

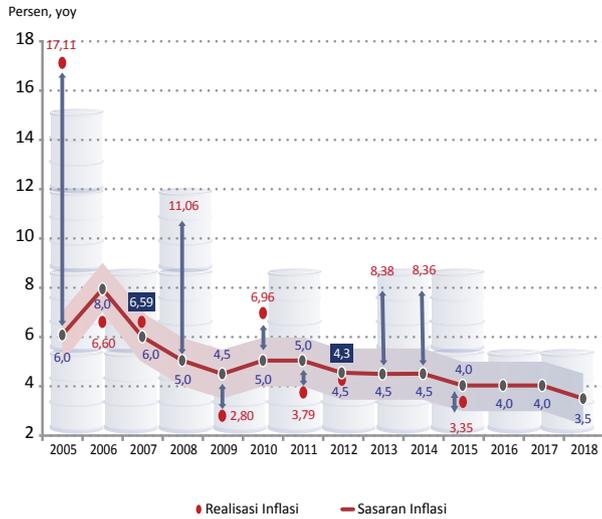


BAGIAN II

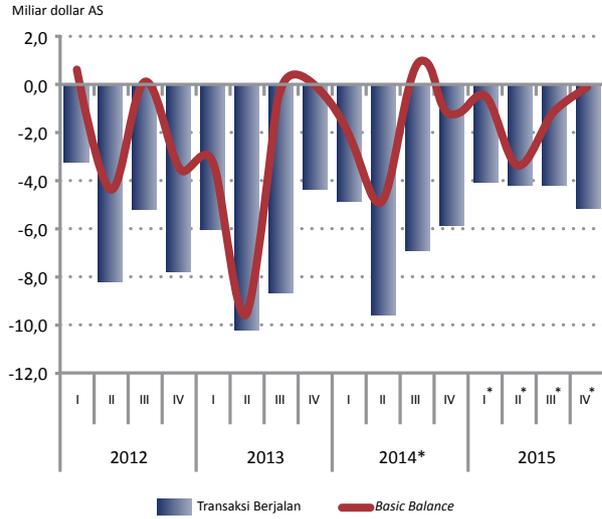
PEREKONOMIAN DOMESTIK

STABILITAS MAKROEKONOMI DAN SISTEM KEUANGAN TERJAGA

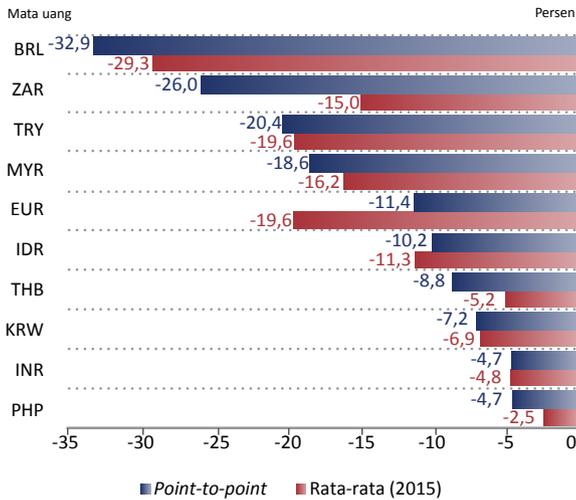
INFLASI SESUAI TARGET



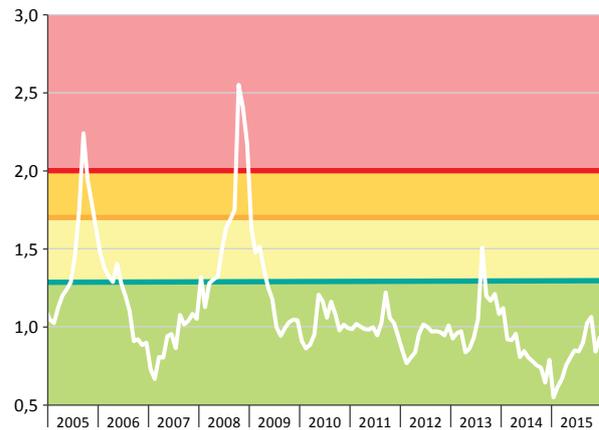
CAD TURUN KE LEVEL YANG LEBIH SEHAT



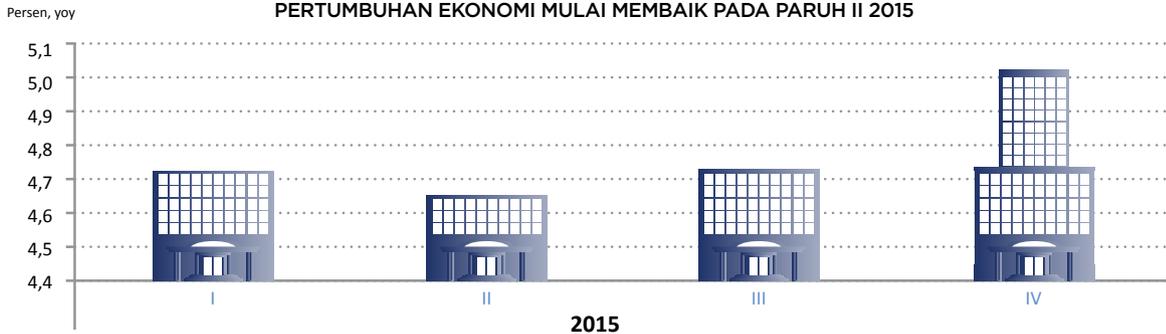
DEPRESIASI RUPIAH LEBIH TERBATAS



STABILITAS SISTEM KEUANGAN TERJAGA



PERTUMBUHAN EKONOMI MULAI MEMBAIK PADA PARUH II 2015



BAGIAN II

PEREKONOMIAN DOMESTIK

Di tengah berbagai tantangan eksternal dan domestik, perekonomian Indonesia 2015 mencatat kinerja yang positif. Stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan terjaga sementara momentum pertumbuhan ekonomi mulai bergulir. Terjaganya stabilitas makroekonomi tercermin pada inflasi yang kembali pada kisaran sasarnya $4\pm 1\%$, defisit transaksi berjalan yang menurun ke sekitar 2% dari PDB, nilai tukar rupiah yang terkendali terutama sejak triwulan IV 2015, dan sistem keuangan yang resilien didukung oleh kecukupan modal yang kuat. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi yang berada pada tren melemah mulai menemukan momentum pembalikan pada semester II 2015. Pencapaian kinerja ekonomi tersebut tidak terlepas dari sinergi kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia dan Pemerintah untuk mengawal stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan serta mendorong proses pemulihan perekonomian.

