankan pertumbuhan

kredit untuk tidak turun lebih jauh. Mulai berjalannya pembiayaan terhadap perekonomian global dan adanya kesepakatan dagang fase pertama tersebut diharapkan dapat menjadi sumber pemulihan ekonomi global.

Optimisme mulai pulihnya aktivitas ekonomi global pasca kesepakatan dagang fase pertama berdampak positif pada perdagangan dunia. Terjadinya de-eskalasi ketegangan perdagangan mendorong meningkatnya permintaan barang-barang ekspor dari AS, India, dan Tiongkok sejalan dengan optimisme membaiknya prospek ekonomi ke depan. Hal ini turut berdampak pada indeks harga komoditas ekspor Indonesia yang juga mulai menunjukkan perbaikan. Perbaikan ini ditopang oleh membaiknya karet, dan nikel (Tabel 1.2). Sementara perbaikan *Crude Palm Oil* (CPO) relatif minimal dan lebih karena terganggunya produksi CPO akibat kekeringan yang berkepanjangan serta perluasan lahan produksi yang terbatas di tengah permintaan yang masih tinggi. Perkembangan positif sampai dengan akhir Semester II 2019 tersebut, memberikan indikasi kuat bahwa volume perdagangan dunia dan harga komoditas akan membaik. Ekspektasi tersebut akan terealisasi seiring dengan pemulihan impor negara *emerging market* (EM), pengalihan perdagangan (*trade diversion*) yang meluas, dan berlanjutnya stimulus pemerintah di berbagai negara, serta membaiknya prospek perekonomian global.

Tabel 1.2 Perkembangan Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia

| KOMODITAS | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--|------------|-------------|-------------|-------------|
| Tembaga | -10,5 | 27,1 | 6,7 | -7,8 |
| Batu Bara | 6,8 | 48,2 | 2,5 | -8,9 |
| CPO | 21,3 | 5,7 | -19,2 | -2,3 |
| Karet | -2,2 | 28,1 | -16,8 | 12,4 |
| Nikel | -15,4 | 8,9 | 27,8 | 7,0 |
| Timah | 13,1 | 13,1 | 0,5 | -7,5 |
| Aluminium | -3,5 | 22,9 | 7,4 | -14,1 |
| Kopi | 4,3 | -2,9 | -15,4 | -11,8 |
| Lainnya | 1,0 | 6,8 | 1,2 | -0,7 |
| Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia | 5,4 | 21,7 | -2,8 | -3,0 |

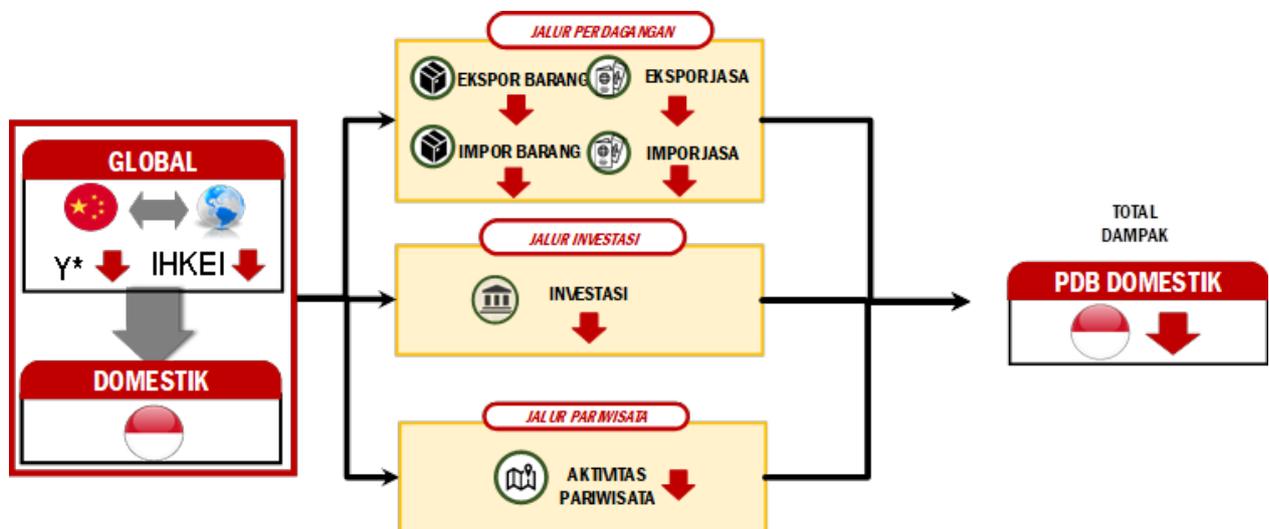
Sumber: Bloomberg, diolah

² Dalam kesepakatan dagang tersebut, Tiongkok berkomitmen meningkatkan impor barang dan jasa yang berasal dari AS paling tidak sebesar USD200 miliar untuk 2 (dua) tahun ke depan dan meningkatkan perlindungan atas hak intelektual atas produk AS yang dipasarkan di Tiongkok. Di sisi lain, AS berkomitmen menurunkan tarif terhadap USD120 miliar produk asal Tiongkok yang masuk ke AS dari semula 15% menjadi 7.5%.

Penyebaran cepat COVID-19 ke banyak negara di luar Tiongkok pada awal 2020 memberikan tekanan kepada perekonomian dunia. Sampai akhir Maret 2020, COVID-19 telah menyebar ke 209 negara, tidak hanya di kawasan Asia, tetapi juga ke Eropa dan Amerika Serikat. Perkembangan ini menyebabkan ketidakpastian yang sangat tinggi dan menurunkan kinerja pasar keuangan global, menekan banyak mata uang dunia, serta memicu pembalikan modal kepada aset keuangan yang dianggap aman. Prospek pertumbuhan ekonomi dunia juga menurun akibat terganggunya rantai penawaran global, menurunnya permintaan dunia, dan melemahnya keyakinan pelaku ekonomi. Data Februari 2020 menunjukkan berbagai indikator dini global seperti keyakinan pelaku ekonomi, *Purchasing Manager Index* (PMI), serta konsumsi, dan produksi listrik menurun tajam. Dampak COVID-19 terhadap perekonomian global akan semakin berat karena ruang kebijakan fiskal dan moneter yang terbatas di tengah pertumbuhan ekonomi yang rendah.

Pandemi Global COVID-19, yang disertai peningkatan ketidakpastian di pasar keuangan global, akan menyebabkan pemulihan ekonomi domestik terhambat. Risiko COVID-19 tersalurkan melalui jalur pariwisata, perdagangan, dan investasi. Dari jalur perdagangan, melambatnya prospek pertumbuhan ekonomi dunia menurunkan prospek pertumbuhan ekspor barang Indonesia. Dari sisi pariwisata, diperkirakan juga menurun akibat terhambatnya proses mobilitas antar negara sejalan dengan upaya memitigasi risiko perluasan COVID-19. Dari jalur investasi, COVID-19 menyebabkan gejala pada pasar valas dan pasar keuangan seperti pasar saham dan pasar obligasi. Sementara pada jalur pendapatan, diperkirakan akan menggerus permintaan swasta dan Pemerintah.

Bagan 1. Transmisi Dampak COVID-19 terhadap Perekonomian Domestik



Sumber: Bank Indonesia, diolah

BOKS 1.1

Pengelolaan Makroekonomi dan Sistem Keuangan di Tengah Menguatnya Risiko Perubahan Iklim

Banyaknya kemunculan risiko yang bersifat *unknown-unknown* semakin meningkatkan kesadaran masyarakat serta menjadi tantangan bagi Bank Sentral dalam mengelola risiko-risiko yang berkaitan dengan Lingkungan, Sosial, dan Tata kelola (LST), khususnya mengenai perubahan iklim. Isu-isu tersebut menjadi semakin relevan karena diprediksi dapat menjadi sumber kerentanan dan krisis di masa depan. Sebagai bagian dari lingkup LST, faktor perubahan iklim diyakini merupakan faktor yang memiliki pengaruh besar bagi investor dalam mempertimbangkan investasi dan alokasi portofolionya. Namun demikian, memasukkan faktor perubahan iklim ke dalam kerangka analisa stabilitas sistem keuangan bukan perkara yang mudah. Hal ini mengingat karakteristiknya kompleks dan memiliki ketidakpastian tinggi. Pendekatan yang bersifat *traditional backward-looking risk* diyakini tidak lagi cukup. Oleh karena itu, *framework* pengelolaan makroprudensial perlu disempurnakan ke arah yang bersifat *forward looking* dengan memasukkan faktor perubahan iklim sebagai bagian dari skenario.

Lebih lanjut, berbagai kajian menunjukkan bahwa perubahan iklim mempunyai dampak yang besar bagi perekonomian dunia. Paris Agreement to the United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC) menargetkan agar kenaikan suhu bumi tidak melebihi 2° Celcius di abad ini. Hal ini mengingat kenaikan suhu sebesar 2° Celcius dapat menyebabkan gelombang panas yang lebih buruk dari sebelumnya, memengaruhi peningkatan permukaan laut, penurunan hasil pertanian, dan perikanan, disamping pengaruh negatif pada sektor lain seperti energi, pariwisata, dan konstruksi. Dampak dari perubahan iklim ini sejalan dengan publikasi World Economic Forum (2020) yang menempatkan risiko lingkungan sebagai risiko utama baik dari sisi kemungkinan kejadian maupun dampak yang ditimbulkan. Risiko lingkungan tersebut bahkan dinilai jauh lebih berpengaruh dibanding risiko ekonomi-keuangan, risiko geopolitik, risiko teknologi, dan risiko sosial bagi perekonomian dunia.

Berbagai dampak perubahan iklim terhadap perekonomian telah menjadi perhatian banyak pihak. Negara-negara di dunia termasuk Pemerintah Indonesia telah meratifikasi Paris Agreement melalui UU No.16/2016 dan telah menyampaikan *Nationally Determined Contributions* (NDC) kepada UNFCCC. Upaya yang dilakukan Pemerintah sejalan dengan langkah Bank Indonesia yang turut memberikan perhatian besar pada dampak perubahan iklim, mengingat perubahan iklim akan berdampak besar pada stabilitas moneter dan stabilitas keuangan. Transmisi risiko perubahan iklim pada kondisi makrofinansial terjadi melalui dua saluran utama risiko, yakni risiko fisik dan risiko transisi. Risiko fisik merupakan kerusakan yang timbul atas anomali perubahan iklim dan terasa secara langsung dampaknya, sedangkan risiko transisi timbul perubahan kebijakan, teknologi, sentimen pasar yang terkait dengan perubahan iklim serta ekonomi rendah karbon.

Bagan 1. 1 Transmisi Risiko Fisik dan Risiko Transisi dari Perubahan Iklim



Sumber: GSFR 2019, diolah

IMF dalam Global Financial Stability Report (GSFR) 2019 mengilustrasikan transmisi risiko perubahan iklim yang bersumber dari risiko fisik dan risiko transisi terlebih dahulu mendisrupsi perekonomian sebelum sampai pada sistem keuangan. Dampak perubahan iklim mengakibatkan aktivitas bisnis terganggu, penurunan nilai aset, dan peningkatan harga sehingga mendisrupsi perekonomian secara keseluruhan dan pada akhirnya mengganggu sistem keuangan.

Diperlukan pendekatan ekosistem keuangan yang berkelanjutan dalam mengantisipasi dampak perubahan iklim pada perekonomian dan sistem keuangan. Saat ini, terdapat peningkatan penerapan prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam keputusan bisnis, pengembangan ekonomi, serta strategi investasi yang lebih dikenal dengan istilah "*sustainable finance*" atau keuangan berkelanjutan. Keuangan berkelanjutan adalah dukungan secara menyeluruh dari industri keuangan untuk pertumbuhan berkelanjutan yang dihasilkan dari keselarasan antara kepentingan ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Pendekatan dan instrumen yang diberikan dapat mencakup antara lain; pembiayaan yang berwawasan dan memegang prinsip LST, produk keuangan berkelanjutan, divestasi pada sektor, perusahaan, dan/atau proyek yang tidak memenuhi kriteria LST, instrumen dalam pengelolaan risiko dan kinerja, dan bentuk dukungan lain dalam rangka meningkatkan kesadaran terhadap penerapan prinsip LST. (Berensmann et al, 2016)

Bank Indonesia telah aktif berpartisipasi dalam mendukung inisiatif pembiayaan berkelanjutan. Selain kebijakan Makroprudensial yang berorientasi pada pembiayaan berkelanjutan, dukungan juga dilakukan melalui keanggotaan pada berbagai fora internasional. Pada 2019, Bank Indonesia resmi menjadi anggota Network for Greening the Financial System (NGFS) yang merupakan kelompok bank sentral dan pengawas keuangan yang secara sukarela bertukar pengalaman, berbagi praktik terbaik, dan berkontribusi pada pengembangan manajemen risiko lingkungan atau iklim di sektor keuangan, serta memobilisasi pendanaan menuju pertumbuhan yang berkelanjutan.

Keterlibatan Bank Indonesia dalam NGFS dilakukan melalui kontribusi terhadap sejumlah isu strategis. Pada NGFS, Bank Indonesia terlibat dalam dua isu besar, yakni (1) pengembangan kerangka analisis untuk melakukan asesmen risiko yang terkait lingkungan, dampak, dan transmisinya pada makroekonomi dan sistem keuangan, serta (2) strategi dalam mendorong peningkatan pangsa *green financing* dalam sistem keuangan, termasuk penguatan peran bank sentral dan pengawas sebagai institusi dalam mendukung *green financing*, seperti pengembangan instrumen keuangan berwawasan lingkungan dan penempatan cadangan devisa pada instrumen keuangan berwawasan lingkungan.

Untuk menangkap peluang tersebut, Pemerintah terus mendorong proses pembangunan yang berkelanjutan dengan skema *green financing*. Dalam hal ini pemerintah telah menerbitkan *Green Bond* yang merupakan salah satu komitmen Indonesia untuk SDGs terkait isu perubahan iklim. Pada tahun 2019, Pemerintah Indonesia telah menerbitkan *Green Bond* senilai USD 750 juta. Dari sisi swasta, salah satu contohnya adalah *Green Bond* Berkelanjutan I oleh PT Sarana Multi Infrastruktur (PT SMI) yang memiliki nilai total fasilitas PUB senilai Rp3 triliun. PT SMI melakukan penerbitan Tahap I tahun 2018 dengan nilai emisi Rp500 miliar yang secara khusus diperuntukkan untuk membiayai proyek-proyek yang memiliki manfaat lingkungan, mendorong proses transisi ke arah pertumbuhan ketahanan iklim dan rendah karbon, serta bertujuan untuk melindungi, melestarikan, dan meningkatkan kualitas lingkungan.

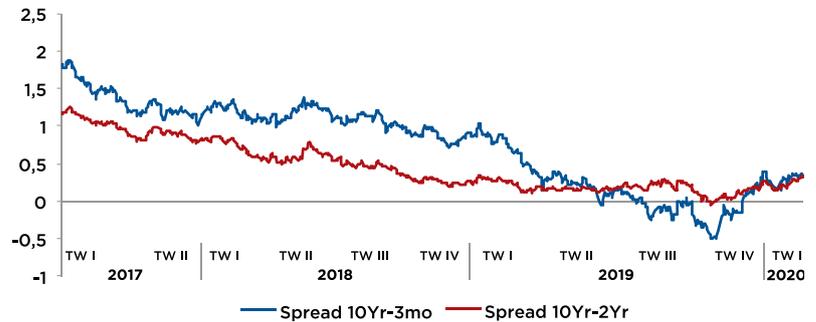
Selain NGFS, partisipasi aktif dari Bank Indonesia dalam mendukung *green financing* juga dilakukan melalui keikutsertaan pada forum-forum internasional. Bank Indonesia dalam Interest Group on *Sustainable Finance* – EMEAP WGBS, dan bersama-sama dengan Bank Sentral lain se-ASEAN menginisiasi pembentukan *Task Force on the Role of Central Banks in Addressing Climate and Environment-related Risks*, disamping sejumlah keikutsertaan pada fora internasional dengan tema serupa. Lebih lanjut, sebagai langkah awal untuk meningkatkan ketahanan sistem keuangan terhadap risiko perubahan cuaca, Bank Indonesia telah mengeluarkan kebijakan berupa relaksasi tambahan LTV dan Uang Muka pada sektor properti dan kendaraan bermotor yang berwawasan lingkungan dalam rangka mendorong pemanfaatan properti hijau dan kendaraan hijau di masyarakat. Melalui kebijakan ini, masyarakat mendapatkan insentif tambahan keringanan atas pembiayaan kendaraan dan properti berwawasan lingkungan.

1.2 Pelemahan Ekonomi Global Meningkatkan Risiko Keuangan Global

Kondisi keuangan global yang longgar, ditandai rendahnya suku bunga dan likuiditas yang melimpah di negara maju, mendorong investor global mencari imbal hasil yang lebih tinggi. Likuiditas yang meningkat mendorong aliran modal portofolio ke negara maju terutama AS, dan negara berkembang. Imbal hasil AS yang masih menarik di antara negara maju menyebabkan peningkatan permintaan terhadap surat utang Pemerintah AS, bahkan sempat memicu terjadinya fenomena inversi *yield* pada Triwulan III 2019 (Grafik 1.6). Sementara itu, surat utang Pemerintah Jepang dan sebagian besar negara di Kawasan Eropa memberikan imbal hasil yang negatif bahkan sampai dengan yang jatuh tempo sepuluh tahun (Grafik 1.7). Imbal hasil negara berkembang yang lebih tinggi menyebabkan aliran modal ke negara berkembang lebih besar dibandingkan ke negara maju.

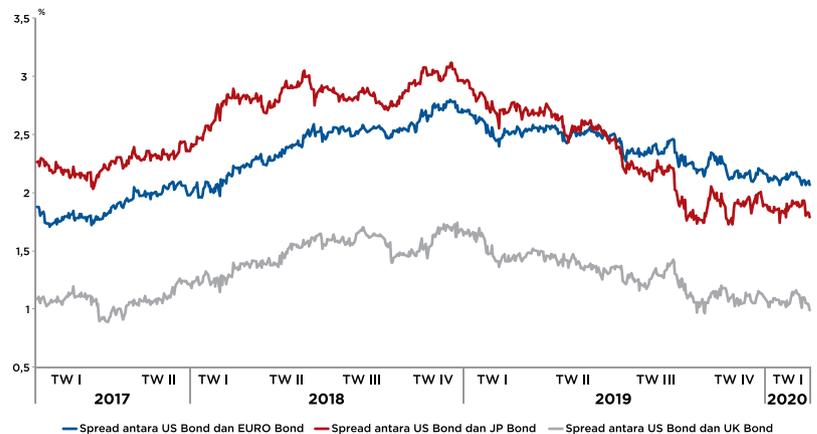
Berbagai sentimen positif khususnya pada akhir Semester II 2019 telah mendorong tingginya aliran modal ke pasar keuangan domestik. Pertimbangan investor asing untuk masuk pada pasar keuangan domestik selain didorong oleh *global push factors* seperti meredanya kekhawatiran perang dagang, dan kebijakan akomodatif pada berbagai negara, juga didorong oleh *domestic pull factors*. *Domestic pull factors* yang menyebabkan Indonesia kompetitif dibandingkan aset *emerging market* lainnya adalah: imbal hasil yang lebih kompetitif dari negara *peers* (lembaga pemeringkat yang sama), terjaganya *economic growth differential* karena daya tahan ekonomi domestik yang cukup kuat, serta valuasi indeks harga saham yang relatif murah. Selain itu, berbagai *pull factors* lainnya seperti kondisi makroekonomi dan stabilitas politik yang terjaga. Hal lain yang juga menjadi perhatian investor global terhadap investasi pada pasar domestik adalah isu-isu terkait unsur LST, antara lain isu perubahan iklim dan keuangan berkesinambungan. Ulasan ini terdapat pada Boks 1.1 mengenai Pengelolaan Makroekonomi dan Sistem Keuangan di Tengah Menguatnya Risiko Perubahan Iklim.

Grafik 1.6. Inversi *Yield* AS



Sumber: Bloomberg, diolah

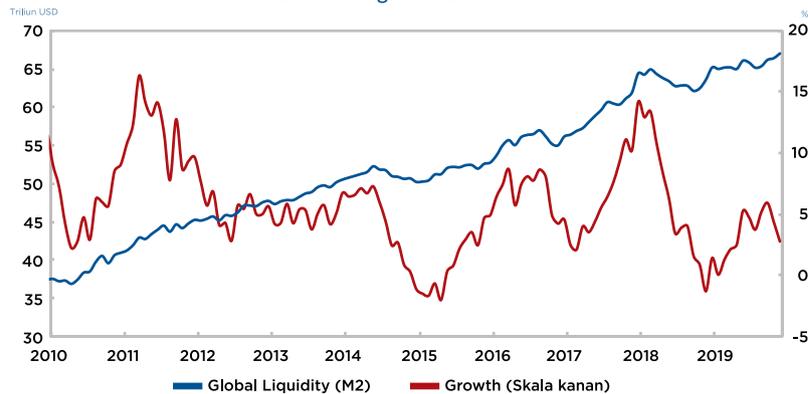
Grafik 1.7. Imbal Hasil Obligasi AS Dibandingkan Eropa dan Jepang



Sumber: Bloomberg, diolah

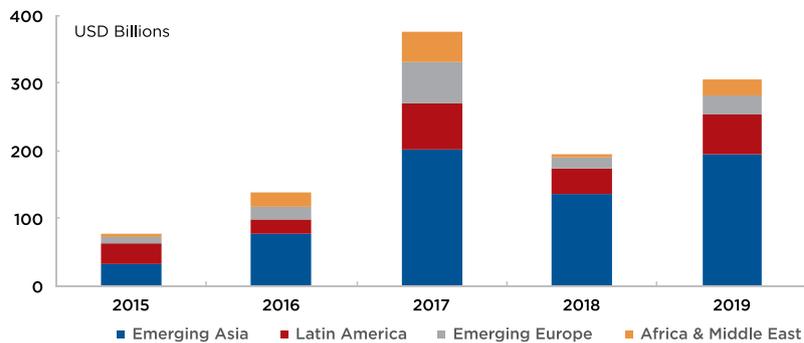
Meski demikian, aliran masuk arus modal asing sebagai bentuk perilaku *risk taking* (*search for yield*) dapat meningkatkan risiko volatilitas sehingga perlu dicermati. Tren *lower-for-longer yields* yang diperkirakan masih akan berlanjut dapat mendorong semakin tingginya aliran modal, terutama pada pasar keuangan yang dinilai masih memiliki imbal hasil menarik. Aliran modal ke negara berkembang berlanjut dengan volatilitas yang tinggi. Perlambatan ekonomi global yang terus berlangsung di tengah pelonggaran moneter telah mendorong pergeseran likuiditas global ke pasar finansial. Pergeseran tersebut terjadi baik dalam bentuk investasi portofolio pada pasar uang, saham maupun surat utang di negara berkembang (Grafik 1.8). Volatilitas aliran investasi portofolio seperti ini relatif tinggi di tengah pertumbuhan ekonomi yang melambat di negara maju, arah kebijakan moneter yang akomodatif dan ketidakpastian di pasar keuangan yang tinggi (Grafik 1.9).

Grafik 1.8. Peningkatan Likuiditas Global



Sumber: Bloomberg; US, Tiongkok, Eropa, Jepang, diolah

Grafik 1.9. Berlanjutnya Aliran Modal ke *Emerging Marketing*



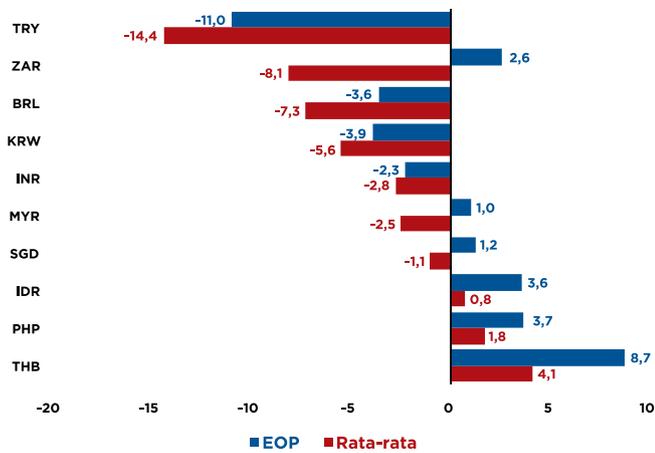
Sumber: National Sources, Bloomberg, IIF, diolah

Volatilitas aliran modal asing ke negara berkembang yang tinggi meningkatkan volatilitas nilai tukar di negara berkembang. Dengan pertumbuhan ekonomi AS yang lebih baik dibanding negara maju lainnya dan perubahan arah kebijakan the Fed yang mengakibatkan penguatan mata uang dolar AS terhadap mata uang negara lainnya, termasuk Indonesia. Kondisi ini kerap mendorong pelemahan nilai tukar negara-negara lainnya, terutama negara berkembang. Turki, Brazil, dan Afrika Selatan merupakan negara yang nilai tukarnya terdampak dan melemah paling besar dengan volatilitas tertinggi dibandingkan negara *peers*. Sementara itu, Indonesia bersama dengan Filipina dan Thailand merupakan negara yang pada Semester II 2019 mengalami penguatan nilai tukar dengan volatilitas yang tetap terjaga seiring dengan prospek ekonomi yang lebih baik dan imbal hasil yang lebih tinggi (Grafik 1.10 dan 1.11). Oleh karena itu desain kebijakan diarahkan agar tetap menjaga level imbal hasil yang menarik, menjaga sentimen positif akan kredibilitas kebijakan, dan bersama dengan pemerintah

melanjutkan transformasi ekonomi untuk mengalirkan arus modal ke jangka waktu yang lebih panjang dan ke arah pembiayaan sektor yang lebih produktif.

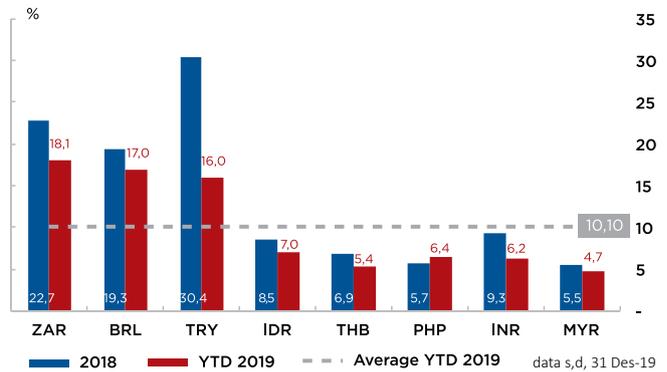
Pandemi Global COVID-19, menyebabkan tekanan yang besar pada pasar keuangan global. Hal ini tercermin antara lain dengan lonjakan tajam *Volatility Index (VIX)*, yang kenaikannya bahkan lebih besar dibandingkan pada saat krisis keuangan global pada tahun 2008. Kondisi tersebut berimbas pada gejolak pada pasar saham, pasar obligasi dan pasar valas di seluruh dunia. Bank sentral dan pemerintahan dunia merespons kondisi tersebut dengan penurunan suku bunga, injeksi likuiditas dan insentif fiskal lainnya. Fed bahkan telah memangkas suku bunga nya mendekati 0% dan injeksi likuiditas sebesar USD 700 miliar melalui pembelian *Treasury Bond dan Mortgage Backed Securities*. Semangat kebijakan tersebut antara lain untuk meringankan beban industri keuangan, perusahaan dan rumah tangga.

Grafik 1.10. Nilai Tukar Negara Berkembang



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 1.11. Volatilitas Nilai Tukar Negara Berkembang



Sumber: Reuters, Bloomberg, diolah

BOKS 1.2

Urgensi Revisit Siklus Keuangan Global di tengah Propagasi Risiko dari Kondisi Makroekonomi dan Sistem Keuangan global

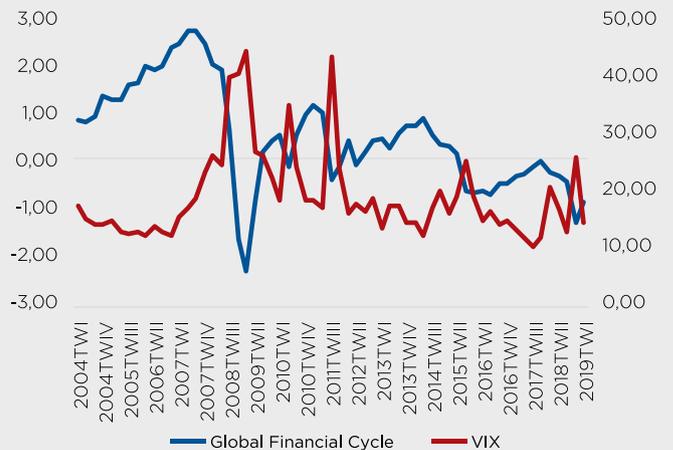
Dinamika pergerakan aliran modal global ditengah siklus moneter negara maju dan perilaku *risk averse* investor mengubah perilaku siklus keuangan global. Perkembangan siklus keuangan global¹ (*Global Financial Cycle; GFCy*) dipengaruhi oleh *risk appetite* terhadap ketidakpastian keuangan sebagaimana tercermin dalam *Volatility Index (VIX)*. VIX yang rendah dalam jangka waktu yang relatif panjang tidak mengindikasikan risiko yang dihadapi rendah, namun justru menunjukkan adanya potensi penumpukan risiko. Ketidakpastian keuangan yang rendah mendorong semakin banyaknya aliran modal, meningkatkan *credit creation* dan *leverage* serta harga aset. Risiko sistemik dari dinamika aliran modal global ini dapat termaterialisasi sehingga memicu terjadinya krisis keuangan seperti 2008.

Dinamika turbulensi makrofinansial global turut memengaruhi kondisi makrofinansial Indonesia, dimana risiko keuangan global ditransmisikan melalui jalur finansial. Menariknya imbal hasil investasi di Indonesia dan meningkatnya peringkat kredit Indonesia dimanfaatkan oleh para investor global untuk mencari keuntungan ditengah ketidakpastian keuangan global. Hal ini terindikasi dari perkembangan *capital flows* di Indonesia yang dipengaruhi oleh ketidakpastian keuangan maupun siklus keuangan global. Peningkatan aliran modal asing yang masuk, khususnya dalam bentuk investasi portofolio. Karakteristik aliran modal tersebut perlu dicermati karena cenderung memiliki volatilitas tinggi dan risiko arus balik (*sudden reversal*). Oleh karena itu, diperlukan suatu indikator yang tidak hanya dapat memberikan sinyal ketidakseimbangan dari domestik, namun juga propagasi risiko dari kondisi keuangan eksternal yang pada gilirannya dapat membantu merumuskan *Capital Flows Management (CFM)* dan bauran kebijakan lainnya.

Siklus Keuangan Indonesia (SKI) yang digunakan Bank Indonesia sejak tahun 2015 perlu disempurnakan. SKI 2015 disusun berdasarkan dinamika kredit dan rasio kredit bank terhadap PDB. Hal ini cukup relevan mengingat kredit bank merupakan sumber pembiayaan terbesar di Indonesia. Namun seiring perkembangan makrofinansial global, dipandang perlu untuk memperluas cakupan siklus keuangan agar dapat menangkap propagasi risiko dari global.

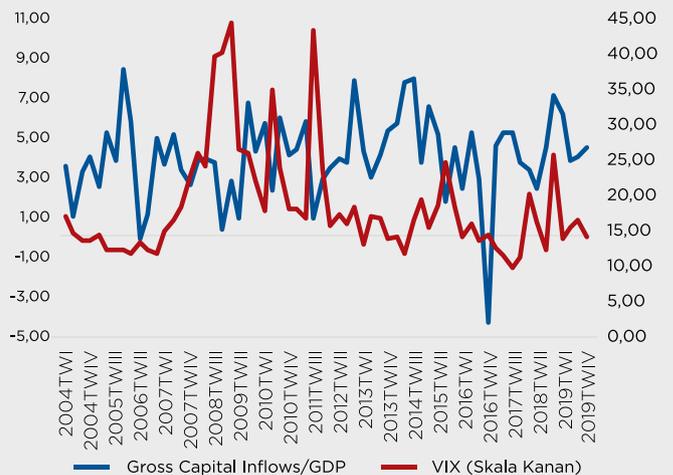
Untuk itu, Bank Indonesia telah merevisit siklus keuangan Indonesia pada tahun 2019 dengan menggunakan kredit dalam arti luas (total kredit), yang terdiri dari kredit bank, pembiayaan dari institusi keuangan non-bank, pembiayaan dari pasar modal serta utang luar negeri sebagai komponen utama untuk memproksikan kendala pembiayaan³. Selain itu, SKI 2019 juga mencakup persepsi terhadap nilai dan risiko (harga aset) yang diprosikan oleh harga saham melalui IHSG. Sedangkan dari sisi metodologi, penguatan SKI 2019 yang merupakan komposit dari total kredit, total kredit terhadap PDB dan IHSG⁴ dilakukan melalui penggunaan analisis Spektral dan Kalman Filter⁵.

Grafik B1.2.1 Perkembangan Siklus Keuangan Global²



Sumber: Miranda-Agrrippino and Rey (2015); Bloomberg, diolah

Grafik B1.2.2 Perkembangan Aliran Masuk Modal Asing (*Capital Inflows*) ke Indonesia



Sumber: Bank Indonesia; Bloomberg, diolah

¹ Bekaert et al. 2012; Miranda-Agrrippino and Rey 2012; Bruno and Shin 2013b

² Miranda-Agrrippino and Rey (2015) *global financial cycle*; data terkini baru tersedia sampai dengan periode Triwulan I 2019

³ Sesuai dengan definisi siklus keuangan yang dikemukakan oleh Borio (2012), komponen siklus keuangan setidaknya mewakili dua unsur, yaitu (i) persepsi terhadap nilai dan risiko yang diwakili oleh harga aset, dan (ii) kendala pembiayaan.

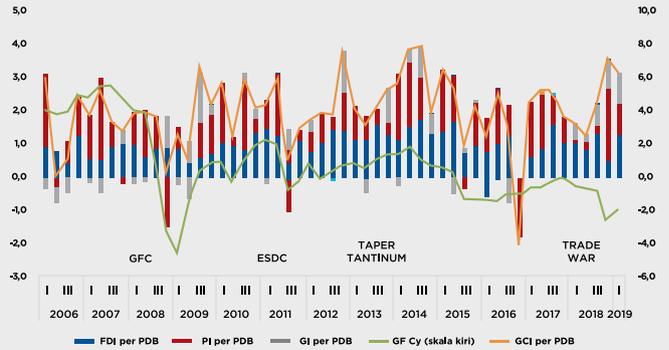
⁴ Komposit SKI 2019 berdasarkan 3 komponen utamanya yang memiliki *common cycle*, yaitu total kredit, total kredit terhadap PDB dan IHSG dibentuk berdasarkan *Principal Component Analysis (PCA)*.

⁵ Analisis spektral dilakukan untuk menentukan durasi siklus yang menghasilkan siklus keuangan Indonesia cenderung berdurasi jangka pendek, yaitu 2 s.d. 8 tahun, lebih pendek dibanding siklus keuangan negara maju. Sedangkan Kalman Filter digunakan untuk mengatasi kelemahan pada analisis filtering terdahulu yang yaitu *Frequency Based Filter* yang memiliki permasalahan *end point*.

Adanya *co-movement* antara siklus keuangan global dan siklus keuangan Indonesia tercermin dari nilai *Concordance Index* antara keduanya yang mencapai 51%⁶. Selain itu, keterkaitan antara GFCy dan SKI juga dikonfirmasi melalui hasil *local projections Impulse Response Function* (IRF) yang diperoleh dari model *Vector Auto Regression* (VAR). Hal ini menunjukkan bahwa dinamika yang terjadi pada kondisi keuangan global turut ditransmisikan kepada kondisi keuangan di Indonesia. Kenaikan siklus keuangan global direspons oleh kenaikan SKI pada periode 2-4 triwulan setelahnya, dengan kenaikan terbesar pada 3 triwulan setelah GFCy naik.

Untuk meredam efek turbulensi keuangan global terhadap keuangan domestik, Bank Indonesia secara kontinu menerapkan bauran kebijakan serta memperkuat koordinasi dan sinergi kebijakan dengan pemerintah dan otoritas terkait. Dalam rangka menjaga stabilitas sistem keuangan, Bank Indonesia melanjutkan kebijakan makroprudensial akomodatif yang telah dikeluarkan sebelumnya, guna mendorong penguatan kredit perbankan. Kebijakan tersebut ditujukan untuk meningkatkan ekspansi intermediasi guna mendorong momentum pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan dengan tetap menjaga stabilitas sistem keuangan.

Grafik B1.2.3 Disagregasi Capital Inflows dan Siklus Keuangan Global



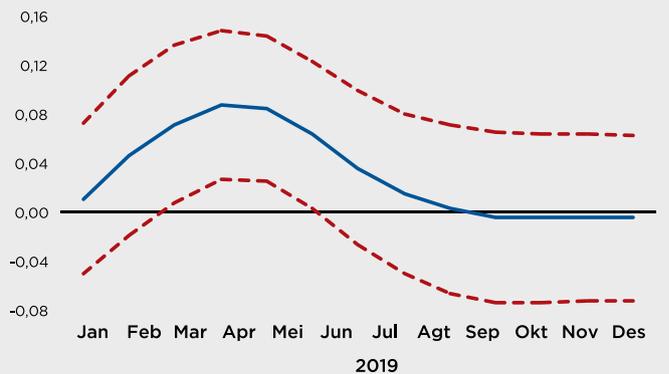
Sumber: Bank Indonesia; Miranda-Agrippino and Rey (2015), diolah

Grafik B1.2.4 Siklus Keuangan Global dan Siklus Keuangan Indonesia



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik B1.2.5 Respons Siklus Keuangan Indonesia terhadap Dinamika Siklus Keuangan Global



Sumber: Bank Indonesia, diolah

⁶ *Concordance Index* (CI) diperkenalkan oleh Harding dan Pagan (2006), dengan formula

$$CI_{xy} = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T [C_t^x C_t^y + (1 - C_t^x)(1 - C_t^y)]$$

Dua buah series dikatakan saling *co-movement* apabila memiliki CI di atas 50%

1.3 Stabilitas Sistem Keuangan Domestik Tetap Terjaga di Tengah Peningkatan Risiko Keuangan Global

Dinamika dan kompleksitas makroekonomi dan sistem keuangan berimplikasi pada perubahan perilaku siklus keuangan global dan domestik. Dengan perkembangan tersebut, Bank Indonesia melakukan penyempurnaan perhitungan siklus keuangan domestik agar mampu menangkap dengan baik propagasi risiko dari kondisi makroekonomi dan sistem keuangan global. Hal ini ditampilkan dalam Boks 1.2 mengenai Urgensi Revisit Siklus Keuangan Global dan Propagasi Risiko dari Kondisi Makroekonomi dan Sistem Keuangan global. Hasil kajian tersebut adalah perubahan siklus keuangan global direspons oleh kenaikan siklus keuangan Indonesia pada periode 2-4 triwulan setelahnya, dengan kenaikan terbesar yaitu tiga triwulan setelah perubahan siklus keuangan global.

Dampak dinamika pasar keuangan global terhadap makroekonomi dan sistem keuangan domestik masuk melalui jalur perdagangan dan jalur finansial. Dari sisi jalur perdagangan (*Global Value Chain*), Ekspor 2019 berkontraksi 0,87%. Penurunan ekspor terutama

disebabkan oleh melemahnya ekspor produk manufaktur ke negara maju. Pertumbuhan ekspor komoditas utama Indonesia, *crude palm oil* (CPO) dan batu bara, juga melemah sebagai dampak dari kebijakan beberapa negara mitra dagang, seperti kebijakan tarif impor CPO oleh India dan kebijakan pembatasan impor batu bara oleh Tiongkok. Untuk komoditas minyak mentah, kontraksi ekspor disebabkan kebijakan domestik untuk mengoptimalkan penggunaan minyak mentah bagi kepentingan domestik. Melambatnya perekonomian global yang diikuti oleh melambatnya ekspor manufaktur dan belum pulihnya kinerja komoditas pada akhirnya berpengaruh terhadap kinerja korporasi di domestik.

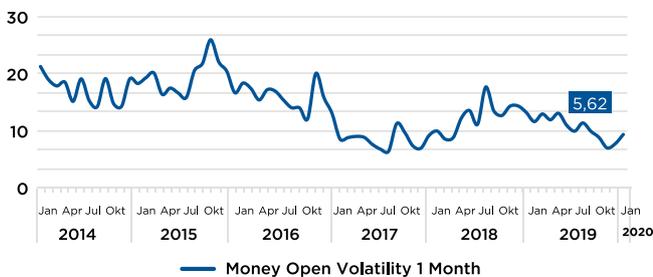
Dari sisi jalur keuangan, aliran modal asing ke Indonesia masih kuat. Peningkatan *inflow* mayoritas ditopang oleh investasi SBN, khususnya SUN, pada jangka menengah dan jangka panjang. Kuatnya aliran modal asing ini didukung oleh valuasi yang menarik. Meski *yield spread* Indonesia dan AS mengalami penurunan di akhir tahun, angka tersebut masih menjadi yang tertinggi di industri. (Grafik 1.12). Di tengah kondisi *yield seeking* global, tingginya *yield spread* Indonesia tersebut mendorong masuknya aliran modal asing. Meningkatnya aliran modal asing tersebut sejalan dengan penurunan volatilitas nilai tukar dan perbaikan *Credit Default Swap* (CDS) Indonesia (Grafik 1.13 dan Grafik 1.14).

Grafik 1.12 Perbandingan Yield Spread Beberapa Negara



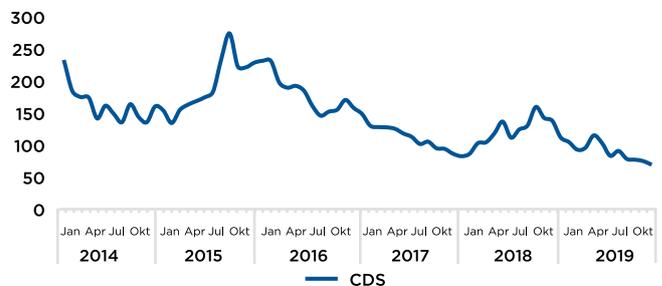
Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 1.13 Volatilitas Nilai Tukar



Sumber: BEI, Bank Indonesia, diolah

Grafik 1.14 CDS Indonesia



Sumber: Bloomberg, diolah

Dampak dari kinerja perekonomian global dan daya tahan makroekonomi dan sistem keuangan domestik, baik melalui jalur keuangan dan sektor riil, tercermin pada perkembangan posisi dan transaksi keuangan pada Financial Account and Balance Sheet Indonesia (FABSI). Dalam hal ini, peran sektor luar negeri sebagai sumber pendanaan sektor perekonomian domestik masih cukup besar meskipun dengan *net inflow* yang menurun. Penurunan *net inflow* eksternal terutama disebabkan oleh menurunnya kewajiban korporasi dalam bentuk ekuitas dari luar negeri (LN) dan kredit perbankan domestik. Sementara itu, *net borrowing* terbesar dialami oleh sektor pemerintah yang pada Triwulan III 2019 meningkat tajam dibandingkan Triwulan II 2019 (Grafik 1.15).

Neraca sektor domestik baik dari sisi aset maupun sisi kewajiban mengalami perlambatan pertumbuhan dibandingkan dengan Triwulan II 2019. Adapun secara posisi, neraca sektor domestik

masih mencatatkan neto kewajiban yang meningkat dibandingkan Triwulan II 2019. Secara transaksi, sektor pemerintah mencatatkan *net borrowing* terbesar sejalan dengan meningkatnya penerbitan SBN yang terutama dibeli oleh sektor luar negeri, perbankan, dan rumah tangga. Peningkatan transaksi *borrowing* pemerintah tersebut terutama untuk pemenuhan kebutuhan pembiayaan program kerja pemerintah di akhir tahun 2019. Sementara itu, sektor korporasi mencatatkan *net borrowing* terbesar terhadap sektor luar negeri. Hal ini sejalan dengan meningkatnya penyertaan modal langsung oleh sektor luar negeri maupun pembelian surat berharga korporasi. Peningkatan transaksi *borrowing* korporasi digunakan untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan proses produksi di akhir 2019. Peningkatan transaksi *borrowing* korporasi dari sektor luar negeri tercermin dalam pola transaksi Triwulan IV 2019 (Grafik 1.16).

Grafik 1.15 Analisis Network Total Posisi Keuangan Triwulan II 2019 dan Triwulan IV 2019 (Rp Triliun)*



Keterangan:

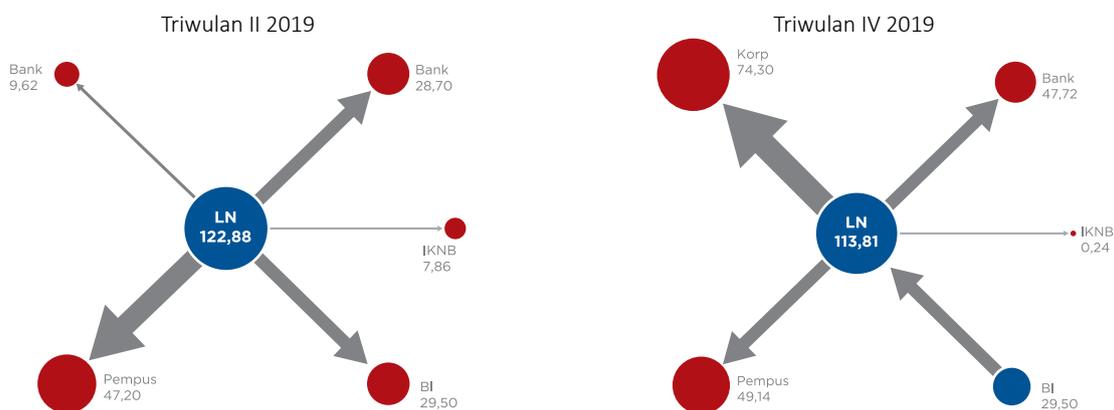
● Neto aset ● Neto kewajiban

Nodes (*bubble*) merepresentasikan neto posisi aset dan kewajiban keuangan, *edges* (panah) merupakan *exposure* antarsektor.

*Angka sangat sementara

Sumber: Bank Indonesia, diolah.

Grafik 1.16 Analisis Transaksi Keuangan Luar Negeri Triwulan II dan IV 2019 (Rp Triliun)*



Keterangan:

● Net Lending ● Net Borrowing

Nodes merepresentasikan posisi net keuangan, sementara *edges* merupakan *bilateral exposure* antarsektor

*Angka sangat sementara

Sumber: Bank Indonesia, diolah.

Di tengah masih berlanjutnya instabilitas global, secara umum indikator risiko sektor-sektor domestik masih terjaga. Ketahanan keuangan domestik terhadap luar negeri yang masih solid tercermin pada membaiknya indikator risiko solvabilitas dan eksternal. Risiko *leverage* secara umum juga masih pada kisaran yang terjaga. Pada sisi lain, perlu diwaspadai peningkatan risiko di sektor pemerintah serta kinerja intermediasi perbankan yang belum optimal di tengah meningkatnya indikator risiko pada kedua sektor tersebut. Namun demikian, secara umum, indikator risiko masih sejalan dengan kondisi stabilitas sistem keuangan yang relatif terjaga (Tabel 1.3).

Sejalan dengan aktivitas keuangan antarsektor dalam perekonomian yang relatif terjaga selama Semester II 2019, kondisi makroekonomi dan SSK domestik masih dapat terjaga. Hal ini sebagaimana tercermin dalam kondisi SSK yang menunjukkan perbaikan dibandingkan Semester sebelumnya, yang ditunjukkan oleh Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) (Grafik 1.17). Momentum perbaikan terutama didorong oleh membaiknya tekanan dari sisi institusi keuangan, utamanya dari kondisi permodalan dan likuiditas bank yang menguat. Membaiknya kondisi permodalan bank ditunjukkan dari posisi CAR perbankan yang meningkat dari 22,53% pada Juni 2019 menjadi 23,31% pada Desember 2019. Likuiditas perbankan juga membaik, ditunjukkan dari rasio AL/DPK yang meningkat dari 19,05% pada Juni 2019 menjadi 20,86% pada Desember 2019. Tekanan pasar juga mengalami perbaikan, baik dari sisi membaiknya volatilitas IHSG dan nilai tukar, serta turunnya *yield* obligasi pemerintah (Grafik 1.18 dan Grafik 1.19).

Namun demikian, perlu diwaspadai risiko dari sisi melambatnya intermediasi dalam sistem keuangan sebagai dampak risiko finansial global. Pertumbuhan pembiayaan perekonomian melambat dari 9,40% pada Semester I 2019 menjadi 5,62% pada Semester II 2019. Sementara itu, penyaluran pembiayaan perbankan juga mengalami perlambatan dari 9,92% pada Semester I 2019 menjadi 6,08% pada Semester II 2019. Perlambatan tersebut merupakan pengaruh dari permintaan pembiayaan korporasi nonkeuangan yang cenderung melambat terkait menurunnya volume perdagangan global serta mulai meningkatnya persepsi risiko dari perbankan terkait kondisi sektor riil.

Lebih lanjut, kondisi makroekonomi dan sistem keuangan global yang terimbas COVID-19 juga akan berpengaruh pada tertahannya pemulihan ekonomi domestik dan kondisi stabilitas sistem keuangan Indonesia. Kemunculan COVID-19 yang menyebar ke banyak negara sejak awal 2020 berpotensi menekan kinerja makroekonomi dan sistem keuangan, sebagaimana tampak pada meningkatnya tekanan di ISSK. Hal ini pada gilirannya akan berdampak pada kinerja korporasi domestik dan Rumah Tangga. Dalam hal ini, sektor pemerintah dan Bank Indonesia juga akan terdampak untuk menahan tekanan yang terjadi terhadap sektor ekonomi domestik dan menjadi penyeimbang terhadap dinamika sektor luar negeri. Sebagaimana dampak ke banyak negara, dampak COVID-19 melalui jalur pariwisata, perdagangan, dan investasi. Oleh karena itu, sektor-sektor yang berkaitan dengan eksposur nilai tukar yang tinggi dan aktivitas pariwisata akan terdampak lebih besar dibandingkan sektor lainnya.

Tabel 1.3 *Balance Sheet Risk Indicator* Triwulan III 2019 dibandingkan dengan Triwulan III 2018³

| No | Jenis Risiko | Indikator Utama | Domestik | Korporasi | Bank | IKNB | Pempus | RT |
|----|---------------------|---|-----------|-----------|----------|----------|-----------|----------|
| 1 | Risiko Likuiditas | Net Short Term Position to GDP (E-I) (GDP) | (10,08) 🟡 | (9,65) 🟡 | 7,75 🟢 | 10,07 🟢 | (26,47) 🟢 | (5,66) 🟢 |
| 2 | Risiko Nilai Tukar | Net Foreign Exchange Position to GDP ((D-HJ)/GDP) | (11,66) 🟡 | 3,25 🟡 | 0,52 🟡 | 0,36 🟡 | (17,79) 🟢 | 1,99 ➡ |
| 3 | Risiko Eksternal | Net External Position to GDP ((F-J)/GDP) | (40,65) 🟢 | (14,84) 🟢 | (7,95) 🟡 | (0,36) 🟡 | (17,50) 🟢 | - |
| 4 | Risiko Leverage | Debt to GDP (K/GDP) | 145,31 🟡 | 38,25 🟢 | 44,38 🟡 | 8,76 🟢 | 32,67 🟢 | 20,93 🟢 |
| 5 | Risiko Solvabilitas | Net Financial Position to GDP ((A-G)/GDP) | (29,41) 🟢 | (46,22) 🟢 | (2,60) 🟡 | 4,35 🟢 | (8,01) 🟢 | 19,40 🟢 |

Keterangan:

Urutan tingkatan kinerja risiko (kiri ke kanan): 🟡-🟢-➡-🟡-🟢 (membaik- memburuk)

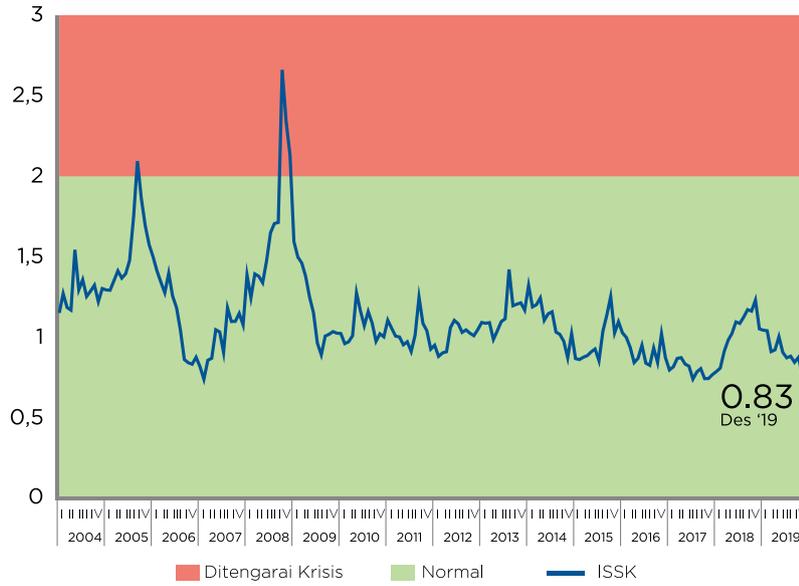
Indikator Likuiditas, Nilai Tukar, Eksternal, Solvabilitas menurun berarti risiko meningkat, sementara indikator *leverage* meningkat berarti risiko meningkat.

Angka sangat sementara, angka dalam tabel merupakan rasio

Sumber: Bank Indonesia, diolah

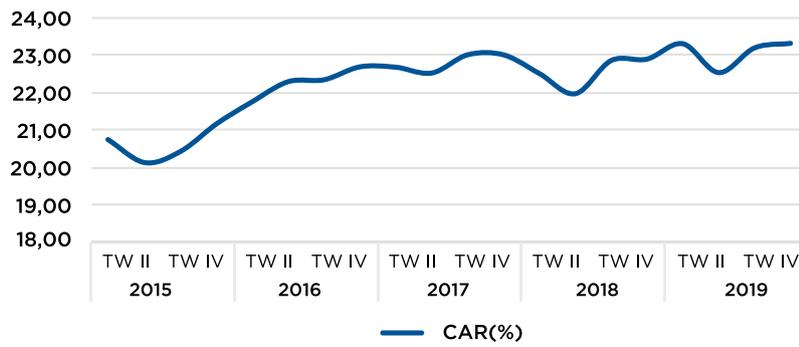
³ Angka yang digunakan pada indikator dalam risiko analisis ini menggunakan data posisi FABS.

Grafik 1.17 Indeks Stabilitas Sistem Keuangan



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 1.18 CAR perbankan

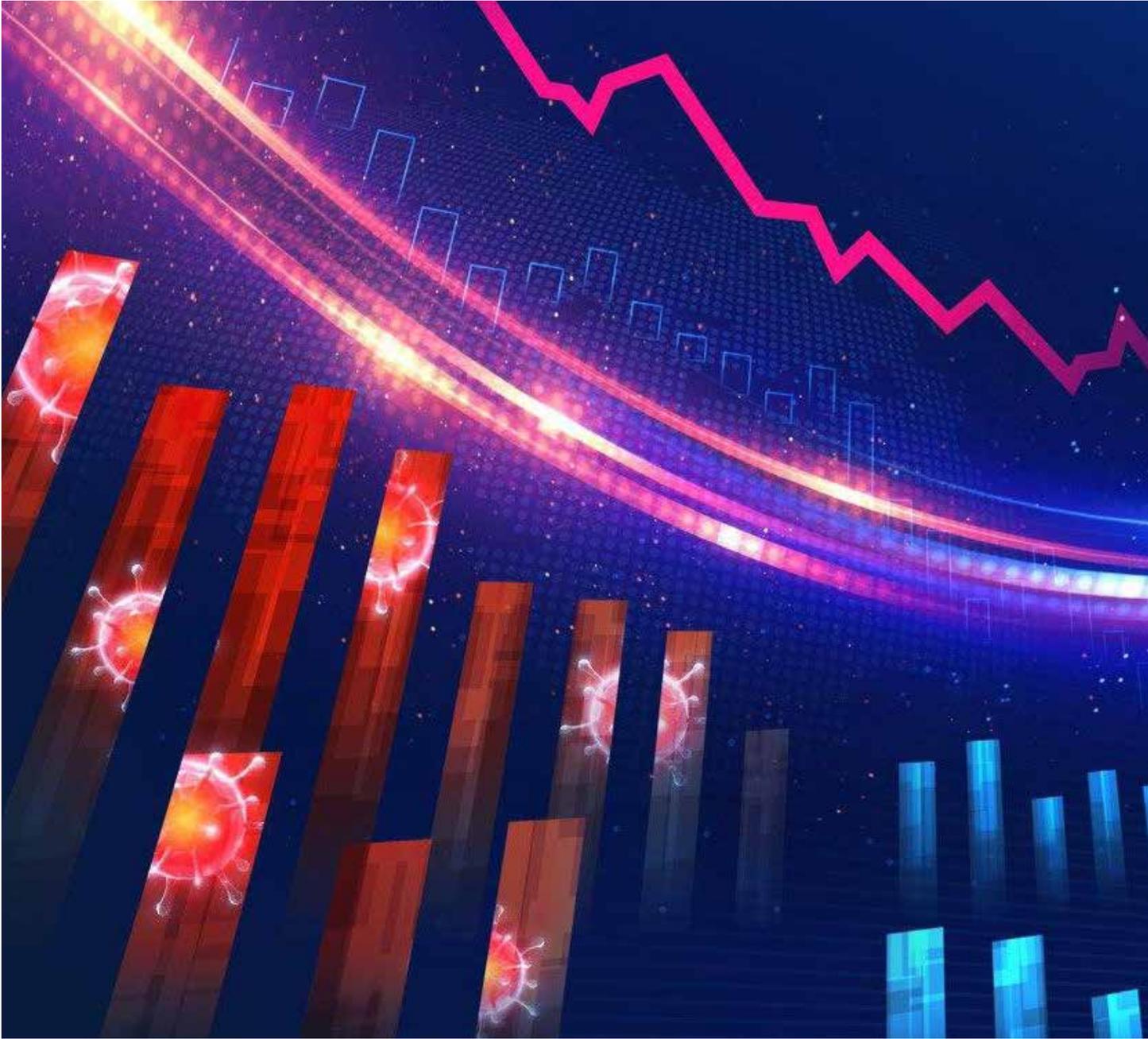


Sumber: OJK, diolah

Grafik 1.19 AL/DPK (%) Perbankan



Sumber: OJK, diolah



Bab II

KERENTANAN UTAMA

Pada Semester II 2019, sistem keuangan Indonesia dihadapkan pada empat sumber kerentanan utama yang berpotensi mengganggu ketahanan sistem keuangan, apabila terjadi *shock* atau gangguan yang berasal dari global dan domestik. Kerentanan pertama dipengaruhi keterkaitan kinerja korporasi dengan dinamika makroekonomi dan keuangan global, terutama apabila korporasi tersebut bergerak di sektor komoditas dan sektor manufaktur terdampak. Kerentanan korporasi Indonesia berpotensi meningkat apabila penurunan volume perdagangan komoditas dan barang ekspor Indonesia yang terjadi sejak tahun lalu terus berlanjut dan terjadi *shock* yang berasal dari *unknown risk*. Apabila kerentanan tersebut termaterialisasi akan menjadi risiko terhadap stabilitas sistem keuangan.

Kerentanan kedua muncul akibat kemampuan bayar yang cenderung menurun, terutama apabila korporasi tersebut memiliki ULN dalam struktur pembiayaannya. Cukup tingginya pangsa ULN dalam pembiayaan korporasi berpotensi meningkatkan risiko pasar apabila terjadi peningkatan volatilitas nilai tukar. Di sisi lain, tambahan *shock* dari sisi global berpotensi semakin menekan kemampuan membayar korporasi. Korporasi memitigasi risiko dari kerentanan tersebut, antara lain melalui aktivitas lindung nilai (*hedging*) sejalan dengan ketentuan Bank Indonesia yang mewajibkan *hedging* kepada korporasi yang memiliki ULN.

Kerentanan ketiga terjadi karena kinerja rumah tangga (RT) sangat dipengaruhi kinerja korporasi. Tekanan eksternal terhadap kinerja korporasi terkait ekspor komoditas dan sektor terdampak lainnya akan tertransmisi pada penghasilan RT di sektor yang sama. Kinerja RT akan terganggu apabila transmisi risiko dari korporasi terus berlanjut dan RT tidak dapat mengelola risiko tersebut dengan baik.

Kerentanan keempat disebabkan perbankan memiliki eksposur pada korporasi dan RT yang kinerja sektoralnya terganggu, terutama apabila terdapat konsentrasi kredit di sektor tersebut. Pelemahan kinerja korporasi di beberapa sektor akibat dampak perang dagang dan harga komoditas yang melemah menyebabkan *demand* kredit menurun, serta meningkatnya *Loan at Risk* (LaR) kredit korporasi dan RT, sehingga pertumbuhan kredit melambat. Apabila tekanan kinerja korporasi dan RT berlanjut serta laju perlambatan kredit terus berlangsung, maka dapat menimbulkan kerentanan yang berpotensi termaterialisasi menjadi risiko terhadap stabilitas sistem keuangan.

2.1 Kerentanan Kinerja Korporasi Nonkeuangan Domestik terhadap Dinamika Makroekonomi dan Keuangan Global

Sebagai konsekuensi *small open economy*, kinerja korporasi nonkeuangan domestik (untuk selanjutnya disebut korporasi) dipengaruhi oleh kondisi perlambatan ekonomi global. Korporasi domestik berpotensi mengalami kerentanan, terutama korporasi yang berorientasi ekspor, melakukan impor bahan baku dan memiliki Utang Luar Negeri (ULN) besar. Kerentanan korporasi yang berorientasi ekspor, khususnya sektor komoditas terjadi jika permintaan dan harga turun terkait berlanjutnya perlambatan ekonomi global dan meningkatnya risiko geopolitik. Sementara korporasi sektor manufaktur yang melakukan impor bahan baku akan mengalami tekanan dari sisi Harga Pokok Produksi (HPP) jika terdapat pelemahan nilai tukar atau terjadi *supply shock*.

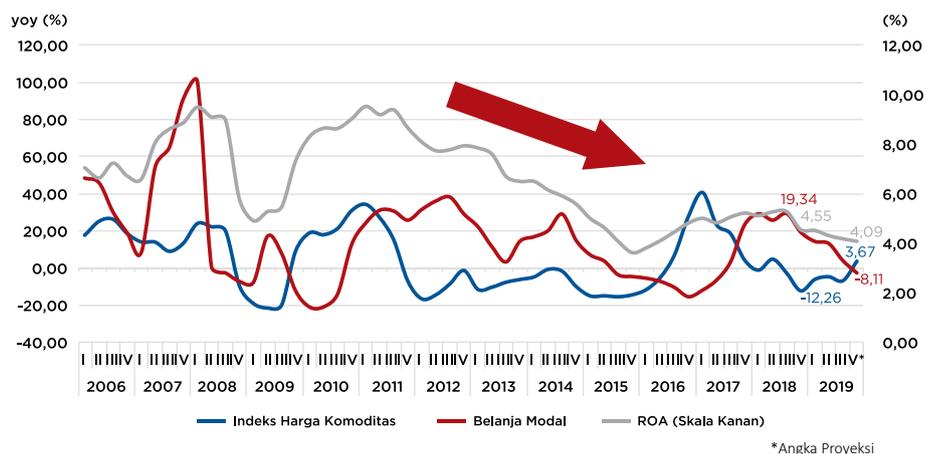
Kondisi tersebut meningkatkan kerentanan kinerja penjualan korporasi sektor komoditas berorientasi ekspor dan sektor manufaktur yang sebagian bahan bakunya impor. Penurunan harga komoditas di pasar global selama beberapa tahun terakhir telah menyebabkan menurunnya kinerja korporasi yang berorientasi ekspor. Sementara perlambatan pertumbuhan ekonomi global yang berdampak pada turunnya volume perdagangan dunia juga berimbas pada turunnya permintaan ekspor produk manufaktur Indonesia. Eskalasi perang dagang yang diikuti dengan relokasi pabrik dan pemasaran produk Tiongkok, termasuk ke negara pasar ekspor Indonesia, juga turut berpengaruh pada kinerja penjualan korporasi manufaktur Indonesia.

Event analysis maupun uji empiris menunjukkan keterkaitan perkembangan harga komoditas dengan kinerja profitabilitas korporasi. Pada periode 2006-2019, pola pergerakan profitabilitas dan investasi korporasi sejalan dengan pergerakan harga komoditas. Hal tersebut sejalan dengan peran penting sektor komoditas,

terutama batu bara dan minyak kelapa sawit mentah (*crude palm oil*/CPO) terhadap perekonomian¹ serta keterkaitan yang tinggi sektor komoditas (pertanian dan pertambangan) dengan sektor lainnya. Pada periode *booming* harga komoditas (2003-2011), profitabilitas korporasi meningkat sejalan dengan peningkatan harga komoditas dan menurun sampai setelah periode *booming* harga komoditas berakhir. Penurunan harga komoditas masih berlanjut pada 2019 sehingga menyebabkan penurunan profitabilitas korporasi yang semakin dalam (Grafik 2.1.1). Penurunan kinerja korporasi lebih dalam pada periode *distress* (Grafik 2.1.2). Periode *distress* tersebut juga tergambar pada perkembangan PDB (Grafik 2.1.3). Keterkaitan siklus komoditas, siklus bisnis dan siklus kredit terefleksi pada 3 episode kenaikan pangsa korporasi yang mengalami *distress* (Grafik 2.1.4). Penurunan kinerja korporasi akan mendorong meningkatnya pangsa korporasi *distress* dan menekan pertumbuhan kredit. Jika kondisi tersebut terus berlangsung, akan berdampak pada perlambatan pertumbuhan kredit.

Selain berpengaruh terhadap profitabilitas, perkembangan harga komoditas juga memengaruhi keputusan investasi korporasi. Studi empiris dari Magud dan Sosa (2015)² menunjukkan bahwa rendahnya investasi swasta berasosiasi dengan ekspektasi penurunan profitabilitas serta rendahnya harga komoditas. Selain itu, belanja modal juga masih melanjutkan tren perlambatan. Kondisi ini tampak di beberapa daerah penghasil komoditas utama (CPO dan batu bara), seperti di Sumatera dan Kalimantan. Penurunan harga komoditas mendorong pelaku usaha cenderung mengambil langkah *wait and see* sehingga berdampak pada tertahannya pendapatan ekspor dan menekan kinerja investasi secara keseluruhan. Produksi Tandan Buah Segar (TBS) dan CPO Sumatera mengalami perlambatan di 2019 walaupun masih tumbuh positif jika dibandingkan dengan posisi 2018. Begitu juga dengan produksi batu bara yang turut berkontraksi seiring dengan penurunan kuota produksi dan menurunnya permintaan dari Tiongkok. Volatilitas dan tren penurunan harga komoditas meningkatkan

Grafik 2.1.1 Perkembangan Harga Komoditas Ekspor, Profitabilitas dan Belanja Modal Korporasi*



Sumber: Bank Indonesia, diolah

¹ Garnaut, Ross. 2015. Indonesia's Resources Boom in International Perspective: Policy Dilemmas and Options for Continued Strong Growth. The Ninth Sadli Lecture, Jakarta 21 April 2015.

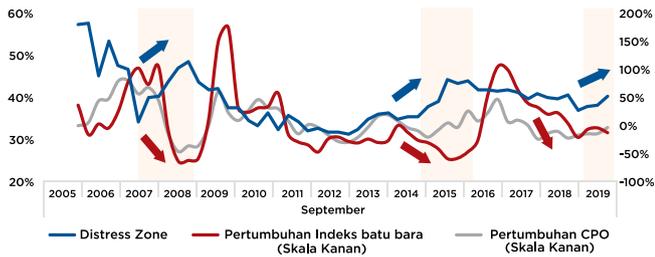
Wihardja, M.M. 2016. The Effect of The Commodity Boom on Indonesia's Macroeconomic Fundamentals and Industrial Development. International Organisation Research Journal Vol.11 No.1 (2016)

² Magud, N and Sebastian Sosa. 2015. Investment in Emerging Markets: We Are not in Kansas Anymore... Or Are we?. International Monetary Fund (IMF) working paper.

Kerentanan Utama

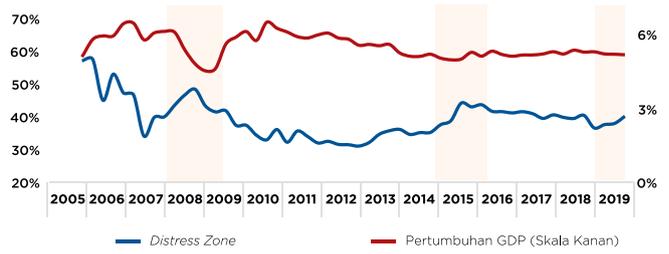
risiko kemampuan membayar korporasi. Sampai dengan saat ini, CPO dan batu bara masih menjadi tulang punggung ekspor nonmigas Indonesia³. Namun demikian, nilai penjualan CPO dan batu bara sampai dengan akhir 2019 terus mengalami tren penurunan sejalan dengan pelemahan harga kedua komoditas tersebut (Grafik 2.1.5). Tantangan utama terhadap ekspor komoditas batu bara adalah penurunan permintaan Tiongkok akibat pengetatan kontrol impor, pengurangan penggunaan batu bara sebagai sumber energi, serta kondisi cuaca yang lebih hangat dibandingkan tahun sebelumnya. Sementara dari sisi CPO, tekanan berasal dari peningkatan eskalasi perang dagang, perlambatan ekonomi Tiongkok serta penetapan CPO sebagai bahan bakar nabati tidak berkelanjutan oleh Uni Eropa (UE).

Grafik 2.1.2 Grafik Tren Harga Komoditas dan Pangsa Korporasi Distress



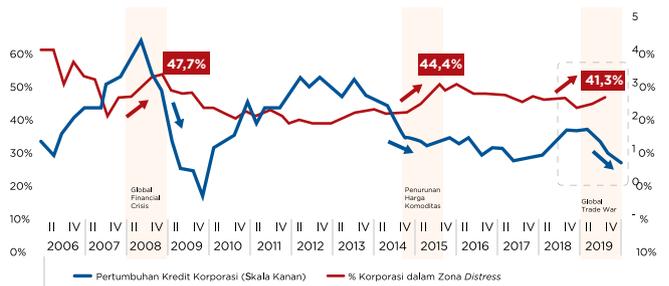
Sumber: BEI, Bloomberg, diolah

Grafik 2.1.3 Perkembangan Distress zone dan PDB



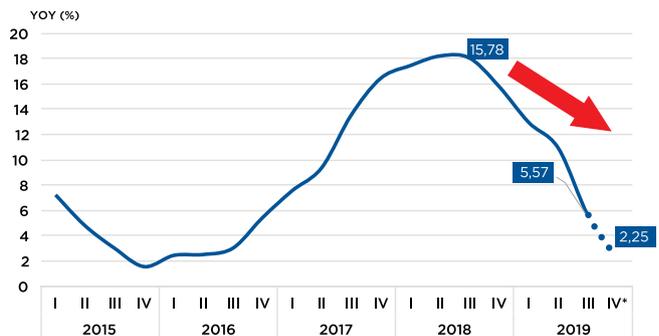
Sumber: BEI, Bloomberg, diolah

Grafik 2.1.4 Perkembangan Pangsa Korporasi Distress dan Pertumbuhan Kredit Korporasi



Sumber: BEI, Bloomberg, diolah

Grafik 2.1.5 Perkembangan Penjualan Korporasi



* Angka Proyeksi

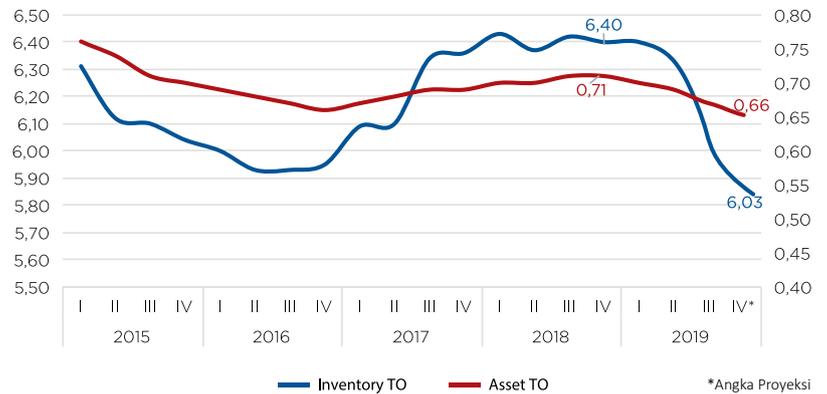
Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, diolah

³ Berdasarkan data Kementerian Keuangan (Ditjen Bea dan Cukai), pangsa ekspor batubara dan CPO terhadap total ekspor nonmigas di tahun 2019 masing-masing sebesar 13,86% dan 9,41% lebih tinggi dibandingkan pangsa ekspor TPT (8,25%) dan peralatan listrik (6,02%).

2.2 Penurunan Kemampuan Membayar Korporasi Perlu Diwaspadai

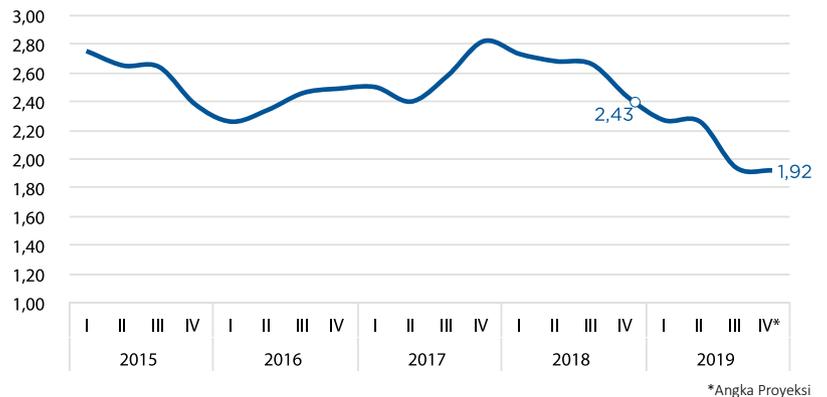
Tekanan global mulai berdampak terhadap kemampuan bayar korporasi. Aktivitas korporasi terus mengalami perlambatan di tengah semakin meningkatnya ketidakpastian global yang bersumber dari perang dagang AS – Tiongkok, perlambatan ekonomi global, ketidakpastian Brexit serta kondisi geopolitik yang memanas di beberapa wilayah. Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi nasional yang melambat belum mampu menopang peningkatan aktivitas korporasi domestik. Hal tersebut ditunjukkan dengan rasio perputaran persediaan korporasi yang tercatat melambat dibandingkan dengan kondisi dua tahun terakhir. Sejalan dengan perlambatan perputaran persediaan, rasio perputaran aset juga mengalami perlambatan. Penurunan aktivitas tersebut telah berdampak terhadap menurunnya kemampuan bayar korporasi yang mendekati *threshold* (Grafik 2.2.2). Kemampuan membayar korporasi yang tercermin dari pangsa korporasi dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR) < 1,5 cenderung meningkat sehingga berdampak pada peningkatan pangsa utang berisiko (*Debt at Risk/DaR*) korporasi.

Grafik 2.2.1 Perkembangan Indikator Aktivitas Korporasi



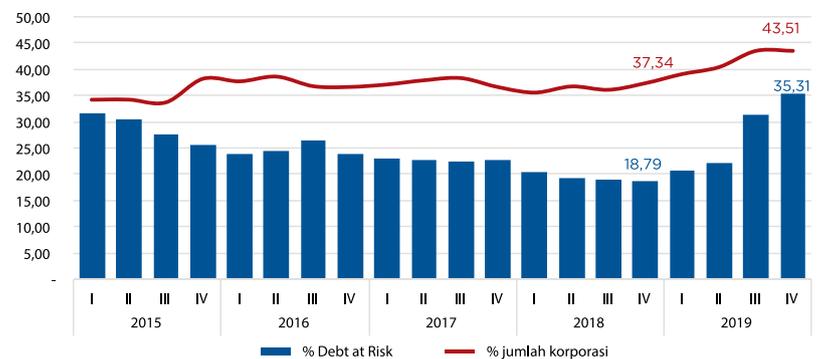
Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, diolah

Grafik 2.2.2 Perkembangan Kemampuan Bayar Korporasi (*Interest Coverage Ratio*)



Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, diolah

Grafik 2.2.3 Perkembangan pangsa jumlah dan nilai utang korporasi dengan ICR<1,5



Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, diolah

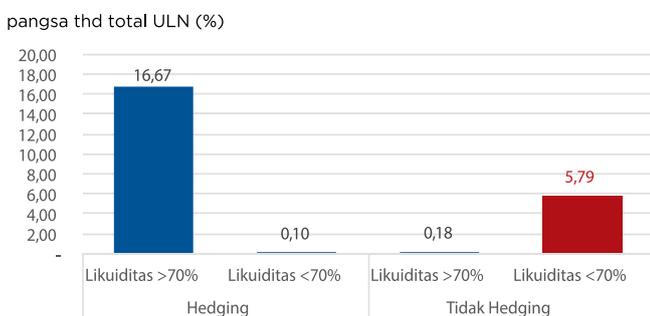
⁴ Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.16/21/PBI/2014, Bank Indonesia.

Kerentanan Utama

Tekanan global juga meningkatkan risiko nilai tukar dan likuiditas korporasi dengan ULN tinggi. Dampak global lebih dirasakan korporasi yang memiliki ULN tinggi dengan kewajiban valas lebih besar dari aset valasnya (posisi *Net Foreign Liabilities*), serta tidak memiliki sumber pendapatan valas (berorientasi impor). Berdasarkan hasil pemetaan terhadap nilai aset dan kewajiban valas dari 250 korporasi dengan ULN tertinggi didapatkan bahwa sebanyak 43 korporasi dengan pangsa ULN sebesar 22,7% memiliki neto kewajiban valas serta tidak memiliki sumber pendapatan valas. Tekanan ekonomi global dan kondisi perekonomian domestik yang cenderung stagnan dapat mengganggu kemampuan bayar korporasi pada kelompok ini. Namun demikian, dari korporasi yang memiliki neto kewajiban valas serta tidak memiliki pendapatan valas hanya sebagian kecil yang tidak memenuhi rasio lindung nilai (atau lindung nilai <25% dari eksposur valas 3 bulan) dan tidak memenuhi rasio likuiditas valasnya⁴ (Grafik 2.2.4).

Hasil pemetaan secara sektoral menunjukkan bahwa korporasi pada sektor industri pengolahan, listrik, gas, dan air (LGA), serta pertambangan sebagian memiliki ULN yang tinggi. Meskipun nilai ULN tumbuh melambat, terdapat beberapa korporasi dengan ULN tinggi di sektor industri yang menggunakan sumber pembiayaan luar negeri untuk membiayai investasi guna meningkatkan kapasitas produksi, memperluas pasar ekspor serta mengembangkan kegiatan usaha anak perusahaan. Korporasi dengan ULN tinggi pada sektor LGA terutama menggunakan jumlah ULN yang cukup besar sebagai sumber pembiayaan untuk pembangunan infrastruktur strategis seperti pembangkit tenaga listrik, pengeboran dan pembuatan jaringan gas. Sementara itu, bagi korporasi di sektor pertambangan, peningkatan ULN digunakan oleh korporasi besar untuk membiayai pembelian aset serta akuisisi tambang baru.

Grafik 2.2.4 Pangsa ULN Korporasi net kewajiban valas yang tidak memiliki pendapatan valas

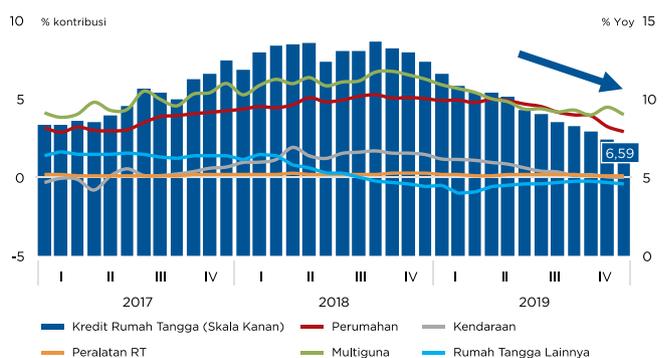


Sumber: Bank Indonesia, diolah

2.3 Penurunan Kinerja Korporasi Memengaruhi Kinerja Rumah Tangga

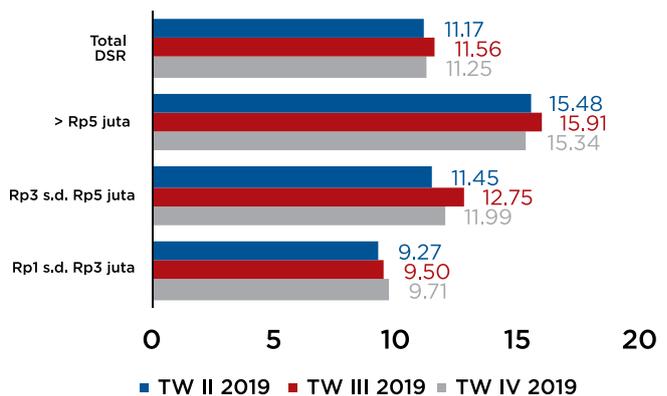
Penurunan harga komoditas di tengah tekanan ekonomi global berimbas pada melambatnya kinerja korporasi yang memengaruhi kondisi kinerja RT. Perlambatan pertumbuhan kredit RT terjadi sejak akhir Triwulan III 2018 hingga akhir 2019. Pertumbuhan kredit RT pada kurun waktu tersebut turut menurun (Grafik 2.3.1). Menurunnya kinerja keuangan RT sejalan dengan perlambatan tingkat cicilan RT yang tercermin dari *debt service ratio* (DSR) yang menurun sepanjang 2019 (Grafik 2.3.2). Penurunan DSR tersebut utamanya terjadi pada kelompok RT berpenghasilan menengah (Rp3 juta hingga Rp5 juta per bulan).

Grafik 2.3.1 Pertumbuhan Kredit Rumah Tangga



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 2.3.2 DSR menurut Tingkat Pengeluaran (dalam %)

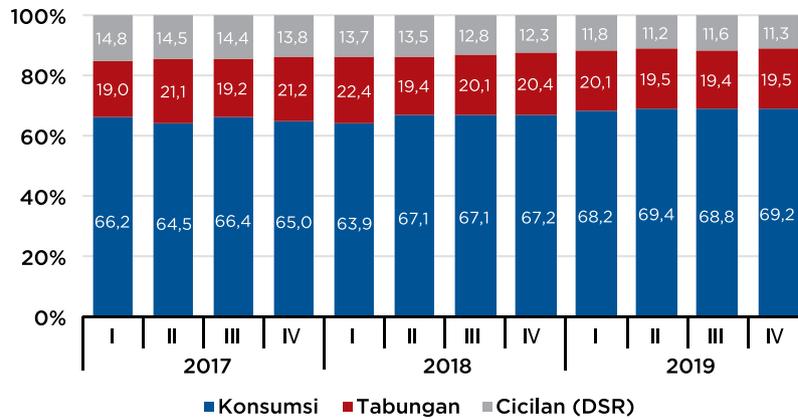


Sumber: Bank Indonesia, diolah

Melambatnya pertumbuhan kredit RT yang diikuti penurunan kualitas kredit, menunjukkan terjadinya peningkatan risiko keuangan RT. Rasio *non performing loan* (NPL) dan rasio LaR kredit RT cenderung meningkat selama 2019. Apabila dilihat komposisinya, sebagian besar risiko kredit RT merupakan kredit perumahan dengan LaR mencapai 11,65%. Selain itu, sebagian besar LaR kredit RT berada pada kategori kualitas kredit dua (Dalam Perhatian Khusus) sehingga terdapat potensi peningkatan risiko kredit apabila tekanan terus berlanjut.

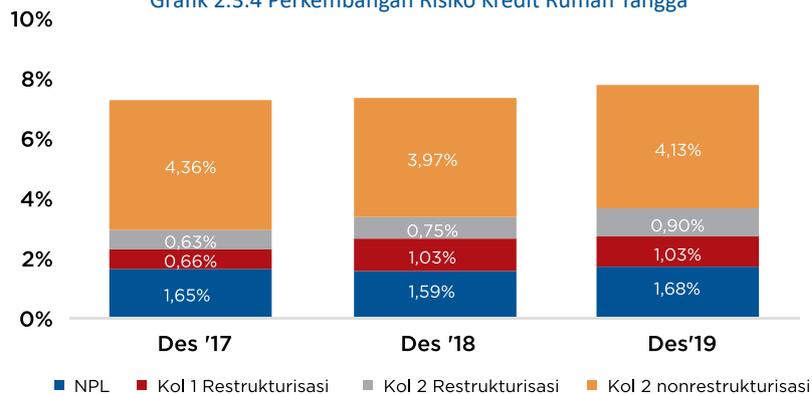
RT berusaha menurunkan pangsa utangnya untuk mempertahankan tingkat konsumsi. Survei konsumen Bank Indonesia menunjukkan bahwa porsi konsumsi terhadap pendapatan RT terus meningkat dari 66,25% pada awal 2017 menjadi 69,20% pada akhir 2019 (Grafik 2.3.3). Survei tersebut juga menunjukkan bahwa penghasilan RT cenderung menurun sepanjang 2019 yang terlihat dari penurunan rata-rata indeks penghasilan RT saat ini, dari 123,3 pada Semester I 2019 menjadi 119,3 pada Semester II 2019.

Grafik 2.3.3 Alokasi Penghasilan Rumah Tangga



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 2.3.4 Perkembangan Risiko Kredit Rumah Tangga



Sumber: Bank Indonesia, diolah

BOKS 2.3

Joint Probability of Default Bank di Indonesia

Setelah krisis keuangan global 2008, terjadi perubahan reaksi sistem keuangan terhadap risiko. Reaksi sistem terhadap guncangan bersifat nonlinear dan asimetris. Ada juga risiko endogen yang berarti bahwa risiko itu dihasilkan sendiri oleh sistem itu.

Mengingat karakteristik ini, pendekatan berupa model nonlinear sangat penting untuk menangkap risiko yang tertanam dalam sistem keuangan dan pada saat yang sama juga membangun hubungan antara agen dalam perekonomian. Model ekonometrik linier standar mungkin tidak dapat menangkap risiko tersebut (lihat misalnya Dalla Valle et al., 2016; Pourkhanali et al., 2016). Dengan menggunakan model non linier yakni pendekatan *pair copula construction* (PCC) dapat diperkirakan *joint probability of default* (joint PD) yang terjadi dalam sistem keuangan di Indonesia.

Copula adalah fungsi ketergantungan bentuk *marginal* yang memungkinkan menggabungkan dua *marginal* menjadi satu fungsi (distribusi bersama). Singkatnya, distribusi bersama terdiri dari distribusi *copula* dan *marginal* dengan menggunakan PCC seperti yang dijelaskan dalam Dalla Valle et al. (2016). Pendekatan *Copula* diperkenalkan oleh Sklar (1959). Menggunakan data aset dan liabilitas bank yang dibagi dalam empat bagian, yaitu *current assets* (CA), *long-term assets* (LA), *current liabilities* (CL), dan *long-term liabilities* (LL), dilakukan perhitungan potensi risiko sistemik dengan pendekatan *copula*. Pertama-tama, estimasi *probability of default* (PoD) masing-masing bank dilakukan untuk mendapatkan *multivariate* dependensi, selanjutnya dari masing-masing PoD tersebut akan dihitung *correlated default* dan agregat perhitungannya untuk mendapatkan joint PoD secara sistem.

Data neraca digunakan sebagai proksi untuk nilai pasar perusahaan. Menggunakan Sklar's theorem, realisasi dari data berdasarkan neraca dapat dikonstruksi menjadi *copula* dengan fungsi dibawah ini:

$$E_t = P(t, T) \int_0^1 \int_0^1 \int_0^1 \int_0^1 G_2(A_{C_t}, A_{L_t}, B_{C_t}, B_{L_t}; T) \times c(F_{A_c}, F_{A_l}, F_{B_c}, F_{B_l}) f_{A_c} f_{A_l} f_{B_c} f_{B_l} dA_{C_t} dA_{L_t} dB_{C_t} dB_{L_t} \quad (2)$$

dimana $c(\cdot)$ adalah *four-dimensional densitas copula*, $F(\cdot)$ adalah *marginal cumulative distribution function*, and $f(\cdot)$ adalah *marginal probability density function*.

Menggunakan Monte-Carlo simulation, nilai ekuitas dapat dibentuk dengan rumus sebagai berikut:

$$\tilde{E}_t = P(t, T) \frac{1}{N} \sum_{k=1}^N G_2(\tilde{A}_{C_{t,k}}, \tilde{A}_{L_{t,k}}, \tilde{B}_{C_{t,k}}, \tilde{B}_{L_{t,k}}; T) \quad (3)$$

Inverse function dari *uniform distribution* menjadi *real distribution* dapat diestimasi dengan fungsi sebagai berikut:

$$C(u_1, \dots, u_d) = F(F_1^{-1}(u_1), \dots, F_d^{-1}(u_d)). \quad (4)$$

Pada tahap berikutnya, kami menganalisis probabilitas *default* di seluruh periode pengamatan dengan menggunakan estimasi bergulir (*rolling regression*) dengan *window* 36 bulan.

Indeks PD disusun menggunakan pendekatan Bayesian di mana bobot masing-masing kelompok bank ditentukan berdasarkan standar deviasi:

$$Index_{PD_t} = \sum_{i=1}^N w_{i,t} PD_{i,t} \quad (5)$$

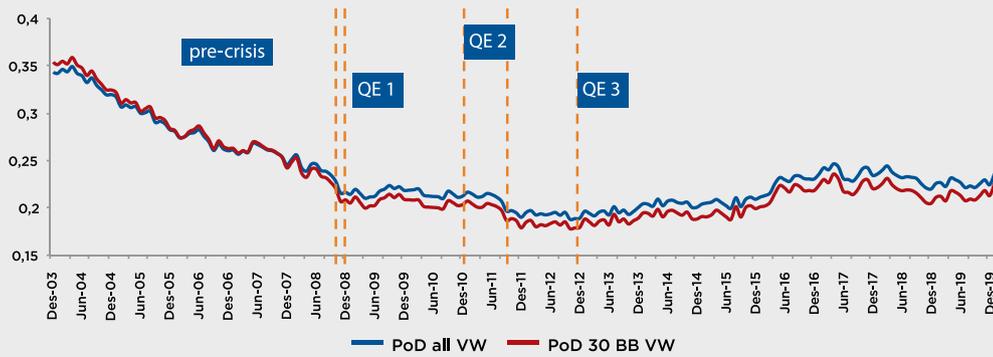
dimana $w_{i,t} = \frac{I_{P,t}}{I_{GOV,t} + I_{BUSN,t} + I_{KCBA,t} + I_{BPD,t}}$ and $I_{P,t} = \frac{1}{\sigma_{P,t}}$.

Dari hasil dari model *Copula* tersebut dapat disimpulkan bahwa terjadi peningkatan risiko secara agregat pada industri perbankan di Indonesia sejak 2015. Pengukuran secara agregat dilakukan dengan melihat perkembangan indeks PD seluruh bank. Sebagaimana yang tertera pada Grafik B2.3.1.1, indeks PD sejak 2003 hingga 2008 menunjukkan kecenderungan yang menurun dan mengalami peningkatan pada 2009 hingga awal 2010. Setelah 2010 hingga pertengahan 2015, indeks PD bank relatif stabil dan menunjukkan kecenderungan yang meningkat setelahnya hingga akhir 2019. Meskipun menunjukkan kecenderungan yang meningkat, namun PD bank di Indonesia masih berada pada level yang relatif rendah.

Hasil pengukuran ini menunjukkan bahwa *probability of default* dari kelompok bank pemerintah, bank BUSN, dan bank KCBA menunjukkan pola yang semakin konvergen setelah krisis keuangan global 2008 sampai dengan akhir 2016. Kondisi ini dapat disimpulkan bahwa kelompok bank tersebut memiliki kecenderungan distribusi risiko yang sama (*common risk*) dan apabila terjadi potensi risiko sistemik akan memiliki *correlated default* yang serupa. Setelah 2016, kelompok bank BUSN menunjukkan tren PD yang meningkat, berbeda dengan kelompok bank BUMN dan KCBA. Selama periode Semester II 2019 kelompok bank yang memiliki standar deviasi *probability of default* (PD) tertinggi ada pada kelompok bank BPD, disusul oleh bank swasta, BUMN dan KCBA (lihat Grafik B2.3.1.1). Namun demikian pangsa total aset BPD terhadap perbankan hanya mencapai 8% sehingga risiko yang ditimbulkan cukup terbatas.

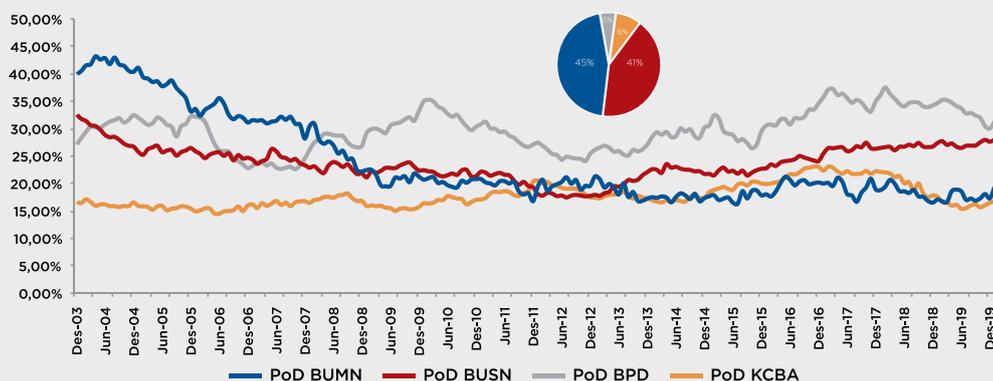
Fakta konvergensi kelompok bank swasta, BUMN dan KCBA tersebut menyebabkan terjadinya peningkatan risiko secara agregat pada industri perbankan di Indonesia sejak 2014. Konvergensi tersebut secara khusus juga dibentuk dari pergerakan 30 bank besar yang termasuk dalam kelompok-kelompok bank dimaksud. Apabila dilakukan pengukuran secara agregat dengan melihat perkembangan indeks PD seluruh bank dan 30 bank besar sebagaimana yang tertera pada Grafik B2.3.1.2, indeks PD seluruh bank (garis berwarna biru) dibandingkan dengan indeks PD 30 bank besar yang diestimasi dengan pendekatan *value weighted* (garis berwarna merah) menunjukkan pola yang mirip.

Grafik B2.3.1.1 *Joint Probability of Default Semua Bank*



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik B2.3.1.2 *Probability of Default Antarkelompok Bank*



Sumber: Bank Indonesia, diolah

2.4 Perbankan Memiliki Eksposur Pada Korporasi dan RT yang Kinerja Sektoralnya Terganggu

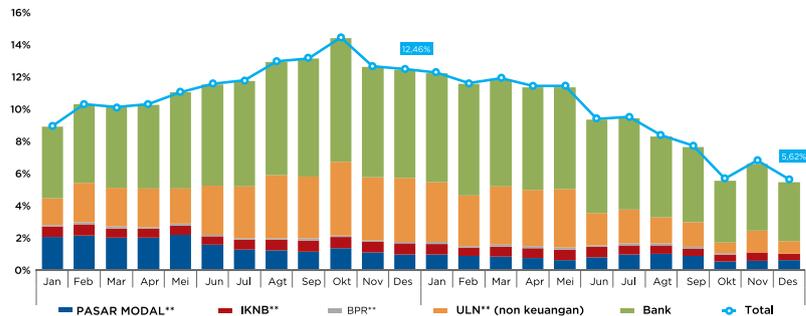
Penurunan kinerja korporasi menyebabkan penurunan permintaan pembiayaan ekonomi dan meningkatnya risiko kredit. Pembiayaan perekonomian pada 2019 tumbuh sebesar 5,62% (yoy), jauh melambat dibandingkan 2018 yang tumbuh sebesar 12,46% (yoy) (Grafik 2.4.1). Penurunan tersebut terutama disebabkan oleh perlambatan pembiayaan dari kredit perbankan yang telah terjadi sejak awal Triwulan II 2019. Pertumbuhan kredit perbankan tercatat melambat dari 11,75% (yoy) pada akhir 2018 menjadi sebesar 6,08% (yoy) pada akhir 2019. Pencapaian tersebut juga merupakan yang terendah dalam 2 (dua) dekade terakhir.

Di sisi lain, pertumbuhan DPK 2019 mengalami sedikit peningkatan dari tahun sebelumnya. DPK tumbuh sebesar 6,54% (yoy) dari 6,45% (yoy) pada tahun sebelumnya. Perlambatan pertumbuhan kredit dan peningkatan pertumbuhan DPK menyebabkan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) perbankan pada 2019 menurun menjadi 93,64% dari tahun sebelumnya yang sebesar 94,04%.

Perlambatan kredit yang terjadi sejak akhir 2018 terutama dipengaruhi perlambatan kredit korporasi. Kredit korporasi mengalami perlambatan paling dalam sekaligus memiliki pangsa terbesar sehingga penurunan kredit korporasi tersebut berdampak signifikan terhadap pertumbuhan kredit industri secara keseluruhan. Pada Desember 2019, kredit korporasi hanya tumbuh sebesar 8,51% (yoy), jauh lebih rendah dibandingkan Desember 2018 yang tumbuh sebesar 19% (yoy) (Grafik 2.4.3). Penurunan permintaan kredit dari korporasi tersebut sejalan dengan adanya penurunan aktivitas dan kinerja korporasi akibat belum pulihnya harga beberapa komoditas unggulan dan tekanan global yang menekan kemampuan bayar korporasi.

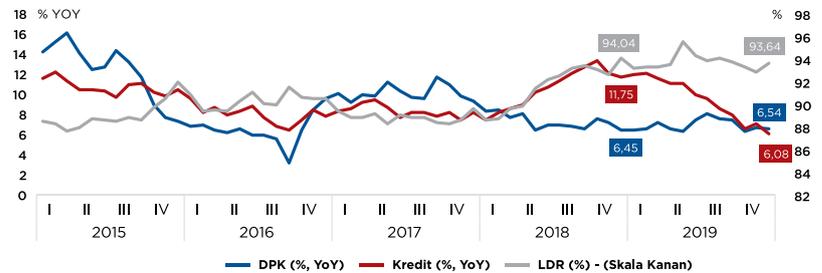
Perlambatan kredit korporasi paling besar terjadi pada jenis Kredit Modal Kerja (KMK). Perlambatan KMK terutama disumbang oleh Sektor Perdagangan yang memiliki kontribusi penurunan terbesar pada Desember 2019. Kondisi penurunan kinerja korporasi ditanggapi korporasi dengan sikap konsolidatif termasuk upaya menahan penurunan profitabilitas antara lain dengan penghematan melalui penggunaan dana sendiri untuk operasional perusahaan dan efisiensi pengelolaan persediaan, yang pada akhirnya mengurangi kebutuhan atas pembiayaan modal kerja.

Grafik 2.4.1. Perkembangan Pembiayaan Perekonomian



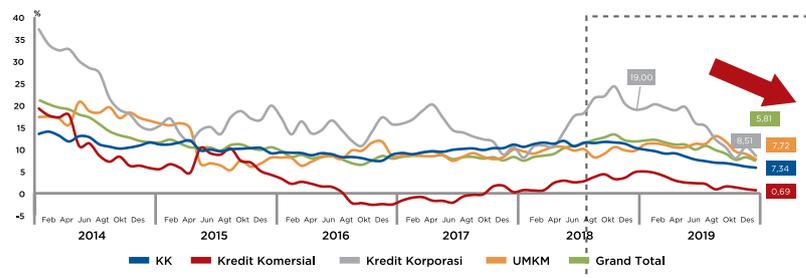
Sumber: OJK, diolah

Grafik 2.4.2 Perkembangan Kredit, DPK dan LDR



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 2.4.3 Perkembangan Kredit Per Segmen



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Pertumbuhan Kredit Infrastruktur yang cukup kuat, menahan perlambatan pertumbuhan kredit yang lebih dalam di sepanjang 2019. Hal ini dapat terlihat dari pertumbuhan kredit infrastruktur yang berada jauh di atas pertumbuhan kredit industri perbankan. Meski demikian, pertumbuhan kredit infrastruktur 2019 sudah tidak setinggi 2018 disebabkan mulai terbatasnya kapasitas bank-bank BUMN dan beberapa BUSN besar selaku penyalur utama kredit infrastruktur serta berkurangnya jumlah proyek infrastruktur yang sesuai dengan *risk appetite* perbankan untuk dibiayai. Sektor konstruksi masih merupakan penyumbang terbesar pertumbuhan kredit infrastruktur di 2019 meski pertumbuhannya cenderung melambat.

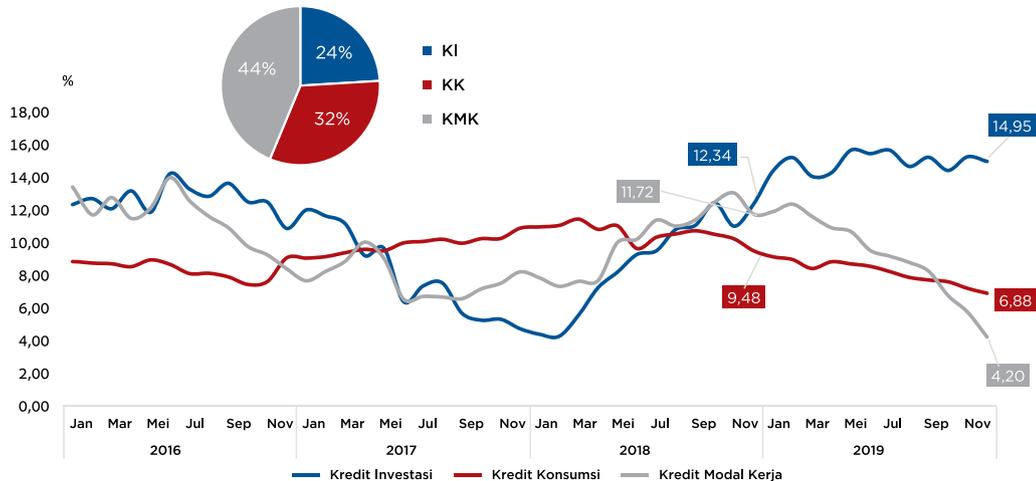
Perlambatan intermediasi juga dipengaruhi rigiditas suku bunga kredit bank. Penurunan suku bunga acuan sebesar 100 bps dari 6% pada Desember 2018 menjadi 5% pada 2019 juga diikuti oleh penurunan suku bunga kredit dan DPK walaupun tidak terlalu dalam. Suku bunga kredit pada 2019 turun sebesar 28 bps. Sementara itu suku bunga DPK turun sebesar 34 bps. Apabila dilihat lebih jauh ke dalam komponen DPK, deposito yang memiliki pangsa 43% dari total DPK mengalami penurunan suku bunga sebesar 57 bps sepanjang 2019. *Rigidnya* penurunan suku bunga kredit dibandingkan dengan suku bunga DPK karena bank cenderung menahan ekspansi kredit. Selain itu, tekanan pada dana mahal

untuk mempertahankan rasio LDR, juga turut menyebabkan lambatnya transmisi suku bunga kebijakan ke suku bunga kredit. Di sisi lain, penurunan suku bunga DPK yang lebih agresif dilakukan bank untuk menjaga profitabilitas.

Perlambatan kredit diikuti oleh kenaikan NPL, meskipun masih jauh di bawah *threshold*. Penurunan kinerja korporasi dan RT pada 2019 turut memengaruhi peningkatan rasio NPL menjadi sebesar 2,53% dibanding 2018 yang hanya mencapai 2,37%. Namun demikian, angka tersebut masih berada di bawah *threshold* sebesar 5%. Adapun LaR pada 2019 tercatat sebesar 9,93%, lebih tinggi dibanding periode yang sama tahun lalu yang sebesar 9,23%.

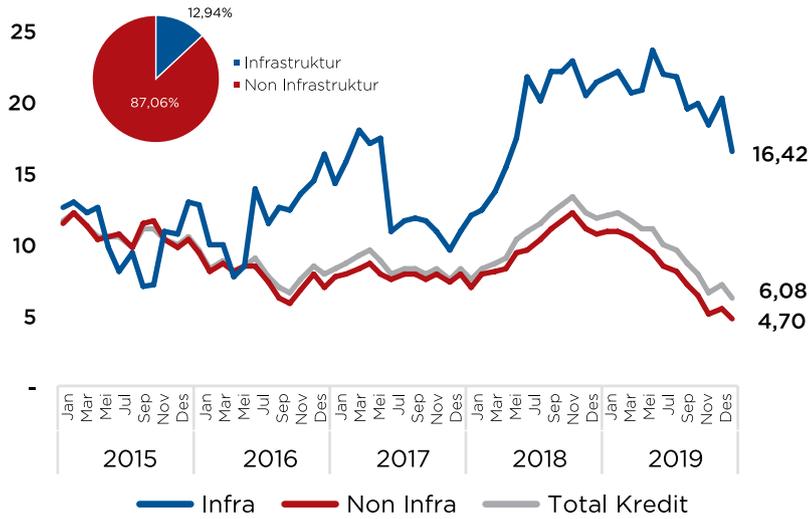
Melambatnya pertumbuhan kredit korporasi perbankan juga terlihat pada perlambatan pembiayaan korporasi di pasar modal. *Initial Public Offering (IPO)*, *Right Issue / Penawaran Umum Terbatas (PUT)*, maupun penerbitan *Medium Term Notes (MTN)* menunjukkan penurunan selama 2019, kecuali obligasi. Korporasi cenderung melakukan efisiensi, termasuk dengan menggunakan dana sendiri dibanding menggunakan dana eksternal. Pembiayaan melalui penerbitan obligasi korporasi masih menunjukkan peningkatan karena biaya pembiayaan yang lebih murah. Hal tersebut terutama disebabkan penurunan kupon penerbitan obligasi korporasi seiring tren penurunan suku bunga acuan.