Ketidakpastian pasar keuangan global berdampak pada meningkatnya tekanan depresiasi nilai tukar rupiah pada 2015. Dinamika triwulanan nilai tukar rupiah terutama dipengaruhi faktor eksternal yaitu ketidakpastian kenaikan suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR), kekhawatiran negosiasi fiskal Yunani, dan devaluasi yuan. Tekanan depresiasi rupiah dari eksternal ini diperberat oleh kondisi domestik yang diwarnai oleh melemahnya prospek pertumbuhan ekonomi domestik, belum dalamnya pasar keuangan, serta tingginya ketergantungan korporasi terhadap pembiayaan eksternal. Namun, tekanan depresiasi rupiah mulai berkurang, bahkan cenderung menguat pada triwulan IV 2015. Kondisi tersebut didorong oleh meningkatnya aliran masuk modal asing, seiring dengan meredanya ketidakpastian di pasar keuangan global akibat dari ekspektasi penundaan kenaikan FFR. Dari sisi domestik, berkurangnya tekanan terhadap rupiah terutama ditopang oleh langkah-langkah kebijakan stabilisasi nilai tukar yang ditempuh Bank Indonesia, persepsi positif investor atas prospek ekonomi domestik akibat rangkaian paket kebijakan ekonomi yang diluncurkan Pemerintah, dan imbal hasil aset domestik yang tinggi. Berbagai faktor positif domestik ini mendorong apresiasi rupiah yang lebih besar dibandingkan apresiasi mata uang negara lain. Untuk keseluruhan 2015, rupiah mencatat depresiasi 10,2% (yoy)

menjadi Rp13.785 per dolar AS, lebih rendah dibandingkan depresiasi beberapa mata uang negara *peers*.