Grafik 2.4.4 Perkembangan Kredit Per Jenis Penggunaan



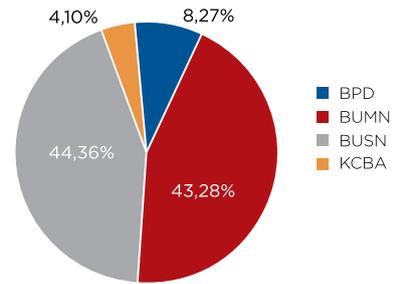
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 2.4.5. Perkembangan Kredit Infrastruktur



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 2.4.6. Pangsa Penyalur Kredit Infrastruktur



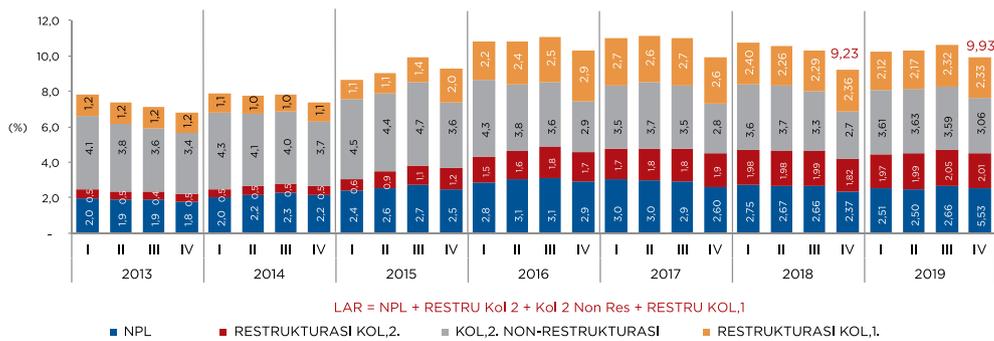
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Tabel 2.4.1 Pertumbuhan Kredit Infrastruktur Sektoral (% yoy)

| No. | Sektor | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | | Pangsa 2019 Sem II |
|-----|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------------------|
| | | | | | | Sem I | Sem II | |
| 1 | Konstruksi | 18,65 | 23,67 | 23,35 | 30,18 | 32,92 | 20,01 | 38,07 |
| 2 | Listrik, Gas dan Air | 16,28 | 44,97 | 10,08 | 15,72 | 26,96 | 16,45 | 25,53 |
| 3 | Perantara Keuangan Lainnya | 8,45 | 8,14 | -2,80 | 10,72 | 14,78 | 9,63 | 9,38 |
| 4 | Transportasi & Komunikasi | 8,28 | -3,82 | 4,41 | 19,60 | 7,24 | 14,03 | 27,02 |
| 5 | Total Kredit Infrastruktur | 12,85 | 16,32 | 10,90 | 21,24 | 21,91 | 16,42 | 100,00 |

Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 2.4.7 Perkembangan NPL dan LaR

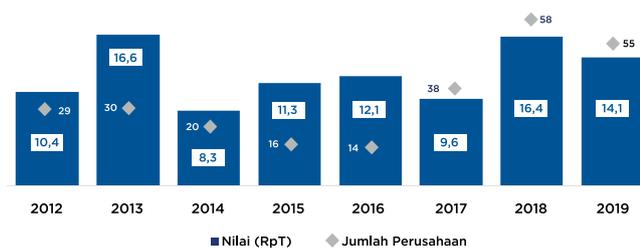


Sumber: Bank Indonesia, diolah

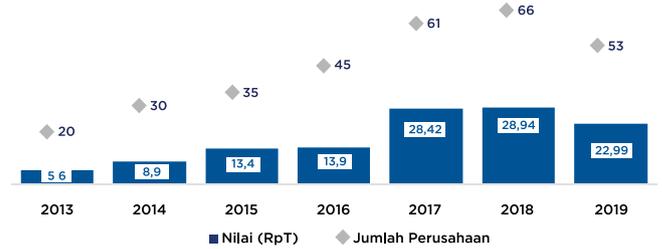
Kredit konsumsi yang mencerminkan kinerja pembiayaan RT juga melambat. Perlambatan pertumbuhan kredit konsumsi terutama disumbang oleh kredit multiguna dan kredit perumahan. Upaya mendorong pertumbuhan kredit dengan memanfaatkan *value chain* (nasabah lama yang dimiliki), antara lain dengan menawarkan kredit multiguna⁵, cenderung menjadi jenuh karena semakin banyak bank yang melakukan strategi tersebut. Kondisi perlambatan kredit konsumsi juga didukung hasil Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) yang menunjukkan tren penurunan sejak awal 2018 (Grafik 2.4.13). Sementara itu, penurunan kredit perumahan disebabkan menurunnya investor/spekulan properti. Dengan demikian, permintaan kredit properti lebih banyak berasal dari oleh *end user*. Penurunan kinerja RT telah menyebabkan perubahan daya beli dan preferensi RT dalam

memiliki properti. Properti yang masih memiliki permintaan yang cukup kuat saat ini adalah properti dengan harga di bawah Rp1 miliar. Hal ini berbeda dengan kondisi *property boom*, dimana permintaan investor/spekulan terhadap properti sangat tinggi, bahkan untuk unit hunian dengan harga di atas Rp5 miliar. Preferensi permintaan masyarakat terhadap rumah dengan harga di bawah Rp1 miliar tersebut menyebabkan nilai kredit perumahan yang diajukan menjadi lebih kecil. Peningkatan populasi milenial yang semakin mendominasi angkatan kerja menjadikan mereka sebagai konsumen potensial sektor properti residensial. Namun perubahan gaya hidup sebagian milenial dengan generasi sebelumnya (meningkatnya pangsa pengeluaran untuk hiburan dan wisata) menjadikan perbankan menawarkan skema KPR yang bersifat khusus.

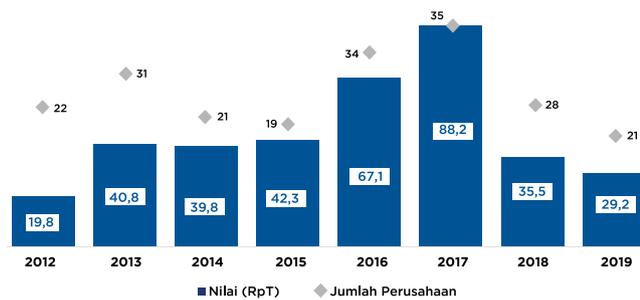
Grafik 2.4.8 Perkembangan IPO



Grafik 2.4.10 Perkembangan MTN



Sumber : OJK, diolah

Grafik 2.4.9 Perkembangan *Right Issue*/PUT

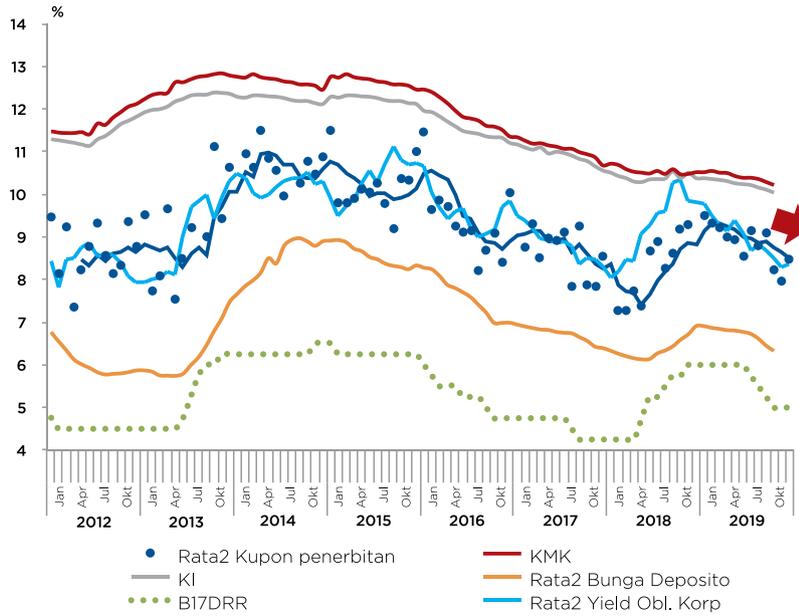
Grafik 2.4.11 Perkembangan Obligasi



Sumber : OJK, diolah

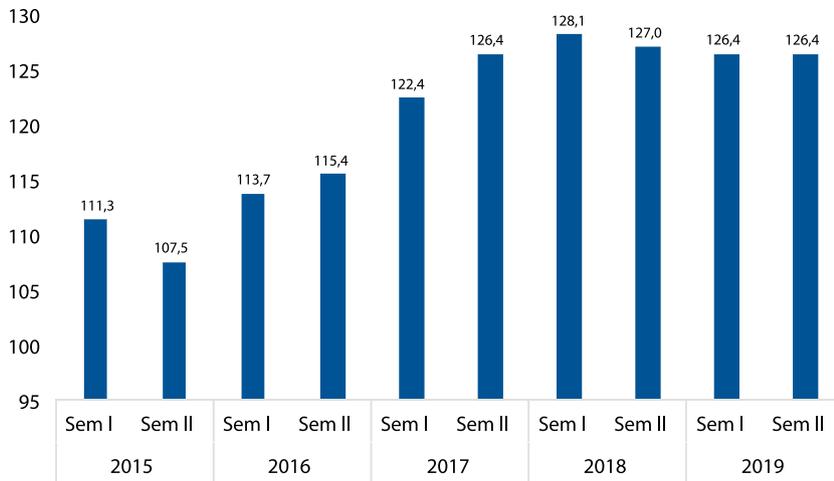
⁵ Kredit kepada karyawan perusahaan/pegawai tetap dengan minimal masa kerja tertentu untuk mendukung berbagai kebutuhan atau pengembangan usaha.

Grafik 2.4.12 Perbandingan Kupon Obligasi vs Suku Bunga Kredit



Sumber : OJK, diolah

Grafik 2.4.13 Perkembangan Indeks Keyakinan Konsumen



Sumber : OJK, diolah

Sejalan dengan perlambatan kredit konsumsi, kinerja pembiayaan dari perusahaan pembiayaan (PP) juga tumbuh melambat. Perlambatan pembiayaan tersebut didorong penurunan penjualan kendaraan bermotor, yang pangsa mendominasi pembiayaan PP. Sementara itu, jika dilihat per jenis pembiayaan, sektor industri, listrik, dan gas, serta sektor pertambangan mengalami penurunan.

Sejalan dengan perlambatan kredit konsumsi, kinerja pembiayaan dari perusahaan pembiayaan (PP) juga tumbuh melambat. Perlambatan pembiayaan tersebut didorong penurunan penjualan kendaraan bermotor, yang pangsa mendominasi pembiayaan PP. Sementara itu, jika dilihat per jenis pembiayaan, sektor industri, listrik dan gas, serta sektor pertambangan mengalami penurunan. Perlambatan pertumbuhan pembiayaan PP mendorong PP untuk menurunkan sumber dana pembiayaan terutama yang berasal dari perbankan dan ULN.

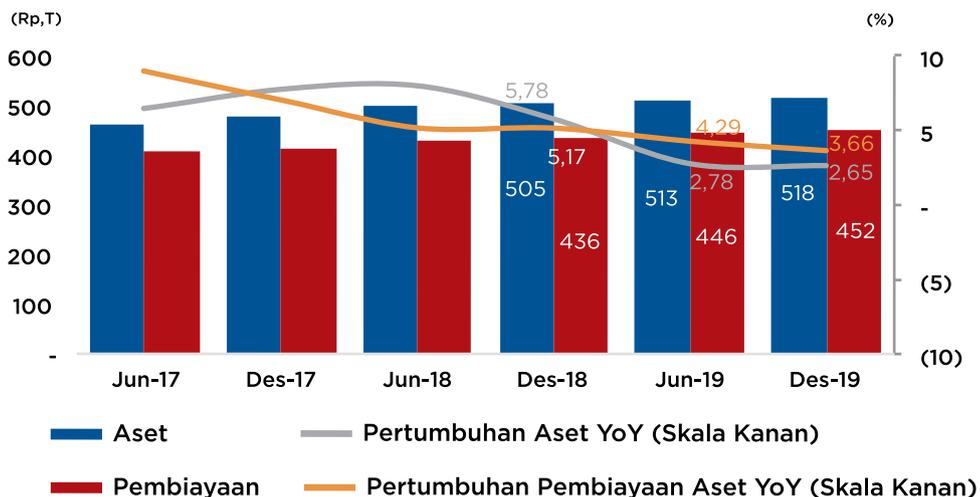
Institusi Keuangan Non Bank (IKNB) lainnya masih tumbuh positif. Sepanjang 2019 secara rata-rata menunjukkan pertumbuhan lebih dari 20%. Secara total industri pembiayaan, IKNB memang masih memiliki porsi yang kecil yaitu di bawah 15% dari total pembiayaan.

Tabel 2.4.2 Pertumbuhan Kredit Konsumsi Per Jenis (% yoy)

| No. | Sektor | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | | Pangsa 2019 Sem II |
|-----|-----------------------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-----------------------|
| | | | | | | Sem I | Sem II | |
| 1 | Perumahan | 6,96 | 7,67 | 10,53 | 12,67 | 11,83 | 7,32 | 33,77 |
| 2 | Kendaraan | -2,12 | -2,01 | 5,40 | 12,80 | 5,15 | -0,04 | 9,00 |
| 3 | Peralatan RT | 12,05 | 45,27 | 44,94 | 45,89 | 26,44 | 11,61 | 0,60 |
| 4 | Multiguna | 14,04 | 8,24 | 14,30 | 14,72 | 10,09 | 9,20 | 37,61 |
| 5 | RT Lainnya | 46,45 | 12,37 | 24,77 | -10,15 | -8,16 | -7,73 | 3,62 |
| 6 | Bukan Lap Usaha Lain | 4,75 | 17,31 | 4,95 | 1,08 | -0,66 | 1,85 | 15,40 |
| 7 | Total Kredit Konsumsi | 9,09 | 8,76 | 11,04 | 10,35 | 7,64 | 5,81 | 100,00 |

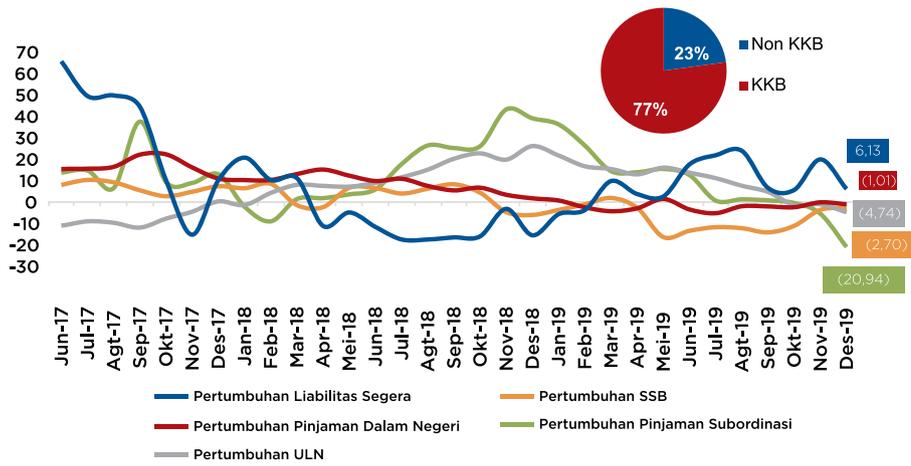
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 2.4.14 Aset & Pembiayaan PP



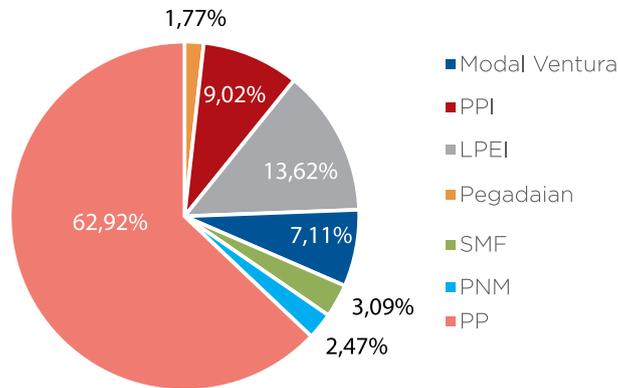
Sumber : OJK, diolah

Grafik 2.4.15 Sumber Pendanaan dan Porsi Pembiayaan



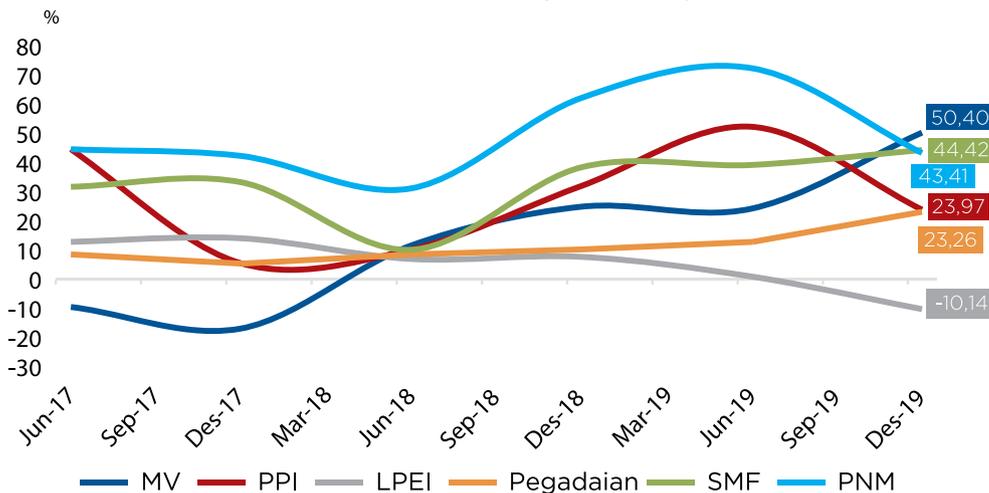
Sumber : OJK, diolah

Grafik 2.4.16 Pangsa Pembiayaan PP dan IKNB lainnya



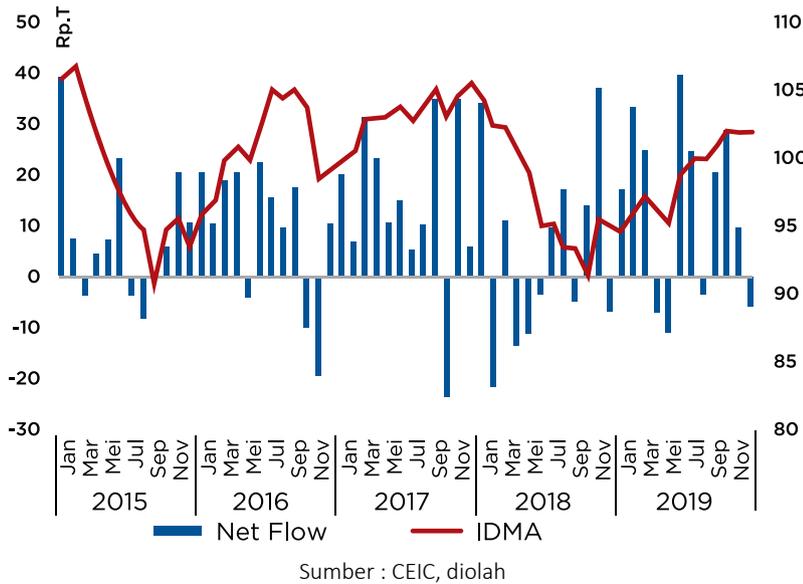
Sumber : OJK, diolah

Grafik 2.4.17 Perkembangan IKNB lainnya

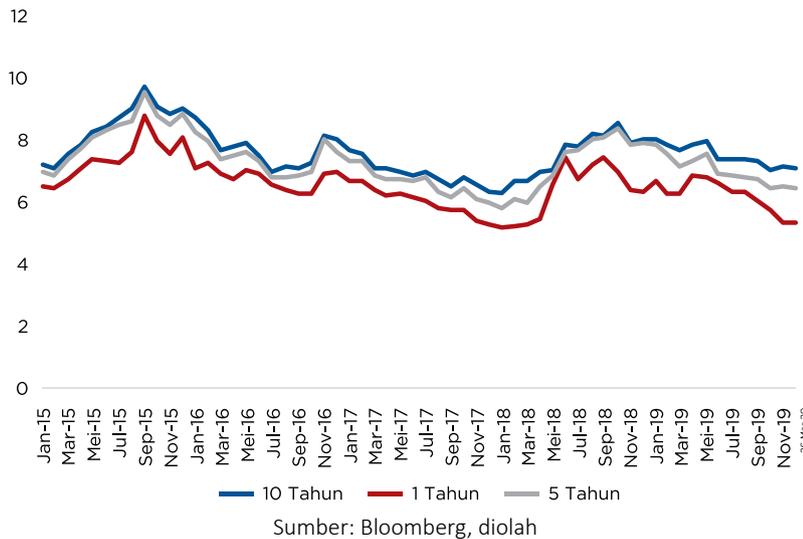


Sumber : OJK, diolah

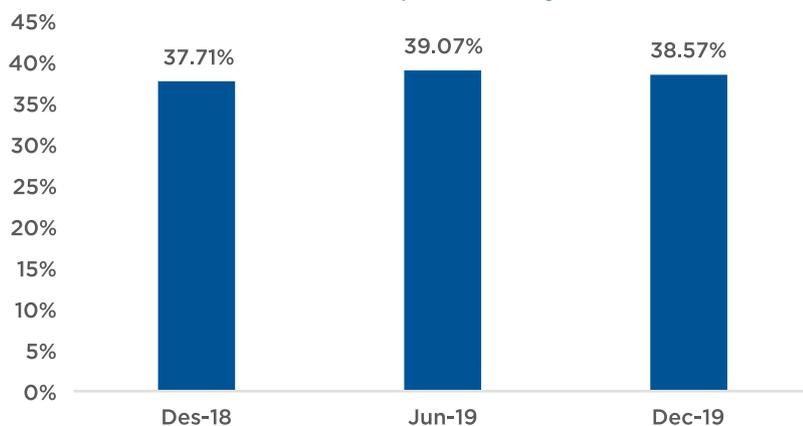
Grafik 2.4.18 Perkembangan IDMA dan Flow Asing



Grafik 2.4.19 Perkembangan Yield SUN Benchmark



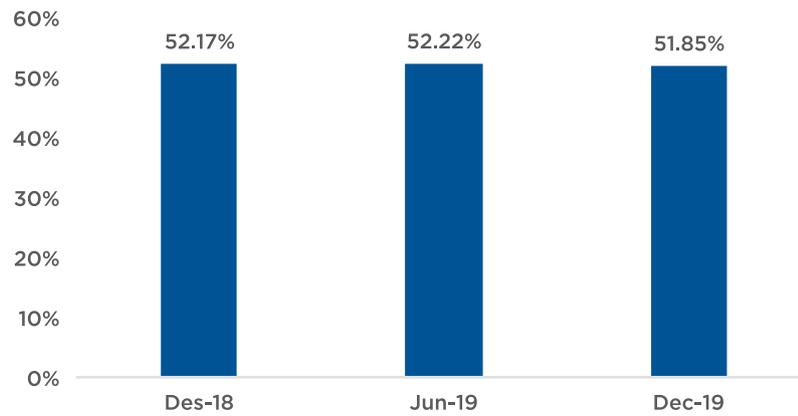
Grafik 2.4.20 Porsi Kepemilikan Asing di SBN



Kinerja SBN pada 2019 membaik, didukung pertumbuhan ekonomi Indonesia yang tetap tumbuh ditopang tingginya permintaan domestik, stabilnya pasar keuangan, serta lebih baiknya *yield* dibanding negara *peers*. Pada Semester II 2019, kinerja SBN terus membaik yang ditandai dengan menguatnya indeks Inter Dealer Market Association (IDMA) sebesar 3,12% dan menurunnya *yield* benchmark. Penguatan ini terutama didorong oleh pembelian reksadana oleh Dana Pensiun dan asing. Kepemilikan asing yang mencapai rata-rata 38% dari total SBN *outstanding* membawa potensi risiko terjadinya *outflow* yang cukup besar apabila terdapat sentimen yang menimbulkan kepanikan di pasar modal.

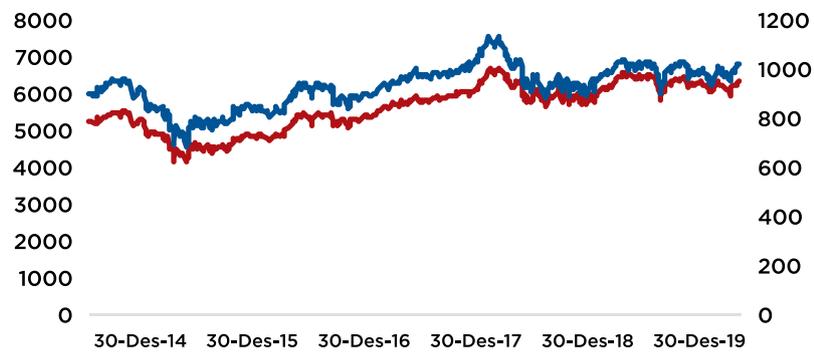
Perkembangan pasar modal tidak sebaik pasar SBN. Perkembangan pasar modal selama 2019 mengalami sedikit penurunan dibanding 2018 dan sempat mengalami penurunan cukup dalam pada pertengahan tahun sebagai dampak sentimen negatif perang dagang dan penurunan harga komoditas dunia, namun kembali membaik di Semester II 2019. Koreksi IHSG cukup rentan terjadi karena porsi kepemilikan asing yang cukup besar dan stabil di atas 50% (Grafik 2.4.21).

Grafik 2.4.21 Perkembangan Kepemilikan Asing Pasar Saham



Sumber : KSEI, diolah

Grafik 2.4.22 Perkembangan Indeks Pasar Saham



Sumber: Bloomberg, diolah



Bab III

RISIKO DAN KETAHANAN SISTEM KEUANGAN

Di tengah masih berlanjutnya ketidakpastian global pada Semester II 2019, dampak *shock* dari perekonomian dan pasar keuangan global terhadap sistem keuangan Indonesia masih terkendali. Imbas kondisi makrofinansial global tertransmisi ke perekonomian domestik melalui jalur perdagangan (*trade channel*) yang antara lain terefleksi melalui perkembangan sektor komoditas, dan jalur keuangan. Meskipun kinerja beberapa korporasi sektor manufaktur dan komoditas ekspor sedikit menurun di tengah tekanan global tersebut, namun secara umum masih terjaga. Kinerja korporasi berorientasi domestik masih cukup baik didukung masih kuatnya konsumsi domestik. Strategi konsolidasi usaha, efisiensi dan penyesuaian skala ekspansi usaha yang dilakukan korporasi juga mampu menopang kinerja. Namun, sikap *wait and see* menyebabkan ekspansi belanja modal (*capital expenditure*), yang terefleksi pada permintaan pembiayaan korporasi yang cenderung melambat.

Secara umum kemampuan membayar korporasi masih memadai, di tengah penurunan aktivitas usaha akibat *shock* dari perekonomian global. Korporasi yang memiliki ULN tinggi secara umum masih memiliki kemampuan membayar yang baik. Risiko jatuh tempo ULN tetap terkendali. ULN masih berada dalam kualitas yang terjaga dan korporasi dapat menyerap potensi kenaikan nilai tukar karena telah memenuhi kewajiban lindung nilai dan likuiditas valas. Analisis granular yang dilakukan terhadap korporasi menunjukkan bahwa ULN korporasi yang memiliki eksposur pada sektor yang terganggu hanya mengambil porsi kecil pada total ULN korporasi.

Ketahanan RT secara umum juga tetap terjaga, karena RT menerapkan berbagai strategi dalam menghadapi perlambatan ekonomi. Perlambatan kinerja keuangan memengaruhi perilaku RT dalam berhutang. RT berupaya tetap menjaga kemampuan konsumsinya, dengan mencari tambahan penghasilan, mengurangi pengeluaran tersier hingga mengurangi tabungan agar risiko dapat dimitigasi.

Di tengah *shock* yang terjadi, perbankan mampu memitigasi risiko dengan baik. Risiko kredit sedikit meningkat namun masih dalam level terjaga di tengah meningkatnya tekanan kinerja korporasi dan RT. Risiko kredit yang mulai menunjukkan peningkatan segera direspons dan dimitigasi perbankan dengan baik sehingga masih berada pada level yang aman. Perbankan memonitor kredit lebih ketat serta mengutamakan pertumbuhan kredit yang berkualitas melalui ekspansi kredit baru yang lebih selektif. Bantalan risiko perbankan juga kuat, terlihat dari permodalan yang tinggi serta risiko likuiditas yang terjaga.



3.1. Ketahanan korporasi masih mampu menghadapi tekanan global

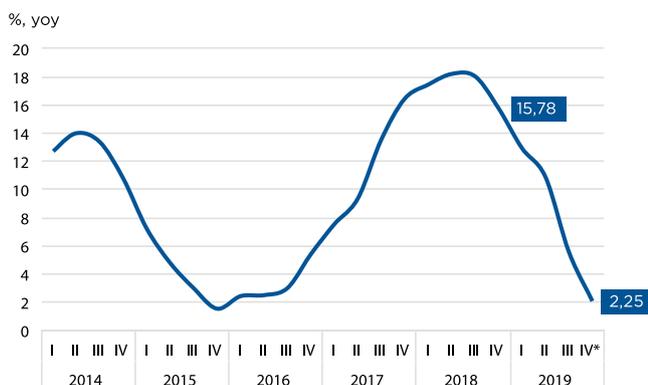
Kinerja korporasi masih berada dalam tren melambat sebagai dampak berlanjutnya pelemahan ekonomi global. Transmisi dampak eskalasi perang dagang melalui jalur perdagangan terlihat dari laju pertumbuhan penjualan korporasi yang terus terdeselerasi sejak Triwulan III 2018. Pelemahan permintaan global akibat perang dagang antara AS dan Tiongkok yang disertai melemahnya permintaan domestik, turut menekan angka penjualan korporasi (Grafik 3.1.1). Pelemahan kinerja korporasi semakin dalam akibat menurunnya kinerja sektor komoditas. Transmisi melalui jalur komoditas yang tercermin dari pergerakan harga komoditas yang belum membaik seperti minyak kelapa sawit, batu bara, semen, dan baja; telah mendorong berlanjutnya koreksi penjualan korporasi, terutama yang bergerak di sektor komoditas. Namun demikian, penjualan komoditas (CPO dan batu bara) baik ekspor, maupun domestik telah berada di lintasan perbaikan. Perbaikan tersebut ditopang oleh peningkatan kebutuhan domestik dalam rangka program B30, *replanting*, kenaikan harga, dan masih kuatnya permintaan dari India dan negara-negara Asia lainnya.

Perlambatan laju pertumbuhan penjualan menyebabkan profitabilitas korporasi menurun (Grafik 3.1.2). Perang dagang

yang menekan volume perdagangan dunia dan memperlambat pertumbuhan ekonomi global pada gilirannya akan memengaruhi pendapatan korporasi. Fluktuasi nilai tukar rupiah yang terjadi selama Triwulan I sampai III 2019 turut menyebabkan penurunan penjualan korporasi. Hal itu juga menjadi faktor penyebab struktur biaya korporasi meningkat, terutama bagi korporasi yang memiliki kandungan bahan baku impor tinggi seperti di sektor industri pengolahan. Kondisi tersebut mendorong tren penurunan profitabilitas korporasi masih berlanjut hingga akhir 2019.

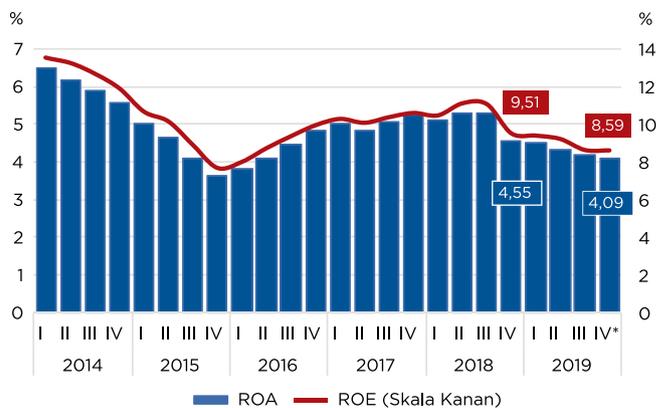
Secara sektoral, mayoritas kinerja korporasi masih melambat, terutama yang bergerak di sektor pertanian, pertambangan dan konstruksi. Terkoreksinya harga minyak kelapa sawit dunia dan penurunan produksi pangan akibat musim kemarau menekan kinerja korporasi di sektor pertanian. Harga CPO yang sempat mengalami perbaikan pada Triwulan IV 2019 belum dapat mengangkat pertumbuhan penjualan karena masih terbatasnya permintaan global. Penurunan harga batu bara juga turut menekan kinerja korporasi pertambangan. Di sisi lain, masih lemahnya permintaan produk properti dan terbatasnya perolehan kontrak baru turut memperlambat laju penjualan korporasi di sektor konstruksi. Sementara itu, meningkatnya risiko ketidakpastian akibat perang dagang dan perlambatan ekonomi global turut mengoreksi kinerja korporasi di sektor industri dan perdagangan.

Grafik 3.1.1 Perkembangan Penjualan Korporasi Publik Nonkeuangan



*Angka proyeksi

Grafik 3.1.2 Perkembangan Profitabilitas Korporasi Publik Nonkeuangan



Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, diolah

Tabel 3.1.1 Indikator Kinerja Korporasi Publik Nonkeuangan

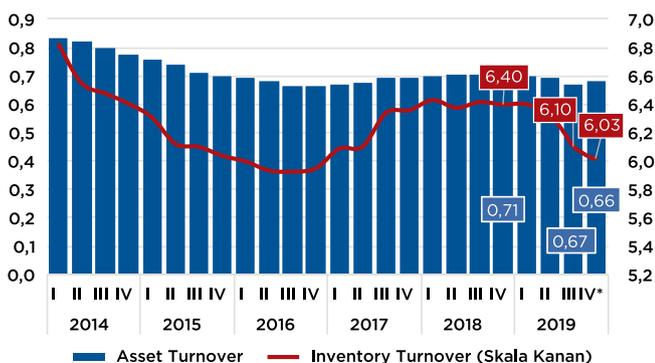
| No. | Sektor | Pertumbuhan Penjualan (% yoy) | | Pertumbuhan Belanja Modal (% yoy) | | Asset Turnover | | Inventory Turnover | | Return on Asset (%) | | Return on Equity (%) | |
|-----|----------------------|-------------------------------|-------------|-----------------------------------|--------------|----------------|-------------|--------------------|-------------|---------------------|-------------|----------------------|-------------|
| | | Des-18 | Des-19 | Des-18 | Des-19 | Des-18 | Des-19 | Des-18 | Des-19 | Des-18 | Des-19 | Des-18 | Des-19 |
| 1 | Pertanian | 3,5 | -6,3 | -8,0 | 4,7 | 0,6 | 0,5 | 6,9 | 6,1 | 1,4 | -0,7 | 2,6 | -1,4 |
| 2 | Pertambangan | 45,8 | -1,8 | 45,8 | 13,1 | 0,7 | 0,6 | 16,4 | 12,1 | 6,0 | 3,5 | 12,7 | 7,2 |
| 3 | Industri | 13,7 | 3,8 | 27,3 | -12,1 | 0,9 | 0,8 | 5,8 | 5,8 | 7,1 | 5,7 | 14,1 | 11,4 |
| 4 | Listrik, Gas dan Air | 26,7 | -1,2 | 9,1 | -47,5 | 0,5 | 0,5 | 26,0 | 31,1 | 4,4 | 1,6 | 9,2 | 3,6 |
| 5 | Konstruksi | 7,5 | -10,4 | -2,9 | -6,1 | 0,3 | 0,3 | 2,2 | 1,8 | 3,2 | 2,3 | 7,2 | 5,1 |
| 6 | Perdagangan | 20,6 | 4,3 | 34,6 | -11,8 | 1,5 | 1,4 | 8,0 | 7,4 | 6,7 | 6,0 | 14,2 | 12,4 |
| 7 | Pengangkutan | 4,4 | 4,6 | 12,3 | -3,5 | 0,6 | 0,6 | 47,4 | 46,7 | 0,6 | 4,1 | 1,6 | 10,3 |
| 8 | Jasa dunia Usaha | 1,6 | 31,6 | 24,6 | -21,5 | 0,5 | 0,8 | 9,4 | 12,8 | -5,6 | 5,4 | -9,2 | 8,8 |
| 9 | Jasa Sosial | 15,3 | 10,3 | 19,6 | -30,0 | 0,4 | 0,4 | 5,8 | 6,1 | 1,2 | 3,2 | 2,2 | 5,5 |
| | Agregat | 15,78 | 2,25 | 19,34 | -8,11 | 0,71 | 0,66 | 6,40 | 6,03 | 4,55 | 4,09 | 9,51 | 8,59 |

Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia (Triwulan IV merupakan angka proyeksi), diolah

Tekanan global mendorong sebagian korporasi menahan laju ekspansi usaha terkait persepsi rendahnya peluang investasi dan peningkatan risiko usaha. Hal ini tercermin dari rasio aktivitas (*asset turnover dan inventory turnover*) dan pertumbuhan belanja modal yang cenderung melambat Grafik 3.1.3 dan Grafik 3.1.4. Hal tersebut mengindikasikan bahwa korporasi tengah menahan laju investasinya selama 2019. Secara spasial, pelemahan investasi nasional tercermin di sebagian besar wilayah Indonesia kecuali korporasi yang berkedudukan di Sulampua¹. Kinerja investasi nonbangunan terindikasi melambat akibat ekspor pertambangan dan manufaktur yang masih lemah. Impor barang modal Sulampua¹ naik terutama berupa mesin untuk

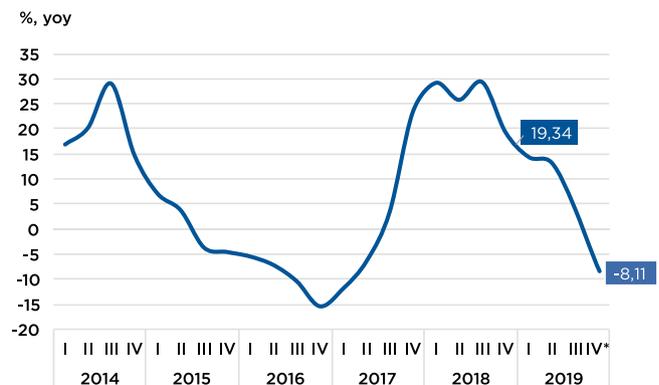
menopang pengembangan industri hilirisasi produk nikel. Sementara, kinerja sektor konstruksi melambat di Jawa dan Kalimantan akibat rendahnya pembangunan pabrik baru dan berkurangnya proyek infrastruktur Pemerintah dibanding 2018. Namun demikian, jika dilihat dari skala korporasi (besar, menengah, kecil)², korporasi skala menengah terindikasi masih optimis untuk melakukan ekspansi usaha. Perkembangan ekonomi digital dan *e-commerce* selama beberapa tahun terakhir menjadikan Indonesia salah satu negara dengan pertumbuhan *e-commerce* tercepat di dunia, hal tersebut mendorong pesatnya investasi di industri menengah terutama pada sektor perdagangan ritel, *packaging*, makanan dan minuman.

Grafik 3.1.3 Perkembangan Aktivitas Korporasi Publik Nonkeuangan



*Angka proyeksi

Grafik 3.1.4 Perkembangan Belanja Modal Korporasi Publik Nonkeuangan



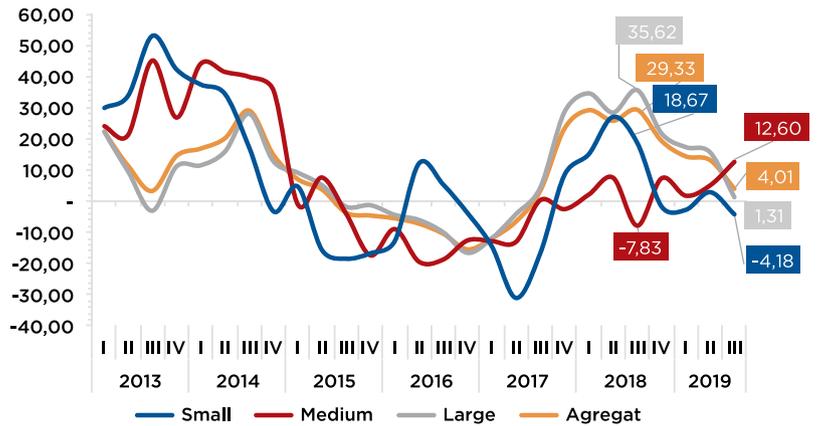
Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, diolah

¹ Sulampua: Sulawesi, Maluku dan Papua

² Skala korporasi ditentukan berdasarkan kriteria total asset

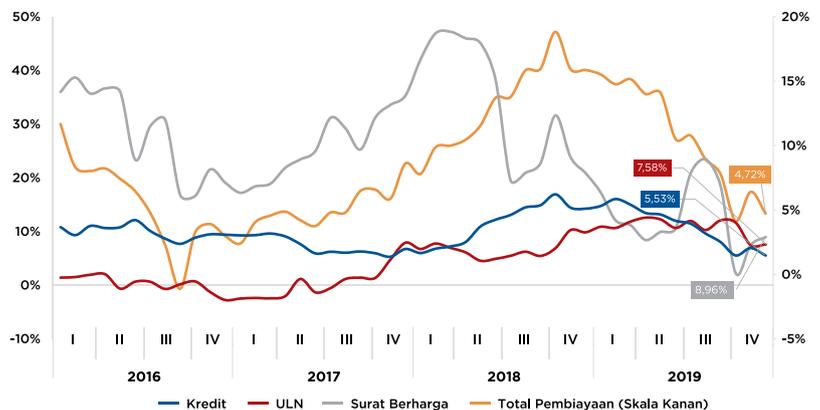
Untuk menghadapi berbagai tekanan tersebut, korporasi melakukan berbagai upaya untuk menjaga kinerja. Beberapa upaya konsolidasi yang dilakukan korporasi antara lain melakukan merger dan akuisisi, serta perbaikan pada portofolio pembiayaan untuk mengurangi beban utang, tercermin dari menurunnya *debt to equity ratio* (DER) (Grafik 3.1.5, Grafik 3.1.6, Grafik 3.1.7). Selain itu, korporasi juga melakukan efisiensi dengan mengurangi berbagai biaya rutin, menyesuaikan skala ekspansi usaha antara lain dengan menahan rencana investasi, dan cenderung berperilaku *wait and see*. Perkembangan tersebut turut memengaruhi penurunan permintaan pembiayaan korporasi. Pertumbuhan pembiayaan korporasi menurun tidak hanya tercermin dari pertumbuhan kredit yang melambat, tetapi juga ULN dan surat berharga³ yang terdeselerasi sepanjang 2019. Selain mengurangi eksposur pada pembiayaan, aksi konsolidasi juga memengaruhi minat korporasi dalam melakukan ekspansi usaha, yang tercermin dari terkontraksinya *plowback ratio*⁴ (PBR).

Grafik 3.1.5 Perkembangan Belanja Modal Menurut Skala Korporasi.



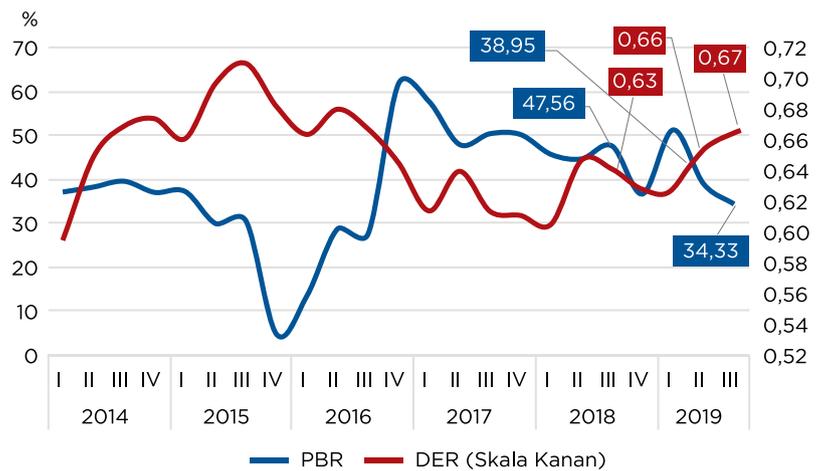
Sumber: Bloomberg, BEI, Bank Indonesia, diolah

Grafik 3.1.6 Perkembangan Pembiayaan Korporasi Nonkeuangan



Sumber: Bank Indonesia dan KSEI, diolah

Grafik 3.1.7 Perkembangan *Plowback Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* Korporasi Publik Nonkeuangan



Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia (TW IV 2019 merupakan angka proyeksi), diolah

³ Yang termasuk surat berharga korporasi nonkeuangan adalah *commercial paper*, *corporate bond*, *medium term notes*, *promissory notes*, dan sukuk.

⁴ *Plowback ratio* (PBR) adalah hasil pembagian antara peningkatan laba ditahan setelah dikurangi pembayaran deviden, dengan pendapatan bersih. PBR menggambarkan seberapa besar tingkat pemupukan dana internal korporasi nonkeuangan.

BOKS 3.1

Analisa Kerentanan Korporasi Menggunakan Altman Z-Score

Salah satu metode untuk mengukur potensi risiko kegagalan sektor korporasi adalah Altman Z-Score⁵. Dalam beberapa model prediksi *financial distress* korporasi, Altman Z-score digunakan sebagai alat Kontrol terukur terhadap kinerja keuangan suatu korporasi yang sedang mengalami kesulitan. Dengan kata lain, digunakan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan korporasi. Semakin tinggi nilai Altman Z-score menunjukkan semakin besarnya potensi kegagalan sektor korporasi. Perhitungan Altman Z-score diperoleh dengan menggunakan beberapa rasio keuangan sebagai berikut:

$$Z = 0,012X1 + 0,014X2 + 0,033X3 + 0,006X4 + 0,999X5$$

dimana

X1 = modal kerja/total aset

X2 = laba ditahan/ total aset

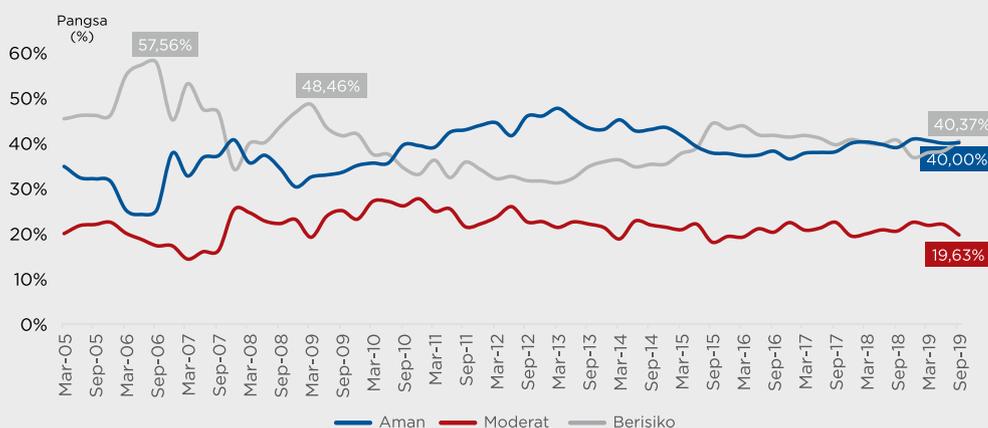
X3 = pendapatan sebelum bunga dan pajak/ total aset

X4 = harga pasar ekuitas/nilai buku total liabilitas

X5 = penjualan/ total aset

Tren pangsa jumlah korporasi yang memiliki potensi risiko kegagalan dari berbagai sektor meningkat. Kondisi perekonomian pada 2019 yang ditandai dengan pelemahan ekonomi Tiongkok serta penurunan harga komoditas dunia di pasar internasional menjadi pemantik perlambatan ekonomi global. Kondisi ini telah menekan kinerja korporasi akibat sentimen negatif dalam proses perdagangan, finansial, maupun komoditas. Berlanjutnya tekanan global tercermin dari hasil perhitungan Altman Z-score yang menunjukkan bahwa pangsa korporasi di zona "berisiko" pada 2019 meningkat dibandingkan dengan 2018. Namun demikian, peningkatan pangsa korporasi di zona berisiko pada periode 2015 hingga 2019 masih lebih rendah dibandingkan dengan periode krisis pada 2008-2009 (Grafik B3.1.1).

Grafik B 3.1.1. Pergerakan Kinerja Korporasi Berdasarkan Altman Z-Score



Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, diolah

⁵ Perhitungan Z score dibagi menjadi > 2,99 (zona aman); 1,81 < Z score < 2,99 (zona moderat); dan Z score < 1,81 (zona berisiko)

Tabel B3.1.1. Perpindahan Kategori Korporasi Dalam 1 Tahun

| 2008 ke 2009 | | | | 2014 ke 2015 | | | | 2018 ke 2019 | | | |
|--------------|-------|---------|----------|--------------|-------|---------|----------|--------------|-------|---------|----------|
| 2009 2008 | Aman | Moderat | Berisiko | 2015 2015 | Aman | Moderat | Berisiko | 2019 2018 | Aman | Moderat | Berisiko |
| Aman | 27,1% | 3,1% | 0,0% | Aman | 34,6% | 7,6% | 1,2% | Aman | 33,5% | 4,0% | 1,6% |
| Moderat | 5,5% | 12,4% | 4,1% | Moderat | 1,2% | 9,8% | 10,0% | Moderat | 4,6% | 12,4% | 3,2% |
| Berisiko | 1,0% | 7,9% | 38,8% | Berisiko | 0,7% | 1,7% | 33,1% | Berisiko | 0,6% | 3,6% | 36,5% |

Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, diolah

Pangsa jumlah korporasi yang sebelumnya pada zona aman menjadi berisiko juga meningkat jika dibandingkan dengan periode krisis sebelumnya (2009 dan 2015). Pangsa korporasi yang mengalami pemburukan pada periode 2018-2019 bertambah sebesar 1,6%, lebih tinggi jika dibandingkan dengan periode 2008-2009 dan 2014-2015 yang masing-masing sebesar 0% dan 1,2%. Begitu juga dengan pangsa korporasi yang dalam 1 tahun tetap berada pada zona berisiko pada 2018-2019 lebih tinggi (sebesar 36,5%) dibandingkan periode krisis 2014-2015 yang mencapai 33,1% (Tabel B3.1.1). Namun demikian, pangsa korporasi yang mengalami perbaikan (dari moderat ke aman) saat ini lebih baik yaitu 4,6% jika dibandingkan dengan periode krisis sebelumnya (Tabel B3.1.1). Hal tersebut mengindikasikan lebih banyak korporasi yang berupaya menerapkan strategi konsolidasi dalam menghadapi tekanan global ekonomi yang berlangsung di 2019.

Kondisi makro ekonomi sangat berpengaruh pada kinerja keuangan, maupun perilaku korporasi dalam melakukan ekspansi usaha dan mengatur sumber pembiayaan. Hasil *plotting* Altman Z-Score dengan pertumbuhan PDB menunjukkan bahwa perlambatan ekonomi sangat berpengaruh terhadap penurunan kinerja keuangan korporasi. Hal ini terlihat dari perlambatan pertumbuhan ekonomi di 2019 yang diikuti oleh kenaikan pangsa korporasi yang berisiko (Grafik B3.1.2). Sementara, peningkatan risiko korporasi sangat berkorelasi dengan pertumbuhan kredit perbankan dimana kondisi ini terlihat pada periode-periode terjadi tekanan pada perekonomian domestik (Grafik B3.1.3).

Grafik B3.1.2. Pergerakan Korporasi Berisiko Dengan Pertumbuhan Ekonomi (PDB)



Sumber: Bloomberg, BPS, Bank Indonesia, diolah

Grafik B3.1.3. Pergerakan Korporasi Berisiko Dengan Kredit Korporasi



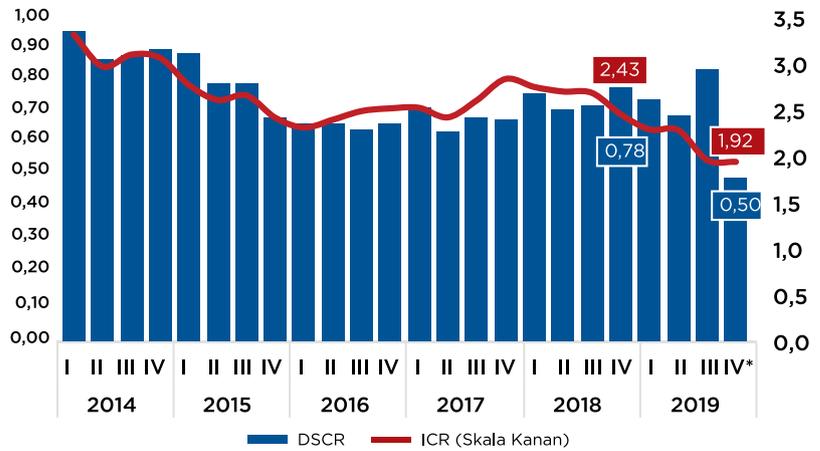
Sumber: Bloomberg, BPS, Bank Indonesia, diolah

3.2. Korporasi Masih Memiliki Kemampuan Bayar yang Memadai, Termasuk Korporasi yang Memiliki Sumber Pendanaan Eksternal

Kemampuan bayar korporasi secara umum mengalami penurunan di tengah berlanjutnya tekanan global. Median angka *debt coverage service ratio* (DSCR) menurun hingga berada di bawah 100%, sedangkan *interest coverage ratio* (ICR) menurun menjadi di bawah 2, namun masih cukup signifikan diatas *threshold* 1,5 (Grafik 3.2.1). Korporasi terus berupaya menjaga kemampuan bayarnya melalui beberapa strategi yang diterapkan antara lain penyesuaian eksposur pembiayaan dan *refinancing* jatuh tempo utang. Namun demikian, beberapa sektor masih perlu diwaspadai karena memiliki kemampuan bayar yang lebih rendah dibandingkan dengan agregat industri, yaitu sektor pertanian, pertambangan, dan pengangkutan (Tabel 3.2.1).

Beberapa sektor perlu dicermati karena terpapar risiko nilai tukar akibat eksposur ULN yang tinggi, namun kemampuan membayarnya masih terjaga. Sepanjang 2019, pertumbuhan ULN pada korporasi yang memiliki ULN tinggi⁶ cenderung meningkat, melebihi pertumbuhan ULN korporasi secara agregat. Pada Semester II 2019, pertumbuhan ULN korporasi ber-ULN tinggi tercatat sebesar 31,79% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya yang tercatat 22,32% (yoy). Sebaliknya, ULN korporasi secara agregat tumbuh melambat, dari semula 9,84% (yoy) pada Semester II 2018 menjadi 7,58% (yoy) pada Semester II 2019. Ditinjau secara sektoral, korporasi ber-ULN tinggi yang mencatat pertumbuhan melebihi agregatnya adalah sektor pengangkutan, listrik, gas, dan air (LGA), pertambangan, serta jasa-jasa. Hal tersebut perlu menjadi perhatian mengingat pangsa utang yang berasal dari nonafiliasi lebih tinggi dibandingkan dengan afiliasi (Tabel 3.2.2).

Grafik 3.2.1 Perkembangan Kemampuan Bayar Korporasi Publik Nonkeuangan Berdasarkan Sektor Ekonomi



*TW IV merupakan Angka proyeksi

Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, diolah

Tabel 3.2.1 Perkembangan Kemampuan Bayar Korporasi Publik Nonkeuangan Berdasarkan Sektor Ekonomi

| No, | Sektor | Debt Service Coverage Ratio | | Interest Coverage Ratio | |
|----------------|----------------------|-----------------------------|-------------|-------------------------|-------------|
| | | Des-18 | Des-19 | Des-18 | Des-19 |
| 1 | Pertanian | 0,44 | 0,25 | 1,79 | 0,81 |
| 2 | Pertambangan | 1,69 | 1,32 | 3,56 | 1,48 |
| 3 | Industri | 0,63 | 0,42 | 3,08 | 2,13 |
| 4 | Listrik, Gas dan Air | 0,49 | 1,29 | 1,06 | 2,15 |
| 5 | Konstruksi | 0,81 | 0,50 | 2,74 | 1,79 |
| 6 | Perdagangan | 0,51 | 0,27 | 2,01 | 2,34 |
| 7 | Pengangkutan | 0,79 | 0,88 | 1,45 | 1,64 |
| 8 | Jasa dunia Usaha | 0,99 | 0,50 | 2,22 | 2,78 |
| 9 | Jasa Sosial | 1,91 | 3,10 | 2,89 | 4,93 |
| Agregat | | 0,78 | 0,50 | 2,43 | 1,92 |

Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, diolah

Tabel 3.2.2 Perkembangan ULN Korporasi Nonkeuangan Ber-ULN Tinggi Berdasarkan Sektor Ekonomi

| No. | Sektor | Jumlah Korporasi | Posisi ULN (Miliar Dolar AS) | | | | | | Pangsa (%) | Pertumbuhan (%. yoy) |
|---|--|------------------|------------------------------|---------------|----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|----------------------|
| | | | Dec-18 | | | Des-19 | | | | |
| | | | Afiliasi | Non-afiliasi | Total | Afiliasi | Non-afiliasi | Total | | |
| 1 | Pertanian, Peternakan, Kehutanan & Perikanan | 15 | 1,53 | 1,56 | 3,09 | 1,29 | 1,71 | 3,00 | 1,93 | (2,82) |
| 2 | Pertambangan & Penggalian | 33 | 2,35 | 24,64 | 26,99 | 3,46 | 28,71 | 32,17 | 20,74 | 19,20 |
| 3 | Industri Pengolahan | 77 | 7,52 | 17,22 | 24,74 | 8,34 | 17,01 | 25,36 | 16,35 | 2,49 |
| 4 | Listrik, Gas & Air Bersih | 32 | 2,27 | 27,64 | 29,91 | 3,08 | 33,67 | 36,75 | 23,69 | 22,87 |
| 5 | Bangunan | 5 | 0,70 | 0,68 | 1,39 | 0,73 | 0,75 | 1,48 | 0,95 | 6,45 |
| 6 | Perdagangan, Hotel & Restoran | 19 | 1,77 | 2,59 | 4,36 | 1,60 | 3,04 | 4,63 | 2,99 | 6,40 |
| 7 | Pengangkutan & Komunikasi | 27 | 1,68 | 7,12 | 8,80 | 1,68 | 26,57 | 28,26 | 18,21 | 221,10 |
| 8 | Keuangan, Persewaan & Jasa Keuangan | 33 | 3,90 | 3,53 | 7,43 | 4,28 | 5,00 | 9,28 | 5,98 | 24,89 |
| 9 | Jasa-jasa | 5 | 0,03 | 0,62 | 0,65 | 0,07 | 0,74 | 0,81 | 0,52 | 25,43 |
| 10 | Sektor Lain | 4 | 0,20 | 0,60 | 0,80 | 0,16 | 0,64 | 0,79 | 0,51 | (0,91) |
| Subtotal Korporasi Ber-ULN Tinggi | | 250 | 21,95 | 86,20 | 108,15 | 24,70 | 117,84 | 142,53 | 91,88 | 31,79 |
| Subtotal Korporasi Ber-ULN Lainnya | | 2866 | 19,38 | 16,67 | 36,05 | 10,10 | 2,50 | 12,60 | 8,12 | (65,05) |
| Total Korporasi Ber-ULN | | 3116 | 41,33 | 102,87 | 144,202 | 34,80 | 120,33 | 155,13 | 100,00 | 7,58 |

Sumber: Bank Indonesia, diolah

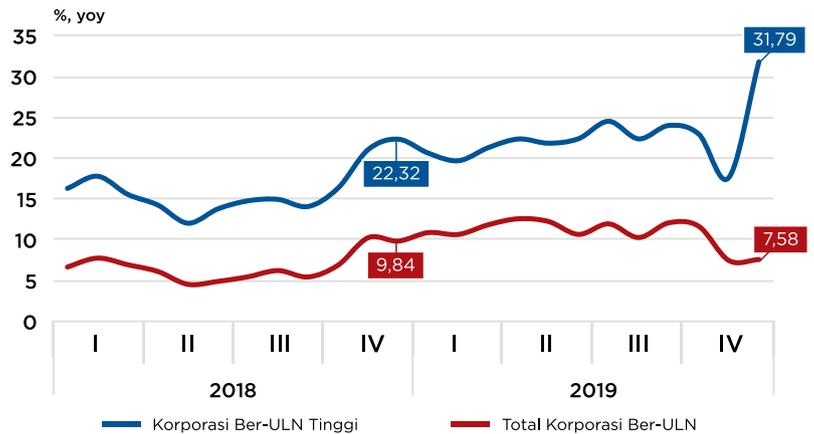
⁶ Yang dimaksud korporasi ber-ULN tinggi adalah 250 korporasi nonkeuangan yang jumlah ULN-nya lebih besar dibandingkan dengan korporasi nonkeuangan lainnya.

Peningkatan ULN korporasi didorong oleh tingginya kebutuhan pembiayaan infrastruktur strategis Pemerintah dan pemenuhan kebutuhan bahan baku produksi (Grafik 3.2.2). Pembangunan infrastruktur yang banyak dilakukan BUMN sepanjang 2019, terutama di sektor ketenagalistrikan, perhubungan (jalan, pelabuhan, kereta api, dan bandar udara), serta energi, mendorong kebutuhan pembiayaan yang berasal dari luar negeri. Sedangkan dari sisi swasta, pembiayaan dari luar negeri diperlukan dalam rangka mencukupi kebutuhan valas untuk peningkatan kapasitas produksi, memenuhi kebutuhan bahan baku, serta alternatif sumber pembiayaan berbiaya murah bagi korporasi yang memiliki orientasi penjualan ekspor.

Meskipun risiko nilai tukar membayangi korporasi ber-ULN tinggi, namun risiko jatuh tempo (*maturity risk*) tetap terkendali mengingat sebagian besar ULN jatuh tempo di atas satu tahun. Pada Semester II 2019 pangsa ULN korporasi yang jatuh tempo dalam waktu di atas satu tahun (jangka panjang) tercatat sebesar 80,83%. Sebaliknya, pangsa ULN korporasi yang jatuh tempo pada tahun 2020 (jangka pendek) berada di angka 17,3%. Pangsa ULN jatuh tempo jangka panjang di 2019 tercatat menurun tipis dibandingkan dengan 2018, terutama disebabkan oleh upaya konsolidasi korporasi dengan cara melunasi sebagian utang jangka panjang yang berasal dari luar negeri (Grafik 3.2.3). Peningkatan ULN dari korporasi ber-ULN tinggi pada akhir 2019 lebih banyak dilakukan BUMN, karena korporasi nonkeuangan umumnya cenderung mengurangi sejalan dengan perlambatan kinerja penjualan.

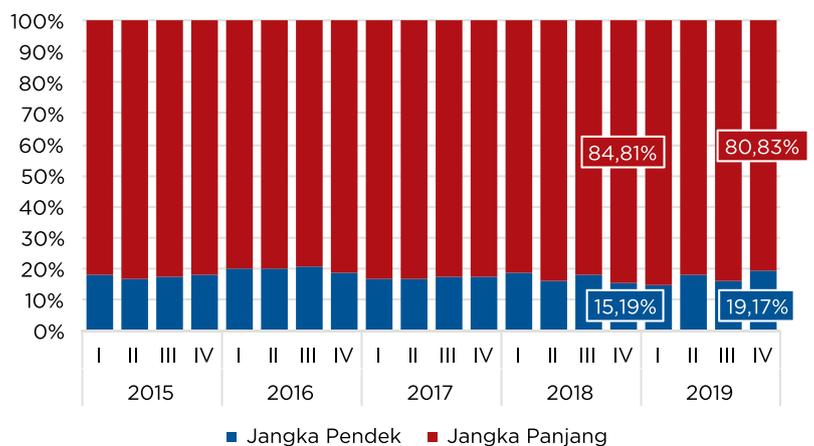
Sebagian besar ULN korporasi berada dalam kualitas yang terjaga. Pada Semester II 2019, sekitar 84,18% dari total ULN korporasi berkualitas baik, yang terdiri dari ULN nonrestrukturisasi sebesar 75,56% dan ULN restrukturisasi *tone* positif⁷ sebesar 8,62%. Sebaliknya, pangsa ULN restrukturisasi *tone* negatif⁸ tercatat sebesar 15,82% atau menurun dibandingkan dengan Semester II 2018 yang berada di angka 20,26% (Grafik 3.2.4). Penguatan nilai tukar rupiah, khususnya sepanjang Triwulan IV 2019, turut meningkatkan kemampuan bayar korporasi, khususnya untuk memenuhi kewajiban utang yang berasal dari luar negeri.

Grafik 3.2.2 Perkembangan ULN Korporasi Nonkeuangan



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 3.2.3 Perkembangan ULN Korporasi Nonkeuangan Berdasarkan Sisa Jatuh Tempo (*Remaining Maturity*)

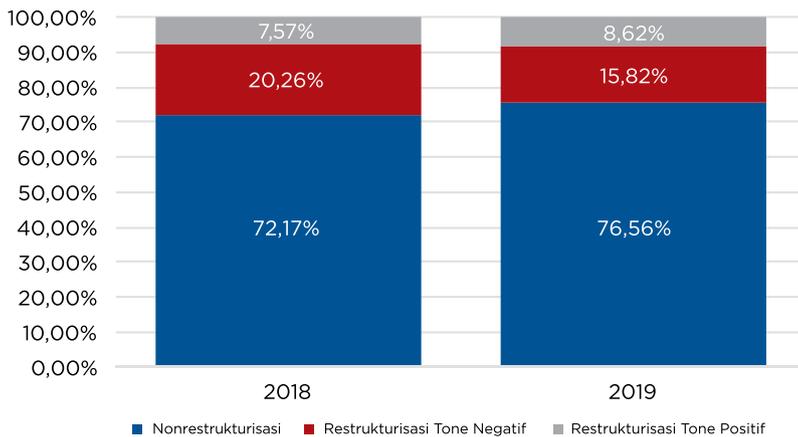


Sumber: Bank Indonesia, diolah

⁷ ULN restrukturisasi *tone* positif meliputi penambahan plafon, *refinancing*, *rollover*, dan pengalihan kreditur.

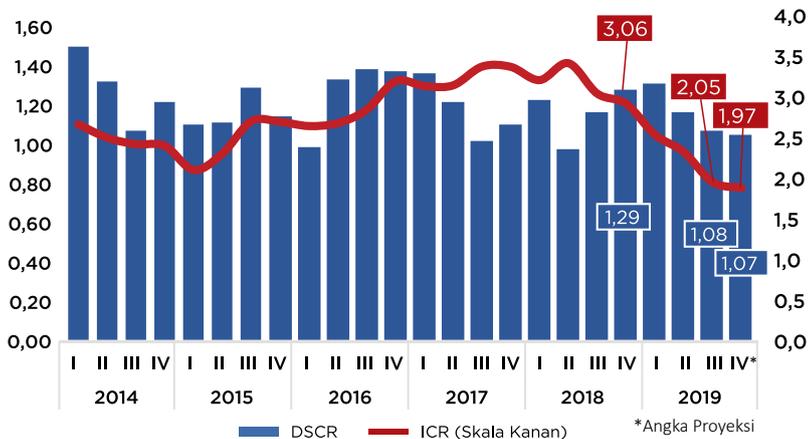
⁸ ULN restrukturisasi *tone* negatif meliputi *reconditioning*, bunga dikapitalisasi, *debt to equity swap*, *debt reduction*, *rescheduling*, dan restrukturisasi lainnya.

Grafik 3.2.4 Perkembangan Restrukturisasi ULN Korporasi Nonkeuangan



Sumber: 46 korporasi ULN Tinggi, Bloomberg, Bank Indonesia (merupakan angka proyeksi), diolah

Grafik 3.2.5 Perkembangan Kemampuan Bayar Korporasi Publik Nonkeuangan Ber-ULN Tinggi



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Sejalan dengan perbaikan kualitas ULN korporasi secara agregat, korporasi ber-ULN tinggi juga masih memiliki kemampuan membayar yang memadai. Hal ini tercermin dari angka rasio kemampuan membayar utang (DSCR) dan rasio kemampuan membayar bunga (ICR) yang masing-masing lebih baik dibandingkan dengan *threshold*-nya. DSCR pada Triwulan IV 2019 tercatat sebesar 1,07 atau tidak kurang dari batas aman 1. Sedangkan ICR pada periode yang sama tercatat sebesar 1,95, atau tidak lebih rendah dari batas aman 1,50 (Grafik 3.2.5). Meskipun demikian, korporasi masih perlu mewaspadai potensi berlanjutnya penurunan permintaan global yang pada gilirannya dapat menyebabkan turunnya kemampuan membayar, antara lain dengan menjaga porsi utang valas agar selalu tercukupi dengan likuiditas valas.

Secara umum korporasi yang memiliki ULN masih dapat menyerap potensi kenaikan risiko nilai tukar dan likuiditas. Potensi pelemahan kondisi ekonomi domestik dapat menyebabkan terjadinya pelemahan nilai tukar Rupiah. Kondisi tersebut pada gilirannya dapat menyebabkan peningkatan risiko nilai tukar dan likuiditas, terutama bagi korporasi yang memiliki ULN. Hal tersebut tidak terlepas dari Peraturan Bank Indonesia yang mewajibkan korporasi yang memiliki ULN melakukan lindung nilai (*hedging*)⁹, terlebih bagi korporasi yang memiliki eksposur pembiayaan dalam bentuk valas, maupun melakukan aktivitas perdagangan impor. Dalam aturan tersebut, korporasi nonbank yang memiliki utang luar negeri wajib memenuhi rasio lindung nilai minimum sebesar 25% dari selisih negatif antara aset valas dan kewajiban valas yang akan jatuh waktu hingga: (i) tiga bulan; dan (ii) tiga hingga enam bulan ke depan. Peraturan ini menjadi sangat relevan ketika ketidakpastian perekonomian global mengemuka seperti yang terjadi pada saat ini.

Sebagian besar korporasi nonbank yang memiliki ULN telah memenuhi kewajiban lindung nilai. Pada Triwulan IV 2019, sebanyak 92,70% dari total 3.807 korporasi nonbank yang memiliki ULN telah memenuhi rasio lindung nilai minimum untuk kewajiban valas yang akan jatuh tempo hingga tiga bulan ke depan. Sedangkan untuk kewajiban valas yang akan jatuh tempo tiga hingga enam bulan ke depan, sebanyak 2.148 korporasi nonbank (pangsa 92,51%) juga telah memenuhi kewajiban lindung nilai minimum. Dengan demikian, pengelolaan kewajiban valas yang dilakukan korporasi nonbank dinilai sudah relatif baik.

⁹ Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.16/21/PBI/2014 tentang tanggal 29 Desember 2014 tentang Penerapan Prinsip Kehati-hatian Dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Nonbank.

3.3. Perilaku dan Strategi Rumah Tangga dalam Menghadapi Perlambatan Ekonomi

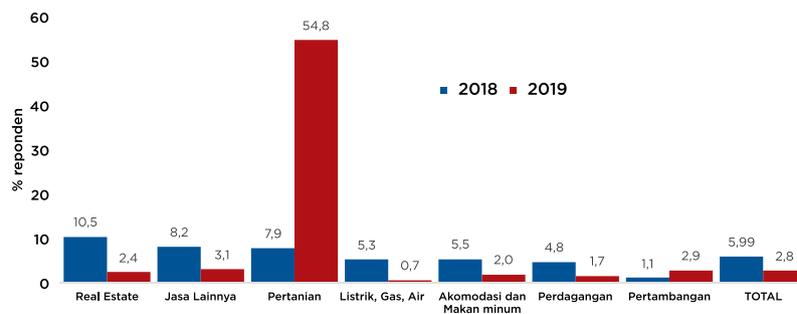
Hasil Survei Neraca Rumah Tangga (SNRT) mengkonfirmasi bahwa perlambatan kinerja keuangan memengaruhi perilaku rumah tangga dalam berhutang. Penurunan utang terbesar terjadi pada rumah tangga yang bekerja di sektor pertambangan dan penggalian. Hal ini sejalan dengan penurunan kinerja sebagian korporasi sektor tersebut yang didorong oleh penurunan harga komoditas internasional. Penurunan utang juga terjadi pada rumah tangga yang bekerja di sektor akomodasi, makanan, minuman serta sektor transportasi, dan pergudangan. Sementara itu, berdasarkan tipe pekerjaan, rumah tangga pengusaha merupakan tipe rumah tangga dengan penurunan utang terdalam.

Peningkatan risiko keuangan rumah tangga terjadi terutama pada aspek kemampuan membayar utang walaupun pangsa rumah tangga yang tidak mampu memenuhi kebutuhan dasar¹⁰ menurun. Pangsa rumah tangga yang kesulitan membayar utang meningkat dari 13,0% pada 2018 menjadi 13,3% dari total responden pada 2019. Sebagian besar rumah tangga yang mengalami kesulitan membayar utang secara rata-rata memiliki pendapatan kurang

dari Rp2 juta per bulan. Di sisi lain, kerentanan rumah tangga pada aspek pemenuhan kebutuhan dasar menunjukkan penurunan. Pangsa rumah tangga yang tidak mampu memenuhi kebutuhan dasar menurun dari 5,99% di 2018 menjadi 2,79% di 2019. Namun demikian, perlu diwaspadai kenaikan pangsa rumah tangga yang tidak dapat memenuhi kebutuhan dasar banyak terjadi pada sektor pertanian yang mencapai lebih dari 50% dari total responden rumah tangga pertanian (Grafik 3.3.1).

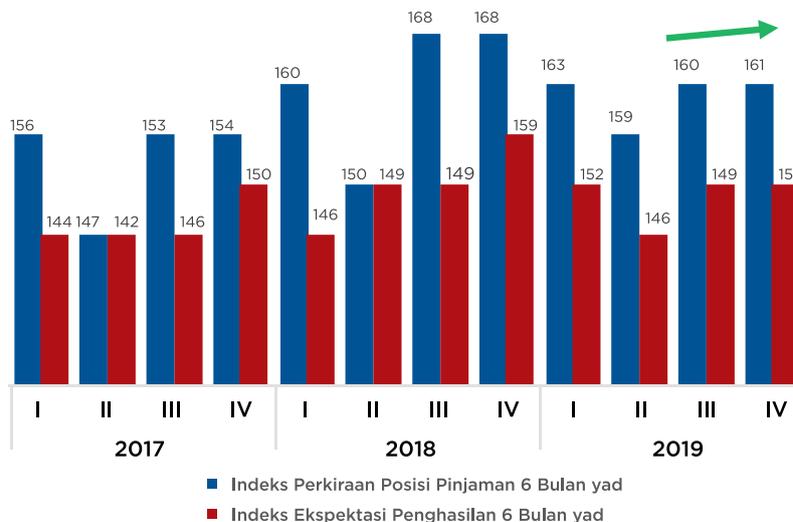
Rumah tangga melakukan beberapa strategi untuk mengatasi kerentanan keuangan. Lima strategi utama yang ditempuh adalah mengurangi pengeluaran, menarik uang dari tabungan, menjual barang yang dimiliki, menambah jam kerja (lembur), dan melakukan pekerjaan tambahan di luar pekerjaan utama. Strategi tersebut tergambar pada *heatmap coping strategies* yang masih dalam kategori moderate dan high menurut USAID¹¹. Hal ini menunjukkan bahwa potensi kerentanan rumah tangga masih terjaga dan mampu dimitigasi. Kinerja keuangan rumah tangga diharapkan meningkat pada Semester I 2020 sejalan dengan peningkatan ekspektasi penghasilan enam bulan yang akan datang (Gambar 3.3.1). Selain itu, ekspektasi peningkatan posisi pinjaman enam bulan yang akan datang juga diharapkan mampu mendorong percepatan kredit rumah tangga (Grafik 3.3.2).

Grafik 3.3.1 Rumah Tangga dengan *Financial Margin* < 0



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 3.3.2 Indeks Ekspektasi Pinjaman dan Penghasilan Rumah Tangga

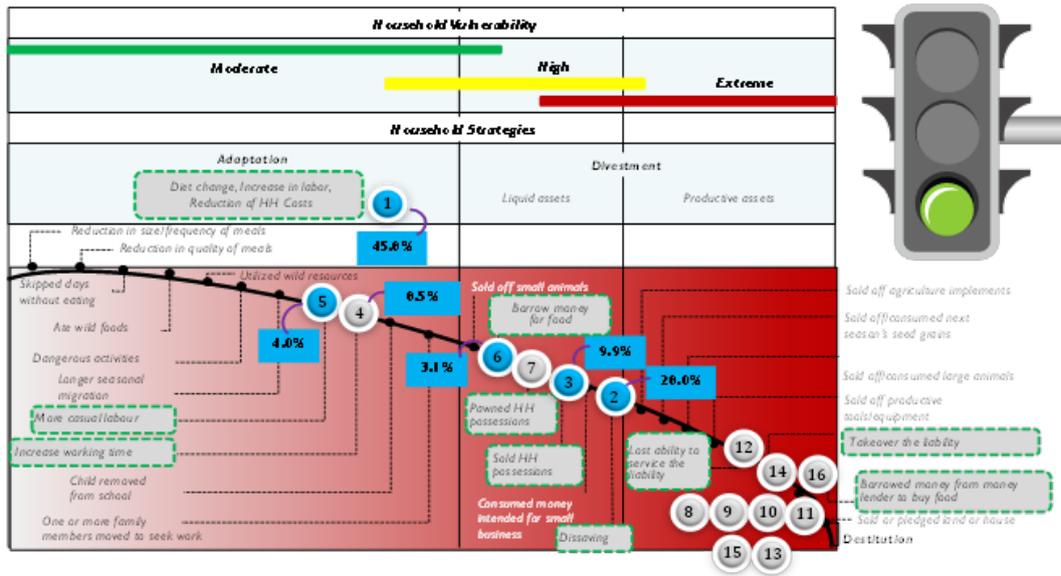


Sumber: Bank Indonesia, diolah

¹⁰ Tidak dapat memenuhi kebutuhan dasar merupakan kondisi dimana pendapatan rumah tangga tidak dapat memenuhinya.

¹¹ USAID security & early warning vulnerability assessment manual (1999)

Gambar 3.3.1 Heatmap Coping Strategies



Sumber : USAID, diolah

BOKS 3.3

Indikasi Awal *Credit Rationing* Pada Perbankan

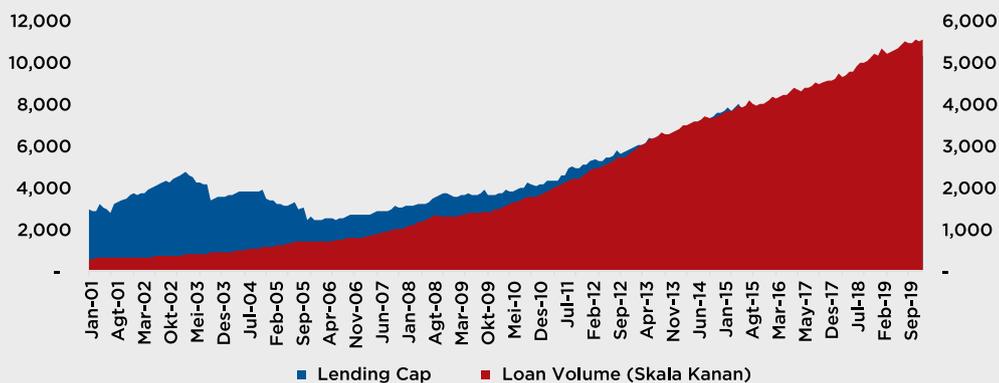
Kredit perbankan cenderung terus termoderasi di sepanjang 2019 hingga mencapai perlambatan pertumbuhan terendah pada Desember 2019. Angka pertumbuhan kredit Desember 2019 sebesar 6,08%, merupakan perlambatan terendah selama dua dekade terakhir. Hal ini tercermin dari kapasitas penyaluran kredit (*lending capacity*)¹² yang menurun dibandingkan pertumbuhan volume kredit. Kapasitas penyaluran kredit yang merupakan hutang bank dikurangi dengan modal, giro wajib minimum, dan kas menunjukkan ketersediaan dana yang dapat digunakan oleh bank. Selama Semester II 2019, kapasitas penyaluran kredit bank tumbuh hanya sebesar 2,54% (ytd) sementara volume kredit tumbuh sebesar 4,33% (ytd) (Grafik B3.3.1).

Kapasitas penyaluran kredit yang semakin menurun dipengaruhi oleh melambatnya intermediasi perbankan. Sebagai komponen terbesar hutang bank, perlambatan pertumbuhan DPK yang menyebabkan meningkatnya *loan to deposit ratio* (LDR) turut mengurangi kapasitas penyaluran kredit. Ketidakpastian global dan perlambatan ekonomi selama beberapa tahun terakhir ini menjadi salah satu penyebab penurunan kapasitas penyaluran kredit perbankan.

Perlambatan pertumbuhan kredit perbankan terkait penurunan permintaan kredit (*demand side*) dan/atau penurunan penawaran kredit (*supply side*). Disrupsi pada sisi permintaan dapat disebabkan penurunan kebutuhan pembiayaan korporasi ataupun rumah tangga, kenaikan suku bunga kredit yang melebihi kemampuan bayar debitur, dan kenaikan risiko dari suatu sektor ekonomi sehingga menyebabkan pergerakan usaha korporasi terganggu. Sementara itu, dari sisi penawaran kredit, penurunan dapat disebabkan keterbatasan dari modal bank, ketersediaan dari *loanable fund*, dan keengganan bank dalam memberikan kredit yang dikaitkan dengan kenaikan risiko dari suatu sektor ekonomi.

Ketidakpastian global yang dipicu adanya perang dagang antara AS dan Tiongkok, serta kerentanan dari domestik yang ditandai dengan defisit neraca berjalan yang terus melebar membuat pertumbuhan kredit terus melambat. Pertumbuhan kredit saat ini telah mendekati level terendah pada periode krisis 2008-2009 yang pernah mencapai 5,44% (yoy) pada November 2009, sementara pada Desember 2019 tercatat pertumbuhan kredit sebesar 6,08% (yoy). Fenomena ini juga disertai faktor dari sisi permintaan yakni perlambatan pertumbuhan PDB serta peningkatan pada rasio *leverage* korporasi dan rumah tangga yang ditunjukkan oleh rasio *liabilities* terhadap aset (Grafik B3.3.2). Kondisi rigiditas suku bunga di perbankan juga menyebabkan penurunan pada aset korporasi dan rumah tangga serta arus kas yang terganggu. Sebagai hasil dari kondisi tersebut, walaupun terdapat peluang untuk berinvestasi, korporasi dan rumah tangga cenderung untuk melakukan konsolidasi terlebih dahulu yang pada akhirnya menyebabkan permintaan terhadap kredit menjadi berkurang.

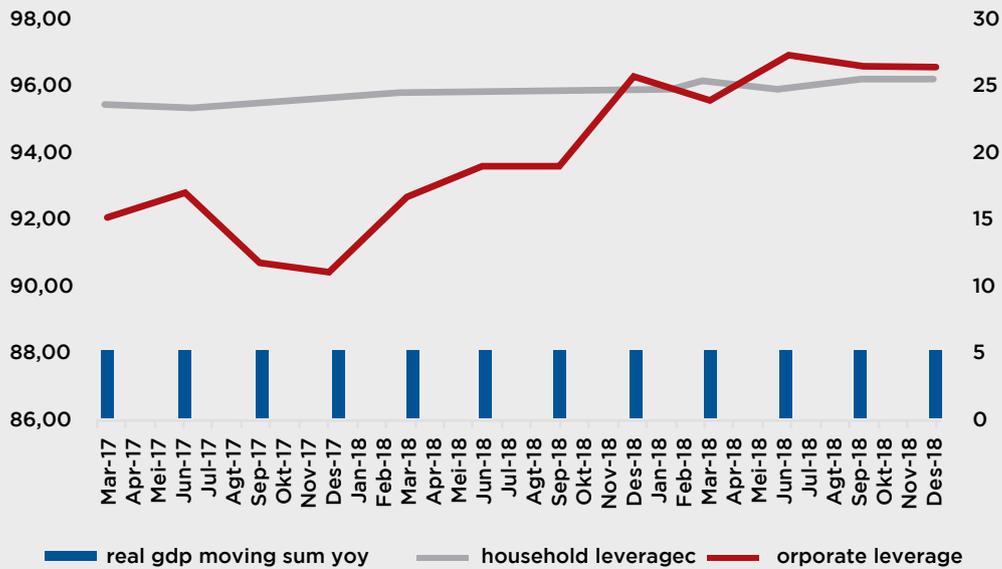
Grafik B3.3.1 Nominal Kredit dan Kapasitas Penyaluran Kredit Perbankan



Sumber: Bank Indonesia, diolah

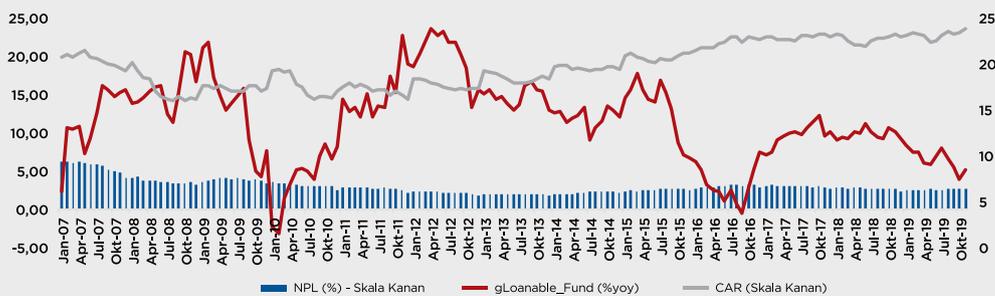
¹² Kapasitas penyaluran kredit didefinisikan sebagai total liabilitas bank dikurangi dengan modal bank, giro wajib minimum, dan kas.

Grafik B3.3.2 *Leverage Korporasi dan RT serta Pertumbuhan PDB*



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik B3.3.3 *Rasio NPL, Pertumbuhan Loanable Fund dan CAR (%)*



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Permasalahan dari sisi bank juga mengakibatkan terjadinya perlambatan pertumbuhan kredit. Beberapa penyebab dari sisi penawaran seperti rasio kecukupan modal, kualitas aset yang sedikit menurun, serta ketersediaan *loanable fund*, dipersepsikan perbankan sebagai kendala yang menurunkan kapabilitas bank dalam memberikan kredit. Fenomena menarik yang terjadi adalah perlambatan pertumbuhan kredit selama 2019 justru diimbangi dengan peningkatan rasio kecukupan modal dan *loanable fund* yang menurun (lihat Grafik B3.3.3). Hal ini kemungkinan disebabkan perbankan masih sangat berhati-hati dalam memberikan kredit mengingat kondisi kerentanan domestik dan global yang masih tidak menentu. Ketahanan permodalan tersebut juga diperkirakan untuk menjaga rasio kualitas kredit yang sedikit meningkat di Semester II 2019.

Selanjutnya, untuk mengukur penyebab perlambatan pertumbuhan kredit 2019, digunakan persamaan simultan dari permintaan dan penawaran dengan estimasi maximum likelihood dari Maddala (1983, pp.296-297). Penawaran kredit (L_s) dipengaruhi oleh faktor kapasitas penyaluran kredit, suku bunga kredit, *current output*, CAR, dan rasio NPL. Kapasitas penyaluran kredit didefinisikan sebagai total liabilitas bank dikurangi dengan modal bank, giro wajib minimum, dan kas. Suku bunga yang digunakan adalah suku bunga untuk kredit modal kerja. *Current output* menggunakan pendekatan pertumbuhan PDB (yoy), sementara sebagai variabel kontrol adalah CAR serta NPL (seperti yang dilakukan oleh Agung et.al, 2001). Spesifikasi persamaan dapat dilihat sebagai berikut:

(1)

$$L_t^s = \alpha_0 + \alpha_1 l_{cap_t} + \alpha_2 r_t + \alpha_3 y_t + \alpha_4 CA_t + \alpha_5 NPL_t + \varepsilon_t$$

dimana l_{cap} adalah kapasitas *real lending* perbankan (dikurangi dengan CPI-yoy), r_t adalah suku bunga kredit modal kerja, y_t adalah output riil berupa PDB riil, sementara CA_t adalah rasio CAR dan NPL_t adalah rasio NPL.

Sementara itu, permintaan kredit merupakan determinan dari output riil dan suku bunga kredit. Perlu diketahui bahwa semakin tinggi output berarti semakin tinggi permintaan terhadap kredit. Permintaan terhadap kredit mempunyai korelasi negatif terhadap pertumbuhan kredit yang mencerminkan biaya modal (*cost of capital*). Spesifikasi persamaan pada permintaan dapat digambarkan sebagai berikut:

(2)

$$L_t^D = \beta_0 + \beta_1 Y_t + \beta_2 r_{t-1} + \varepsilon_t$$

Untuk melihat terjadinya perubahan probabilitas antar rezim penawaran dan permintaan, persamaan di atas secara simultan dapat ditulis sebagai berikut:

(3)

$$L_t^D = X_{1t} \alpha + \varepsilon_{1t}$$

$$L_t^D = X_{2t} \alpha + \varepsilon_{2t}$$

dimana X_1 adalah determinan dari fungsi penawaran kredit, sementara X_2 merupakan fungsi permintaan kredit. Apabila suku bunga kredit tidak sepenuhnya menyesuaikan disequilibrium di pasar kredit, maka kredit aktual L_t dapat digambarkan sebagai minimum dari penawaran kredit atau permintaan kredit:

(4)

$$L_t = \min(L_t^D, L_t^S)$$

Apabila $L_t^D > L_t^S$ maka fungsi yang terjadi adalah fungsi penawaran kredit, sementara apabila $L_t^D < L_t^S$ maka yang terjadi adalah fungsi permintaan kredit. Maddala (1983) menunjukkan bahwa persamaan disequilibrium ini dapat menghasilkan koefisien dari persamaan penawaran dan permintaan yang diukur dengan metode *maximum likelihood* (ML) sebagai berikut:

(5)

$$ML = \prod \{g_1(L_t) [1 - G_2(L_t)] + g_2(L_t) [1 - G_1(L_t)]\}$$

dimana $g_1(L_t)$ dan $g_2(L_t)$ didefinisikan sebagai probabilitas dari kredit aktual yang menjadi milik penawaran atau permintaan, yang diasumsikan berada dalam distribusi normal dan $G_1(L_t)$ dan $G_2(L_t)$ sebagai fungsi densitas kumulatif. Prosedur iterasi yang digunakan adalah Berndt, Hall, Hall dan Hausman (BHHH).

Koefisien dari hasil persamaan tersebut adalah sebagai berikut: (6)

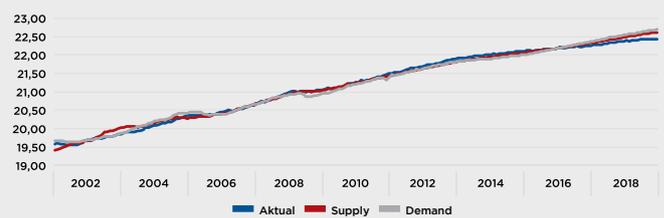
$$Credit^{supply} = -36.54 = 0.01R_t + 2.87GDP_t - 0.04NPL_t + 0.002CAR_t + 0.06LENDCAP_t$$

$$Credit^{demand} = -32.03 = 0.07R_t + 2.69GDP_t$$

$$Credit_t = \min(Credit_t^{demand}, Credit_t^{supply})$$

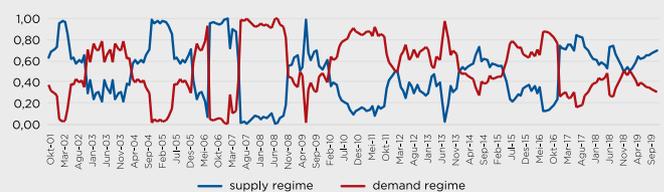
Hasil perhitungan menunjukkan terjadinya *early stage credit rationing* dari perbankan. Hasil persamaan tersebut sebagaimana pada Grafik B3.3.4 di bawah. Hasil tersebut menunjukkan bahwa di akhir periode 2019 perlambatan kredit disebabkan oleh fungsi penawaran yang dominan. Hal ini mengindikasikan mulai terjadinya peningkatan persepsi risiko dari sisi perbankan dalam memberikan kredit. Fakta tersebut juga didukung dengan *regime* probabilitas yang tergambar dalam Grafik B3.3.5 dimana *supply regime* yang mengambil alih dalam fungsi aktual kredit.

Grafik B3.3.4 Kendala Penawaran vs Kendala Permintaan



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik B3.3.5 Probabilitas Rezim Penawaran vs Rezim Permintaan

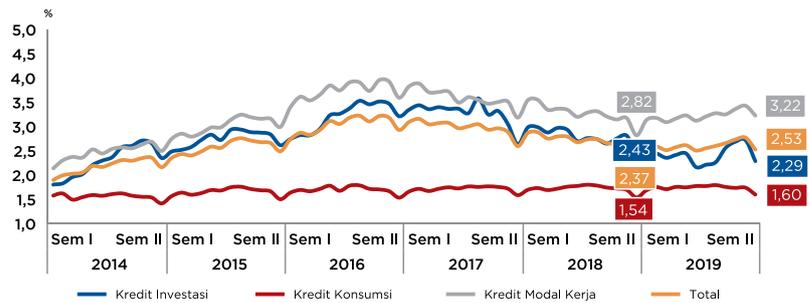


Sumber: Bank Indonesia, diolah

3.4 Perbankan Mampu Menjaga Risiko Kredit di Tengah Penurunan Kinerja Korporasi dan Rumah Tangga, namun Potensi Peningkatan Risiko Perlu Diwaspadai

Pertumbuhan intermediasi menjadi perhatian karena cenderung melambat sepanjang 2019. Pertumbuhan kredit yang melambat diikuti oleh pertumbuhan DPK yang sedikit meningkat. Risiko kredit sedikit meningkat namun masih terjaga pada level yang aman mencerminkan keberhasilan bank memitigasi risiko kredit dengan baik. Meskipun meningkat dari semester dan tahun sebelumnya, rasio NPL bruto masih terjaga di level yang cukup

Grafik 3.4.1 Perkembangan NPL



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Tabel 3.4.1 Rasio NPL Kredit Konsumsi Per Jenis (% yoy)

| Sektor | 2015 | | 2016 | | 2017 | | 2018 | | 2019 | | Pangsa 2019 Sem II |
|-----------------------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|--------------------|
| | Sem I | Sem II | |
| Perumahan | 2,59 | 2,34 | 2,67 | 2,54 | 2,94 | 2,63 | 2,86 | 2,42 | 2,78 | 2,62 | 55,49 |
| Kendaraan | 1,26 | 1,40 | 1,52 | 1,32 | 1,37 | 1,31 | 1,51 | 1,37 | 1,61 | 1,36 | 7,65 |
| Peralatan RT | 2,42 | 1,73 | 1,82 | 1,74 | 1,45 | 1,45 | 1,93 | 1,67 | 1,33 | 1,32 | 0,50 |
| Multiguna | 1,10 | 0,88 | 1,01 | 0,83 | 0,98 | 0,89 | 1,08 | 0,94 | 1,09 | 0,97 | 22,87 |
| RT Lainnya | 1,43 | 1,11 | 1,09 | 0,92 | 1,11 | 1,20 | 1,26 | 1,07 | 1,28 | 1,19 | 2,69 |
| Bukan Lap Usaha Lain | 1,36 | 1,28 | 1,34 | 1,29 | 1,31 | 1,28 | 1,41 | 1,28 | 1,40 | 1,12 | 10,80 |
| Total Kredit Konsumsi | 1,68 | 1,50 | 1,67 | 1,53 | 1,72 | 1,58 | 1,77 | 1,54 | 1,77 | 1,60 | 100,00 |

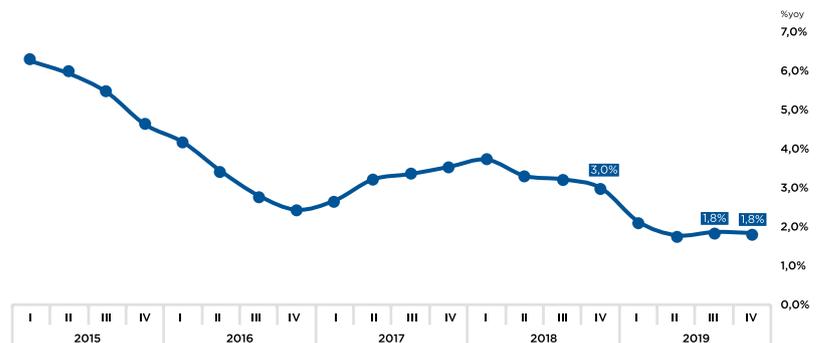
Sumber: Bank Indonesia, diolah

rendah yaitu 2,53%. Peningkatan rasio NPL bruto perbankan terjadi pada seluruh jenis kredit kecuali pada Kredit Investasi (KI) yang mengalami penurunan (Grafik 3.4.1).

Peningkatan risiko kredit perbankan terutama disumbang oleh sektor industri manufaktur yang terdampak langsung penurunan kinerja korporasi. Berdasarkan sektor ekonomi, penyumbang terbesar peningkatan NPL bruto perbankan pada Semester II 2019 adalah sektor industri pengolahan (industri besi dan baja) dan konstruksi. Rasio NPL bruto tertinggi pada Semester laporan tercatat pada sektor industri pengolahan dan perdagangan.

Sejalan dengan perlambatan pertumbuhan yang terjadi, kualitas Kredit Konsumsi pada 2019 juga sedikit mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Rasio NPL Kredit Konsumsi sedikit meningkat dibanding tahun sebelumnya, namun masih berada jauh di bawah *threshold* 5%. Peningkatan rasio NPL tersebut terutama disumbang oleh Kredit Perumahan dan Kredit Multiguna karena pangsa yang besar terhadap total konsumsi (Tabel 3.4.1). Pemburukan kinerja Kredit Perumahan sejalan dengan lesunya kinerja sektor properti pada 2019 yang terlihat dari tren perlambatan pertumbuhan Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) (Grafik 3.4.2).

Grafik 3.4.2 Perkembangan IHPR Primer

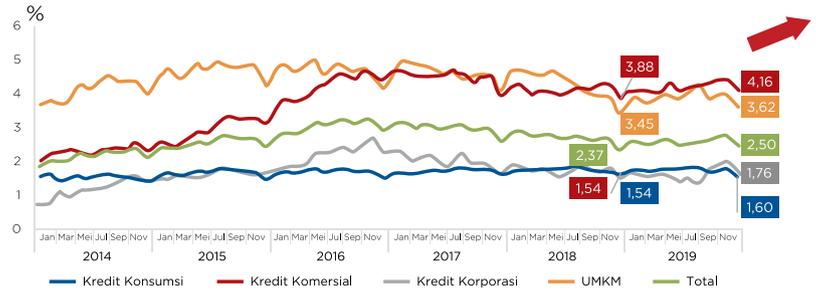


Sumber: Bank Indonesia, diolah

Peningkatan NPL juga terjadi di seluruh segmen kredit, termasuk kredit korporasi (Grafik 3.4.3). Di sisi lain, NPL bruto pada beberapa sektor terjadi penurunan dengan penyumbang terbesar yaitu sektor listrik, gas, dan air (LGA) dan pertambangan. Rasio NPL bruto terendah pada Semester II 2019 yaitu sektor LGA dan jasa dunia usaha. Penurunan NPL sektor LGA terutama disebabkan oleh perbaikan kualitas kredit infrastruktur sepanjang 2019.

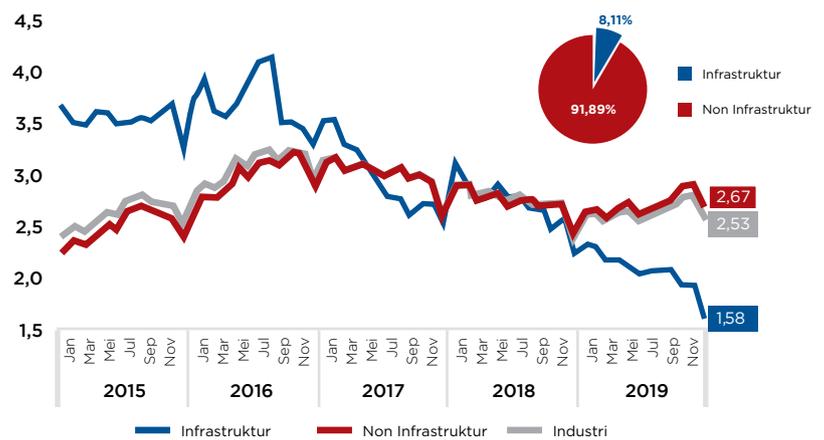
Fenomena ini sejalan dengan perilaku bank-bank yang cenderung lebih selektif dalam menyalurkan kredit di 2019, termasuk di antaranya fokus pada penyaluran kredit infrastruktur. Rendahnya NPL kredit infrastruktur juga turut menahan peningkatan NPL industri secara keseluruhan (Grafik 3.4.4). Perbaikan kualitas kredit infrastruktur pada 2019 terjadi di seluruh subsektornya (Tabel 3.4.2). Masih terdapat potensi kenaikan risiko kredit yang terlihat dari peningkatan LaR. Dibanding 2018, LaR industri perbankan meningkat dari 9,23% menjadi 9,93% pada 2019. Peningkatan LaR terutama disebabkan peningkatan rasio kredit pada kolektabilitas 2, baik restru, maupun nonrestru (Grafik 3.4.5). Beberapa sektor perlu mendapat perhatian karena memiliki potensi pemburukan risiko kredit yang ditandai dengan peningkatan LaR yang cukup signifikan. Dari sepuluh sektor ekonomi, lima sektor mengalami peningkatan LaR, yaitu pertanian, industri, konstruksi, perdagangan, dan lain-lain. Sektor-sektor tersebut terdampak penurunan kinerja korporasi, yang secara langsung berdampak pada industri manufaktur dan perdagangan. Selanjutnya, terdapat dampak lanjutan pada pendapatan masyarakat, yang terlihat dari meningkatnya risiko kredit sektor lain-lain. Selain itu penurunan harga komoditas memiliki dampak langsung pada sektor pertanian (Tabel 3.4.3).