Neraca Pembayaran Indonesia pada 2015 mencatat defisit, walaupun defisit transaksi berjalan mengalami perbaikan yang cukup signifikan. Defisit transaksi berjalan pada 2015 mengalami penurunan dari 3,1% dari PDB pada 2014 menjadi 2,1% dari PDB. Perbaikan defisit transaksi berjalan terutama terjadi di sisi neraca perdagangan migas dan neraca perdagangan nonmigas. Di sisi migas, penurunan harga minyak dan gas dunia serta menurunnya konsumsi BBM domestik mendorong penurunan impor migas yang cukup signifikan. Penurunan impor migas tersebut lebih besar dari penurunan ekspor migas, yang didorong oleh penurunan harga minyak dan gas di tengah kenaikan volume ekspor akibat meningkatnya *lifting* minyak domestik. Di sisi nonmigas, neraca perdagangan mencatat peningkatan surplus, terutama didukung oleh penurunan impor nonmigas sejalan dengan melemahnya permintaan domestik dan depresiasi rupiah. Penurunan impor nonmigas tersebut lebih besar dibandingkan penurunan ekspor nonmigas, yang dipicu oleh penurunan pertumbuhan ekonomi dan harga komoditas dunia. Di sisi neraca transaksi modal dan finansial (TMF), ketidakpastian pasar keuangan global mendorong penurunan aliran modal yang cukup signifikan sampai triwulan III 2015. Namun, meredanya ketidakpastian di pasar keuangan global dan membaiknya keyakinan terhadap prospek perekonomian domestik sejak awal triwulan IV 2015, mendorong peningkatan arus masuk modal asing secara signifikan, terutama arus masuk investasi portofolio pada obligasi pemerintah dan investasi langsung. Sejalan dengan peningkatan surplus TMF tersebut, Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) pada triwulan IV 2015 mencatat surplus yang cukup tinggi. Untuk keseluruhan tahun 2015, NPI tercatat defisit sekitar 1,1 miliar dolar AS.

Meski rupiah terdepresiasi, inflasi pada 2015 tercatat sebesar 3,35% (yoy) dan berada dalam kisaran sasaran inflasi 2015, yaitu $4\pm 1\%$. Terkendalinya inflasi pada 2015 dipengaruhi oleh faktor global dan domestik. Di sisi global, menurunnya harga minyak dunia memberikan kesempatan bagi Pemerintah untuk menurunkan harga BBM domestik dan harga LPG 12 kg serta menyesuaikan

tarif tenaga listrik. Penurunan tersebut dimungkinkan sejalan dengan reformasi energi yang mengatur penentuan harga energi berdasarkan harga keekonomiannya. Hal ini mendorong rendahnya inflasi *administered prices* pada tahun 2015. Kedua, penurunan harga komoditas global, termasuk harga pangan, menyebabkan inflasi *volatile food* yang relatif terkendali. Di sisi domestik, meski rupiah terdepresiasi, *passthrough* pelemahan nilai tukar terhadap inflasi relatif terbatas. Kondisi tersebut tidak terlepas dari permintaan domestik yang terkelola dan inflasi harga barang impor yang relatif rendah. Kedua, tingginya pasokan komoditas pangan strategis juga menopang terkendalinya inflasi *volatile food* di tengah gangguan *El Nino* yang kuat. Terjaganya inflasi *volatile food* tersebut juga tak lepas dari semakin kuatnya koordinasi Pemerintah dan Bank Indonesia dalam mendorong peningkatan produksi, memperbaiki distribusi, serta meminimalkan berbagai distorsi harga bahan pangan. Sejalan dengan perkembangan ini, pada 2015 inflasi inti tercatat hanya sebesar 3,95% (yoy), inflasi *administered prices* 0,39% (yoy), sementara, inflasi *volatile food* mencapai 4,84% (yoy).