Grafik 3.4.3 Perkembangan NPL Per Segmen



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 3.4.4 Perkembangan Pertumbuhan Kredit Infrastruktur



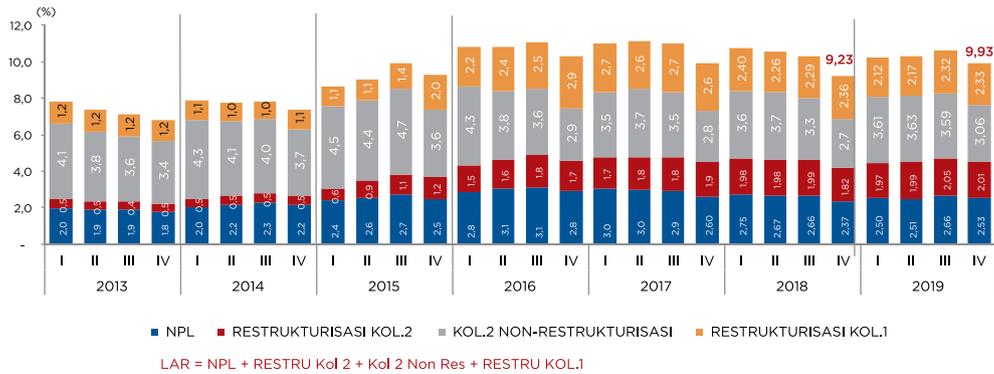
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Tabel 3.4.2 Rasio NPL Kredit Infrastruktur Sektoral (%)

| Sektor | 2015 | | 2016 | | 2017 | | 2018 | | 2019 | | Pangsa |
|----------------------------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|
| | Sem I | Sem II | |
| Konstruksi | 6,25 | 4,51 | 4,83 | 4,20 | 3,84 | 3,94 | 4,53 | 3,03 | 3,23 | 2,80 | 67,31 |
| Listrik, Gas dan Air | 1,06 | 1,79 | 1,16 | 1,02 | 0,92 | 0,46 | 0,50 | 0,60 | 0,39 | 0,45 | 7,20 |
| Perantara Keuangan lainnya | 1,32 | 1,13 | 1,56 | 1,52 | 1,28 | 1,14 | 4,00 | 3,59 | 3,12 | 0,76 | 4,52 |
| Transportasi & Komunikasi | 3,50 | 3,90 | 5,84 | 5,07 | 4,09 | 3,25 | 2,31 | 2,07 | 1,58 | 1,23 | 20,97 |
| Total Kredit Infrastruktur | 3,48 | 3,25 | 3,87 | 3,27 | 2,87 | 2,51 | 2,75 | 2,20 | 2,01 | 1,58 | 100,00 |

Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 3.4.5 Perkembangan LaR



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Tabel 3.4.3 NPL Sektoral Bank

| Sektor | Rasio NPL | | Rasio LaR | | Kontribusi NPL | | Kontribusi LaR | | Δ YTD (Rp T) | |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| | Des-18 | Des-19 | Des-18 | Des-19 | Des-18 | Des-19 | Des-18 | Des-19 | NPL | LaR |
| Pertanian | 1,33 | 1,66 | 7,25 | 9,41 | 0,21 | 1,20 | -0,53 | 1,95 | 0,99 | 2,49 |
| Pertambangan | 4,66 | 3,58 | 11,97 | 10,35 | -0,49 | -1,29 | -1,61 | 0,53 | -0,80 | 1,08 |
| Industri Pengolahan | 2,53 | 3,88 | 9,95 | 12,68 | 0,36 | 10,75 | 1,38 | 5,87 | 10,40 | 4,49 |
| Listrik, Gas dan Air | 1,33 | 0,89 | 3,73 | 2,88 | 0,56 | -0,39 | -0,08 | -0,13 | -0,95 | -0,05 |
| Konstruksi | 3,14 | 3,55 | 12,38 | 15,29 | 0,35 | 2,35 | 1,02 | 3,32 | 2,00 | 2,31 |
| Perdagangan | 3,79 | 3,66 | 11,83 | 12,26 | 0,39 | 0,04 | 1,02 | 1,95 | -0,35 | 0,93 |
| Pengangkutan | 2,68 | 1,64 | 11,91 | 8,92 | -0,82 | -1,42 | -0,57 | -0,79 | -0,60 | -0,21 |
| Jasa-jasa dunia Usaha | 1,52 | 1,43 | 9,05 | 8,71 | 0,29 | -0,03 | 0,92 | 0,13 | -0,32 | -0,79 |
| Jasa-jasa Sosial | 1,41 | 1,50 | 7,77 | 7,51 | -0,27 | 0,34 | 0,10 | 0,23 | 0,61 | 0,13 |
| Lain-lain | 1,55 | 1,60 | 6,90 | 7,17 | 1,33 | 1,68 | 2,07 | 2,09 | 0,35 | 0,01 |
| Total | 2,37 | 2,53 | 9,23 | 9,93 | 1,91 | 13,23 | 3,71 | 14,10 | 11,32 | 10,39 |

| Sektor | NPL Bruto (%) | | | | Nominal NPL | | |
|-------------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | Δ YTD (Rp T) | | Pangsa (%) |
| | | | | Des-19 | Des-18 | Des-19 | |
| Perdagangan | 4,10 | 4,10 | 3,79 | 3,66 | 0,5 | 0,0 | 28,8 |
| Lain-lain (konsumsi RT) | 1,52 | 1,59 | 1,55 | 1,60 | 1,6 | 2,1 | 17,7 |
| Industri | 3,44 | 2,70 | 2,53 | 3,88 | 0,4 | 13,5 | 25,5 |
| Pengangkutan & Telko | 4,83 | 3,74 | 2,68 | 1,64 | -1,0 | -1,8 | 2,9 |
| Konstruksi | 3,86 | 3,67 | 3,14 | 3,55 | 0,4 | 2,9 | 9,1 |
| Pertanian | 2,23 | 1,41 | 1,33 | 1,66 | 0,3 | 1,5 | 4,5 |
| Jasa Dunia Usaha | 1,95 | 1,63 | 1,52 | 1,43 | 0,4 | 0,0 | 5,2 |
| Jasa Sosial | 2,10 | 1,86 | 1,41 | 1,50 | -0,3 | 0,4 | 1,7 |
| Pertambangan | 7,16 | 6,18 | 4,66 | 3,58 | -0,6 | -1,6 | 3,4 |
| Listrik | 1,64 | 1,08 | 1,33 | 0,89 | 0,7 | -0,5 | 1,2 |
| Total | 2,93 | 2,59 | 2,37 | 2,53 | 2,3 | 16,6 | 100,0 |

Sumber: Bank Indonesia, diolah

Namun demikian, upaya mitigasi risiko kredit terus dilakukan dan perbankan masih akan menerapkan *lending standard* yang berhati-hati¹³ serta mengutamakan pertumbuhan kredit yang berkualitas. Hal ini terlihat dari *Indeks Lending Standard (ILS)*¹⁴ bank yang cenderung selektif dalam menyalurkan kredit baru. Perlambatan pertumbuhan kredit perbankan secara umum terkonfirmasi dari berlanjutnya periode pengetatan ILS hingga Semester II-2019. Setelah periode pelonggaran ILS pada 2018, ILS menegang di awal 2019 dan stagnan di posisi tersebut hingga akhir tahun. Kondisi ketat tersebut diperkirakan masih berlanjut hingga awal 2020 yang utamanya didorong pada pengetatan standar penyaluran kredit investasi, kredit modal kerja dan kredit UMKM. Sementara keketatan pada penyaluran KPR cenderung dikurangi seiring dengan pelonggaran kebijakan *Loan to Value (LTV)* yang dilakukan oleh Bank Indonesia. Selain itu, perbankan juga berupaya memonitor secara lebih ketat debitur sektor ekonomi terdampak global sebagai langkah preventif.

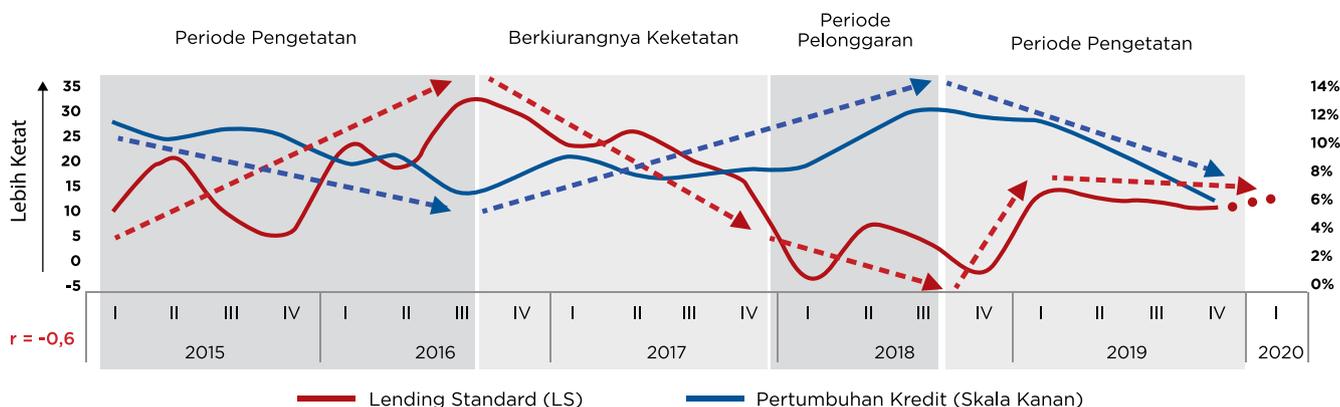
Arah pengetatan penyaluran kredit diperkirakan masih berlanjut di Triwulan I 2020. Sejalan dengan prakiraan melambatnya pertumbuhan kredit baru, penyaluran kredit pada Triwulan I 2020 diperkirakan lebih ketat terindikasi dari peningkatan ILS. Pengetatan penyaluran kredit terutama dilakukan terhadap kredit investasi, kredit modal kerja dan kredit UMKM. Aspek kebijakan penyaluran kredit yang akan diperketat pada Triwulan I 2020 yaitu

jangka waktu kredit dan persyaratan administrasi. Di sisi lain, suku bunga kredit dan plafon kredit diperkirakan lebih longgar pada Triwulan I 2020 (Grafik 3.4.6).

Sementara di sisi penawaran, perlambatan kredit juga didorong semakin selektifnya bank dalam menyalurkan kreditnya. Penurunan aktivitas perekonomian Indonesia turut mendorong sentimen negatif pada proses intermediasi perbankan. Selain melalui pengetatan ILS, perbankan juga bersikap *risk averse* dengan memfokuskan penyaluran kredit kepada debitur lama dibanding ekspansi ke debitur baru (Grafik 3.4.7).

Permodalan perbankan juga tetap kuat, tercermin dari tren rasio kecukupan modal (CAR) yang meningkat di sepanjang 2019. Tingkat kecukupan permodalan perbankan masih terjaga pada level yang tinggi, jauh di atas ketentuan minimum. Pada Semester II 2019, CAR perbankan mengalami peningkatan menjadi 23,31%, dibandingkan dengan Semester II 2018 yang sebesar 22,98% (Grafik 3.4.8). Penyebab peningkatan CAR antara lain karena perlambatan Aset Tertimbang Menurut Risiko (ATMR) yang merupakan dampak langsung dari perlambatan pertumbuhan kredit yang lebih dalam dibanding perlambatan pertumbuhan modal. CAR perbankan masih memenuhi aturan Basel III mengenai permodalan, khususnya *capital conservation buffer*, *countercyclical buffer* dan *capital surcharge* untuk bank yang tergolong sistemik.

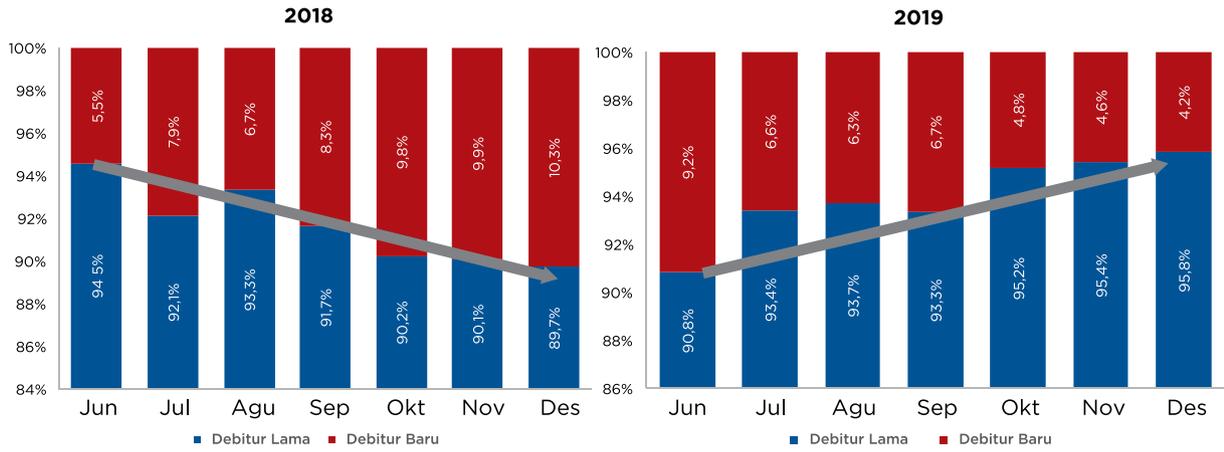
Grafik 3.4.6 Perkembangan ILS dan Pertumbuhan Kredit



Sumber: Bank Indonesia, diolah

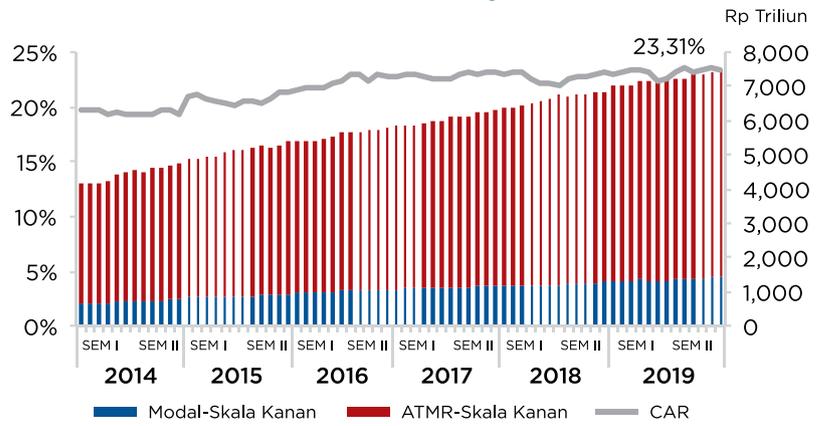
¹³ *Lending Standard* adalah kebijakan yang ditetapkan sebagai pedoman umum pemberian kredit kepada calon debitur dalam suatu institusi keuangan. *Lending standard* dapat berbeda antar satu institusi keuangan dengan institusi keuangan lainnya dan antar wilayah. *Indeks lending standard* mengukur pelanggaran atau pengetatan pedoman dalam pemberian pinjaman kepada debitur secara industri perbankan.

Grifik 3.4.7 Pangsa Nominal Kredit Baru Berdasarkan Debitur



Sumber: OJK, diolah

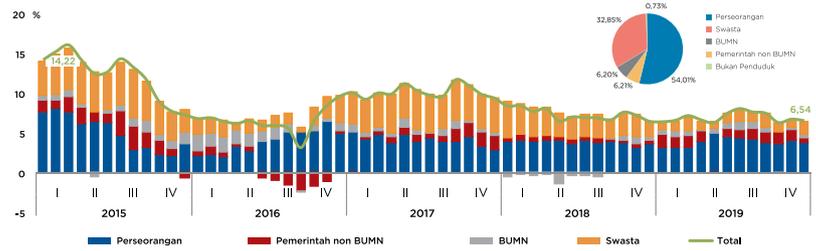
Grifik 3.4.8 Perkembangan CAR



Sumber: OJK, diolah

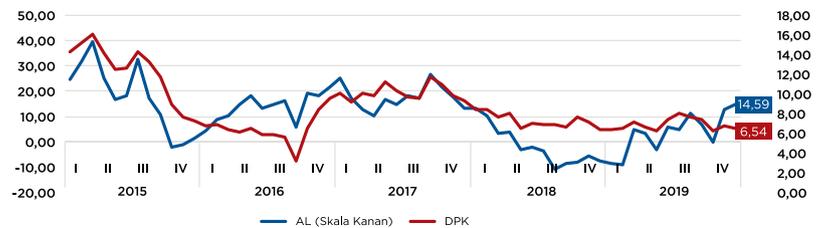
DPK perbankan tumbuh terbatas seiring dengan permintaan kredit yang cenderung terbatas di 2019. DPK perbankan tercatat tumbuh sebesar 6,54% (yoy) pada Desember 2019. Dilihat dari trennya, pertumbuhan DPK cenderung turun sejak Triwulan III 2017 yang terutama disebabkan oleh penurunan DPK korporasi, sejalan dengan penurunan profitabilitas korporasi yang diikuti upaya efisiensi dengan menggunakan kas internal perusahaan. Meski masih berada dalam tren yang melambat, pertumbuhan DPK pada 2019 sedikit mengalami peningkatan dibanding 2018. Peningkatan tersebut terutama disumbang oleh DPK Perseorangan dan Pemerintah NonBUMN (Grafik 3.4.9). Selain itu, perbankan juga fokus menambah dana murah dalam rangka menurunkan biaya dananya agar menjaga profitabilitas. Sebagian besar peningkatan pertumbuhan DPK ditempatkan sebagai Alat Likuid (Grafik 3.4.10). Perbankan menempatkan kelebihan dana tersebut pada SBN dan *Term Deposit* (TD) Valas (Grafik 3.4.11).

Grafik 3.4.9 Perkembangan DPK Berdasarkan Golongan Pemilik



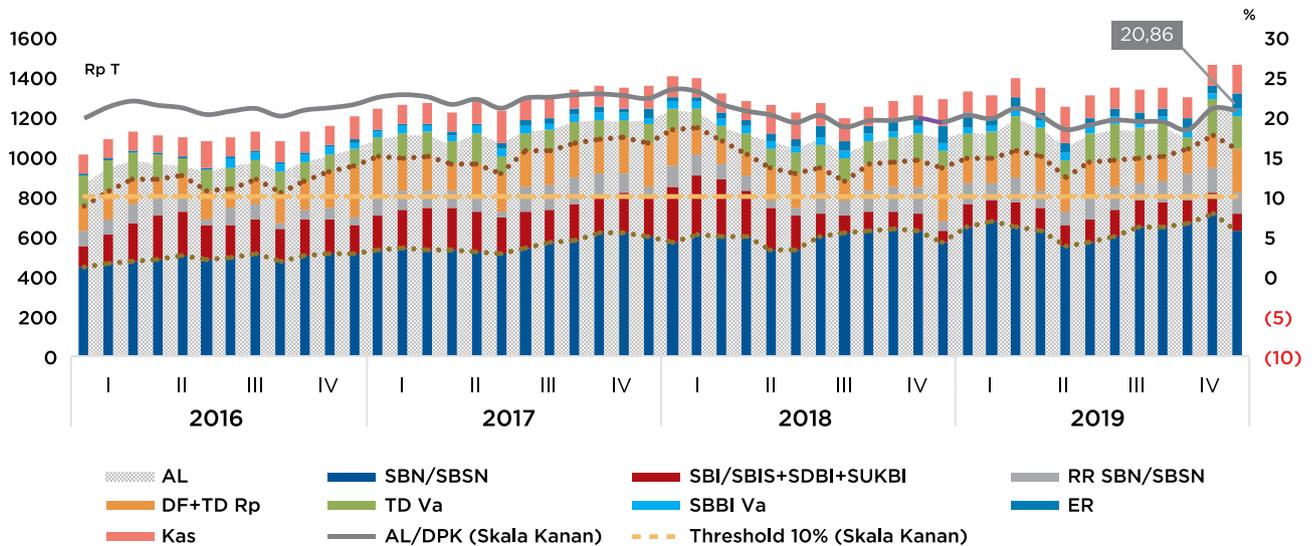
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 3.4.10 Pertumbuhan DPK dan Alat Likuid (% yoy)



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Grafik 3.4.11 Perkembangan Likuiditas Perbankan



Sumber: Bank Indonesia, diolah



BANK INDONESIA





Bab IV

RESPONS KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL

Mencermati tantangan makrofinansial domestik pada 2019, risiko yang bergerak naik serta memperhatikan siklus finansial yang di bawah optimal, maka pada Semester II 2019, Bank Indonesia berupaya mendorong pembiayaan ekonomi agar siklus pelemahan tidak berlanjut (*break the cycle*) namun tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian. Ruang intermediasi dipandang masih dapat dioptimalkan untuk mendukung momentum pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan dengan tetap menjaga stabilitas sistem keuangan. Untuk mencapai tujuan tersebut, Bank Indonesia melanjutkan pelonggaran pengaturan Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM)/RIM Syariah menjadi 84-94% dengan memperluas pendanaan perbankan, termasuk pinjaman luar negeri secara pruden. Ketentuan rasio *Loan to Value/Financing to Value* (LTV/FTV) juga dilonggarkan menjadi rata-rata 5-10% untuk mempermudah kepemilikan rumah dan kendaraan, termasuk yang ramah lingkungan. Selain aspek prudensial, kebijakan mendorong intermediasi juga diimbangi dengan kebijakan menjaga kecukupan permodalan dan likuiditas yang memadai. Bank Indonesia mempertahankan kebijakan *Countercyclical Buffer* (CCB) pada level 0% dan Penyangga Likuiditas Makroprudensial (PLM) pada level 4%. Perumusan kebijakan tersebut didukung pula oleh sinergi dan koordinasi yang semakin kuat antara Bank Indonesia dengan anggota Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) dalam menjaga stabilitas sistem keuangan di 2019. Di level internasional, sinergi, dan koordinasi diwujudkan melalui peran aktif Bank Indonesia dalam berbagai forum kerjasama internasional (fora internasional) di sektor keuangan.

4.1. Kebijakan Makroprudensial Tetap Akomodatif Untuk Menjaga Peningkatan Kredit

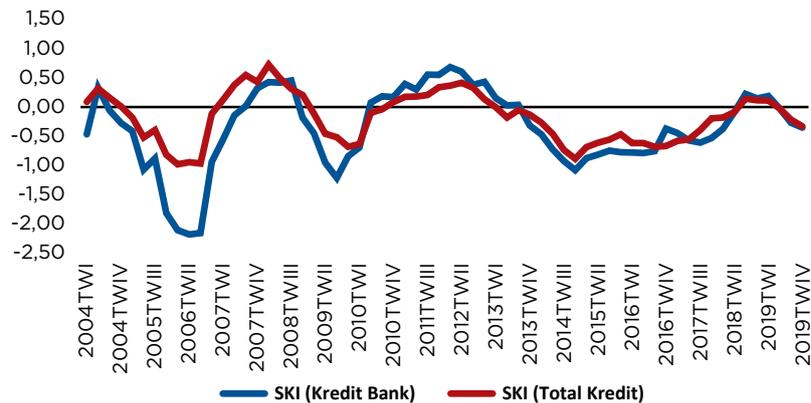
Bank Indonesia terus memperkuat bauran kebijakan akomodatif dalam rangka mendukung momentum pertumbuhan ekonomi. Sepanjang Semester II 2019, Bank Indonesia telah melakukan kebijakan moneter akomodatif, dengan menurunkan suku bunga kebijakan BI *7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) sebanyak empat kali dengan total sebesar 100bps, yaitu pada Juli, Agustus, September, dan Oktober 2019. Kebijakan tersebut ditempuh sejalan dengan tetap rendahnya perkiraan inflasi, tetap menariknya imbal hasil investasi aset keuangan domestik, dan perlunya mendukung momentum pertumbuhan ekonomi, di tengah kondisi ketidakpastian pasar keuangan global yang menurun dan stabilitas eksternal yang terkendali. Selain itu, pada Semester II 2019, Bank Indonesia juga menurunkan Giro Wajib Minimum (GWM) Rupiah untuk Bank Umum Konvensional dan Bank Umum Syariah/Unit Usaha Syariah sebesar 50 bps sehingga masing-masing menjadi 5,5% dan 4,0%, dengan GWM Rerata masing-masing tetap sebesar 3,0%. Kebijakan yang berlaku efektif pada 2 Januari 2020 tersebut ditempuh untuk menambah ketersediaan likuiditas perbankan dalam rangka mendorong pembiayaan dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Kebijakan GWM pada Semester II 2019 melanjutkan kebijakan penurunan GWM Rupiah yang telah dilakukan pada Semester I 2019 yaitu sebesar 50 bps bagi Bank Umum Konvensional (BUK) dan Bank Umum Syariah (BUS)/Unit Usaha Syariah (UUS). Sebagai bauran kebijakan, Bank Indonesia juga menempuh

kebijakan makroprudensial akomodatif dengan memperhatikan siklus keuangan yang masih memberikan ruang ekspansi untuk intermediasi (Grafik 4.1.1). Dengan siklus keuangan yang masih berada di bawah titik optimal, tantangan kebijakan makroprudensial adalah untuk menjaga kepercayaan bisnis (*business confidence*) agar siklus pelemahan tidak berlanjut (*break the cycle*). Perlambatan pembiayaan perekonomian dipandang telah menyebabkan pelaku keuangan cenderung *risk averse* dan memilih melakukan konsolidasi. Hal tersebut berdampak pada terganggunya pertumbuhan ekonomi domestik serta meningkatkan kerentanan perekonomian domestik. Karenanya, upaya untuk memitigasi berlanjutnya *vicious cycle* melalui kebijakan makroprudensial perlu ditempuh. Kebijakan makroprudensial akomodatif dipandang perlu dilanjutkan untuk mendorong momentum pertumbuhan ekonomi di tengah stabilitas makro ekonomi dan sistem keuangan yang terjaga dengan tetap menjaga prinsip kehati-hatian.

Perluasan Intermediasi Melalui Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM)

Bank Indonesia melakukan reformulasi Rasio Intermediasi Makroprudensial karena masih terdapat ruang untuk meningkatkan kapasitas penyaluran kredit/pembiayaan oleh perbankan. Penyesuaian kisaran target RIM/RIM Syariah (dari sebelumnya 80% - 92% menjadi 84% - 94%) pada Semester I 2019, yang mulai berlaku pada Juli 2019, telah mendorong perbankan untuk meningkatkan penyaluran kredit/pembiayaannya. Untuk mendorong momentum pertumbuhan ekonomi di tengah stabilitas makro ekonomi dan sistem keuangan yang terjaga, Bank Indonesia melanjutkan penguatan fungsi intermediasi perbankan melalui penyempurnaan pengaturan RIM/RIM Syariah.

Grafik 4.1.1 Siklus Keuangan



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Penyempurnaan kebijakan RIM/RIM Syariah dilakukan dengan menambahkan komponen pinjaman/pembiayaan yang diterima bank sebagai komponen sumber pendanaan/pembiayaan bank, untuk lebih menggambarkan kapasitas intermediasi yang optimal. Sejalan dengan terus meningkatnya porsi pinjaman *wholesale funding* dalam struktur pendanaan bank dalam beberapa tahun terakhir, formula RIM/RIM Syariah dipandang belum sepenuhnya menggambarkan kemampuan intermediasi oleh bank. Berdasarkan hasil evaluasi Bank Indonesia, masih terdapat bagian dari *wholesale funding*, selain DPK dan surat berharga yang diterbitkan, yang belum diperhitungkan sebagai sumber pendanaan perbankan untuk perhitungan RIM/RIM Syariah. Untuk akselerasi penyaluran kredit, Bank Indonesia menyempurnakan ketentuan RIM/RIM Syariah dengan penambahan komponen sumber pendanaan bank yaitu komponen pinjaman yang diterima dalam perhitungan RIM dan komponen pembiayaan yang diterima dalam perhitungan RIM Syariah. Penyempurnaan ini diatur dalam PBI No.21/12/PBI/2019 tanggal 25 November 2019 tentang Perubahan atas PBI No.20/4/PBI/2018 tentang Rasio Intermediasi Makroprudensial dan Penyangga Likuiditas Makroprudensial bagi Bank Umum Konvensional, Bank Umum

Syariah, dan Unit Usaha Syariah. Melalui penyempurnaan ini, sumber pendanaan dalam bentuk pinjaman/pembiayaan yang diterima bank diharapkan dapat dioptimalkan untuk penyaluran kredit.

Perluasan komponen pinjaman/pembiayaan untuk perhitungan RIM/RIM Syariah dilakukan dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian. Hal tersebut dilakukan agar upaya mendorong ekspansi intermediasi tidak mengganggu stabilitas sistem keuangan. Untuk tujuan prudensial, terdapat sejumlah kriteria bagi pinjaman/pembiayaan yang diterima dapat diperhitungkan dalam RIM/RIM Syariah yaitu: i) berbentuk pinjaman/pembiayaan bilateral dan/atau pinjaman/pembiayaan sindikasi, ii) tidak termasuk pinjaman/pembiayaan antar bank dalam negeri, iii) memiliki sisa jangka waktu paling rendah satu tahun, dan iv) yang dilakukan berdasarkan perjanjian. Kriteria tersebut ditetapkan dengan mempertimbangkan risiko nilai tukar, risiko likuiditas, dan aspek-aspek prudensial lainnya. Dengan penambahan komponen pinjaman/pembiayaan yang diterima, maka bank diharapkan dapat lebih meningkatkan fungsi intermediasinya mengingat sumber dana yang diperhitungkan menjadi lebih luas.

Tabel 4.1.1 Perbandingan formula perhitungan RIM/RIM Syariah

| Bank | Ketentuan Sebelumnya (PBI No.20/4/PBI/2018) | Ketentuan Baru (PBI No.21/12/PBI/2019-perubahan atas PBI No.20/4/PBI/2018) |
|-------------|--|--|
| BUK | $\text{RIM} = \frac{\text{Kredit} + \text{yang Dimiliki}}{\text{DPK} + \text{SSB yang Diterbitkan}}$ | $\text{RIM} = \frac{\text{Kredit} + \text{SSB yang Dimiliki}}{\text{DPK} + \text{SSB yang Diterbitkan} + \text{Pinjaman yang Diterima}}$ |
| BUS dan UUS | $\text{RIM Syariah} = \frac{\text{Pembiayaan} + \text{SBS yang Dimiliki}}{\text{DPK} + \text{SSB yang Diterbitkan}}$ | $\text{RIM Syariah} = \frac{\text{Pembiayaan} + \text{SBS yang Dimiliki}}{\text{DPK} + \text{SSB yang Diterbitkan} + \text{Pembiayaan yang Diterima}}$ |

Keterangan:

SSB: Surat Berharga

SBS: Surat Berharga Syariah

BUK: Bank Umum Konvensional

BUS: Bank Umum Syariah

UUS: Unit Usaha Syariah

Sumber: Bank Indonesia, diolah

Sebagai bagian dari prinsip prudensial, Bank Indonesia hanya mendorong ekspansi kredit/pembiayaan kepada bank yang memiliki kualitas kredit baik dan ketahanan modal memadai. Bank Indonesia fokus mendorong bank yang memiliki kapabilitas dengan kriteria tertentu untuk melakukan ekspansi kredit/pembiayaan. Bank dengan tingkat risiko rendah dan ketahanan yang memadai, namun RIM/RIM Syariah masih berada di bawah target batas bawah RIM/RIM Syariah, diharapkan dapat lebih mengoptimalkan upaya intermediasi. Tingkat risiko rendah tercermin dari rasio (kredit/pembiayaan bermasalah/NPL bruto atau *Non Performing Financing/NPF* bruto) yang rendah sementara

permodalan yang memadai tercermin dari rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio / CAR*). Bank dengan RIM/RIM Syariah di bawah target batas bawah dan memiliki kinerja perkreditan dan/atau permodalan yang belum memadai, diharapkan melakukan perbaikan kinerja kredit dan/atau memupuk modal yang memadai terlebih dahulu. Penerapan prinsip prudensial ini tercermin dari penetapan parameter disinsentif bawah yang ditentukan berdasarkan tingkat risiko dan ketahanan bank (Tabel 4.1.2). Parameter disinsentif bawah akan menentukan besarnya kewajiban Giro RIM/Giro RIM Syariah yang harus dipenuhi oleh bank (Tabel 4.1.3).

Tabel 4.1.2 Formula perhitungan Giro RIM/Giro RIM Syariah

| Keterangan | Formula |
|------------------|--|
| Giro RIM | parameter disinsentif bawah x (batas bawah target RIM - RIM) x DPK |
| Giro RIM Syariah | parameter disinsentif bawah x (batas bawah target RIM Syariah - RIM Syariah) x DPK |

Sumber: Bank Indonesia, diolah

Tabel 4.1.3 Penentuan parameter disinsentif bawah

| Pengaturan Parameter Disinsentif Bawah | Ketentuan Sebelumnya (PBI No.20/4/PBI/2016) | Ketentuan Baru (PBI No.21/12/PBI/2019) - perubahan atas PBI No.20/4/PBI/2018 |
|--|---|--|
| Jika NPL/NPF <i>Gross</i> \geq 5% atau KPMM \leq 14% | Tidak Diatur | 0 |
| Jika NPL/NPF <i>Gross</i> > 5% dan 14% < KPMM \leq 19% | Tidak Diatur | 0,1 |
| Jika NPL/NPF <i>Gross</i> > 5% dan KPMM > 19% | Tidak Diatur | 0,15 |
| Tanpa memperhatikan nilai NPL/NPF <i>Gross</i> dan KPMM | 0,1 | - |

Sumber: Bank Indonesia, diolah

Penyesuaian RIM/RIM Syariah tetap diikuti dengan evaluasi secara berkala minimal satu kali dalam setiap enam bulan dengan memperhatikan perkembangan siklus keuangan dan *risk taking behavior* perbankan. Pada kondisi terdapat kecenderungan perilaku prosiklikal, evaluasi akan difokuskan pada upaya untuk mencegah peningkatan risiko sistemik. Sementara, pada fase kontraksi, fokus dari evaluasi adalah untuk mendorong berjalannya intermediasi serta memperkuat pertumbuhan ekonomi.

Pelonggaran *Loan to Value/Financing to Value* Untuk KPR dan Pelonggaran Uang Muka Untuk KKB

Sejalan dengan upaya mendorong ekspansi kredit perbankan serta mendukung pembangunan yang berkelanjutan, Bank Indonesia melonggarkan ketentuan rasio *Loan to Value (LTV)/Financing to Value (FTV)* untuk kredit/pembiayaan properti (KP/PP), dan uang muka untuk kredit pembiayaan kendaraan bermotor (KKB/PKB). Kebijakan makroprudensial akomodatif yang ditempuh terhadap kredit/pembiayaan bagi sektor properti dan otomotif termasuk yang bersifat *green financing* didasari oleh sejumlah pertimbangan. Pertama, bauran kebijakan yang akomodatif perlu terus dilanjutkan pada sektor-sektor tertentu. Kedua, sektor properti dan otomotif memiliki *backward and forward linkage* yang tinggi terhadap perekonomian, karenanya perlu diberikan dorongan terhadap kedua sektor tersebut melalui pelonggaran ketentuan LTV/FTV, dan uang muka KKB/PKB dengan tetap memperhatikan aspek kehati-hatian. Ketiga, kebijakan makroprudensial ini juga ditujukan untuk mendukung pembangunan yang berkelanjutan melalui pembiayaan yang berwawasan lingkungan (*green financing*) guna mengurangi potensi gangguan terhadap stabilitas sistem keuangan yang dipicu oleh kerusakan lingkungan. Risiko kredit/pembiayaan yang dinilai masih terkendali juga menjadi pertimbangan kebijakan makroprudensial akomodatif terhadap sektor properti dan otomotif. Pelonggaran ketentuan LTV/FTV serta uang muka KKB/PKB diharapkan memberikan kemudahan bagi masyarakat untuk mengakses kredit/pembiayaan dari perbankan untuk sektor properti dan otomotif dengan lebih ringannya uang muka yang disyaratkan untuk dapat mengakses kredit/pembiayaan tersebut. Pengaturan terkait pelonggaran ini dituangkan

dalam PBI No.21/13/PBI/2019 tanggal 26 November 2019 tentang Perubahan atas PBI No.20/8/PBI/2018 tentang Rasio *Loan To Value* untuk Kredit Properti, *Rasio Financing To Value* untuk Pembiayaan Properti, dan Uang Muka untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor.

Pelonggaran lebih besar diberikan sebagai insentif terhadap kredit/pembiayaan properti maupun kendaraan bermotor yang berwawasan lingkungan (*green financing*) dan memenuhi kriteria tertentu. Kategori properti yang memenuhi kriteria berwawasan lingkungan merujuk pada standar/sertifikasi yang dikeluarkan oleh lembaga yang diakui secara nasional atau internasional di bidang lingkungan. Adapun kendaraan bermotor berwawasan lingkungan adalah kendaraan bermotor listrik berbasis baterai sebagaimana dimaksud dalam ketentuan peraturan perundang-undangan yang mengatur mengenai percepatan program kendaraan bermotor listrik berbasis baterai (*battery electric vehicle*) untuk transportasi jalan. Salah satu aturan tersebut adalah Peraturan Presiden No. 55 Tahun 2019 tentang Percepatan Program Kendaraan Bermotor Listrik Berbasis Baterai (*Battery Electric Vehicle*) Untuk Transportasi Jalan.

Pemberian insentif bagi kredit/pembiayaan berwawasan lingkungan merupakan wujud nyata komitmen Bank Indonesia mendukung pembangunan yang berkelanjutan (*sustainable development*) dan ekonomi berwawasan lingkungan (*green economy*). Selaras dengan komitmen¹ Indonesia sebagai anggota G20 untuk mengimplementasikan *Paris Agreement on Climate Change (PAC)* dan *Sustainable Development Goals (SDGs)*, Bank Indonesia memiliki peran strategis untuk turut mendukung implementasi PAC dan SDGs sesuai dengan mandat dan kewenangannya di bidang Moneter, Makroprudensial, dan Sistem Pembayaran. Kebijakan *green financing* oleh Bank Indonesia pada sektor properti (*green LTV*) dan otomotif merupakan bentuk keberpihakan dan kontribusi bank sentral terhadap pembangunan yang berkelanjutan melalui kebijakan makroprudensial berwawasan lingkungan (*green macroprudential policies*) dalam rangka menjaga stabilitas sistem keuangan dari risiko perubahan iklim (*climate-related risk*).

¹ Indonesia sebagai anggota G20 telah berkomitmen untuk melaksanakan PAC dan SDGs sebagaimana dituangkan dalam Undang-Undang Nomor 16 tahun 2016 mengenai Pengesahan *Paris Agreement To The United Nations Framework Convention on Climate Change* (Persetujuan Paris Atas Konvensi Kerangka Kerja Perserikatan Bangsa-Bangsa Mengenai Perubahan Iklim) dan Peraturan Pemerintah Nomor 59 tahun 2017 mengenai Pelaksanaan Pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan.

Pelonggaran terhadap rasio LTV/FTV serta rasio uang muka KKB/PKB memberikan kemudahan akses kredit/pembiayaan bagi masyarakat pada sektor properti dan otomotif. Dengan pelonggaran yang diberikan, maka rasio LTV/FTV untuk KP/PP berada pada kisaran 85%- 95% dari sebelumnya kisaran 80% s.d. 90%. Dengan kata lain, untuk dapat mengakses kredit/pembiayaan properti dari bank, sumber dana dari konsumen adalah sebesar 5%-15% dari nilai kredit/pembiayaan, lebih rendah dari yang sebelumnya sebesar 10-20%. Rasio LTV/FTV pasca perubahan tersebut tercantum pada (Tabel 4.1.4)

Adapun, rasio uang muka KKB/PKB pasca pelonggaran menjadi berada pada kisaran 10%- 25% dari sebelumnya kisaran 20%-30%. Sedangkan untuk KKB/PKB yang berwawasan lingkungan mendapatkan insentif tambahan keringanan sebesar 5%. Rasio KKB/PKB pasca pelonggaran adalah tercantum pada (Tabel 4.1.5)

Relaksasi terhadap rasio LTV/FTV serta uang muka KKB/PKB dilakukan dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian. Hal tersebut bertujuan untuk tetap menjaga kualitas kredit/pembiayaan yang disalurkan oleh perbankan di sektor properti dan otomotif. Pelonggaran rasio LTV/FTV yang baru, hanya berlaku bagi bank dengan rasio NPL/NPF total dan NPL/NPF KP/PP secara bruto < 5%. Persyaratan ini lebih konservatif dibandingkan ketentuan sebelumnya, yang berlaku bagi bank dengan rasio NPL/NPF total neto < 5% dan rasio NPL/NPF KP/PP bruto < 5%. Selain berdampak terhadap penggunaan rasio LTV/FTV, penyesuaian persyaratan rasio NPL/NPF ini berdampak terhadap pemberian KP/PP secara inden (properti belum tersedia secara utuh). Adapun pelonggaran uang muka KKB/PKB hanya berlaku bagi bank dengan rasio NPL/NPF total bruto < 5% dan rasio NPL/NPF KKB/PKB neto < 5%. Penyesuaian persyaratan tersebut dilakukan dalam rangka harmonisasi dengan ketentuan lain yang terkait penyaluran KKB/PKB.

Tabel 4.1.4 Rasio Loan To Value (LTV)/Financing To Value (FTV)

| | Penyempurnaan Rasio LTV/FTV | | | | | | Rasio LTV/FTV Untuk Properti Berwawasan Lingkungan | | | | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------|---|------------------------------|---|---|------------------------------|-----|--|------------------------------|-----|---|------------------------------|-----|---|------------------------------|-----|---|------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|
| | Memenuhi Kriteria NPL/NPF | | | Tidak Memenuhi Kriteria NPL/NPF | | | Memenuhi Kriteria NPL/NPF | | | Tidak Memenuhi Kriteria NPL/NPF | | | Memenuhi Kriteria NPL/NPF | | | Tidak Memenuhi Kriteria NPL/NPF | | | | | | |
| | KP & PP bsdr Akad Murabahah & Akad Istishna | PP bsdr Akad MMQ & Akad IMBT | | KP & PP bsdr Akad Murabahah & Akad Istishna | PP bsdr Akad MMQ & Akad IMBT | | KP & PP bsdr Akad Murabahah & Akad Istishna | PP bsdr Akad MMQ & Akad IMBT | | KP & PP bsdr Akad Murabahah & Akad Istishna | PP bsdr Akad MMQ & Akad IMBT | | KP & PP bsdr Akad Murabahah & Akad Istishna | PP bsdr Akad MMQ & Akad IMBT | | KP & PP bsdr Akad Murabahah & Akad Istishna | PP bsdr Akad MMQ & Akad IMBT | | | | | |
| 1 | ≥ 2 | | 1 | 2 | ≥ 3 | 1 | 2 | ≥ 3 | 1 | 2 | ≥ 3 | 1 | 2 | ≥ 3 | 1 | 2 | ≥ 3 | 1 | 2 | ≥ 3 | | |
| Rumah Tapak | - | 85% | - | 90% | 85% | 75% | 65% | 90% | 80% | 70% | 95% | 85% | 75% | 90% | 80% | 70% | 95% | 85% | 75% | 90% | 80% | 70% |
| Tipe > 70 | - | 90% | - | 95% | - | 85% | 75% | - | 85% | 75% | - | 90% | 80% | 70% | - | 90% | 80% | 70% | - | 90% | 80% | 70% |
| Tipe > 21 - 70 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Tipe ≤ 21 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Rumah Susun | - | 85% | - | 90% | 85% | 75% | 65% | 90% | 80% | 70% | 95% | 85% | 75% | 90% | 80% | 70% | 95% | 85% | 75% | 90% | 80% | 70% |
| Tipe > 70 | - | 90% | - | 90% | 95% | 85% | 75% | 95% | 85% | 75% | - | 90% | 80% | 70% | - | 90% | 80% | 70% | - | 90% | 80% | 70% |
| Tipe > 21 - 70 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Tipe ≤ 21 | - | 90% | - | 90% | - | 85% | 75% | - | 85% | 75% | - | 90% | 80% | 70% | - | 90% | 80% | 70% | - | 90% | 80% | 70% |
| Ruko/Rukan | - | 90% | - | 90% | - | 85% | 75% | - | 85% | 75% | - | 90% | 80% | 70% | - | 90% | 80% | 70% | - | 90% | 80% | 70% |

Sumber: Bank Indonesia, diolah

Tabel 4.1.5 Rasio Uang Muka Kredit Kendaraan Bermotor (KKB)/Pembiayaan Kendaraan Bermotor (PKB)

| Jenis Kendaraan Bermotor | Uang Muka KKB/PKB | | Uang Muka KKB/PKB Berwawasan Lingkungan | |
|-----------------------------------|---------------------------|---------------------------------|---|---------------------------------|
| | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF |
| Roda Dua | 15% | 20% | 10% | 15% |
| Roda Tiga / Lebih (non produktif) | 15% | 25% | 10% | 20% |
| Roda Tiga / Lebih (produktif) | 10% | 15% | 5% | 10% |

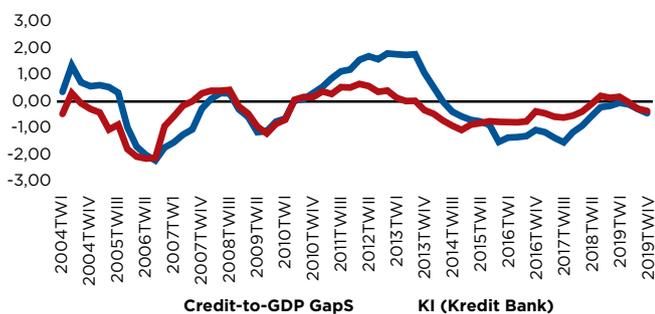
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Penetapan Kembali *Countercyclical Buffer* dan Penyangga Likuiditas Makroprudensial

Bank Indonesia kembali menetapkan rasio *Countercyclical Buffer* (CCB) sebesar 0%, konsisten dengan arah kebijakan makroprudensial yang akomodatif. Penetapan tersebut memberikan ruang bagi bank meningkatkan kapasitas pemberian kredit guna berkontribusi dalam mendukung momentum pertumbuhan ekonomi. Hasil asesmen terhadap indikator utama yaitu kesenjangan kredit terhadap PDB (*credit to GDP gap*) menunjukkan belum adanya indikasi pertumbuhan kredit secara berlebihan (Grafik 4.1.2). Indikator pelengkap seperti indikator makroekonomi, indikator utama risiko kredit perbankan, dan harga aset juga mengonfirmasi kondisi tersebut.

Penetapan kembali besaran CCB pada level 0% konsisten dengan kebijakan makroprudensial yang akomodatif, tercermin dari perluasan RIM serta pelonggaran rasio LTV/FTV serta uang muka KKB/PKB. Dengan penetapan CCB sebesar 0% maka tidak ada kewajiban bagi bank untuk membentuk tambahan modal sebagai *buffer*. Penetapan tersebut memberikan ruang bagi bank untuk meningkatkan kapasitas intermediasi dan berkontribusi mendorong momentum pertumbuhan ekonomi sejalan dengan siklus keuangan Indonesia. Persyaratan CCB akan mendorong intermediasi yang diimbangi dengan mitigasi risiko sistemik yang dapat timbul dari sifat prosiklikal pertumbuhan kredit. Melalui penerapan CCB, tingkat kredit dapat dijaga pada level yang aman dengan didukung oleh permodalan yang memadai. Sejalan dengan rasio CCB, pada evaluasi yang dilakukan di 2019, Bank Indonesia menetapkan kembali rasio PLM dan opsi fleksibilitas repo sebagaimana hasil evaluasi tahun sebelumnya. Keputusan tersebut mempertimbangkan untuk memberikan ruang bagi bank dalam melakukan pengelolaan likuiditas sejalan dengan dorongan untuk meningkatkan ekspansi kredit dan memperluas pembiayaan bagi perekonomian.

Grafik 4.1.2 Kesenjangan Kredit terhadap PDB



Sumber: Bank Indonesia, diolah

4.2. Sinergi dan Koordinasi Dalam Memperkuat Ketahanan Sistem Keuangan

Sinergi dan koordinasi yang semakin kuat antara Bank Indonesia dengan otoritas domestik berkontribusi terhadap keberhasilan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas sistem keuangan pada Semester II 2019. Dalam kerangka bilateral, penguatan koordinasi antara Bank Indonesia dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) difokuskan pada sinergi kebijakan makroprudensial dan mikroprudensial. Sementara, tindak lanjut dari amanat Undang-Undang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan (UU PPKSK) menjadi fokus koordinasi bilateral antara Bank Indonesia dengan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). Penguatan sinergi dalam kerangka trilateral berkontribusi terhadap terwujudnya integrasi pelaporan perbankan guna memperkuat proses pengambilan keputusan. Upaya memperkuat sinergi juga senantiasa dilakukan pada level multilateral dalam kerangka KSSK dengan fokus mengawal SSK melalui koordinasi pencegahan dan penanganan krisis sistem keuangan. Pada level internasional, Bank Indonesia memperkuat sinergi dan koordinasi melalui peran aktif dalam fora internasional sektor keuangan.

Sinergi Koordinasi Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan

Sinergi kebijakan makroprudensial dan mikroprudensial yang semakin kuat antara Bank Indonesia dengan OJK selama Semester II 2019 turut berkontribusi menjaga daya tahan stabilitas sistem keuangan di tengah berlanjutnya ketidakpastian perekonomian global. Guna mendorong momentum pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan di tengah tekanan global, Bank Indonesia dan OJK memperkuat harmonisasi penyempurnaan ketentuan makroprudensial dan mikroprudensial. Harmonisasi tersebut diantaranya meliputi ketentuan RIM/RIM Syariah, rasio LTV/FTV, rasio kredit UMKM, pencabutan ketentuan terkait Pedoman Akuntansi Perbankan Indonesia (PAPI), Rancangan Peraturan OJK (RPOJK) Lembaga Pengelola Informasi Perkreditan, RPOJK tentang Transparansi dan Publikasi Laporan Bank, RPOJK Kualitas Aset BPRS, serta Rancangan Surat Edaran (RSE) OJK Tingkat Kesehatan BPRS. Sinergi yang semakin erat antara dua otoritas juga tercermin dari koordinasi penetapan dan pengkinian daftar bank sistemik yang merupakan mandat dari UU PPKSK. Dalam koordinasi tersebut, Bank Indonesia menyampaikan pandangannya kepada OJK mengenai usulan penetapan bank sistemik oleh OJK. Bank Indonesia juga dapat menyampaikan pandangannya terkait dengan metodologi serta review metodologi yang digunakan untuk menetapkan bank sistemik. Sinergi yang kuat antar kedua otoritas juga tercermin dari pelaksanaan sharing hasil asesmen, pelaksanaan *Joint Stress Test* (JST), evaluasi koordinasi pemeriksaan bank Semester II 2019, maupun koordinasi rencana pemeriksaan bank 2020. JST dilakukan setiap tahun melalui pertukaran informasi mengenai skenario *stress test* kedua lembaga, baik skenario *bottom up* maupun *top down*. Rekomendasi dari hasil JST diharapkan meningkatkan kualitas kebijakan tiap lembaga. Kualitas kebijakan kedua lembaga juga didukung oleh pelaksanaan dan sharing hasil pemeriksaan bank oleh Bank Indonesia untuk tujuan makroprudensial dan OJK untuk tujuan mikroprudensial. Pelaksanaan pemeriksaan menjadi masukan evaluasi koordinasi kedua lembaga. Seluruh sinergi tersebut semakin menunjang kelancaran pelaksanaan tugas kedua lembaga dalam memitigasi risiko yang bersifat makroprudensial maupun mikroprudensial. Semakin eratnya koordinasi dan sinergi kebijakan kedua lembaga juga menjadi refleksi efektivitas implementasi Forum Koordinasi Makroprudensial- Mikroprudensial (FKMM).

Pertukaran data makroprudensial dan mikroprudensial juga mencerminkan kuatnya sinergi dan koordinasi guna mendukung pelaksanaan tugas kedua lembaga. Sepanjang Semester II 2019, pertukaran data di area makroprudensial dan mikroprudensial berjalan dengan sangat baik sehingga semakin mendukung analisa kebijakan oleh masing-masing lembaga. Dari area makroprudensial, data yang dipertukarkan oleh Bank Indonesia meliputi RIM serta PLM. Sementara, OJK secara resiprokal menyampaikan data mengenai *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) dan *Net Stable Funding Ratio* (NSFR). Pertukaran juga mencakup data yang dihasilkan dari sistem informasi Giro Wajib Minimum (GWM) Bank Indonesia maupun dari Sistem Informasi Perbankan (SIP) dan Sistem Informasi Pelaporan Perusahaan Pembiayaan (SIPP) OJK. Selain itu, juga dilakukan koordinasi terkait pemanfaatan gedung Bank Indonesia di beberapa daerah oleh OJK sebagai bentuk dukungan Bank Indonesia terhadap kelancaran tugas OJK.

Penguatan sinergi dan koordinasi dengan OJK juga dilakukan dalam rangka pelaksanaan tugas Bank Indonesia sebagai otoritas di sektor moneter dan sistem pembayaran, serta pasar keuangan. Salah satu upaya koordinasi kedua lembaga untuk mengharmonisasikan kebijakan di pasar keuangan antara lain mengharmonisasikan kebijakan di pasar keuangan. Hal tersebut mencakup antara lain optimalisasi infrastruktur di pasar keuangan melalui *Central Bank Money* (CeBM). Hal tersebut diharapkan dapat menambah likuiditas di pasar sehingga mendukung upaya pendalaman pasar keuangan serta memperkuat implementasi di area *Financial Market Infrastructure* (FMI). Koordinasi juga dilakukan untuk memperkuat monitoring dan pengawasan di industri pasar modal, terutama terkait dengan instrumen produk dan jasa maupun aktivitas pasar keuangan yang diantaranya meliputi isu dan pengaturan di area Surat Berharga Komersial (SBK), *Medium Term Notes* (MTN), maupun *Central Counterparty* Suku Bunga dan Nilai Tukar. Lebih lanjut, sebagai otoritas di sektor sistem pembayaran, Bank Indonesia juga berkoordinasi dengan OJK dalam konteks percepatan digitalisasi sistem pembayaran Bank Indonesia yang salah satunya akan diwujudkan melalui terdapatnya Standar *Open Application Programming Interface* (Open API) bagi transaksi pembayaran. Secara resiprokal, koordinasi juga dilakukan di area kebijakan OJK terkait digitalisasi produk dan jasa keuangan, antara lain implementasi aplikasi pasar modal berupa *Electronic Voting* (*e-Voting*) yang diharapkan mempermudah transaksi emiten di pasar modal. Ke depan, koordinasi serta kerja sama Bank Indonesia dan OJK akan terus ditingkatkan dalam rangka memperkuat sinergi dan efektivitas kebijakan kedua lembaga sebagai penjaga stabilitas sistem keuangan.

Sinergi Koordinasi Bank Indonesia dan Lembaga Penjamin Simpanan

BI dan LPS senantiasa memperkuat sinergi pelaksanaan tugas kedua lembaga di area pencegahan dan penanganan krisis sistem keuangan dalam rangka menjaga stabilitas sistem keuangan. Penguatan sinergi antara Bank Indonesia dan LPS yang didukung penyempurnaan nota kesepahaman memperkuat kelancaran pelaksanaan tugas kedua lembaga. Sebagai tindak lanjut dari UU PPKSK, Pimpinan Bank Indonesia dan LPS telah menyempurnakan Nota Kesepakatan (NK) ruang lingkup koordinasi dan kerjasama guna memperkuat koordinasi kedua lembaga, menyelaraskan

dengan semangat UU PPKSK, dan menanggapi kondisi terkini. Selain dari koordinasi yang telah berjalan baik selama ini, Bank Indonesia dan LPS memperkuat kerjasama dalam hal pertukaran data dan/atau informasi; penanganan dan penyelesaian permasalahan solvabilitas bank dalam kondisi krisis; koordinasi pencabutan izin usaha bank; penugasan pegawai dan pengembangan kompetensi; penelitian dan sosialisasi bersama; serta koordinasi lainnya.

Koordinasi pertukaran data telah dilakukan sebagai tindak lanjut dari NK guna mendukung tugas pencegahan dan penanganan krisis sistem keuangan. Pertukaran data dan/atau informasi tersebut antara lain mengenai jenis Surat Berharga Negara (SBN) milik LPS yang dibeli oleh Bank Indonesia maupun data yang dimiliki LPS terkait suku bunga simpanan perbankan, khususnya mengenai data pemberian *special rate* perbankan kepada nasabah. Koordinasi intensif juga dilakukan untuk penyiapan sumberdaya dalam rangka persiapan implementasi penuh integrasi pelaporan. Koordinasi tersebut termasuk pengembangan infrastruktur yang terkoneksi dengan Sarana Pertukaran Informasi Terintegrasi (SAPIT).

Penguatan koordinasi juga dilakukan dalam rangka tindak lanjut pengaturan Bank Perantara. Koordinasi Bank Indonesia dan LPS tersebut dilakukan diantaranya dalam rangka penyalarsan ketentuan bank perantara berdasarkan hasil evaluasi simulasi antara BI dan LPS mengenai proses pendirian bank perantara. Untuk mendukung persiapan pendirian bank perantara, Bank Indonesia dan LPS juga telah memfinalisasi petunjuk pelaksanaan mekanisme koordinasi dan kerjasama kedua lembaga terkait hal tersebut. Penyusunan dan kesepakatan kedua lembaga mengenai Petunjuk Pelaksanaan juga sebagai tindak lanjut dari ketentuan Bank Indonesia mengenai hubungan operasional antara bank perantara dan Bank Indonesia². Koordinasi terkait mekanisme pendirian bank perantara merupakan hal yang krusial bagi Bank Indonesia untuk memastikan lancarnya proses pengalihan persetujuan dan/atau izin oleh Bank Indonesia kepada bank perantara dalam kaitannya dengan Sistem Pembayaran Bank Indonesia (SPBI), Operasi Moneter (OM), dan Penyelenggara Jasa Sistem Pembayaran (PJSP) yang akan dialihkan dari bank asal kepada bank perantara.

Kedua lembaga juga mendorong edukasi peran dan wewenang Bank Indonesia dan LPS dalam mengawal stabilitas sistem keuangan. Sehubungan dengan hal tersebut, telah diselenggarakan seminar nasional "Sinergi Peran Strategis BI dan LPS sebagai Penjaga SSK" yang melibatkan Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia (ISEI). Kegiatan edukasi bersama ini kedepannya akan dilakukan secara berkala oleh Bank Indonesia dan LPS dengan melibatkan berbagai *stakeholders* kedua lembaga antara lain perbankan, akademisi, asosiasi pengusaha, maupun pemerintah daerah setempat.

Koordinasi Trilateral Bank Indonesia dengan OJK dan LPS

Sinergi dan koordinasi yang semakin kuat antara Bank Indonesia, OJK, dan LPS berhasil mewujudkan terdapatnya integrasi pelaporan perbankan. Integrasi pelaporan perbankan melalui satu portal bertujuan untuk meningkatkan kualitas data dan memperkuat proses pengambilan keputusan. Pencapaian tersebut merupakan wujud nyata keberhasilan sinergi dan koordinasi ketiga otoritas. Untuk mendukung implementasi penuh integrasi pelaporan, ketiga lembaga telah melakukan penyesuaian ketentuan terkait laporan

² PBI No. 20/15/PBI/2018 tanggal 21 Desember 2018 tentang Hubungan Operasional antara Bank Perantara dengan Bank Indonesia.

bank umum. Selanjutnya, peluncuran integrasi pelaporan pada Desember 2019 oleh pimpinan dari ketiga lembaga mencerminkan komitmen sinergi otoritas dalam mewujudkan pelaporan perbankan yang terintegrasi. Implementasi integrasi pelaporan diawali dengan tahap *parallel run* sejak Januari 2020. Ketiga lembaga berkomitmen untuk terus bersinergi dan berkoordinasi untuk mengawal berjalannya implementasi integrasi pelaporan secara penuh.

Koordinasi trilateral juga dilakukan secara berkelanjutan dalam pelaksanaan riset bersama. Pelaksanaan riset bersama dilakukan untuk mendukung efektivitas kebijakan masing-masing otoritas. Hasil riset diharapkan mendukung perumusan kebijakan secara lebih komprehensif dan kredibel yang didasari oleh kebijakan berbasis riset yang berkualitas. Hasil final dari riset tersebut telah dipublikasikan dalam bentuk Monograf riset tiga lembaga.

Koordinasi dan kerjasama lintas otoritas, termasuk harmonisasi kebijakan, akan senantiasa dilaksanakan sebagai upaya Bank Indonesia untuk turut menjaga stabilitas sistem keuangan. Ke depan Bank Indonesia akan terus meningkatkan sinergi dengan pemerintah dan otoritas lain dalam mendorong pengembangan sistem pembayaran, pendalaman pasar keuangan, serta penguatan pencegahan dan penanganan krisis keuangan. Selain itu, harmonisasi kebijakan akan terus ditempuh oleh Bank Indonesia dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di tengah tantangan kondisi ekonomi global dan arus digitalisasi.

Koordinasi Dalam Komite Stabilitas Sistem Keuangan

Di level multilateral, sinergi dan koordinasi dalam kerangka KSSK semakin ditingkatkan sesuai dengan peran masing-masing otoritas anggota KSSK dalam rangka pencegahan dan penanganan krisis. Dalam menjaga stabilitas sistem keuangan sesuai dengan amanah UU PPKSK, masing-masing otoritas anggota KSSK melakukan koordinasi dalam rangka: i) pemantauan dan pemeliharaan stabilitas sistem keuangan; ii) melakukan penanganan krisis sistem keuangan; dan iii) melakukan penanganan permasalahan bank sistemik, baik dalam kondisi stabilitas sistem keuangan normal maupun kondisi krisis sistem keuangan. Pemantauan dan pemeliharaan SSK dilakukan secara triwulanan dengan cakupan bidang fiskal, moneter, makroprudensial, mikroprudensial, pasar keuangan, infrastruktur keuangan (termasuk sistem pembayaran), dan resolusi bank. Kerangka pemantauan tersebut dilakukan sesuai dengan protokol manajemen krisis (PMK) masing-masing otoritas anggota KSSK.

Hasil asesmen KSSK pada Triwulan IV 2019 menyimpulkan bahwa kondisi stabilitas sistem keuangan tetap terkendali di tengah ketidakpastian menurunnya perekonomian global serta sorotan publik domestik terhadap permasalahan pada sejumlah lembaga jasa keuangan PMK di tanah air. Sebagai respons, KSSK akan terus meningkatkan sinergi kebijakan untuk memitigasi potensi risiko yang berasal dari perekonomian global maupun dalam negeri dalam rangka mengawal stabilitas sistem keuangan dan menjaga momentum pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Sebagai tindak lanjut UU PPKSK, kesiapan pencegahan dan

penanganan krisis keuangan oleh tiap otoritas anggota KSSK terus ditingkatkan dalam bentuk penguatan PMK antar lembaga. Penguatan tersebut dilakukan salah satunya dalam bentuk penyelenggaraan simulasi krisis nasional. Simulasi tersebut mendapatkan apresiasi dari lembaga-lembaga internasional dengan keberhasilan Indonesia melaksanakan simulasi krisis nasional secara penuh (*full dressed*) dihadiri empat pimpinan lembaga anggota KSSK. Sinergi tersebut menjadikan Indonesia sebagai satu-satunya negara yang rutin menggelar kegiatan simulasi krisis nasional secara tahunan dengan *observer* dari lembaga-lembaga internasional seperti World Bank, IMF, dan lain sebagainya. Keberhasilan tersebut juga tidak lepas dari penyusunan skenario simulasi yang dapat menggambarkan kondisi krisis namun tetap berimbang bagi seluruh lembaga anggota KSSK.

Dalam rangka meningkatkan kesiapan KSSK terhadap penanganan permasalahan solvabilitas bank sistemik, pada 2019 dilakukan pula simulasi krisis spesifik terkait proses perizinan dan pendirian Bank Perantara. Simulasi ini diikuti oleh tiga otoritas yang berperan dalam pemberian izin Bank Perantara yaitu Bank Indonesia, OJK, dan LPS, sementara Kementerian Keuangan bertindak sebagai *observer*. Simulasi tersebut bertujuan untuk menguji keterterapan proses perizinan dan pendirian Bank Perantara pada masing-masing lembaga, menguji *time frame* perizinan pendirian Bank Perantara, menguji koordinasi antara lembaga anggota KSSK, serta mengidentifikasi *gap* dalam proses perizinan dan pendirian Bank Perantara. Hasil evaluasi simulasi tematik menyimpulkan bahwa secara umum kerangka proses perizinan dan pendirian Bank Perantara cukup robust dan simulasi berjalan lancar. Sejumlah masukan untuk penguatan kerangka Bank Perantara sebagai salah satu opsi resolusi diantaranya meliputi perlunya mempertimbangkan *timeframe* maupun perlunya menyusun strategi komunikasi yang tepat dalam rangka penyampaian tindakan resolusi kepada publik untuk tetap menjaga kepercayaan pasar terhadap stabilitas sistem keuangan. Hasil evaluasi simulasi akan menjadi masukan untuk memperkuat koordinasi antar lembaga dan penguatan PMK tiap anggota KSSK. Ke depan, sinergi dan koordinasi antar anggota KSSK baik dalam bentuk bilateral maupun multilateral akan senantiasa ditingkatkan, termasuk dalam rangka mengantisipasi berbagai tekanan yang dapat mempengaruhi perekonomian dan stabilitas sistem keuangan, antara lain sinergi dan koordinasi respons kebijakan terkait isu wabah COVID-19.

Sinergi dan koordinasi antara anggota KSSK juga dilakukan dalam rangka meningkatkan pemahaman publik mengenai pencegahan dan penanganan krisis dalam kerangka UU PPKSK. Salah satunya melalui kegiatan diseminasi dalam bentuk dialog kebijakan antara otoritas anggota KSSK dengan *stakeholders* seperti akademisi dan praktisi untuk membahas hal-hal terkait dengan PMK maupun peran anggota KSSK dalam menjaga SSK.

Peran Aktif Bank Indonesia dalam Fora Kerjasama Internasional di Sektor Keuangan

Bank Indonesia berperan aktif dalam berbagai forum kerjasama internasional di sektor keuangan sebagai bagian dari sinergi dan koordinasi dengan otoritas di level global. Sebagai anggota dari *Financial Stability Board* (FSB) maupun fora lain seperti *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS), komitmen Bank Indonesia diwujudkan melalui partisipasinya dalam perumusan kebijakan reformasi sektor keuangan global serta implementasinya di level domestik. Selain itu, Bank Indonesia juga terlibat dalam evaluasi dampak reformasi sektor keuangan global, guna memastikan agenda reformasi mencapai tujuan (*intended consequences*) serta menjaga keseimbangan antara komitmen reformasi dengan kesesuaian kompleksitas sektor keuangan suatu negara (*no one size fits all*). Pada kerjasama level regional, Bank Indonesia berperan aktif melalui keanggotaan dalam sejumlah forum, salah satunya forum *Executive Meeting on East Asia Pacific* (EMEAP) yang menjadi media untuk membahas pandangan dari negara kawasan mengenai berbagai agenda reformasi sektor keuangan global.

Peran aktif Bank Indonesia di fora internasional sektor keuangan didukung penguatan koordinasi lintas otoritas domestik. Penguatan koordinasi penting dilakukan dalam rangka perumusan posisi Indonesia, mendorong implementasi reformasi sektor keuangan global, maupun diseminasi informasi. Koordinasi erat dilakukan baik pada tataran level pimpinan (*high level*) maupun level teknis. Pada tataran *high level*, forum bilateral antar otoritas maupun melalui forum Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK), menjadi media diskusi perumusan posisi Indonesia, strategi implementasi, maupun diseminasi informasi atas sejumlah isu strategis yang dibahas dalam fora internasional. Pada tataran level teknis, pertemuan koordinasi lintas otoritas untuk reformasi sektor keuangan global yang melibatkan pejabat anggota KSSK, menjadi sarana untuk diseminasi informasi, diskusi, dan perumusan posisi Indonesia atas perkembangan isu pada fora internasional secara lebih intensif.

Pertemuan koordinasi lintas otoritas untuk reformasi sektor keuangan global bertujuan untuk membahas perkembangan, tantangan dan hambatan Indonesia dalam mengimplementasikan rekomendasi reformasi sektor keuangan global. Selama Semester II 2019, intensitas koordinasi lintas otoritas mengalami peningkatan sejalan dengan persiapan pelaksanaan *FSB Country Peer Review* untuk Indonesia dengan topik reformasi pasar OTC derivatif. Sejalan dengan luasnya cakupan kelas aset pasar derivatif yang meliputi derivatif nilai tukar, suku bunga, ekuitas dan komoditas, maka kegiatan koordinasi lintas otoritas untuk persiapan *FSB Country Peer Review* tidak hanya melibatkan otoritas anggota KSSK namun juga Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti). Selain itu, Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan berpartisipasi aktif dalam pelaksanaan *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation* yang bertujuan memonitor perkembangan dan risiko aktivitas intermediasi lembaga keuangan nonbank. Secara umum, kerjasama yang erat dalam pertemuan koordinasi lintas otoritas meningkatkan sinergi antar otoritas dan mempercepat perumusan kebijakan dalam rangka pengambilan keputusan maupun perumusan posisi Indonesia

di fora internasional. Manfaat ini semakin dirasakan seluruh otoritas, tercermin dalam komitmen, dukungan dan partisipasi aktif selama pembahasan berbagai isu fora internasional yang strategis bagi Indonesia.

FSB Country Peer Review mengenai Implementasi Reformasi OTC Derivatif

Pelaksanaan *FSB Country Peer Review* serta publikasi hasil *peer review* merupakan wujud komitmen Indonesia untuk *lead by example* dalam mengimplementasikan rekomendasi reformasi sektor keuangan global. *FSB Country Peer Review* dilakukan secara periodik setiap dua atau tiga tahun paska pelaksanaan *Financial Sector Assessment Program* (FSAP) yang bertujuan untuk melakukan asesmen atas perkembangan implementasi rekomendasi reformasi sektor keuangan global dan dilaksanakan terhadap yurisdiksi yang merupakan anggota G20/FSB. *FSB Country Peer Review 2019/2020* yang dengan topik reformasi pasar OTC derivatif merupakan *country peer review* yang kedua bagi Indonesia sejak bergulirnya rekomendasi reformasi sektor keuangan global.

Sinergi dan koordinasi lintas otoritas di Indonesia dilakukan untuk mempersiapkan dan mendukung lancarnya pelaksanaan *country peer review*. Sinergi dan koordinasi telah dilakukan secara intensif sejak 2019, melibatkan Bank Indonesia, OJK, LPS, dan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti) dibawah koordinasi Kementerian Keuangan selaku perwakilan Indonesia dalam *Standing Committee on Standard Implementation* (SCSI) FSB. Sinergi dilakukan dalam setiap aspek dan tahapan pelaksanaan *peer review*, dimulai melalui penunjukan *person in charge* (PIC) dari setiap otoritas, diseminasi terhadap setiap area rekomendasi OTC derivatif dalam rangka memberikan pemahaman yang sama, persiapan pengisian dan penyampaian kuesioner *peer review* kepada otoritas terkait, pemetaan regulasi, pemenuhan data dan informasi terkait oleh masing-masing otoritas, serta konsolidasi respons otoritas Indonesia.

Country peer review akan melihat perkembangan status implementasi reformasi di area OTC derivatif yang dilakukan oleh Indonesia. Penilaian terhadap perkembangan status implementasi reformasi OTC derivatif oleh Indonesia meliputi pelaporan kepada *trade repository*, kewajiban kliring melalui *central counterparties* (CCP), kewajiban perdagangan melalui bursa atau *electronic trading platform* (ETP), serta pengenaan beban modal dan margin yang lebih tinggi untuk transaksi OTC derivatif yang tidak diklirinkan. Asesmen *country peer review* diharapkan dapat menghasilkan rekomendasi yang dapat memperkuat pengaturan dan pengawasan atas pasar OTC derivatif di Indonesia. Hasil asesmen juga diharapkan memberikan acuan pendekatan adopsi rekomendasi OTC derivatif yang lebih sesuai dengan pasar derivatif di Indonesia yang relatif kecil dan masih dalam taraf berkembang. Publikasi hasil *FSB Country Peer Review* Indonesia akan tersedia di akhir 2020. Keikutsertaan Indonesia dalam *country peer review* serta publikasi terhadap hasil review tersebut diharapkan dapat menunjukkan komitmen Indonesia sebagai bagian dari komunitas internasional terhadap implementasi reformasi sektor keuangan global dalam rangka *leading by example*.

BOKS 4.2.1

Integrasi Pelaporan Lintas Otoritas dalam rangka Meningkatkan Kualitas Data dan Memperkuat Proses Pengambilan Keputusan

Terwujudnya integrasi pelaporan perbankan merupakan hasil sinergi dan koordinasi otoritas sektor keuangan Indonesia guna meningkatkan kualitas data perbankan dan memperkuat proses pengambilan keputusan arah kebijakan otoritas. Kesepakatan untuk mengintegrasikan pelaporan³ dari sektor perbankan melalui mekanisme satu portal bersama tersebut melibatkan tiga otoritas sektor keuangan di Indonesia, yaitu Bank Indonesia, OJK, dan LPS (Gambar B4.2.1.1). Integrasi pelaporan diharapkan akan mendorong pelaporan sektor perbankan menjadi lebih efisien dengan data yang lebih berkualitas. Integrasi pelaporan juga diharapkan akan meminimalkan terjadinya redundansi pelaporan yang selama ini disampaikan kepada Bank Indonesia, OJK, dan LPS melalui sejumlah aplikasi yang terpisah. Selain itu, terdapatnya portal bersama integrasi pelaporan memberikan kemudahan bagi bank untuk mengakses aplikasi pelaporan yang dimiliki oleh otoritas. Bank tidak perlu mengelola sejumlah *user* pelaporan untuk masing-masing otoritas karena satu *user ID* dapat digunakan untuk berbagai aplikasi pelaporan. Dari sisi otoritas, integrasi pelaporan akan mewujudkan sarana pertukaran dan akses data perbankan yang lebih efisien sesuai dengan kewenangan masing-masing otoritas dengan kualitas data yang semakin baik. Hal tersebut diharapkan dapat semakin mendukung proses penetapan kebijakan otoritas.

Pengembangan integrasi pelaporan mengacu pada prinsip FLEKSI (Fleksibel, Efisien, Konsisten, dan kolaborasi). Terdapat sejumlah makna yang diusung dari prinsip tersebut. Prinsip “Fleksibel” bermakna memastikan pemenuhan kebutuhan bisnis otoritas yang dinamis dapat dilakukan dengan mudah dan cepat. Prinsip “Efisien” mengandung makna memastikan tidak adanya redundansi antar-informasi yang diminta oleh otoritas dan disampaikan melalui satu portal pelaporan. Prinsip “Konsisten” membawa makna memastikan data dan informasi yang dilaporkan dapat dirumuskan secara jelas dengan mengacu pada metadata yang terstandarisasi, sehingga dapat diperoleh data perbankan yang berkualitas. Sementara, prinsip “Kolaborasi” merupakan makna dari kerja sama dan sinergi antar-otoritas dibangun dalam rangka mewujudkan pelaporan terintegrasi.

Integrasi pelaporan perbankan meminimalkan inkonsistensi dan redundansi pelaporan. Pelaporan melalui portal bersama tersebut mengubah penyampaian pelaporan dari yang sebelumnya berbasis formulir (*form based*) menjadi berbasis informasi (*information based*) yang mengacu pada satu metadata. Pendekatan berbasis informasi mengurangi inkonsistensi dan redundansi informasi yang disebabkan oleh definisi data yang ambigu/inkonsisten. Dengan pendekatan berbasis informasi, terdapat informasi yang tidak perlu dilaporkan lagi oleh bank karena informasi dapat diolah dari informasi lainnya. Selain itu, informasi yang disampaikan akan lebih detil (*granular*). Perubahan-perubahan tersebut akan mengurangi beban pelaporan oleh bank serta meningkatkan kualitas data. Hal tersebut diharapkan mewujudkan terciptanya “satu data” perbankan yang mendukung analisa kebijakan otoritas guna mengawal stabilitas sistem keuangan.

Dari sisi Bank Indonesia, pelaporan yang ditujukan kepada Bank Indonesia melalui portal bersama tersebut disampaikan melalui Aplikasi Pelaporan Terintegrasi Berbasis Metadata Nasional (BI-ANTASENA). BI-ANTASENA merupakan pengembangan integrasi pelaporan yang menjadi kewenangan Bank Indonesia yang mencakup informasi dari enam pelaporan⁴ dari delapan pelaporan yang disampaikan melalui portal bersama. Pelaporan kepada Bank Indonesia melalui BI-ANTASENA pada portal integrasi pelaporan mencakup berbagai informasi perbankan. Informasi tersebut bersifat harian, mingguan, bulanan, maupun triwulanan mengenai kondisi dan kinerja keuangan individual bank. Secara umum, informasi yang disampaikan kepada Bank Indonesia tersebut mencakup informasi keuangan baik dari sisi neraca maupun laba rugi, informasi risiko dan permodalan, informasi kegiatan sistem pembayaran dan jasa keuangan, serta informasi data pokok.

BI-ANTASENA mengubah secara signifikan arsitektur pelaporan perbankan ke Bank Indonesia dan memberikan terobosan dari sisi solusi teknis, yaitu:

- 1 **Format pelaporan berbasis informasi (*information-based*)** bukan lagi *form-based*, dan informasinya disusun berdasarkan metadata yang disepakati bersama antar-otoritas.
- 2 **Menyediakan pilihan jalur penyampaian laporan sesuai dengan level teknologi yang dimiliki bank:** mekanisme *upload*, *Managed File Transfer* (MFT), dan *Application Programming Interface* (API).
- 3 ***Data Quality Management* (DQM)** yang terintegrasi dalam BI-ANTASENA sehingga pemantauan kualitas dan Konsistensi data, dan pengecekan kewajaran data dilakukan secara otomatis, tidak lagi secara manual atau menggunakan aplikasi di luar sistem pelaporan.

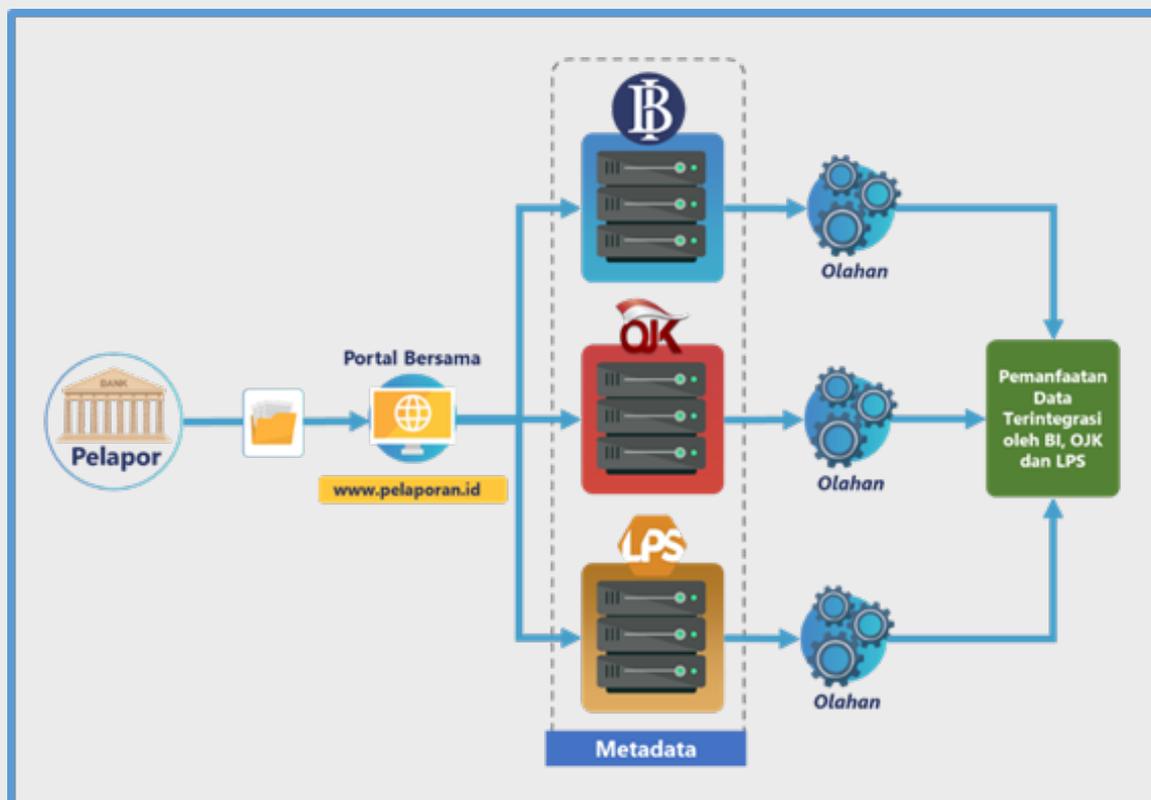
³ Integrasi pelaporan BI-OJK-LPS mencakup 8 (delapan) pelaporan yang saat ini disampaikan oleh perbankan, yaitu: Laporan Harian Bank Umum (LHBU), Laporan Berkala Bank Umum (LBBU), Laporan Berkala Bank Umum Syariah (LBBUS), Laporan Bulanan Bank Umum (LBU), Laporan Stabilitas Moneter dan Sistem Keuangan Bulanan Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah (LSMK BUS UUS), Laporan Kantor Pusat Bank Umum (LKPBU), Laporan Bulanan Bank Perkreditan Rakyat (LBBPR), dan Laporan Bulanan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (LBBPRS).

⁴ LBU, LSMK, LBBU, LBBUS, LHBU, dan LKPBU.

Implementasi BI-ANTASENA untuk pelaporan kepada Bank Indonesia memberikan sejumlah manfaat bagi bank maupun otoritas. Pertama, meningkatkan efisiensi dari segi pengembangan dan pemeliharaan aplikasi. Kedua, memberikan fleksibilitas dan kemudahan dalam penyesuaian dan penambahan kebutuhan data. Ketiga, menjamin konsistensi, kejelasan, dan kualitas data dan informasi yang diperoleh. Dan, keempat, menawarkan penggunaan teknologi terkini, serta penyediaan pilihan jalur penyampaian laporan dalam format lainnya yang sesuai dengan level teknologi yang dimiliki bank, termasuk melalui penggunaan API.

Implementasi penyampaian laporan terintegrasi oleh perbankan ke Bank Indonesia melalui BI-ANTASENA dilakukan secara bertahap. Implementasi diawali tahap *parallel run* dengan pelaporan eksisting sejak 31 Desember 2019 sampai dengan Agustus 2020. Hal tersebut diatur dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 21/9/PBI/2019 tentang Laporan Bank Umum Terintegrasi. Sebagai ketentuan pelaksana atas PBI dimaksud Bank Indonesia juga telah menerbitkan Peraturan Anggota Dewan Gubernur (PADG) Nomor 21/23/PADG/2019 tentang Laporan Bank Umum Terintegrasi yang di dalamnya mencakup tata cara penyampaian dan format laporan (Gambar B4.2.1.1).

Gambar B4.2.1.1. Mekanisme Integrasi Pelaporan melalui Portal Bersama



Sumber: Bank Indonesia, diolah

BOKS 4.2.2

Leading by Example Melalui PBI Penyelenggaraan Central Counterparty Transaksi Derivatif Suku Bunga dan Nilai Tukar Over The Counter

Kewajiban kliring untuk transaksi OTC derivatif ke *central counterparty* (CCP) merupakan bagian dari reformasi pasar OTC derivatif global pasca terjadinya krisis keuangan global pada 2008. Krisis keuangan global 2008 telah memberikan pelajaran berharga mengenai risiko yang ditimbulkan oleh tingginya volume transaksi OTC derivatif. Jika hal tersebut tidak dapat dimonitor dengan baik oleh otoritas, maka otoritas tidak dapat mengantisipasi tingginya tekanan di pasar keuangan akibat melonjaknya risiko *counterparty*. Sebagai respon atas krisis tersebut, pada September 2009, pemimpin negara G20 sepakat untuk mengubah paradigma pengaturan dan pengawasan di pasar OTC derivatif. Kesepakatan tersebut menghasilkan OTC *Derivatives Market Reforms* dengan fokus utama meningkatkan transparansi, manajemen risiko dan tata kelola atas transaksi OTC derivatif (Tabel B4.2.2.1).

Rekomendasi reformasi di area OTC derivatif tersebut menjadi komitmen (bentuk *leading by example*) dari negara anggota G20 dan FSB untuk menciptakan pasar derivatif yang lebih aman dan transparan. Setelah lebih dari satu dekade, perkembangan implementasi dari rekomendasi tersebut telah menunjukkan perkembangan di level global, meskipun pencapaiannya lebih lambat dari target yang ditetapkan. Perbedaan level perkembangan dan kompleksitas pasar derivatif di negara anggota G20 dan FSB turut berkontribusi terhadap pencapaian tersebut.

Adopsi rekomendasi CCP merupakan salah satu fokus utama Bank Indonesia di area reformasi OTC derivatif. Penyelenggaraan CCP dipandang dapat membantu mempercepat proses pengembangan dan pendalaman pasar keuangan domestik. Khususnya, untuk mengembangkan transaksi derivatif dan menurunkan segmentasi pasar. Dalam konteks Indonesia, walaupun perdagangan OTC derivatif di Indonesia masih relatif terbatas, tren di pasar valas domestik menunjukkan pertumbuhan yang cukup baik. Adopsi rekomendasi global terkait dengan CCP menjadi salah satu kebutuhan untuk menciptakan pasar derivatif yang aman dan transparan sejak dini.

Penyelenggaraan CCP untuk transaksi derivatif diharapkan memitigasi risiko *counterparty* dan keterkaitan antar pelaku pasar (*interconnectedness*) sehingga menurunkan risiko transaksi derivatif terhadap stabilitas sistem keuangan dengan. CCP merupakan suatu lembaga yang menjalankan fungsi kliring dengan mengambil alih risiko kredit dari *counterparty* atas transaksi antar pelaku pasar melalui proses novasi⁵ dan melakukan *multilateral netting*⁶ atas eksposur transaksi para pelaku pasar tersebut. CCP menempatkan dirinya di antara pelaku transaksi yaitu pembeli dan penjual. Sebelum adanya CCP, terdapat kontrak bilateral awal antara pembeli dan penjual sebagaimana lazimnya perdagangan derivatif di luar bursa (*over-the-counter*). Keberadaan CCP mengubah mekanisme kontrak bilateral, menggantinya dengan dua kontrak baru yaitu: i) kontrak antara pembeli dengan CCP; dan ii) kontrak antara penjual dengan CCP. Meski demikian, dengan menjadi berpusatnya risiko di lembaga CCP, maka pengaturan dan pengawasan terhadap lembaga CCP juga perlu diperketat, khususnya menyangkut aspek manajemen risiko, kekuatan permodalan, dan tata kelola.

Tabel B4.2.2.1. OTC Derivative Market Reforms

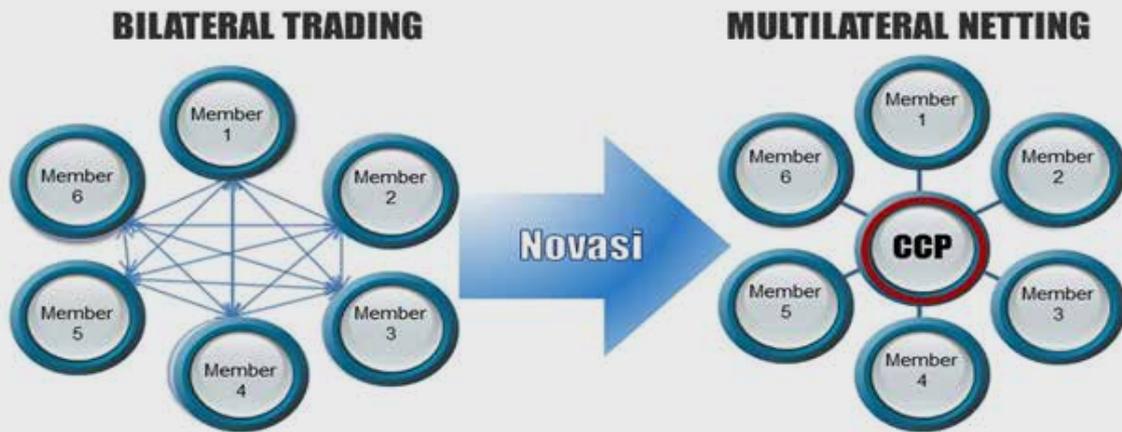
| Mandat | |
|---|--|
| Seluruh transaksi OTC derivatif standar | 1. Wajib ditransaksikan melalui bursa atau electronic trading platforms 2. Wajib dikliringkan melalui <i>central counterparties</i> (CCP) |
| Seluruh transaksi OTC derivatif | 3. Wajib dilaporkan ke <i>trade repository</i> |
| Seluruh transaksi OTC derivatif | 4. Dikenakan beban modal yang lebih tinggi 5. Dikenakan biaya <i>margin</i> yang lebih tinggi |

Sumber: Bank Indonesia, diolah

⁵ Novasi adalah proses pengakhiran kontrak awal antara pembeli dan penjual kemudian menggantikannya dengan dua kontrak baru yaitu antara CCP dan pembeli serta CCP dan penjual.

⁶ *Multilateral netting* adalah penghitungan selisih bersih hak dan kewajiban antar pihak yang bertransaksi baik secara multilateral terkait jumlah instrumen keuangan yang ditransaksikan maupun nilai pembayaran yang terkait sebagai dasar penyelesaian serangkaian transaksi

Gambar B4.2.2.1 Mekanisme Novasi dan *Multilateral Netting* dalam CCP



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Mekanisme melalui CCP yang didukung dengan permodalan dan manajemen risiko yang kuat dapat memitigasi risiko dari transaksi derivatif terhadap SSK (Gambar B4.2.1). CCP diharapkan dapat mengurangi *interconnectedness* antar pembeli dan penjual, mengingat satu pembeli dapat terhubung ke berbagai penjual dan begitu juga sebaliknya. Keberadaan CCP juga diekspektasikan menurunkan risiko kredit karena pihak pembeli maupun penjual bertransaksi dengan entitas yang lebih kuat, terorganisir dan berhati-hati. Transaksi melalui CCP juga memperkuat transparansi dan meningkatkan efisiensi transaksi, sejalan dengan mengalirnya data transaksi yang dikliringkan melalui CCP.

Sejalan dengan komitmen anggota negara G20 dan FSB dalam penerapan *OTC Derivatives Market Reforms*, Bank Indonesia telah menerbitkan ketentuan yang menjadi landasan bagi penyelenggaraan CCP untuk transaksi derivatif suku bunga dan nilai tukar di Indonesia. Ketentuan tersebut dituangkan dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 21/11/PBI/2019 tentang Penyelenggaraan *Central Counterparty* Untuk Transaksi Derivatif Suku Bunga dan Nilai Tukar *Over-The-Counter* (CCP SBNT) pada 9 September 2019. PBI tersebut secara umum mencakup:

- 1 persyaratan yang harus dipenuhi oleh lembaga yang bertindak sebagai CCP untuk transaksi OTC derivatif suku bunga dan nilai tukar, yang sejalan dengan standar internasional (*Principles for Financial Market Infrastructure- PFMI*)⁷;
- 2 proses perizinan yang harus ditempuh oleh lembaga yang bertindak sebagai CCP OTC derivatif suku bunga dan nilai tukar;
- 3 kerangka pengawasan Bank Indonesia terhadap lembaga CCP; serta
- 4 acuan terkait aspek bisnis lembaga CCP yang krusial seperti novasi dan *close-out netting*.

Adopsi rekomendasi CCP untuk transaksi derivatif suku bunga dan nilai tukar oleh Bank Indonesia merefleksikan prioritas implementasi agenda reformasi keuangan global secara bertahap

sesuai dengan kondisi dan perkembangan pasar derivatif di Indonesia. Penerbitan ketentuan tersebut juga tidak terlepas dari hasil pembahasan adopsi rekomendasi CCP oleh lintas otoritas di Indonesia yang tergabung dalam *Task Force* CCP Derivatif Indonesia (TF-CCP) sejak 2017⁸. Anggota dari TF-CCP tersebut berasal dari lintas otoritas sektor keuangan di Indonesia yaitu Bank Indonesia bersama dengan OJK dan Kementerian Keuangan. Dalam hal ini, tugas dari TF-CCP adalah mempersiapkan pembentukan CCP di Indonesia dengan fokus kepada aspek-aspek antara lain: i) hukum dan kelembagaan; ii) produk, mekanisme, dan *collateral management*; iii) manajemen risiko dan tata kelola; iv) *trade repository* dan teknologi informasi; v) keanggotaan; dan vi) pengawasan.

Pasca penerbitan PBI CCP, fokus Bank Indonesia pada 2020 adalah mendukung penyiapan kelembagaan CCP. Salah satu tindak lanjut yang akan dilakukan adalah penyusunan peraturan pelaksanaan dari PBI CCP yaitu berupa Peraturan Anggota Dewan Gubernur yang direncanakan terbit pada Mei 2020. Sebagaimana rekomendasi global di area OTC derivatif, untuk mendukung beroperasinya CCP di Indonesia diperlukan adanya pengaturan kewajiban kliring melalui CCP (*mandatory clearing*) untuk instrumen OTC derivatif standar. Selain itu, juga diperlukan dukungan regulasi kewajiban transaksi melalui ETP (*mandatory trading*) untuk transaksi OTC derivatif standar. Lebih lanjut, pengaturan terkait kewajiban pelaporan dalam suatu *trade repository* (*mandatory reporting*) bagi seluruh transaksi OTC derivatif juga menjadi suatu kebutuhan dalam rangka mendorong transparansi transaksi derivatif. Rangkaian tindak lanjut tersebut merupakan bentuk komitmen implementasi agenda G20 *OTC Derivatives Market Reforms* secara bertahap sesuai kondisi dan perkembangan pasar derivatif di Indonesia. Implementasi agenda reformasi di area OTC derivatif diharapkan dapat mendukung upaya menciptakan pasar keuangan domestik yang dalam, transparan, dan aman, guna mendukung stabilitas sistem keuangan Indonesia yang sesuai dengan praktik terbaik dan standar internasional (PFMI).

⁷ CPSS-IOSCO – *Principles for Financial Market Infrastructures* – April 2012

⁸ Keanggotaan pada TF-CCP dikukuhkan melalui Surat Keputusan Gubernur Bank Indonesia Nomor 19/77/KEP.GBI/2017 tanggal 29 September 2017 yang didukung dan disetujui oleh Forum Koordinasi Pembiayaan Pembangunan melalui Pasar Keuangan (FK-PPPK)



BANK INDONESIA



Bab V

PROSPEK DAN ARAH KEBIJAKAN



Optimisme pemulihan ekonomi global yang sempat menguat pada akhir 2019 berubah akibat COVID-19. Perekonomian dunia melemah akibat penyebaran COVID-19 yang sangat cepat di Tiongkok dan penularannya meluas ke penduduk berbagai negara pada Triwulan I 2020, sehingga ditetapkan menjadi pandemi global. Prospek pertumbuhan ekonomi dunia juga menurun akibat terganggunya rantai pasokan global dan menurunnya permintaan dunia, disamping upaya drastis pencegahan penyebaran COVID-19 yang menyebabkan penghentian mendadak aktivitas ekonomi di banyak negara. Kondisi tersebut berimbas pada penurunan harga komoditas secara signifikan dan menyebabkan ketidakpastian yang tinggi di pasar keuangan global serta meningkatkan volatilitas aliran dana di negara berkembang. Dalam waktu singkat, dampaknya terhadap perekonomian Indonesia juga telah dirasakan, baik melalui jalur perdagangan, pariwisata, dan investasi. Tekanan terhadap perekonomian domestik 2020 semakin tinggi, setelah COVID-19 juga menyebar di Indonesia. Mencermati kondisi tersebut, Bank Indonesia memprediksikan pertumbuhan ekonomi domestik pada 2020 akan menurun.

Di tengah tantangan global dan domestik yang meningkat, stabilitas sistem keuangan Indonesia diperkirakan tetap terjaga ditopang ketahanan perbankan. Kendati demikian, ekspansi kredit baru di paruh pertama 2020 masih akan terbatas dan risiko kredit berpotensi meningkat sebagai dampak COVID-19. Kondisi ini sejalan dengan kinerja korporasi yang semakin tertekan akibat melemahnya volume perdagangan dunia, terganggunya rantai produksi global, depresiasi nilai tukar Rupiah, serta menurunnya permintaan domestik. Upaya memutus rantai penularan COVID-19 berimbas pada penurunan produksi dan aktivitas ekonomi, penurunan permintaan tenaga kerja, tertahannya pendapatan, dan konsumsi sehingga dapat mengurangi permintaan domestik. Meningkatnya ketidakpastian tersebut mendorong investor menyesuaikan portofolionya sehingga menyebabkan aliran dana keluar dan menekan nilai tukar Rupiah. Apabila imbas dari penyebaran COVID-19 terus berlanjut maka risiko kredit korporasi dan RT akan lebih besar karena akan menyebar ke banyak sektor dan berpotensi menekan kinerja industri keuangan, terutama perbankan.

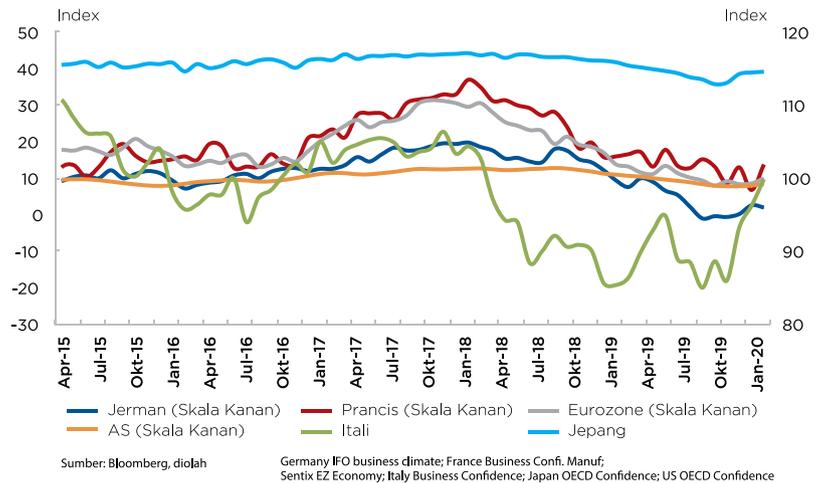
Untuk mengantisipasi tekanan terhadap perekonomian dan stabilitas keuangan domestik yang berpotensi semakin meningkat seiring meluasnya dampak pandemi COVID-19, Bank Indonesia telah menempuh bauran kebijakan dan ditempuh dalam koordinasi yang sangat erat dengan Pemerintah dan OJK. Presiden bahkan telah menandatangani Perppu No. 1 tahun 2020 tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan Untuk Penanganan Pandemi COVID-19 dan/atau Dalam Rangka Menghadapi Ancaman yang Membahayakan Perekonomian Nasional dan/atau Stabilitas Sistem Keuangan. Bank Indonesia akan terus memperkuat koordinasi dan sinergi kebijakan dengan Pemerintah, OJK serta LPS untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan, serta mempertahankan momentum pertumbuhan ekonomi. Di tingkat internasional, kerjasama dan koordinasi dengan otoritas moneter negara lain juga diperkuat, baik untuk mendukung kecukupan likuiditas valuta asing di pasar domestik, maupun saling bertukar pandangan mengenai kondisi sistem keuangan dan respons kebijakan yang telah diambil.

5.1 COVID-19 Menahan Pemulihan Perekonomian Dunia dan Domestik

Keyakinan pelaku ekonomi terhadap prospek pemulihan ekonomi dunia sempat menguat pada akhir 2019 sejalan dengan penurunan ketegangan dagang AS-Tiongkok. Pelaku ekonomi meyakini bahwa penandatanganan kesepakatan dagang tahap I¹ antara AS dan Tiongkok pada Januari 2020 akan memperkuat optimisme dan berdampak positif bagi pemulihan perekonomian global. Optimisme pelaku ekonomi tersebut juga tercermin dari sejumlah indikator dini ekonomi global dan perkembangan pasar keuangan. Indeks manufaktur, indeks pemesanan ekspor, indeks produksi, dan indeks keyakinan pelaku ekonomi cenderung membaik pada akhir 2019 dan awal 2020 (Grafik 5.1.1, Grafik 5.1.2, Grafik 5.1.3, Grafik 5.1.4).

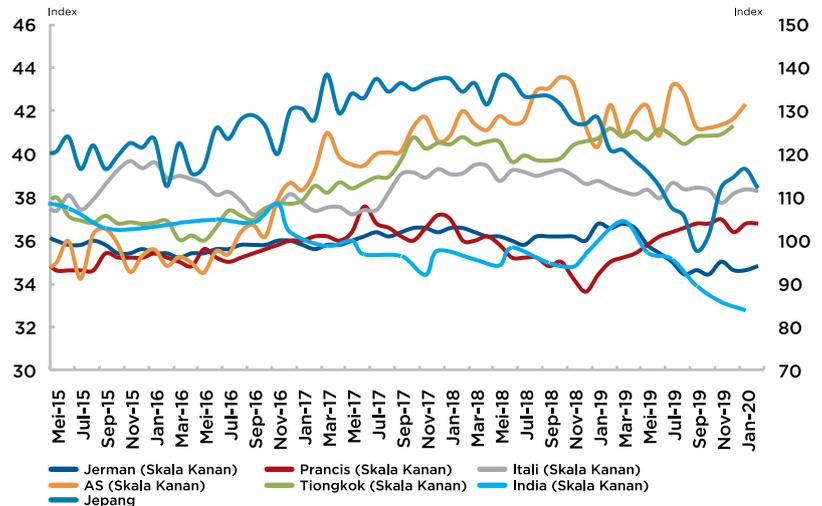
Sedangkan di pasar keuangan, perbaikan sentimen investor global, menopang penurunan persepsi risiko pasar keuangan negara berkembang ke level terendah dalam lima tahun terakhir, serta mendorong aliran modal dan apresiasi mata uang negara berkembang.

Grafik 5.1.1 Indikator Keyakinan Bisnis Global



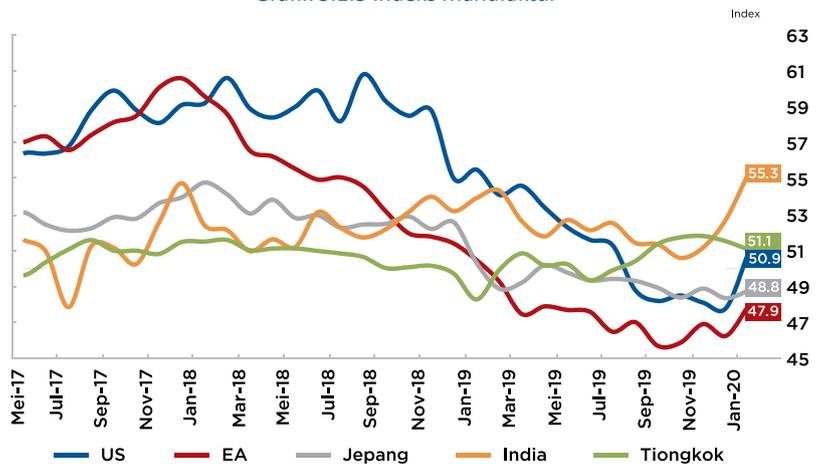
Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 5.1.2 Indikator Keyakinan Konsumen



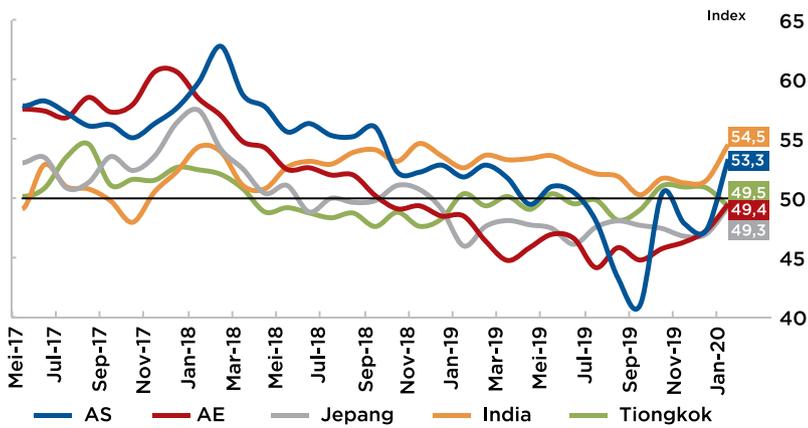
Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 5.1.3 Indeks Manufaktur



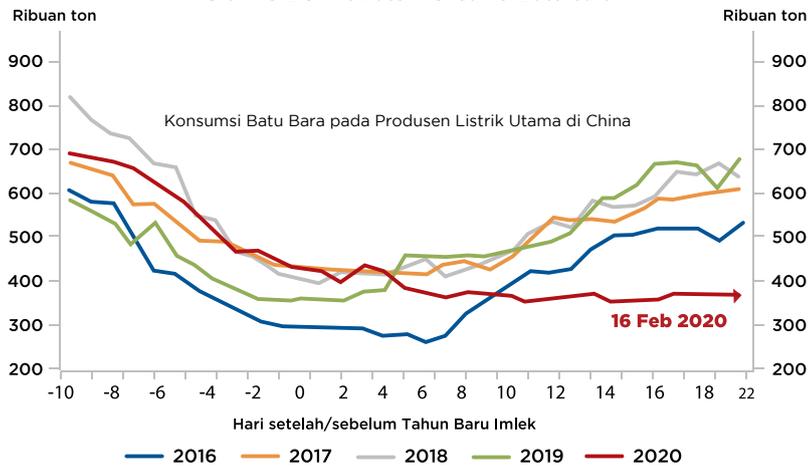
¹ Dalam kesepakatan dagang tersebut, Tiongkok berkomitmen meningkatkan impor barang dan jasa yang berasal dari AS paling tidak sebesar USD200 miliar untuk 2 (dua) tahun ke depan dan meningkatkan perlindungan atas hak intelektual atas produk AS yang dipasarkan di Tiongkok. Di sisi lain, AS berkomitmen menurunkan tarif terhadap USD 120 miliar produk asal Tiongkok yang masuk ke AS dari semula 15% menjadi 7.5%.

Grafik 5.1.4 Indikator Pemesanan Ekspor



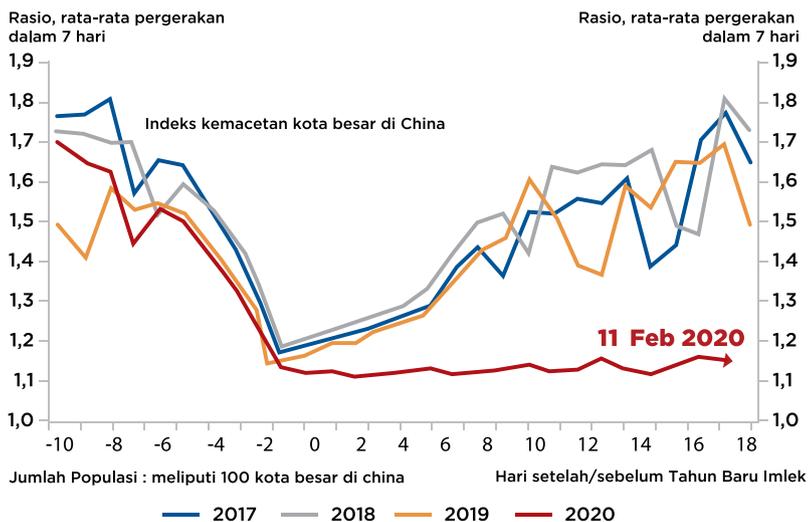
Sumber: IHS Markit, ISM (data AS PMI New Export Order), diolah

Grafik 5.1.5 Indikator Konsumsi Batu bara



Sumber: Wind (dari Goldman Sachs), diolah

Grafik 5.1.6 Indikator Mobilitas



Sumber: Wind (dari Goldman Sachs), diolah

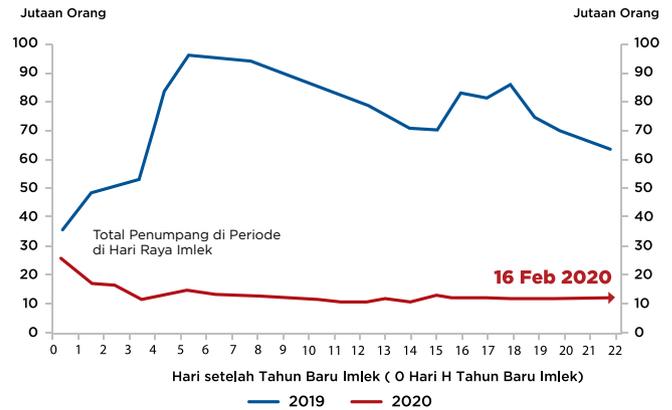
Optimisme pelaku ekonomi terhadap pemulihan ekonomi global mulai berubah pasca merebaknya COVID-19 di Tiongkok. COVID-19 yang berasal dari Kota Wuhan di Provinsi Hubei pada Desember 2019 dengan cepat menyebar ke berbagai wilayah di Tiongkok dan menjangar ke berbagai negara di dunia. Penyebaran COVID-19 yang sangat cepat berdampak pada terpekulnya aktivitas ekonomi Tiongkok yang sebelumnya tengah melambat akibat ketegangan dagang. Upaya pemerintah Tiongkok untuk membatasi penyebaran COVID-19 melalui kebijakan *lockdown* di Wuhan dan 12 kota lain di Provinsi Hubei, serta kebijakan pembatasan pergerakan individu telah berdampak pada gangguan proses produksi dan terhentinya aktivitas ekonomi secara meluas. Melemahnya aktivitas ekonomi Tiongkok ini tercermin dari sejumlah indikator, seperti indikator konsumsi batu bara, jumlah penumpang, dan mobilitas di perkotaan (Grafik 5.1.5, Grafik 5.1.6, Grafik 5.1.7).

Prospek pertumbuhan ekonomi dunia juga menurun akibat terganggunya rantai pasokan global dan menurunnya permintaan dunia. Perlambatan pertumbuhan ekonomi Tiongkok akan berpengaruh pada prospek pemulihan ekonomi dunia, sejalan dengan peran penting Tiongkok dalam perdagangan dan konsumsi komoditas dunia. Selain berpengaruh pada penurunan drastis harga komoditas global, kondisi ini juga berdampak pada kelancaran aktivitas produksi dan manufaktur dalam rantai pasokan global. Risiko gangguan produksi dan aktivitas manufaktur ini utamanya akan dirasakan negara yang memiliki ketergantungan bahan baku dan bahan modal dari Tiongkok, termasuk AS, Jepang, serta sejumlah negara di kawasan Eropa dan Asia.

Penyebaran cepat COVID-19 ke banyak negara di luar Tiongkok memberikan tekanan kepada perekonomian dunia. Disaat penyebaran COVID-19 di Tiongkok mulai mereda dan pemulihan ekonomi domestik di negara tersebut mulai berjalan, penyebaran virus tersebut justru meluas di negara lainnya. WHO bahkan telah menyatakan COVID-19 sebagai pandemi², karena menyebar ke hampir seluruh benua, banyak negara dan banyak orang yang tertular. Beberapa negara Eropa dan AS, saat ini bahkan menjadi episentrum baru penyebaran wabah tersebut. Sebagaimana Tiongkok, dampak COVID-19 ke negara maju juga akan mendorong penurunan volume perdagangan dunia pariwisata dan investasi yang selanjutnya memberikan tekanan kepada perekonomian dunia (Tabel 5.1.1).

Tekanan menjadi semakin meningkat setelah banyak negara di Eropa, AS, dan beberapa negara berkembang melakukan upaya drastis pencegahan penyebaran COVID-19 yang menyebabkan penghentian mendadak aktivitas ekonomi. Berbagai langkah pembatasan mobilitas penduduk diterapkan Pemerintah berbagai negara (seperti kebijakan *lockdown*) untuk memotong rantai penyebaran COVID-19. Pembatasan mobilitas lintas batas negara, baik melalui moda transportasi darat, laut dan udara, hingga pembatasan interaksi di antara masyarakat dalam suatu negara menyebabkan aktivitas ekonomi menjadi jauh menurun, dan pada akhirnya turut menekan stabilitas sistem keuangan melalui tekanan likuiditas dan kenaikan risiko gagal bayar debitur. Meskipun hingga saat ini sulit untuk mengukur dampak COVID-19 secara akurat, studi OECD³ mengindikasikan dampak kerugian ekonomi yang ditimbulkan COVID-19 dapat mencapai 0,5% dari PDB dunia, dan potensi meningkat hingga 1,5% PDB dunia dalam skenario yang lebih berat. Sementara IMF memprakirakan COVID-19 akan menyebabkan perekonomian dunia berkontraksi pada 2020 dan berpotensi mendorong ekonomi dan keuangan global ke arah resesi.

Grifik 5.1.7 Indikator Total Penumpang



Sumber: China's Ministry of Transportation
(dari Goldman Sachs), diolah

Tabel 5.1.1 Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Dunia

| Keterangan | WEO Januari 2020 | | | | Deviasi dari WEO Oktober 2019 | |
|------------------------------------|------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|
| | 2018 | 2019* | 2020* | 2021* | 2020* | 2021* |
| PDB Dunia | 3,6 | 2,9 | 3,3 | 3,4 | -0,1 | -0,2 |
| PDB Advanced Economies (AE) | 2,2 | 1,7 | 1,6 | 1,6 | -0,1 | 0,0 |
| US | 2,9 | 2,3 | 2,0 | 1,7 | -0,1 | 0,0 |
| Euro Area | 1,9 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | -0,1 | 0,0 |
| Jepang | 0,3 | 1,0 | 0,7 | 0,5 | 0,2 | 0,0 |
| PDB Emerging Market Economies (EM) | 4,5 | 3,7 | 4,4 | 4,6 | -0,2 | -0,2 |
| China | 6,6 | 6,1 | 6,0 | 5,8 | 0,2 | -0,1 |
| India | 6,8 | 4,8 | 5,8 | 6,5 | -1,2 | -0,9 |
| Brazil | 1,3 | 1,2 | 2,2 | 2,3 | 0,2 | -0,1 |
| Mexico | 2,1 | 0,0 | 1,0 | 1,6 | -0,3 | -0,3 |
| Rusia | 2,3 | 1,1 | 1,9 | 2,0 | 0,0 | 0,0 |
| South Africa | 0,8 | 0,4 | 0,8 | 1,0 | -0,3 | -0,4 |
| Indeks Harga Konsumen | | | | | | |
| Advanced Economies (AE) | 2,0 | 1,4 | 1,7 | 1,9 | -0,1 | 0,1 |
| Emerging Market Economies (EM) | 4,8 | 5,1 | 4,6 | 4,5 | -0,2 | 0,0 |
| World Trade Volume | 3,7 | 1,0 | 2,9 | 3,7 | -0,3 | -0,1 |

* perkiraan

Sumber : IMF, diolah

² Pada 11 Maret 2020, *World Health Organization* (WHO) menetapkan COVID-19 sebagai pandemi seiring dengan terus bertambahnya kasus COVID-19 hingga mencapai 118.000 dari 110 negara, dan potensi risiko penyebaran lebih lanjut secara global.

³ *Organisation for Economic Cooperation and Development* (OECD) *Economic Outlook, Interim Report March 2020*

Dampak COVID-19 menyebabkan ketidakpastian yang tinggi di pasar keuangan global dan meningkatkan volatilitas aliran dana di negara berkembang. Meskipun investor global memiliki kekhawatiran terhadap potensi besarnya dampak pandemi COVID-19 terhadap perekonomian, namun keterbatasan kemampuan untuk mengukur secara akurat dampak COVID-19 telah mendorong investor global untuk *risk off* dengan menarik penempatan dananya di instrumen berisiko ataupun pasar keuangan negara berkembang dan mengalihkan kepada aset keuangan, serta komoditas yang dianggap aman (*flight to quality*), seperti obligasi negara AS dan emas. Kondisi tersebut menyebabkan menurunnya kinerja pasar keuangan global, melemahnya banyak mata uang dunia, serta terjadinya pembalikan modal kepada aset keuangan yang dianggap aman. Pada pasar saham AS sempat mengalami koreksi tajam pada Minggu II Maret 2020 (penurunan terbesar⁴ sejak peristiwa "*Black Monday*" pada 1987), imbal hasil obligasi negara AS yang menurun sejak awal 2020, dan harga emas meningkat di tengah penurunan harga komoditas lainnya. Harga komoditas juga mengalami koreksi cukup dalam sebagai contoh harga minyak sempat mencatat penurunan mingguan hampir 30% pada Minggu II Maret 2020 tersebut. Meningkatnya aliran keluar modal asing memberikan tekanan dan meningkatkan volatilitas mata uang global, termasuk negara berkembang.

Untuk mencegah perlambatan ekonomi lebih dalam akibat COVID-19, pemerintah dan otoritas sebagian besar negara mengeluarkan kebijakan moneter akomodatif dan stimulus fiskal yang bersifat darurat. The Fed telah memangkas suku bunga acuan hingga 0% pada pertengahan Maret 2020 sebagai langkah tegas dan darurat untuk menyelamatkan roda perekonomian AS yang semakin tertekan. Kebijakan tersebut juga ditujukan untuk mencegah lonjakan kredit macet dan disrupsi di pasar keuangan. Pemangkasan suku bunga acuan oleh Bank Sentral AS tersebut, diperkirakan akan diikuti negara maju lainnya sehingga diharapkan dapat mendorong kembali masuknya aliran modal ke negara berkembang, terutama pada pasar keuangan yang dinilai masih memiliki imbal hasil menarik. Volatilitas aliran investasi portofolio masih relatif tinggi di tengah pertumbuhan ekonomi yang melambat di negara maju, arah kebijakan moneter yang akomodatif dan ketidakpastian di pasar keuangan yang tinggi.

Pemulihan ekonomi dunia yang tertahan pasca meluasnya penularan COVID-19 akan memengaruhi prospek perekonomian Indonesia. Dampak rambatan (*contagion*) COVID-19 dari global memengaruhi Indonesia melalui jalur perdagangan, pariwisata, dan jalur investasi. Pelemahan perekonomian negara mitra dagang Indonesia, seperti Tiongkok, Uni Eropa, dan AS akibat COVID-19, akan berkontribusi terhadap penurunan permintaan global dan melemahkan harga komoditas. Kondisi tersebut akan berdampak pada kinerja ekspor komoditas dan manufaktur

Indonesia. Perdagangan dalam negeri juga akan terdampak akibat kesulitan korporasi perdagangan memperbaiki kondisi arus kasnya yang terpukul karena penurunan penjualan secara tajam selama periode penanganan COVID-19. Penghentian sementara kunjungan wisatawan mancanegara akibat kekhawatiran penyebaran virus diperkirakan juga akan menurunkan kinerja sektor pariwisata beserta pendukungnya termasuk sektor pengangkutan dan perdagangan di kawasan pariwisata. Sementara, *flight to quality* juga berdampak pada penurunan investasi dan kinerja pasar keuangan negara di kawasan Asia, termasuk Indonesia.

Tekanan terhadap perekonomian domestik 2020 semakin tinggi, setelah COVID-19 juga menyebar di Indonesia. Penyebaran COVID-19 berdampak pada penurunan kegiatan produksi dan aktivitas ekonomi di negara terdampak, termasuk Indonesia. Pencegahan penyebaran COVID-19 yang dilakukan melalui *physical distancing* maupun kebijakan lain yang bertujuan membatasi interaksi publik (antara lain pelarangan pengumpulan massa, penutupan pusat perbelanjaan, penurunan maksimal penumpang pada alat transportasi massal, dan bekerja dari rumah), serta pembatasan lalu lintas antar negara, berakibat pada penurunan aktivitas ekonomi dan terbatasnya pasokan bahan baku produksi dari negara lain. Kondisi tersebut menyebabkan berkurangnya permintaan tenaga kerja dan tertahannya pendapatan serta konsumsi, sehingga mengurangi permintaan domestik. Selain itu, minat investor untuk masuk ke negara berkembang, termasuk Indonesia juga menurun seiring melemahnya permintaan komoditas dan manufaktur disamping menurunnya permintaan domestik. Ketidakpastian yang meningkat mendorong investor melakukan penyesuaian portofolio dan menyebabkan aliran dana keluar dari negara berkembang, termasuk Indonesia, sehingga menekan nilai tukar Rupiah. Bank Indonesia memprakirakan COVID-19 akan memberikan tekanan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia pada jangka pendek, untuk kemudian pulih dalam lintasan meningkat. Dengan risiko tersebut, Bank Indonesia memprakirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia 2020 menjadi 4,2-4,6%, untuk kemudian kembali meningkat di kisaran 5,2-5,6% pada 2021.

Kinerja ekspor 2020 diperkirakan juga tertahan seiring terbatasnya permintaan global, penurunan volume perdagangan dan rendahnya harga komoditas. Oleh karena itu, kinerja korporasi berbasis komoditas seperti CPO, karet, dan nikel akan tertahan. Ekspor komoditas batu bara diperkirakan juga terkontraksi akibat turunnya permintaan dari negara pengimpor, terutama Tiongkok. Terganggunya rantai pasokan global akibat COVID-19 juga turut memengaruhi kinerja ekspor korporasi manufaktur akibat terbatasnya bahan baku produksi dari negara lain. Selain ekspor barang, ekspor jasa juga diperkirakan juga tertahan akibat kinerja aktivitas terkait pariwisata yang juga terkontraksi akibat COVID-19.

⁴ Indeks Dow Jones terkoreksi hingga 21,95% dibandingkan harga penutupan minggu sebelumnya.

BOKS 5.1

Standar Open Application Programming Interfaces (API) Transaksi Pembayaran Sebagai Dukungan Bank Indonesia Untuk Mendorong Transformasi Digital Industri Perbankan

Perkembangan digitalisasi keuangan menuntut perbankan untuk bertransformasi dalam rangka meningkatkan kebutuhan layanan secara digital bagi konsumennya. Dukungan teknologi dalam transformasi industri perbankan memungkinkan konsumen mengakses layanan melalui platform dengan jangkauan yang lebih luas dan nyaman. Salah satu upaya untuk meningkatkan layanan digital adalah melakukan kolaborasi dengan *fintech* melalui *open banking*. Kolaborasi tersebut dilakukan dengan pemanfaatan teknologi *Open Application Programming Interfaces (Open API)*¹ yang memudahkan bank untuk mengkoneksikan layanannya dengan produk dan jasa dari penyedia jasa lain, termasuk *fintech*.

Penggunaan teknologi *Open API* oleh perbankan yang semakin berkembang, khususnya di area layanan pembayaran, mendorong perlunya suatu standar untuk menciptakan ekosistem yang berintegritas. Saat ini, perbankan Indonesia telah memanfaatkan penggunaan *Open API* dalam konteks *open banking* dengan *fintech* untuk memberikan kemudahan layanan pembayaran bagi konsumen. Seiring dengan perkembangan tersebut, keberadaan Standar *Open API* semakin diperlukan untuk memastikan integritas dari layanan pembayaran yang dilakukan. Selain itu, penerapan Standar *Open API* diharapkan semakin mempermudah adopsi *Open API* dan mendukung pemanfaatan inovasi layanan digital bagi konsumen.

Standar *Open API* yang dibangun Bank Indonesia difokuskan pada transaksi pembayaran yang memegang peranan penting dalam ekosistem keuangan digital, serta mencerminkan bentuk dukungan Bank Indonesia terhadap digitalisasi perbankan serta interlink antara *fintech* dan perbankan. Penerapan Standar *Open API* ini bertujuan untuk meningkatkan efisiensi transaksi sistem pembayaran, mendorong inovasi dan kompetisi, dan meningkatkan inklusi keuangan, selain untuk mencegah risiko *shadow banking*, dan memitigasi potensi risiko lain akibat penggunaan *Open API* yang tidak memenuhi standar. Penyusunan Standar *Open API* merupakan wujud inisiatif dari implementasi Visi Kedua² dan Visi Ketiga³ dari Blueprint Sistem Pembayaran Indonesia (SPI) 2025⁴ yang dirumuskan oleh Bank Indonesia. Kedua Visi Blueprint SPI 2025 tersebut mengarah pada keterbukaan data dan informasi antara bank dan *fintech* yang bersifat resiprokal dalam rangka *open banking* melalui penerapan Standar *Open API*. Standar *Open API* akan mendorong transformasi digital industri perbankan secara terarah dalam rangka menjaga kesetaraan kompetisi dan persaingan (*level of playing field*) antara bank dengan *fintech*.

Standar *Open API* mencakup standar data, teknis, keamanan, dan tata kelola. Penetapan standar data bertujuan untuk memastikan keseragaman dan konsistensi data dalam rangka meningkatkan interoperabilitas dan efisiensi transaksi sistem pembayaran. Hal tersebut akan didukung oleh penetapan standar teknis yang mencakup protokol komunikasi, tipe arsitektur, dan format data. Selain itu, ditetapkan pula standar keamanan yang bertujuan untuk memastikan kerahasiaan data, integritas data dan sistem, serta ketersediaan layanan. Adapun untuk mendukung terciptanya ekosistem *Open API* yang sehat dan berintegritas, ditetapkan standar tata kelola yang mencakup standar bentuk kepemimpinan, standar kontak, prinsip perlindungan konsumen, dan persyaratan minimal bagi pihak ketiga yang melakukan kerjasama dengan penyelenggara *Open API*.

Standar *Open API* transaksi pembayaran disusun berlandaskan prinsip-prinsip yang akan mendukung terciptanya ekosistem *Open API* yang berintegritas. Prinsip-prinsip tersebut adalah keterbukaan, interoperabilitas, fleksibilitas, independensi, tata

¹ *Open API* dalam konteks *consultative paper* Standar *Open API* Transaksi Pembayaran di Indonesia merupakan penggunaan teknologi API secara terbuka yakni dengan memberikan akses kepada pengguna API yang menjadi mitra kerjasama *Open API* ke dalam sistem yang dimiliki penyedia untuk mengakses atau menggunakan data konsumen berdasarkan persetujuan (*consent*) konsumen untuk tujuan atau layanan yang disetujui oleh konsumen.

² SPI 2025 mendukung digitalisasi perbankan sebagai lembaga utama dalam ekonomi keuangan digital melalui *open banking* maupun pemanfaatan teknologi digital dan data dalam bisnis keuangan.

³ SPI 2025 menjamin interlink antara *fintech* dengan perbankan untuk menghindari risiko *shadow banking* melalui pengaturan teknologi digital (seperti API), kerja sama bisnis, maupun kepemilikan perusahaan.

⁴ Blueprint SPI 2025 berorientasi penuh pada upaya membangun ekosistem yang sehat sebagai pemandu perkembangan ekonomi dan keuangan digital di Indonesia. Blueprint SPI 2025 direpresentasikan oleh lima Visi SPI 2025 yang diwujudkan melalui lima inisiatif utama yaitu *open banking*, sistem pembayaran ritel, infrastruktur pasar keuangan, data, dan pengaturan, perizinan, pengawasan.

kelola, persetujuan dan perlindungan konsumen, kebaruan, serta keamanan. Penyusunan standar *Open API* juga telah mempertimbangkan praktik terbaik di level internasional serta praktik-praktik yang saat ini diterapkan di level domestik untuk mendukung penerapan standar oleh penyelenggara *Open API* transaksi pembayaran, baik untuk kerjasama yang bersifat domestik, maupun lintas negara.

Penerapan Standar *Open API* akan dilakukan secara bertahap mempertimbangkan keberagaman dalam industri sistem pembayaran di Indonesia. Tahapan tersebut akan dilakukan baik dari sisi pelaku maupun waktu implementasi dengan mempertimbangkan antara lain, aspek ukuran (*size dan scale*) dan kompleksitas bisnis (*scope*). Standar *Open API* tersebut akan diterapkan terhadap Penyelenggara Jasa Sistem Pembayaran (PJSP) berizin di Indonesia yang menjadi penyelenggara *Open API* transaksi pembayaran baik sebagai pihak penyedia API (*data attribute provider*) maupun sebagai pihak pengguna API (*third party provider*) yang melakukan kegiatan inisiasi transaksi, dan/atau penerusan transaksi, dan/atau otorisasi dalam penyelenggaraan kerjasama *Open API* transaksi pembayaran, baik yang bersifat domestik maupun lintas negara. Standar *Open API* juga akan berlaku bagi penyelenggara penunjang apabila institusi tersebut bekerjasama dengan PJSP. Bank Indonesia akan telah menerbitkan *Consultative Paper Standar Open API* guna memberikan gambaran terkait usulan pengaturan dan waktu implementasi tersebut kepada pelaku industri. Masukan dari industri ditunggu hingga 30 April 2020 untuk selanjutnya akan digunakan oleh Bank Indonesia sebagai acuan dalam melakukan finalisasi Standar *Open API* transaksi pembayaran di Indonesia.

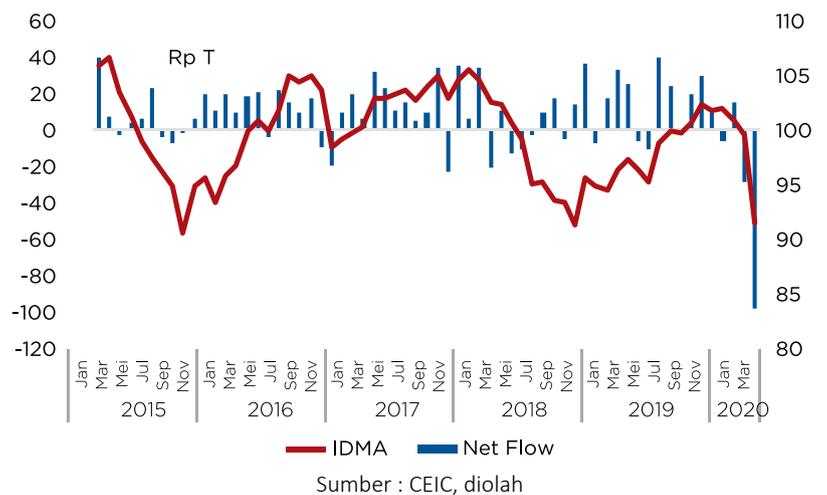
5.2 Risiko Stabilitas Keuangan ke Depan Meningkat, Meskipun Tetap Terjaga

Tekanan terhadap stabilitas sistem keuangan ke depan semakin meningkat seiring meluasnya dampak pandemi COVID-19, namun diperkirakan tetap terjaga. Di tengah sejumlah tantangan global maupun domestik akibat COVID-19, stabilitas sistem keuangan Indonesia tetap ditopang oleh ketahanan sektor perbankan. Kendati demikian, risiko pasar keuangan Indonesia pada periode yang sama diperkirakan meningkat akibat COVID-19, sejalan meningkatnya ketidakpastian di pasar keuangan global. Hingga akhir Maret 2020, stabilitas sektor eksternal Indonesia diuji dengan tingginya arus dana global yang keluar dari pasar obligasi khususnya Surat Utang Negara (SUN) dan pasar saham. Sejak awal 2020, besarnya arus dana global yang keluar dari kedua pasar tersebut tercatat lebih dari Rp100 Triliun (Grafik 5.1.8). Akibatnya, pembalikan arus dana modal ini menekan nilai tukar Rupiah, serta meningkatkan *yield* SUN dan premi risiko yang diminta investor global (Grafik 5.1.9). Kendati demikian, sektor perbankan yang merupakan institusi paling dominan di sistem keuangan Indonesia diperkirakan memiliki ketahanan yang cukup kuat untuk menyerap risiko yang akan timbul dari berbagai tantangan ekonomi di masa mendatang. Rasio permodalan perbankan terpantau sebesar 23,31%, jauh di atas *threshold* minimum. Rasio kredit bermasalah pun terjaga di level yang rendah, yakni sebesar 2,53% (bruto) atau 1,18% (neto). Likuiditas perbankan mendatang juga diperkirakan cukup memadai untuk mendorong siklus keuangan yang masih di bawah optimal. Rasio AL/DPK berada di level 20,86%, atau lebih tinggi dari batas minimum. Selain itu, rasio LCR dan NSFR perbankan terpantau sebesar 209,2% dan 128,7%, jauh di atas level minimum 100%.

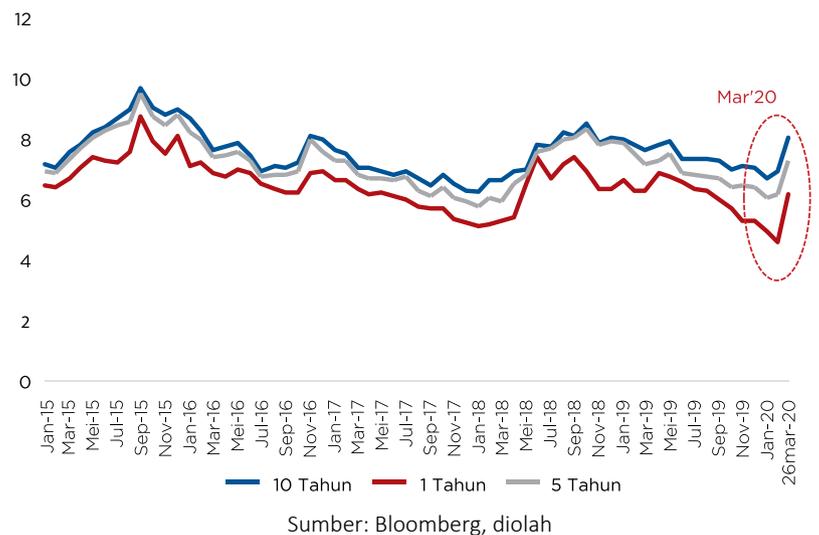
Intermediasi perbankan pada 2020 diperkirakan masih termoderasi, sejalan dengan permintaan kredit dan pertumbuhan DPK yang masih belum kuat. Kredit perbankan diproyeksikan tumbuh dalam kisaran 6-8% pada 2020. Proyeksi tersebut sedikit lebih rendah dibandingkan proyeksi sebelumnya pada kisaran 9-11% sejalan dengan revisi proyeksi pertumbuhan ekonomi global menjadi 2,5%. Pelemahan permintaan kredit, baik berupa kredit modal kerja dan kredit investasi, utamanya berasal dari korporasi pada sektor yang terdampak langsung COVID-19 seperti manufaktur, komoditas, dan pariwisata. Keterbatasan dan peningkatan harga bahan baku, serta kontraksi harga komoditas global serta menurunnya penjualan domestik menyebabkan pelaku usaha cenderung bersikap menunggu (*wait-and-see*) serta berusaha

melakukan efisiensi biaya termasuk biaya pendanaan. Di sisi penawaran kredit, penyebaran COVID-19 yang terjadi ditengah perlambatan ekonomi global mendorong perbankan untuk melakukan langkah-langkah antisipatif meskipun dampaknya terhadap penurunan kualitas kredit belum terlihat di awal 2020. Bank memperkuat praktik manajemen risiko dengan lebih selektif dalam penyediaan kredit baru, serta memberikan kelonggaran bagi debitur di sektor yang terdampak langsung, antara lain berupa restrukturisasi yang memberikan perpanjangan waktu pelunasan kepada debitur. Sementara itu, DPK perbankan diperkirakan tumbuh dalam kisaran 6-8%, dengan kecukupan likuiditas yang terjaga. Permintaan kredit dari korporasi diperkirakan baru mulai membaik pada paruh kedua 2020, seiring dengan optimisme berangsur pulihnya permintaan global dan menguatnya harga komoditas utama.

Grafik 5.1.8 Perkembangan IDMA dan Flow Asing



Grafik 5.1.9 Perkembangan Yield SUN Benchmark



Kinerja korporasi diperkirakan akan semakin tertekan akibat dampak COVID-19. Dalam skenario berat, apabila dampak pandemi ini berkepanjangan, kinerja korporasi berpotensi semakin tertekan dengan dampak rambatan pada kemampuan bayar korporasi, termasuk kewajiban korporasi pada perbankan. Terganggunya rantai pasokan global akibat COVID-19 akan memengaruhi kinerja ekspor korporasi manufaktur akibat terbatasnya bahan baku produksi dari negara lain. Biaya produksi berpotensi meningkat dalam kisaran 10-20% apabila korporasi mengalihkan impor bahan baku ke negara lain. Selain itu, waktu yang dibutuhkan untuk impor bahan baku juga bertambah lama sehingga meningkatkan biaya yang ditanggung korporasi. Selain ekspor barang, ekspor jasa diperkirakan akan lebih tertekan sebagai dampak penurunan kunjungan wisman dan wisatawan domestik. Kinerja korporasi terkait aktivitas pariwisata seperti perhotelan, penerbangan, industri hiburan dan industri makan minum dan sektor lain diperkirakan berkontraksi apabila pengendalian COVID-19 berlangsung lama.

Tekanan kinerja korporasi juga berasal dari penurunan permintaan domestik akibat COVID-19. Sebagaimana pengalaman di berbagai negara terdampak COVID-19, berbagai upaya pembatasan mobilitas penduduk antara lain *social distancing* dan *lockdown* akan berdampak signifikan dalam memutus rantai pandemi. Namun dalam jangka pendek, akan berimbas pada penurunan permintaan di tengah terbatasnya penawaran. Dari sisi permintaan, terjadi peralihan dari transaksi *offline ke online* (seiring penutupan/pembatasan aktivitas usaha di sejumlah pasar, pertokoan, dan mall), konsumsi RT melambat (kebutuhan primer meningkat, sementara kebutuhan sekunder dan tersier menurun). Dari sisi penawaran, menjadi terbatas seiring pengurangan jam operasional, terganggunya pasokan serta potensi meningkatnya tantangan pengelolaan *cashflow*. Tantangan dari sisi permintaan dan penawaran tersebut berpotensi menyebabkan penurunan pendapatan RT. Tenaga kerja yang dirumahkan maupun PHK berpotensi meningkat. Kemampuan bayar RT akan menurun dan meningkatkan risiko kredit apabila tidak ada respons kebijakan dari otoritas. Namun demikian, perkembangan terkini di Tiongkok menunjukkan optimisme bahwa kebijakan penanganan laju penyebaran COVID-19 secara ketat oleh Tiongkok telah mulai menunjukkan hasil, sehingga aktivitas perekonomiannya telah mulai menggeliat.

Tekanan kinerja korporasi terjadi pada seluruh segmen, termasuk usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM). Penyebaran pandemi COVID-19 mengganggu seluruh sektor ekonomi, khususnya perdagangan, industri manufaktur, dan jasa. Tekanan tidak hanya dirasakan korporasi di segmen besar dan menengah namun juga segmen UMKM. UMKM menghadapi tekanan penurunan penjualan akibat penurunan aktivitas ekonomi seluruh lapisan masyarakat selama pembatasan sosial skala besar. Distribusi barang dan bahan baku juga menjadi lebih lambat disamping potensi kelangkaan barang yang berdampak pada peningkatan

biaya perolehan serta kesulitan produksi. Akibatnya, profitabilitas diperkirakan menurun sehingga sebagian UMKM berpotensi kesulitan memenuhi kewajiban pembayaran cicilan pokok dan bunga kredit ke perbankan. Kondisi ini berbeda dengan krisis moneter 1998 karena pada saat itu, UMKM menjadi tulang punggung perekonomian karena memanfaatkan pelemahan kurs untuk menangkap peluang ekspor ke AS dan Eropa. Sedangkan saat ini, COVID-19 menyebabkan pelemahan ekonomi global secara merata sehingga permintaan global atas produk UMKM pun menjadi lesu.

Kemampuan mengelola arus dana (*cashflow*) dan akses likuiditas akan memengaruhi ketahanan korporasi selama periode tekanan. Penurunan penjualan korporasi akibat lemahnya permintaan global semakin signifikan pada Maret 2020 karena permintaan barang dan jasa dari domestik turun drastis. Penurunan aktivitas penjualan akan menekan *cashflow*, terutama pada korporasi dengan memiliki kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo pada 2020. Risiko korporasi menjadi semakin meningkat terutama bagi korporasi berpenghasilan Rupiah yang memiliki kewajiban ULN tinggi dan jatuh tempo dalam waktu dekat. Korporasi yang memiliki permodalan kuat, pengelolaan likuiditas yang baik dan akses likuiditas akan memiliki ketahanan yang lebih kuat. Korporasi melakukan berbagai upaya untuk mengelola likuiditas di masa tekanan, antara lain penurunan *operational expenditure* (OPEX) melalui efisiensi, menyesuaikan besaran *capital expenditure* (CAPEX), melakukan restrukturisasi hutang ke bank (antara lain berupa perpanjangan jangka waktu, pelonggaran periode pembayaran pokok maupun penurunan suku bunga selama periode tertentu), negosiasi relaksasi pembayaran ke lender terkait serta meningkatkan penarikan piutang ke pelanggan.

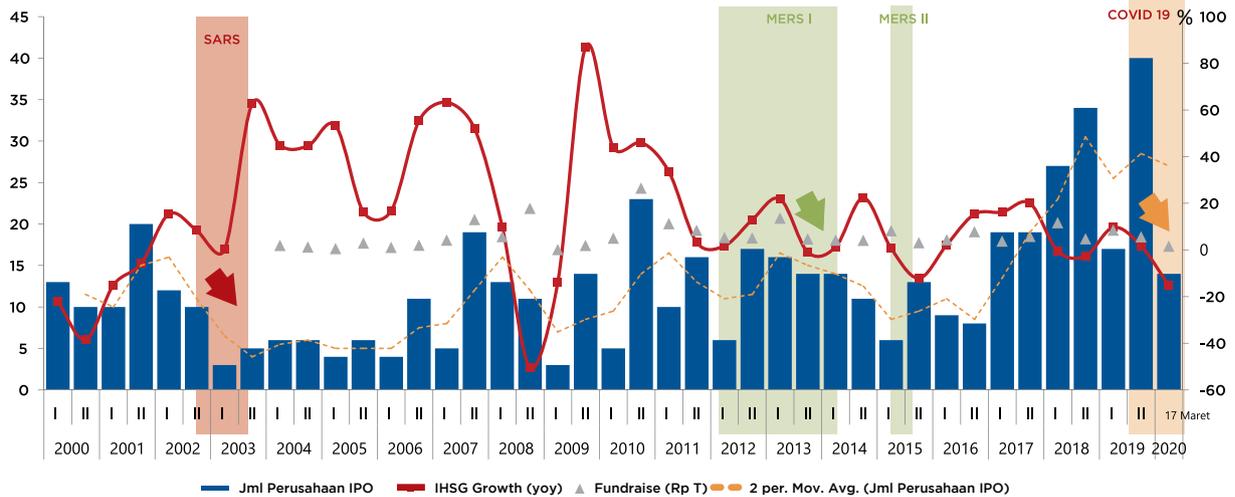
Sementara itu, tekanan di pasar keuangan diperkirakan akan mereda sejalan dengan keyakinan investor terhadap langkah penanganan COVID-19. Ketidakpastian pasar keuangan global yang dipicu kekhawatiran penyebaran virus corona, mendorong peningkatan tekanan pada pasar keuangan domestik. Dana investor global di pasar keuangan negara berkembang, termasuk Indonesia dialihkan pada aset keuangan dan komoditas yang dianggap aman seperti *UST Bond* dan emas. Tekanan pada pasar keuangan Indonesia menyebabkan terjadinya *capital outflow* sebesar Rp126,8 triliun pada Maret 2020, dan merupakan *outflow* bulanan terbesar sejak 2007. Namun demikian, kondisi fundamental dan infrastruktur ekonomi yang baik, meredanya risiko pasar keuangan global serta kejelasan langkah-langkah preventif pemerintah dalam menekan penyebaran virus, akan meredakan tekanan di pasar keuangan domestik.

Prospek pembiayaan dari pasar keuangan pada 2020 diperkirakan menurun, baik melalui penerbitan saham maupun obligasi. Koreksi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terjadi selama Triwulan I 2020 diperkirakan belum akan pulih dalam waktu

cepat. Jika dibandingkan dengan periode 1998 dan 2008, koreksi IHSG di awal 2020 ini tergolong lebih moderat. Koreksi tajam utamanya dirasakan oleh sektor hotel dan restoran, CPO dan sektor keuangan. Kondisi ini menurunkan insentif bagi emiten untuk menerbitkan saham baik berupa *Initial Public Offering* (IPO) ataupun *right issue*. Data historis juga menunjukkan adanya hubungan positif antara IHSG dengan volume IPO (Grafik 5.1.10). Kondisi serupa juga terjadi di pasar obligasi korporasi. Peningkatan *yield* akibat ketidakpastian di pasar keuangan akan menyulitkan korporasi yang ingin melakukan pembiayaan kembali (*refinancing*) melalui penerbitan obligasi di pasar modal akibat biaya yang lebih tinggi.

Pasca berakhirnya tekanan COVID-19, perekonomian global diperkirakan akan kembali meningkat pada 2021. Sejalan dengan membaiknya prospek global serta dampak respons kebijakan Pemerintah bersama BI dan otoritas terkait selama 2020, pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan akan kembali pulih dan berada di kisaran 5,2-5,6% pada 2021. Sejalan dengan membaiknya prospek ekonomi, inflasi diperkirakan juga akan kembali terkendali dalam sasaran $3,0 \pm 1\%$. Perbaikan kondisi global dan domestik akan mendorong kinerja korporasi dan RT kembali berada pada fase perbaikan. Perbaikan ekonomi global dan domestik akan mendorong kinerja korporasi dan RT kembali berada pada fase perbaikan. Hal tersebut akan mendorong pertumbuhan kredit dan DPK kembali meningkat pada 2021, masing-masing berada dalam kisaran 9-11% dan 8-10%.

Grafik 5.1.10 Perkembangan Pembiayaan melalui IPO



Sumber : Bloomberg, OJK, diolah

BOKS 5.2

Respon Kebijakan Bank Indonesia, bersama Pemerintah dan Otoritas terkait dalam Menjaga Stabilitas Sistem Keuangan dan Memitigasi Risiko COVID-19

Untuk merespons dinamika global dan dampak COVID-19 yang kurang menguntungkan terhadap sektor keuangan dan perekonomian domestik, diperlukan serangkaian kebijakan untuk mendukung menjaga perekonomian dan stabilitas sektor keuangan domestik. Pandemi COVID-19 yang berawal dari Tiongkok telah menyebar dengan cepat ke berbagai negara telah berdampak pada melemahnya pertumbuhan ekonomi global, menurunnya harga komoditas dan meningkatnya ketidakpastian di pasar keuangan global. Untuk mengantisipasi meningkatnya risiko dampak pandemi COVID-19 terhadap perekonomian dan stabilitas keuangan domestik, Bank Indonesia bersama Pemerintah dan otoritas terkait telah menempuh serangkaian bauran kebijakan yang bersifat akomodatif. Respons kebijakan tersebut dilakukan dalam koordinasi erat dan merupakan bagian dari langkah kebijakan nasional bersama antara Pemerintah, Bank Indonesia dan otoritas terkait.

Dalam rangka mendukung momentum pertumbuhan domestik dan menjaga stabilitas sektor keuangan di awal dampak COVID-19, Bank Indonesia melakukan serangkaian kebijakan pada Februari 2020. Bank Indonesia menempuh kebijakan moneter akomodatif dengan menurunkan suku bunga kebijakan BI *7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) sebesar 25 bps menjadi 4,75%. Strategi operasi moneter juga terus diperkuat guna menjaga kecukupan likuiditas perbankan dan mendukung transmisi bauran kebijakan yang akomodatif. Selain itu, Bank Indonesia juga menyesuaikan ketentuan terkait perhitungan RIM dengan memperluas cakupan pendanaan dan pembiayaan pada kantor cabang bank di luar negeri yang diperuntukkan bagi ekonomi Indonesia.

Untuk stabilisasi nilai tukar Rupiah dan memitigasi dampak risiko COVID-19 terhadap perekonomian domestik, pada 2 Maret 2020, Bank Indonesia memperkuat kebijakan nilai tukar untuk menjaga stabilitas Rupiah agar sesuai dengan fundamental dan mekanisme pasar. Ketidakpastian di pasar keuangan global karena dampak COVID-19 telah menjalar ke pasar keuangan domestik dan mulai menekan nilai tukar Rupiah sejak pertengahan Februari 2020. *Capital outflow* terjadi karena investor global mengalihkan penempatan dananya dari pasar negara berkembang, termasuk Indonesia. Respons kebijakan Bank Indonesia untuk stabilisasi nilai tukar Rupiah diharapkan dapat meredam dampak negatif aksi jual investor asing di pasar Surat Berharga Negara (SBN) terhadap tekanan dan *volatilitas* nilai tukar Rupiah melalui pelaksanaan *triple intervention* di pasar spot, pasar *Domestic Non-Deliverable Forward* (DNDF) dan pembelian SBN di pasar sekunder.

Penguatan kebijakan nilai tukar tersebut dilengkapi dengan kebijakan likuiditas valas, penurunan GWM dan pendalaman pasar *hedging* valuta asing (valas). Kebijakan untuk meningkatkan likuiditas valas di perbankan dilaksanakan dengan menurunkan rasio Giro Wajib Minimum (GWM) valuta asing dari semula 8% menjadi 4% (berlaku sejak 16 Maret 2020). Relaksasi rasio GWM valuta asing diperkirakan memberikan tambahan likuiditas valas senilai 3,2 miliar dolar AS bagi perbankan sehingga diharapkan dapat mengurangi tekanan di pasar valas. Sementara kebijakan penurunan persyaratan GWM Rupiah sebesar 50 bps bagi bank yang melakukan kegiatan pembiayaan ekspor-impor diharapkan dapat mempermudah kegiatan ekspor-impor melalui biaya yang lebih murah. Kebijakan berlaku sejak 1 April 2020 selama sembilan bulan dan dapat dievaluasi kembali. Selain itu, Bank Indonesia mendorong pendalaman pasar *hedging* valuta asing di dalam negeri dengan memperluas jenis underlying transaksi bagi investor asing sehingga dapat memberikan alternatif untuk lindung nilai atas kepemilikan Rupiah. Selain itu, Bank Indonesia menegaskan kembali bahwa investor global dapat menggunakan bank kustodi global dan domestik dalam melakukan kegiatan investasi di Indonesia.

Sebagai langkah *pre-emptive* untuk menjaga momentum pertumbuhan ekonomi, Bank Indonesia kembali menurunkan BI7DRR sebesar 25 bps menjadi 4,50% pada Rapat Dewan Gubernur (RDG) tanggal 18-19 Maret 2020. Selain itu, dilakukan penurunan suku bunga *Deposit Facility* sebesar 25 bps menjadi 3,75%, dan suku bunga *Lending Facility* sebesar 25 bps menjadi 5,25%. Kebijakan moneter yang tetap akomodatif dan konsisten dengan prakiraan inflasi yang terkendali dalam kisaran sasaran.

Pada Maret 2020, Bank Indonesia juga mengeluarkan tujuh langkah kebijakan lanjutan untuk memperkuat bauran kebijakan yang telah dikeluarkan pada Februari 2020. Bauran kebijakan tersebut ditujukan untuk mendukung upaya mitigasi risiko penyebaran COVID-19, menjaga stabilitas pasar uang dan sistem keuangan, serta mendorong momentum pertumbuhan ekonomi. Pertama, Bank Indonesia memperkuat intensitas kebijakan *triple intervention* untuk menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah, baik secara spot, DNDF, maupun pembelian SBN dari pasar sekunder. Kedua, Bank Indonesia memperkuat pelonggaran likuiditas Rupiah perbankan untuk mendukung kebutuhan pembiayaan bagi pelaku ekonomi domestik dengan dengan memperpanjang tenor Repo SBN hingga 12 bulan dan menyediakan lelang setiap hari, yang berlaku efektif sejak 20 Maret 2020. Ketiga, Bank Indonesia memastikan kecukupan likuiditas valas perbankan dengan menambah frekuensi lelang FX swap tenor 1 bulan, 3 bulan, 6 bulan, dan 12 bulan dari tiga kali seminggu menjadi setiap hari, yang berlaku efektif sejak 19 Maret 2020. Keempat, Bank Indonesia memperkuat instrumen *Term Deposit* valuta asing guna meningkatkan pengelolaan likuiditas valuta asing di pasar domestik, serta mendorong perbankan untuk menggunakan penurunan GWM valuta asing untuk kebutuhan di dalam negeri. Kelima, mempercepat berlakunya ketentuan penggunaan rekening Rupiah dalam negeri (Vostro) bagi investor asing sebagai underlying transaksi dalam transaksi DNDF, sehingga dapat mendorong lebih banyak lindung nilai atas kepemilikan Rupiah di Indonesia, berlaku efektif paling lambat pada 23 Maret 2020 dari semula 1 April 2020. Keenam, memperluas kebijakan insentif pelonggaran GWM harian dalam Rupiah sebesar 50 bps yang semula hanya ditujukan kepada bank yang melakukan pembiayaan ekspor-impor, hingga mencakup pula bank yang melakukan pembiayaan kepada UMKM dan sektor-sektor prioritas lain, berlaku efektif sejak 1 April 2020. Ketujuh, memperkuat kebijakan sistem pembayaran untuk mendukung mitigasi penyebaran COVID-19 melalui ketersediaan uang layak edar yang higienis serta menghimbau masyarakat untuk melakukan transaksi pembayaran secara non-tunai, menurunkan biaya Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI) yang berlaku efektif sejak 1 April 2020 hingga 31 Desember 2020, serta mendukung penyaluran dana non tunai atas program-program Pemerintah.

Bauran kebijakan akomodatif Bank Indonesia didukung relaksasi kebijakan mikroprudensial OJK. Dalam rangka meringankan dampak COVID-19 terhadap kinerja dan kapasitas debitur termasuk debitur UMKM, OJK mengeluarkan kebijakan stimulus perekonomian sebagai *countercyclical*, dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian. Penurunan kinerja dan kapasitas debitur lebih lanjut akan

berpotensi mengganggu kinerja perbankan dan stabilitas sistem keuangan serta memengaruhi pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, OJK merelaksasi ketentuan terkait penilaian kualitas kredit debitur, termasuk atas kredit yang direstrukturisasi sebagai akibat dampak COVID-19⁵. Selama periode pelonggaran, yaitu hingga 31 Maret 2021, penilaian kualitas aset atas kredit kepada debitur dengan nilai kurang dari Rp10 miliar didasarkan pada aspek ketepatan pembayaran pokok dan/atau bunga. Selain itu, kualitas aset atas kredit yang mengalami restrukturisasi sebagai akibat dampak COVID-19 ditetapkan sebagai lancar terhitung sejak terjadinya restrukturisasi. Adapun cakupan restrukturisasi dapat berupa penurunan suku bunga, perpanjangan jangka waktu, pengurangan tunggakan pokok, pengurangan tunggakan bunga, penambahan fasilitas kredit ataupun konversi kredit menjadi penyertaan modal sementara.

Presiden telah menandatangani Perppu No. 1 tahun 2020 tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan Untuk Penanganan Pandemi COVID-19 dan/atau Dalam Rangka Menghadapi Ancaman Yang Membahayakan Perekonomian Nasional dan/atau Stabilitas Sistem Keuangan. Beberapa pertimbangan yang mendasari Perppu tersebut, antara lain implikasi pandemi COVID-19 yang berdampak pada perlambatan perekonomian nasional, penurunan penerimaan negara dan peningkatan belanja negara sehingga diperlukan berbagai upaya pemerintah untuk melakukan penyelamatan kesehatan dan perekonomian nasional. Selain itu, COVID-19 telah berdampak pada memburuknya sistem keuangan yang ditunjukkan dengan penurunan berbagai aktivitas ekonomi domestik sehingga perlu dimitigasi bersama oleh Pemerintah bersama KSSK untuk melakukan tindakan antisipasi (*forward looking*) dalam rangka menjaga stabilitas sektor keuangan.

Perppu tersebut memberikan beberapa tambahan kewenangan yang bersifat antisipatif dan luar biasa kepada Bank Indonesia. Pertama, Bank Indonesia diberikan kewenangan untuk dapat membeli SBN atau SBSN yang diterbitkan pemerintah di pasar perdana untuk membantu pemerintah membiayai penanganan dampak penyebaran COVID-19 terhadap stabilitas sistem keuangan. Kewenangan ini bersifat *last resort* karena akan memperhatikan kondisi dan kemampuan pasar, serta dampaknya terhadap inflasi. Kedua, Bank Indonesia dapat mendukung kebutuhan likuiditas LPS untuk menangani permasalahan solvabilitas bank melalui pembelian surat berharga yang dimiliki LPS secara repo. Di sisi perbankan, Bank Indonesia juga dapat memberikan pinjaman likuiditas jangka pendek pada bank sistemik dan selain bank sistemik. Terakhir, Bank Indonesia berwenang untuk mengatur pengelolaan lalu lintas devisa bagi penduduk Indonesia, termasuk aturan

⁵ POJK No.11/POJK.03/2020 tanggal 13 Maret 2020, tentang Stimulus Perekonomian Nasional Sebagai Kebijakan *Countercyclical* Dampak Penyebaran *Coronavirus Disease* 2019

tentang penyerahan, repatriasi, dan konversi devisa untuk menjaga kestabilan makroekonomi dan sistem keuangan. Namun demikian, perlu ditekankan bahwa kewenangan di area ini bukan merupakan kebijakan kontrol devisa, sehingga aturan ini tidak berlaku untuk non-penduduk atau investor asing.

Perppu tersebut juga memayungi kebijakan keuangan negara selama penanganan situasi COVID-19. Dengan tambahan anggaran Rp405,1 triliun yang belum ada dalam APBN 2020, penganggaran dan pembiayaan defisit dapat melampaui 3% dari Produk Domestik Bruto (PDB). Deviasi defisit fiskal tersebut hanya diperkenankan sampai dengan Tahun Anggaran 2022 sehingga pada tahun 2023 akan normal kembali menjadi paling tinggi sebesar 3% dengan penyesuaian secara bertahap. Sumber anggaran yang dapat digunakan dalam penanganan COVID-19 mencakup Sisa Anggaran Lebih (SAL), dana abadi dan akumulasi dana abadi pendidikan, dana yang dikuasai negara dengan kriteria tertentu, dana yang dikelola oleh Badan Layanan Umum (BLU), serta dana pengurangan Penyertaan Modal Negara pada BUMN. Untuk memenuhi target kebutuhan pembiayaan COVID-19, Pemerintah juga dapat menerbitkan SBN/SBSN dengan tujuan tertentu untuk dapat dibeli oleh Bank Indonesia, BUMN, investor korporasi, dan investor ritel. Pemerintah juga dapat memberi pinjaman kepada LPS, melakukan *refocussing* dan/atau pemotongan/penundaan penyaluran Transfer ke Daerah dan Dana Desa (TKDD), memberi hibah kepada pemerintah daerah (Pemda), serta menyederhanakan mekanisme dan simplifikasi dokumen keuangan negara. Sementara untuk kebijakan keuangan daerah, Pemda diberi kewenangan untuk *refocussing* penggunaan APBD yang pelaksanaannya akan diatur dengan Peraturan Menteri Dalam Negeri.

Perppu juga menaungi relaksasi tarif pajak dan perpanjangan waktu pelaksanaan hak dan kewajiban pajak selama masa penanganan COVID-19. Pemerintah memberikan penyesuaian tarif Pajak Penghasilan (PPH) Wajib Pajak (WP) Dalam Negeri (DN) Badan, dan Badan Usaha Tetap (BUT) yaitu 22% untuk tahun 2020-2021 dan 20% mulai tahun 2022. Bagi WP DN yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) dengan jumlah saham diperdagangkan minimal 40%, serta memenuhi persyaratan, dapat memperoleh tarif 3% lebih rendah dengan syarat tertentu, yang akan diatur dalam Peraturan Pemerintah (PP). Sementara pajak penyelenggara perdagangan melalui sistem elektronik (PMSE) / *e-commerce*, Pajak Pertambahan Nilai (PPN) untuk barang/jasa kena pajak dari luar daerah pabean, dipungut oleh pedagang/penyedia jasa Luar Negeri (LN),

penyelenggara PMSE LN, dan penyelenggara PMSE Dalam Negeri (DN) yang ditunjuk Menkeu. Kemudian, Pajak Penghasilan (PPH) atau pajak transaksi elektronik atas PMSE dipungut oleh subjek pajak LN. Penyedia barang/jasa LN, penyelenggara PMSE LN jika memenuhi ketentuan dapat diperlakukan sebagai BUT dan dikenai PPH dengan ketentuan yang diatur dalam PP dan Peraturan Menteri Keuangan (PMK). Sanksi bila terdapat pelanggaran, akan dilakukan pemutusan akses, dan teguran tertulis diatur dalam PMK. Pemerintah juga memberi perpanjangan waktu pelaksanaan hak dan kewajiban pajak selama masa penanganan COVID-19 seperti pengajuan keberatan yang jatuh tempo dapat diperpanjang paling lama 6 bulan. Kemudian, pengembalian kelebihan pembayaran pajak dapat diperpanjang paling lama 1 bulan. Pelaksanaan hak wajib pajak (kelebihan pembayaran, surat keberatan, pengurangan/penghapusan sanksi) dapat diperpanjang paling lama 6 bulan. Penetapan waktu kahar pandemi mengacu pada Badan Nasional Penanggulangan Bencana (BNPB). Selain itu, Menkeu memiliki kewenangan untuk memberi fasilitas kepabeanaan dengan pembebasan/keringanan Bea Masuk yang diatur PMK.

Bank Indonesia akan terus memperkuat koordinasi dan sinergi kebijakan dengan Pemerintah, OJK serta LPS di domestik untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan, serta mempertahankan momentum pertumbuhan ekonomi. Bank Indonesia akan terus memonitor dinamika penyebaran COVID-19 dan dampaknya terhadap perekonomian Indonesia dan stabilitas sistem keuangan dari waktu ke waktu. Bauran kebijakan nasional lebih lanjut akan diarahkan untuk pengelolaan permintaan agregat melalui kebijakan moneter yang akomodatif dan kebijakan fiskal yang *countercyclical* dalam jangka pendek termasuk dalam mengantisipasi *down-side risk* dampak penyebaran pandemi COVID-19, serta reformasi struktural untuk mendorong peningkatan kapasitas perekonomian dalam jangka panjang.

Meningkatnya tekanan *cashflow* sebagai dampak penurunan penjualan korporasi terus dicermati Pemerintah, Bank Indonesia dan otoritas terkait. Kemampuan mengelola *cashflow* dan akses likuiditas akan memengaruhi ketahanan korporasi selama periode tekanan. Korporasi akan melakukan efisiensi, mengoptimalkan penagihan piutang, menurunkan *capex* dan negosiasi/restrukturisasi hutang baik kepada perbankan maupun lembaga keuangan, Kebijakan restrukturisasi kredit yang dikeluarkan OJK akan sangat membantu memberikan nafas kepada debitur selama menjalani masa sulit. Beberapa negara bahkan merespons dampak COVID-19 dengan memberikan likuiditas

secara terukur. Sebagai contoh: Jepang meningkatkan *monetary easing* melalui fasilitasi pembiayaan korporasi, Thailand melakukan pembelian surat berharga korporasi dalam jumlah dan persyaratan yang ketat, UK melakukan pembelian surat berharga jangka pendek, sementara Swedia memberikan pinjaman kepada korporasi melalui bank.

Di tingkat internasional, Bank Indonesia akan terus memperkuat kerjasama dan koordinasi dengan otoritas moneter negara lain untuk memitigasi dampak stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan akibat COVID-19. Komunikasi dan tukar menukar pandangan akan terus dilakukan Bank Indonesia dengan otoritas moneter di kawasan ASEAN dan Asia Pasifik mengenai kondisi sistem keuangan dan respons kebijakan yang telah diambil otoritas. Selain itu, Bank Indonesia akan terus memperkuat kerjasama dan koordinasi untuk mendukung ketahanan sektor eksternal dan memastikan kecukupan likuiditas valuta asing di pasar domestik. Dalam konteks ini, Bank Indonesia memiliki beberapa kerjasama *swap line* dan *repo line* dengan otoritas moneter di regional dan internasional yang dapat dipergunakan untuk mendukung stabilitas sektor eksternal Indonesia. Perkembangan terakhir, kerjasama *repo line* senilai 60 miliar dolar AS dengan *Federal Reserve* AS pada 6 April 2020 mencerminkan kepercayaan internasional terhadap prospek ekonomi Indonesia dan kredibilitas kebijakan otoritas domestik. Kerjasama ini semakin memperkuat kerjasama *swap line* yang dimiliki Bank Indonesia dengan otoritas lain, antara lain Tiongkok, Jepang, Australia dan Singapura.

Tabel B5.2.1 Perbandingan Kebijakan Bank Sentral Negara Lain dalam Merespons Dampak COVID-19

| Negara | Swedia | Jepang | UK | Thailand |
|----------------------|--|---|--|--|
| Program Bank Sentral | <i>The Riksbank's loans to companies via the banks</i> | <i>The Special Funds-Supplying Operations a.k.a Special Operations</i> | <i>The Covid Corporate Financing Facility (CCFF) - (BoE and HM Treasury)</i> | <i>The Corporate Bond Stabilization Fund (BSF)</i> |
| Tanggal kebijakan | 20 Maret 2020 | 16 Maret 2020 | 23 Maret 2020 | 22 Maret 2020 |
| Budget | 500 Milyar SEK. (27 Maret – 17 April sebesar 400b SEK) | 8 Triliun yen (as of end-February 2020) | NA | 70-100 Milyar baht |
| Mekanisme | Riksbank meminjamkan uang ke bank a.k.a <i>monetary policy counterparties</i> . Bank selanjutnya meminjamkan ke korporasi. | BOJ meningkatkan <i>monetary easing</i> melalui fasilitasi pembiayaan korporasi dengan memperkenalkan <i>Special Operation</i> | korporasi nonfinansial yang besar (termasuk subsidiarinya) dpt menjual short-term bonds (<i>commercial paper</i>) kpd BofE | BOT membeli Obligasi korporasi dengan syarat <i>investment grade (high quality), newly issued bonds</i> |
| Target | Terbuka bagi korporasi yang mengajukan | Counterpart yang pada Funds-Supplying Operations | Korporasi sehat, <i>investment grade</i> atau lebih per 1 Maret 2020 (Fitch, Moody's, S&P or DBRS Morningstar) | Korporasi berkualitas yang memenuhi kriteria tertentu. |
| Note | <ul style="list-style-type: none"> • Risiko pada <i>Bank counterparties</i>. • <i>Loan rate</i> adalah riksbank <i>repo rate</i> 0% p.a • Jatuh tempo 2 tahun | <ul style="list-style-type: none"> • Loan dengan rate 0% • <i>Maturity</i> 1 th • Dengan kolateral dan program ditawarkan s.d 30 Sept 2020 | <i>Minimum size Commercial Paper</i> senilai £1 Juta max up to £1 Milyar (tergantung rating) | <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran pasar obligasi korporasi cukup besar lebih dr 20% PDB. Pasar obligasi korporasi merupakan sumber dana utama korporasi dan alternatif simpanan bagi rumah tangga. • Penerbit obligasi korporasi yang memenuhi syarat harus memiliki rencana pembiayaan jangka panjang |

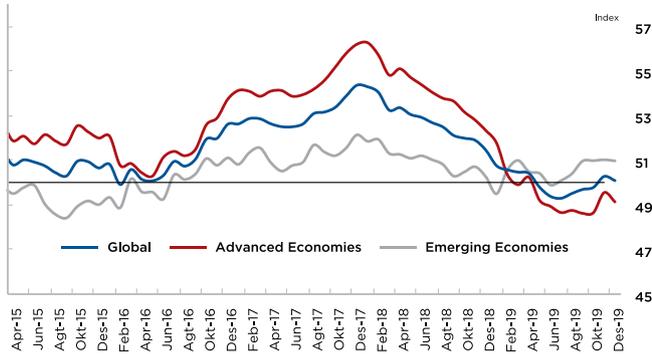
Sumber: Bank Indonesia, diolah

BANK INDONESIA

LAMPIRAN

Kumpulan Grafik Perlambatan Perekonomian Global

PMI Manufaktur Melemah



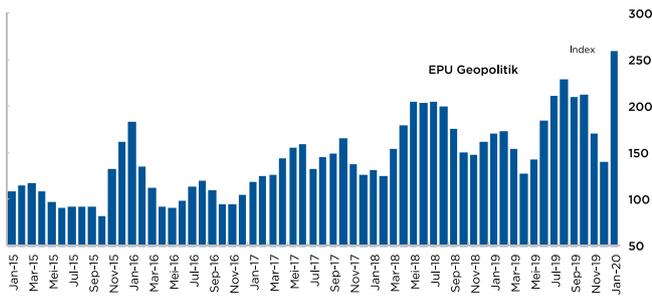
Sumber: IHS Markit, diolah

Volume perdagangan global menurun



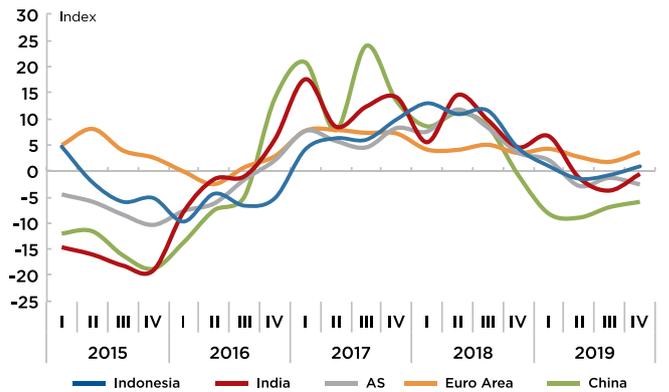
Sumber: IHS Markit, ISM, diolah

Risiko Geopolitik Meningkat



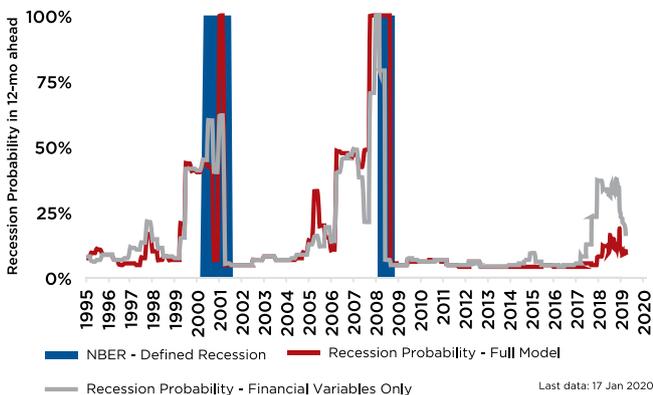
Sumber: "Measuring Geopolitical Risk" by Dario Caldara and Matteo Iacoviello at <https://www2.bc.edu/matteo-iacoviello/gpr.htm>.

Ekspor Banyak Negara Menurun



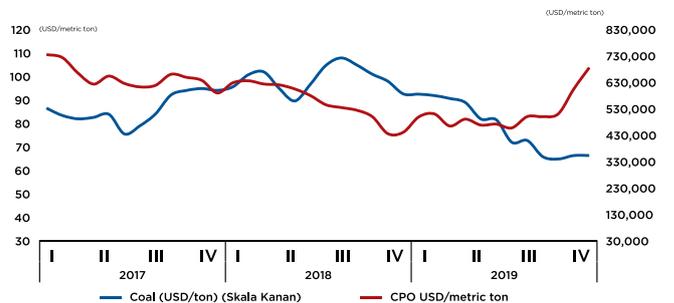
Sumber: CEIC, diolah

Risiko Global meningkat



Sumber: DMM Morgan Stanley, NBER, diolah

Harga Batubara cenderung turun



Sumber: Kemenkeu, diolah

Kumpulan Grafik Longgarnya GFC dan Risk Taking yang Mendorong Masuknya Aliran Uang

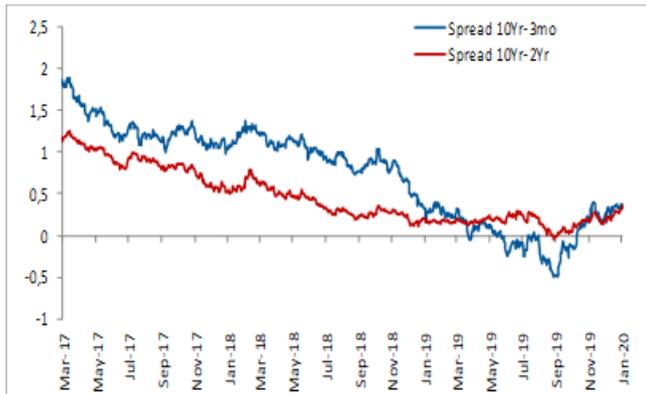
Terjadi kesepakatan Perang Dagang



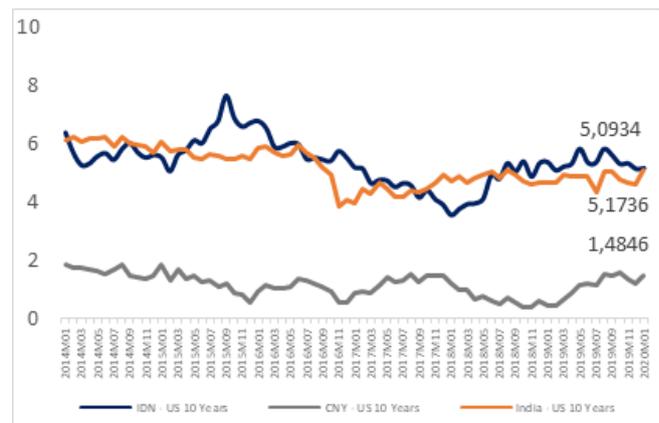
Longgarnya Global Financial Condition mendorong aliran modal asing ke EM



Risk taking muncul terindikasi dari inversi yield



Valuasi menarik juga mendorong aliran modal asing ke Indonesia



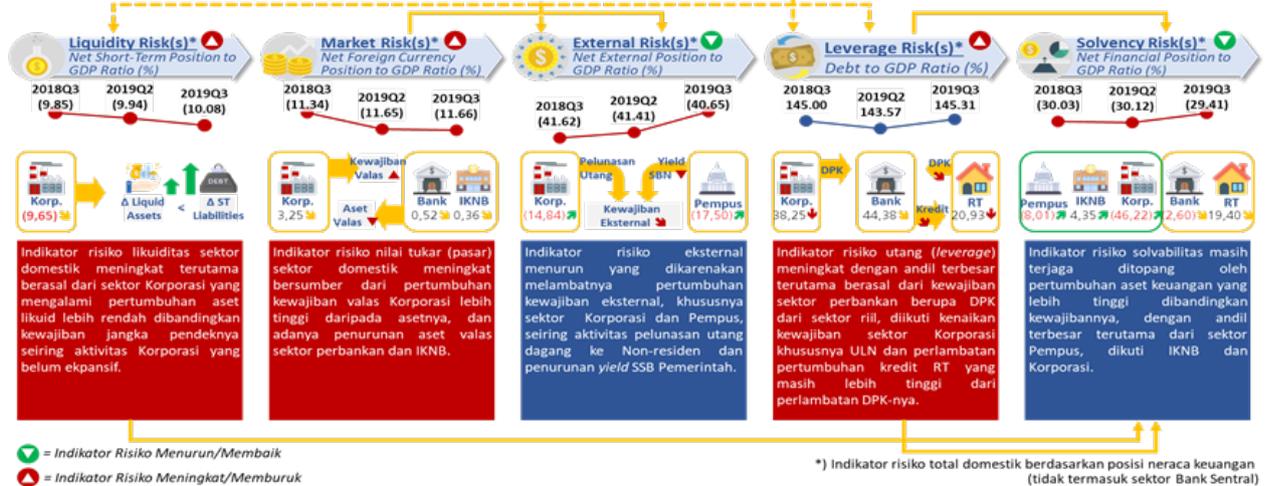
Transmisi shock global masih terbatas sebagaimana ketahanan eksternal yang masih terjaga

| INDIKATOR | | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018* | 2019** |
|--------------------|--|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| Rasio Solvabilitas | 1. Cadangan Devisa Impor Barang dan Jasa | Indikator yang digunakan untuk mengukur kecukupan cadangan devisa dalam memenuhi kebutuhan impor barang dan jasa. | 58,3 | 53,0 | 47,0 | 55,4 | 63,8 | 72,9 | 71,2 | 55,2 | 60,8 |
| | 2. Cadangan Devisa Broad Money (M2) | Indikator yang digunakan untuk mengukur dampak potensial dari penurunan kepercayaan terhadap mata uang domestik. | 33,3 | 31,9 | 32,5 | 33,3 | 32,1 | 31,2 | 32,5 | 31,0 | 29,6 |
| | 3. Utang Luar Negeri Jangka Pendek Cadangan Devisa Utang Luar Negeri Jangka Pendek (sisa jangka waktu) | Indikator yang digunakan untuk mengukur kecukupan cadangan devisa dalam membayar ULN jangka pendek berdasarkan sisa jangka waktu. | 235,5 | 206,4 | 176,6 | 188,8 | 190,9 | 212,7 | 237,5 | 200,5 | 204,4 |
| INDIKATOR | | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018* | 2019** |
| Rasio Solvabilitas | 1. Neto PII Indonesia | Rasio yang digunakan untuk mengukur porsi PII dari keseluruhan perekonomian domestik. | 35,3 | 39,2 | -40,6 | -43,1 | -43,8 | -35,8 | -31,9 | -30,5 | -29,1 |
| | 2. Neto PII Penyerapan Transaksi Berjalan ¹⁾ | Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan membayar neto kewajiban investasi internasional Indonesia dari penerimaan transaksi berjalan. | 142,6 | 162,9 | 171,8 | 182,6 | 192,5 | 207,5 | 180,9 | -136,2 | -146,2 |
| | 3. Utang Luar Negeri PDB | Rasio peran ULN terhadap pembiayaan perekonomian domestik. | 25,0 | 27,4 | 29,1 | 32,9 | 36,1 | 34,3 | 34,7 | 36,0 | 36,1 |
| | 4. Utang Luar Negeri Ekspor Barang dan Jasa | Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan membayar ULN dari penerimaan ekspor barang dan jasa. | 105,8 | 119,6 | 129,8 | 146,8 | 181,3 | 190,7 | 181,5 | 177,1 | 202,1 |
| | 5. Utang Luar Negeri Neto ¹⁾ Penyerapan Transaksi Berjalan ²⁾ | Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan membayar ULN neto dari penerimaan transaksi berjalan. | 31,2 | 36,5 | 49,3 | 56,7 | 70,5 | 37,0 | 33,3 | 38,9 | 43,0 |
| | 6. Neto Kewajiban Investasi Langsung PDB | Rasio yang digunakan untuk mengukur peran investasi langsung terhadap perekonomian domestik. | 22,1 | 24,7 | 27,4 | 25,8 | 27,2 | 28,0 | 23,9 | 22,0 | 21,1 |
| | 7. Non-debt creating inflows (Kewajiban Investasi Langsung + Ekuitas Investasi Portofolio) PDB | Rasio yang digunakan untuk mengukur peran aliran modal masuk non-utang terhadap pembiayaan perekonomian domestik. | 32,0 | 35,6 | 35,9 | 37,3 | 37,0 | 38,2 | 34,9 | 30,6 | 20,9 |

1) Satis antara komponen utang di sisi ULN dan sisi AFUN pada PII Indonesia
 2) Total penerimaan ekspor barang dan jasa serta pendapatan primer dan sekunder
 * angka sementara; ** angka sangat sementara

Kumpulan Grafik Stabilitas Sistem Keuangan Terjaga

Pertumbuhan yang kuat dan Ketahanan Domestik mampu mengimbangi dinamika eksternal



Pertumbuhan Ekonomi tetap berdaya tahan

| Komponen PDB | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019* | | | | | |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| | | | | | I | II | III | IV | Total | |
| Pembinaan Domestik ¹⁾ | 4,94 | 4,39 | 5,13 | 5,62 | 5,18 | 5,34 | 4,44 | 4,16 | 4,76 | |
| Konsumsi Swasta | 4,04 | 5,04 | 4,90 | 5,14 | 5,27 | 5,40 | 5,06 | 4,91 | 5,16 | |
| Konsumsi RT | 4,96 | 5,01 | 4,94 | 5,05 | 5,02 | 5,10 | 5,01 | 4,97 | 5,04 | |
| Konsumsi LAPPT | -0,82 | 6,64 | 6,93 | 9,10 | 16,96 | 15,20 | 7,41 | 3,53 | 10,62 | |
| Konsumsi Pemerintah | 5,31 | -0,34 | 2,12 | 4,00 | 5,21 | 8,23 | 0,38 | 0,48 | 3,25 | |
| Investasi | 3,00 | 4,99 | 5,69 | 6,49 | 3,82 | 1,70 | 2,95 | 0,90 | 2,35 | |
| PHTS | 5,01 | 4,47 | 6,13 | 6,64 | 5,03 | 4,55 | 4,21 | 4,06 | 4,45 | |
| Bangunan | 6,11 | 5,10 | 6,34 | 5,41 | 5,48 | 5,46 | 5,03 | 5,53 | 5,37 | |
| Norbergunan | 1,93 | 2,43 | 5,90 | 10,31 | 1,69 | 1,96 | 1,95 | -0,13 | 1,00 | |
| Perubahan Inventori ²⁾ | -0,59 | 0,23 | -0,07 | 0,71 | -0,29 | -0,05 | -0,37 | -1,07 | -0,65 | |
| Net Ekspor ³⁾ | 0,94 | 6,13 | 6,30 | -0,94 | 1,21 | 1,01 | 1,77 | 1,69 | 1,43 | |
| Ekspor | -2,12 | -1,66 | 0,90 | 0,55 | -1,50 | -1,73 | 0,10 | -0,39 | -0,27 | |
| Impor | -4,25 | -2,41 | 0,07 | 11,08 | -7,47 | -0,84 | -0,30 | -1,05 | -7,68 | |
| Produk Domestik Bruto | 4,08 | 5,83 | 5,87 | 5,17 | 5,07 | 5,05 | 5,02 | 4,87 | 5,02 | |

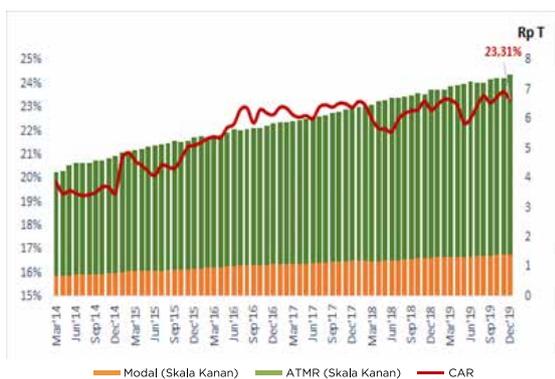
1) Pembinaan Domestik adalah Pengeluaran Konsumsi Domestik + Pemerintah dan Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto.
 2) Perubahan Inventori PDB.
 3) Sumbuh SPP, diolah.

Sumber: Bank Indonesia, diolah

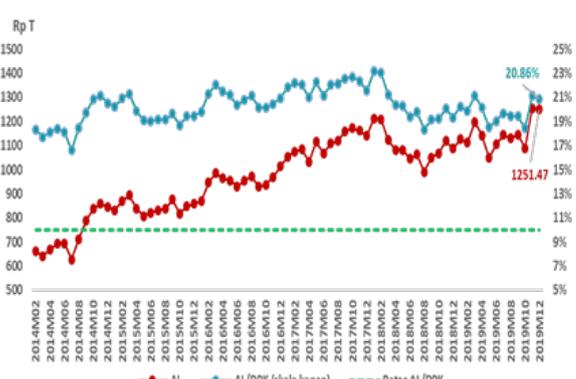
Di tengah perlambatan ekspor, konsumsi masih tetap baik



Permodalan Perbankan Kuat



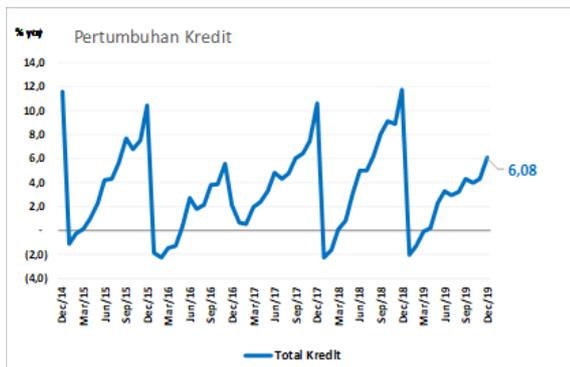
Likuiditas Perbankan Memadai



Lampiran

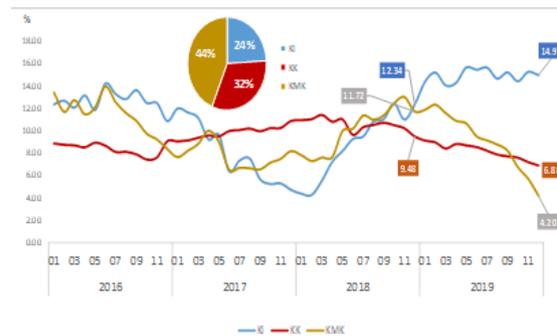
Kumpulan Grafik Perkembangan Intermediasi dan Pengendalian Risiko Perbankan

Pertumbuhan kredit jauh melambat dibanding sebelumnya.



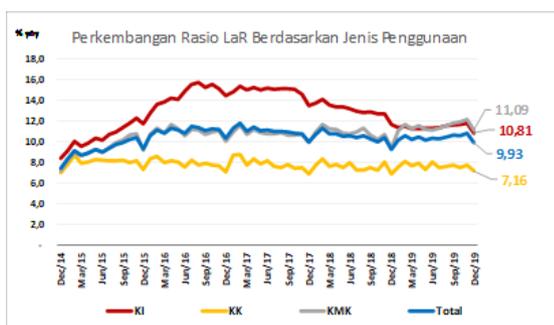
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Kredit Investasi masih meningkat



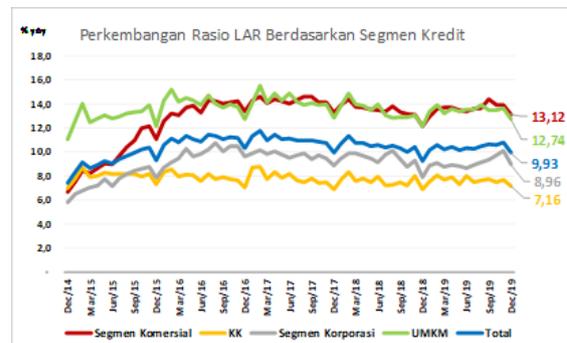
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Risiko kredit modal kerja berpotensi meningkat



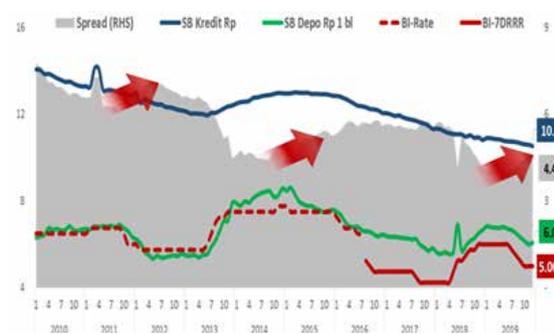
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Terutama pada segmen komersial



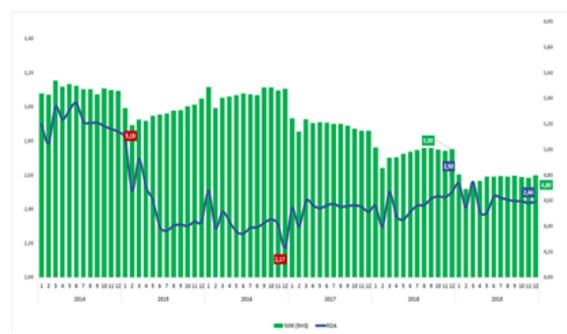
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Penurunan SB Kredit tertahan



Sumber: Bank Indonesia, diolah

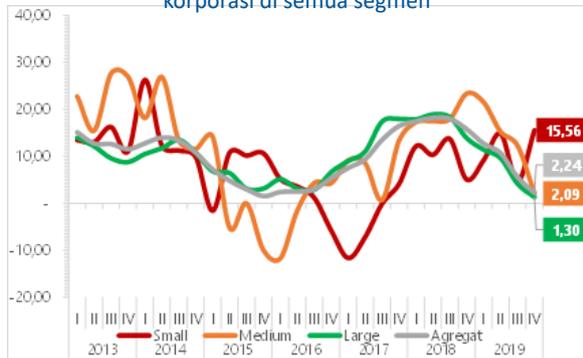
Profitabilitas Perbankan tetap terjaga



Sumber: Bank Indonesia, diolah

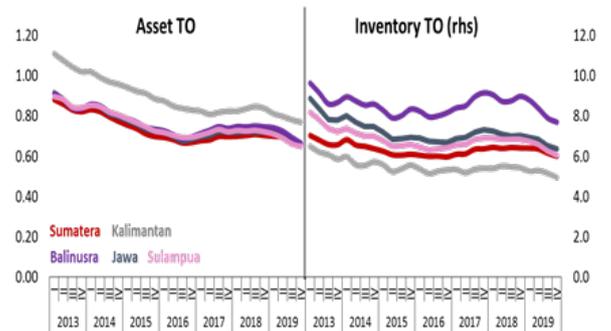
Kumpulan Grafik Ketahanan Korporasi

Tekanan global berkontribusi pada perlambatan penjualan korporasi di semua segmen



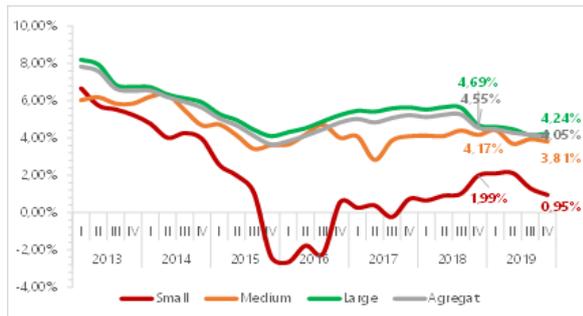
Sumber: Bloomberg, BEI, Bank Indonesia, diolah

Secara spasial Aktivitas Korporasi juga melambat



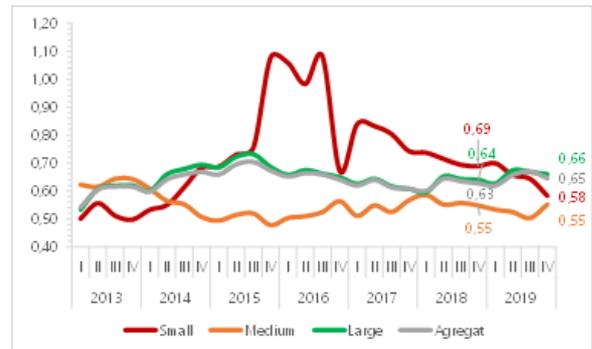
Sumber: Bloomberg, BEI, Bank Indonesia, diolah

Profitabilitas Korporasi Menurun, kecuali segmen menengah



Sumber: Bloomberg, BEI, Bank Indonesia, diolah

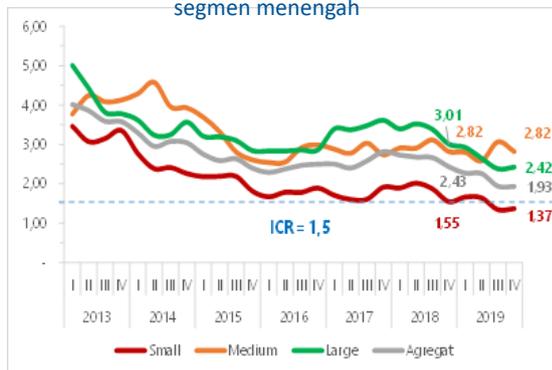
Namun leverage (DER) pada semua segmen cenderung stabil



Sumber: Bloomberg, BEI, Bank Indonesia, diolah

Kumpulan Grafik Ketahanan Korporasi

Kemampuan bayar (ICR) menurun kec pada segmen menengah



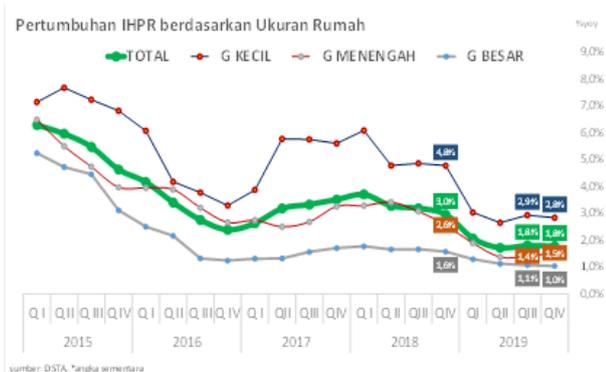
Sumber: Bloomberg, BEI, Bank Indonesia, diolah

Likuiditas korporasi terjaga...

| No. | Sektor | Current Ratio | | | Cash Ratio | | |
|----------------|----------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | Dec-18 | Sep-19 | Dec-19* | Dec-18 | Sep-19 | Dec-19* |
| 1 | Pertanian | 1,4 | 1,3 | 1,3 | 0,3 | 0,2 | 0,2 |
| 2 | Pertambangan | 1,6 | 1,5 | 1,6 | 0,6 | 0,5 | 0,6 |
| 3 | Industri | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| 4 | Listrik, Gas dan Air | 1,9 | 2,6 | 1,8 | 1,0 | 1,5 | 0,9 |
| 5 | Konstruksi | 1,5 | 1,5 | 1,6 | 0,3 | 0,3 | 0,4 |
| 6 | Perdagangan | 1,4 | 1,5 | 1,5 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| 7 | Pengangkutan | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| 8 | Jasa dunia Usaha | 1,3 | 1,6 | 1,5 | 0,4 | 0,3 | 0,5 |
| 9 | Jasa Sosial | 1,7 | 1,8 | 1,6 | 0,3 | 0,3 | 0,4 |
| Agregat | | 1,39 | 1,40 | 1,40 | 0,36 | 0,32 | 0,36 |

Sumber: Bloomberg, BEI, diolah

Survei Harga Properti Residensial menunjukkan tren penurunan harga rumah



Sumber: Bank Indonesia, diolah

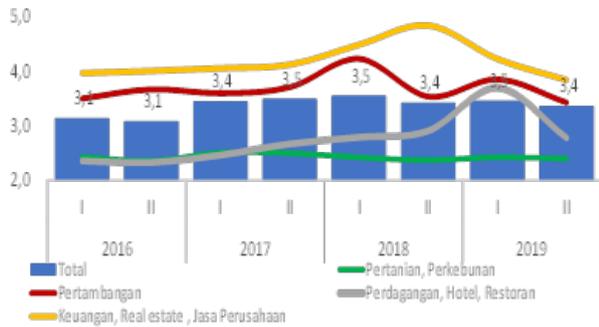
Pertumbuhan harga rumah menurun di hampir semua kota besar



Sumber: Bank Indonesia, diolah

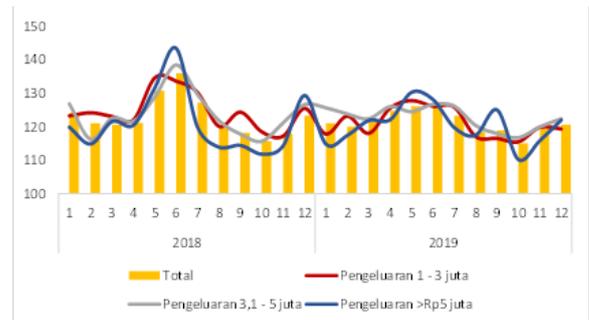
Kumpulan Grafik Ketahanan Rumah Tangga

Penghasilan tenaga kerja pada sektor tertentu menurun



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Penurunan penghasilan terjadi pada golongan pengeluaran terkecil...



Sumber: Bank Indonesia, diolah

DPK milik perorangan relatif tumbuh stabil



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Rasio NPL Kredit Konsumsi Per Jenis

| Sektor | 2015 | | 2016 | | 2017 | | 2018 | | 2019 | | Pangsa |
|-----------------------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|
| | Sem I | Sem II | |
| Perumahan | 2,59 | 2,34 | 2,67 | 2,54 | 2,94 | 2,63 | 2,86 | 2,42 | 2,78 | 2,62 | 55,49 |
| Kendaraan | 1,26 | 1,40 | 1,52 | 1,32 | 1,37 | 1,31 | 1,51 | 1,37 | 1,61 | 1,36 | 7,65 |
| Peralatan RT | 2,42 | 1,73 | 1,82 | 1,74 | 1,45 | 1,45 | 1,93 | 1,67 | 1,33 | 1,32 | 0,50 |
| Multiguna | 1,10 | 0,88 | 1,01 | 0,83 | 0,98 | 0,89 | 1,08 | 0,94 | 1,09 | 0,97 | 22,87 |
| RT Lainnya | 1,43 | 1,11 | 1,09 | 0,92 | 1,11 | 1,20 | 1,26 | 1,07 | 1,28 | 1,19 | 2,69 |
| Bukan Lap Usaha Lain | 1,36 | 1,28 | 1,34 | 1,29 | 1,31 | 1,28 | 1,41 | 1,28 | 1,40 | 1,12 | 10,80 |
| Total Kredit Konsumsi | 1,68 | 1,50 | 1,67 | 1,53 | 1,72 | 1,58 | 1,77 | 1,54 | 1,77 | 1,60 | 100,00 |

Sumber: Bank Indonesia, diolah

Chartpack Kebijakan Makroprudensial

| No. | Kebijakan | Deskripsi Kebijakan | Tujuan dan Latar Belakang | | | | | | | | | | | | | |
|---------|---|--|--|------|-----------------------------|------|---|------|------|------------|------|------------------|------|------------|------|---|
| 1 | Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM)/RIM Syariah ¹ | <p>a. Menaikkan kisaran batasan RIM/RIM Syariah dari 80%-92% menjadi 84%-94% efektif mulai 1 Juli 2019.</p> <p>b. Menyempurnakan RIM/RIM Syariah dengan menambahkan komponen pinjaman/pembiayaan yang diterima bank, sebagai komponen sumber pendanaan bank dalam perhitungan RIM/RIM Syariah, efektif mulai 2 Desember 2019.</p> <p>Formula RIM menjadi sebagai berikut:</p> $RIM = \frac{Kredit + SSB \text{ yang Dimiliki}}{DPK + SSB \text{ yang Diterbitkan} + Pinjaman \text{ yang Diterima}}$ <p>Formula RIM Syariah menjadi sebagai berikut:</p> $RIM \text{ Syariah} = \frac{Pembiayaan + SBS \text{ yang Dimiliki}}{DPK + SBS \text{ yang Diterbitkan} + Pembiayaan \text{ yang Diterima}}$ <p>c. Menyesuaikan perhitungan disinsentif bagi bank dengan RIM/RIM Syariah di bawah kisaran target batas bawah (<84%), efektif mulai 2 Desember 2019.</p> <p>Perhitungan Giro RIM menjadi sebagai berikut:</p> <p>Parameter disinsentif bawah x (batas bawah target RIM – RIM) x DPK</p> <p>Perhitungan Giro RIM Syariah menjadi sebagai berikut:</p> <p>Parameter disinsentif bawah x (batas bawah target RIM Syariah – RIM Syariah) x DPK</p> <p>Adapun besarnya parameter disinsentif bawah adalah sebagai berikut:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>NPL/NPF</th> <th>KPMM</th> <th>Parameter Disinsentif Bawah</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>≥ 5%</td> <td>"</td> <td>0,00</td> </tr> <tr> <td rowspan="3">< 5%</td> <td>KPMM ≤ 14%</td> <td>0,00</td> </tr> <tr> <td>14% < KPMM ≤ 19%</td> <td>0,10</td> </tr> <tr> <td>KPMM > 19%</td> <td>0,15</td> </tr> </tbody> </table> <p>Dalam hal RIM/RIM Syariah berada di atas kisaran target RIM/RIM Syariah, maka kewajiban pemenuhan Giro RIM/RIM Syariah baik formula maupun angka Parameter Disinsentif Atas tetap sebagaimana pengaturan sebelumnya yaitu:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Apabila KPMM lebih besar atau sama dengan KPMM Insentif = 0 Giro RIM/Giro RIM Syariah = 0 x (RIM/RIM Syariah Bank – Batas Atas RIM/RIM Syariah) x DPK • Apabila KPMM lebih kecil dari KPMM Insentif = 0,2 Giro RIM/Giro RIM Syariah = 0,2 x (RIM/RIM Syariah Bank – Batas Atas RIM/RIM Syariah) x DPK | NPL/NPF | KPMM | Parameter Disinsentif Bawah | ≥ 5% | " | 0,00 | < 5% | KPMM ≤ 14% | 0,00 | 14% < KPMM ≤ 19% | 0,10 | KPMM > 19% | 0,15 | <p>Untuk mendorong momentum pertumbuhan ekonomi di tengah stabilitas makro ekonomi dan sistem keuangan yang terjaga, Bank Indonesia melanjutkan penguatan fungsi intermediasi perbankan melalui penyempurnaan pengaturan RIM/RIM Syariah. Hal tersebut dilatarbelakangi masih terdapatnya ruang bagi kebijakan makroprudensial yang akomodatif dengan tetap memperhatikan dampak risiko prosiklikalitas dan kondisi siklus keuangan yang sejalan dengan upaya untuk terus mendorong momentum pertumbuhan ekonomi di tengah stabilitas makro ekonomi dan sistem keuangan yang terjaga.</p> <p>Selain itu, struktur pendanaan perbankan menunjukkan semakin luasnya alternatif sumber pendanaan bagi perbankan terutama berupa pinjaman atau pembiayaan yang diterima sehingga perlu untuk memperhitungkan sumber pendanaan dalam bentuk pinjaman atau pembiayaan yang diterima bank sehingga dapat dioptimalkan untuk penyaluran dana.</p> |
| NPL/NPF | KPMM | Parameter Disinsentif Bawah | | | | | | | | | | | | | | |
| ≥ 5% | " | 0,00 | | | | | | | | | | | | | | |
| < 5% | KPMM ≤ 14% | 0,00 | | | | | | | | | | | | | | |
| | 14% < KPMM ≤ 19% | 0,10 | | | | | | | | | | | | | | |
| | KPMM > 19% | 0,15 | | | | | | | | | | | | | | |
| 2 | Rasio Loan to Value/Financing to Value (LTV/FTV) dan Uang Muka Kredit Kendaraan Bermotor/Pembiayaan Kendaraan | <p>Melakukan pelonggaran yang berlaku efektif 2 Desember 2019.</p> <p>a. Penyesuaian batasan maksimum rasio LTV/FTV untuk KP/PP yaitu ditambah 5% dari rasio LTV/FTV yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dalam ketentuan sebelumnya.</p> <p>b. Pengaturan batasan maksimum rasio LTV/FTV untuk KP/PP untuk properti berwawasan lingkungan yaitu ditambah 5% dari batasan maksimum rasio LTV/FTV yang sudah direlaksasi. Khusus untuk rasio LTV/FTV yang telah mencapai 100% maka menjadi tidak ditetapkan Bank Indonesia melainkan</p> | <p>Perluanya melanjutkan kebijakan makroprudensial akomodatif pada sektor-sektor tertentu.</p> <p>Pelonggaran yang ditempuh terhadap sektor properti dan otomotif dilakukan dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian.</p> <p>Pelonggaran terhadap sektor properti dan otomotif mempertimbangkan kedua sektor</p> | | | | | | | | | | | | | |

¹ PBI No.21/12/PBI/2019 tanggal 25 November 2019 tentang Perubahan atas PBI No.20/4/PBI/2018 tentang Rasio Intermediasi Makroprudensial dan Penyangga Likuiditas Makroprudensial bagi Bank Umum Konvensional, Bank Umum Syariah, dan Unit Usaha Syariah

Chartpack Kebijakan Makroprudensial

| <p>Bermotor (KKB/PKB)²</p> | <p>diserahkan kepada kebijakan bank dengan memperhatikan prinsip kehati-hatian.</p> <p>c. Penyesuaian atas persyaratan rasio kredit bermasalah dan rasio pembiayaan bermasalah dari neto menjadi bruto sehingga selengkapnya persyaratan rasio menjadi:</p> <p>1) rasio kredit bermasalah atau rasio pembiayaan bermasalah secara bruto kurang dari 5% (lima persen); dan rasio KP bermasalah atau rasio PP bermasalah secara bruto kurang dari 5% (lima persen).</p> <p>2) Penyesuaian persyaratan rasio tersebut juga berdampak kepada persyaratan KP/PP untuk properti yang belum tersedia secara utuh (inden).</p> <p>d. Penyesuaian salah satu tipe rumah yaitu dari tipe "22m² sampai dengan 70m²" menjadi tipe ">21m² sampai dengan 70m²".</p> <p>e. Rasio LTV/FTV menjadi sebagai berikut:</p> <div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <table border="1" style="font-size: 8px;"> <caption>Penyempurnaan rasio LTV/FTV</caption> <thead> <tr> <th rowspan="2">Kategori</th> <th colspan="2">Memenuhi kriteria KKB/PKB</th> <th colspan="2">Tidak memenuhi kriteria KKB/PKB</th> </tr> <tr> <th>Memenuhi kriteria NPL/NPF</th> <th>Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF</th> <th>Memenuhi kriteria NPL/NPF</th> <th>Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Tipe 22</td> <td>80%</td> <td>80%</td> <td>80%</td> <td>80%</td> </tr> <tr> <td>Tipe 22-25</td> <td>80%</td> <td>80%</td> <td>80%</td> <td>80%</td> </tr> <tr> <td>Tipe 25</td> <td>80%</td> <td>80%</td> <td>80%</td> <td>80%</td> </tr> </tbody> </table> <table border="1" style="font-size: 8px;"> <caption>Rasio LTV/FTV untuk Properti Berwawasan Lingkungan</caption> <thead> <tr> <th rowspan="2">Kategori</th> <th colspan="2">Memenuhi kriteria KKB/PKB</th> <th colspan="2">Tidak memenuhi kriteria KKB/PKB</th> </tr> <tr> <th>Memenuhi kriteria NPL/NPF</th> <th>Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF</th> <th>Memenuhi kriteria NPL/NPF</th> <th>Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Tipe 22</td> <td>80%</td> <td>80%</td> <td>80%</td> <td>80%</td> </tr> <tr> <td>Tipe 22-25</td> <td>80%</td> <td>80%</td> <td>80%</td> <td>80%</td> </tr> <tr> <td>Tipe 25</td> <td>80%</td> <td>80%</td> <td>80%</td> <td>80%</td> </tr> </tbody> </table> </div> | Kategori | Memenuhi kriteria KKB/PKB | | Tidak memenuhi kriteria KKB/PKB | | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF | Tipe 22 | 80% | 80% | 80% | 80% | Tipe 22-25 | 80% | 80% | 80% | 80% | Tipe 25 | 80% | 80% | 80% | 80% | Kategori | Memenuhi kriteria KKB/PKB | | Tidak memenuhi kriteria KKB/PKB | | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF | Tipe 22 | 80% | 80% | 80% | 80% | Tipe 22-25 | 80% | 80% | 80% | 80% | Tipe 25 | 80% | 80% | 80% | 80% | <p>tersebut masih memerlukan dorongan serta memperhatikan kedua sektor memiliki <i>backward</i> dan <i>forward linkage</i> yang tinggi terhadap perekonomian.</p> <p>Kebijakan makroprudensial akomodatif pada sektor properti dan otomotif juga memberikan insentif pada kredit/pembiayaan properti serta otomotif yang berwawasan lingkungan (<i>green financing</i>). Hal ini sebagai bentuk dukungan bank sentral terhadap pembiayaan yang bersifat ramah lingkungan guna memitigasi risiko terhadap stabilitas sistem keuangan yang bersumber dari kerusakan lingkungan.</p> <p>Pelonggaran yang ditempuh juga mempertimbangkan risiko kredit/pembiayaan yang masih terjaga.</p> |
|---|---|--|---|---------------------------------|---|--|---------------------------|---------------------------------|---------------------------|---------------------------------|----------|-----|-----|-----|-----|-----------------------------------|-----|-----|-----|-----|-------------------------------|-----|-----|-----|-----|----------|---------------------------|--|---------------------------------|--|---------------------------|---------------------------------|---------------------------|---------------------------------|---------|-----|-----|-----|-----|------------|-----|-----|-----|-----|---------|-----|-----|-----|-----|---|
| Kategori | Memenuhi kriteria KKB/PKB | | Tidak memenuhi kriteria KKB/PKB | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tipe 22 | 80% | 80% | 80% | 80% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tipe 22-25 | 80% | 80% | 80% | 80% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tipe 25 | 80% | 80% | 80% | 80% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Kategori | Memenuhi kriteria KKB/PKB | | Tidak memenuhi kriteria KKB/PKB | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tipe 22 | 80% | 80% | 80% | 80% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tipe 22-25 | 80% | 80% | 80% | 80% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tipe 25 | 80% | 80% | 80% | 80% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | <p>Bagi kredit/pembiayaan yang tidak diatur rasionya, besaran rasio LTV/FTV diserahkan kepada kebijakan bank dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian dengan pemberian kredit/pembiayaan.</p> <p>f. Rasio Uang Muka KKB/PKB menjadi sebagai berikut:</p> <table border="1" style="font-size: 8px; margin: 10px auto;"> <thead> <tr> <th rowspan="2">Jenis Kendaraan Bermotor</th> <th colspan="2">Uang Muka KKB/PKB</th> <th colspan="2">Uang Muka KKB/PKB Berwawasan Lingkungan</th> </tr> <tr> <th>Memenuhi kriteria NPL/NPF</th> <th>Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF</th> <th>Memenuhi kriteria NPL/NPF</th> <th>Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Roda Dua</td> <td>15%</td> <td>20%</td> <td>10%</td> <td>15%</td> </tr> <tr> <td>Roda Tiga / Lebih (non produktif)</td> <td>15%</td> <td>25%</td> <td>10%</td> <td>20%</td> </tr> <tr> <td>Roda Tiga / Lebih (produktif)</td> <td>10%</td> <td>15%</td> <td>5%</td> <td>10%</td> </tr> </tbody> </table> | Jenis Kendaraan Bermotor | Uang Muka KKB/PKB | | Uang Muka KKB/PKB Berwawasan Lingkungan | | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF | Roda Dua | 15% | 20% | 10% | 15% | Roda Tiga / Lebih (non produktif) | 15% | 25% | 10% | 20% | Roda Tiga / Lebih (produktif) | 10% | 15% | 5% | 10% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Jenis Kendaraan Bermotor | Uang Muka KKB/PKB | | Uang Muka KKB/PKB Berwawasan Lingkungan | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF | Memenuhi kriteria NPL/NPF | Tidak memenuhi kriteria NPL/NPF | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Roda Dua | 15% | 20% | 10% | 15% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Roda Tiga / Lebih (non produktif) | 15% | 25% | 10% | 20% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Roda Tiga / Lebih (produktif) | 10% | 15% | 5% | 10% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>3 Penyangga Likuiditas Makroprudensial (PLM)</p> | <p>Bank Indonesia mempertahankan Rasio Penyangga Likuiditas Makroprudensial (PLM)/PLM Syariah sebesar 4% dari DPK Rupiah dan opsi fleksibilitas repo sebesar 4%. Rasio PLM dipenuhi dalam bentuk SSB termasuk di dalamnya Sukuk Bank Indonesia (SukBI). Dengan opsi fleksibilitas, bank dapat merepokan seluruh SSB yang dimiliki untuk pemenuhan PLM kepada Bank Indonesia. Evaluasi terhadap kebijakan PLM dilakukan minimal satu kali dalam enam bulan.</p> | <p>Mempertimbangkan hasil asesmen yang menunjukkan tingkat ketahanan dan kecukupan likuiditas yang masih memadai. Dengan mempertahankan rasio dan opsi fleksibilitas dapat mendukung pengelolaan likuiditas oleh perbankan.</p> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>4 Countercyclical Buffer (CCB)</p> | <p>Bank Indonesia mempertahankan rasio <i>Countercyclical Buffer</i> (CCB) sebesar 0%. Dengan kebijakan ini, maka bank tidak diwajibkan untuk memukuk tambahan modal (<i>buffer</i>) yang ditujukan untuk mengantisipasi pertumbuhan kredit yang berlebihan. Penetapan tersebut memberikan ruang bagi bank untuk meningkatkan kapasitas intermediasi. Evaluasi terhadap kebijakan CCB dilakukan minimal satu kali dalam enam bulan.</p> | <p>Mempertimbangkan hasil asesmen yang menunjukkan belum ada indikasi pertumbuhan kredit yang berlebihan. Indikator utama kesenjangan kredit terhadap PDB (<i>credit to GDP gap</i>) masih berada pada level aman. Hasil asesmen ini juga dikonfirmasi oleh indikator pelengkap lain seperti indikator makroekonomi, indikator utama risiko kredit perbankan, maupun harga aset.</p> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

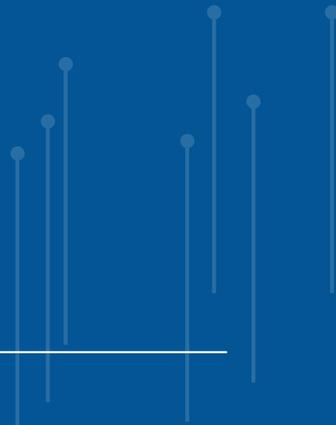
² Peraturan Bank Indonesia Nomor 21/13/PBI/2019 tentang Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 20/8/PBI/2018 Tentang Rasio *Loan to Value* untuk Kredit Properti, *Rasio Financing to Value* untuk Pembiayaan Properti, dan Uang Muka untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor



BANK INDONESIA



BANK INDONESIA



KAJIAN STABILITAS KEUANGAN NO.34, MARET 2020

PENGARAH

Erwin Rijanto - Juda Agung - Retno Ponco Windarti - Clarita Ligaya - Widi Agustin S. - Ita Rulina

KOORDINATOR DAN EDITOR UMUM

Kurniawan Agung - Minar Iwan Setiawan - Leanita Indah P. - Dhaha Privandi - Risa Fadila - Bayu Adi Gunawan

TIM PENYUSUN

Anita, Agni Alam Awirya, Khairani Syafitri, Heny Sulistyaningsih, Yulia Santi, Rita Harahap, Syaista Nur, Astrid Fiona, Rieska Indah Astuti, Adhi Nugroho, Jodhi Satyagraha Boediono, Andi Muhammad Raihan Rasyidi, Rani Wijayanti, Teguh Arifyanto, Dila Nafiria, Ibrahim Adrian Nugroho, Revol Ulung Bisara, Friska Zehan Phalupy, Yulian Zifar Ayustira, Ayu Aji Putri Setia Utami, Irman Ramdani, Haris Dwi P, Maulana Harris Muhajir, Afaf Munawarah, Ardiansyah Baskara, Saraswati.

KONTRIBUTOR

Departemen Kebijakan Ekonomi dan Moneter (DKEM)

Departemen Pengembangan Pasar Keuangan (DPPK)

Departemen Statistik (DSta)

PENGOLAH DATA, LAYOUT DAN PRODUKSI

Agus Fajar Setiawan, Risanthy Uli Napitupulu, Darmo Wicaksono, Nia Nirmala Sari, Muhammad Risaldy, Tri Agustina

INFORMASI DAN ORDER :

KSK ini terbit pada bulan Maret 2020, didasarkan pada data dan informasi per Desember 2019, 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 : DKMP@bi.go.id