Perekonomian Indonesia telah menemukan kembali momentum perbaikan sejak semester II 2015. Pertumbuhan ekonomi domestik terus melambat sampai semester I 2015, sejalan dengan pelemahan ekonomi global, penurunan harga komoditas, dan tersendatnya belanja pemerintah akibat permasalahan nomenklatur. Namun, pertumbuhan ekonomi mulai berbalik arah pada semester II 2015, didorong oleh perbaikan permintaan domestik. Belanja pemerintah meningkat signifikan, ditopang oleh peningkatan belanja modal pemerintah terutama terkait pembangunan infrastruktur. Stimulus fiskal pemerintah tersebut juga telah direspons oleh sektor swasta. Hal ini tercermin pada membaiknya pertumbuhan investasi di beberapa sektor, seperti sektor konstruksi. Sementara itu, di sisi rumah tangga, tetap tingginya tingkat keyakinan konsumen mendorong pertumbuhan konsumsi rumah tangga yang masih relatif stabil dan resilien. Untuk keseluruhan 2015, pertumbuhan ekonomi masih mengalami perlambatan dari 5,02% pada 2014 menjadi 4,79%. Meski menurun, dibandingkan dengan

pertumbuhan ekonomi negara-negara lain dengan basis komoditas, pertumbuhan ekonomi Indonesia masih relatif tinggi. Secara spasial, struktur pertumbuhan ekonomi Indonesia yang juga mulai terdiversifikasi mampu menahan penurunan pertumbuhan ekonomi lebih lanjut. Perekonomian Jawa, dengan basis sektor manufaktur bernilai tambah tinggi, cenderung masih tumbuh tinggi, sehingga dapat mengimbangi pertumbuhan ekonomi di luar Jawa yang terkena dampak pelemahan harga komoditas.

Di sektor keuangan, stabilitas sistem keuangan masih tetap terjaga dengan baik, di tengah meningkatnya risiko yang bersumber dari perkembangan ekonomi global yang kurang kondusif. Hal tersebut tercermin pada Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) tahun 2015 yang tercatat sebesar 0,89 dan masih berada di batas aman. Ketahanan industri perbankan masih tetap terjaga, tercermin pada risiko kredit dan risiko likuiditas yang terjaga, profitabilitas yang masih tinggi, serta kecukupan modal yang kuat. Risiko kredit relatif rendah, meski cenderung meningkat seiring dengan penurunan kemampuan membayar utang korporasi akibat penurunan pendapatan korporasi dan rumah tangga. Hal ini tercermin pada *Non Performing Loan* (NPL) yang naik menjadi 2,5%, masih lebih rendah dari batas aman sebesar 5%. Penurunan pendapatan korporasi dan rumah tangga juga mendorong melemahnya pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) yang hanya tumbuh 7,3%. Pertumbuhan DPK yang melambat berdampak pada meningkatnya risiko likuiditas, meski masih dalam batas aman. Rasio alat likuid terhadap DPK turun menjadi 19,4%, namun lebih tinggi dari batas amannya sebesar 8,5%. Di sisi intermediasi perbankan, pertumbuhan kredit masih dalam tren menurun, tumbuh hanya 10,4%. Perlambatan tersebut didorong baik oleh penurunan permintaan, akibat dari pelemahan pertumbuhan ekonomi domestik, maupun oleh penurunan penawaran akibat peningkatan *lending standard* sebagai respons bank atas peningkatan NPL. Dengan fungsi intermediasi yang belum pulih dan risiko kredit yang meningkat, tingkat profitabilitas bank menurun. Meski menurun menjadi 2,27% pada 2015, tingkat profitabilitas ini masih lebih tinggi dibanding negara kawasan.

Penurunan tingkat profitabilitas tidak berdampak signifikan terhadap resiliensi perbankan Indonesia, karena tingkat kecukupan modal perbankan yang tinggi. Tingkat kecukupan modal perbankan Indonesia pada akhir 2015 tercatat 21,2%, meningkat dibandingkan dengan 2014 sebesar 19,4%. Resiliensi perbankan Indonesia juga terkonfirmasi oleh hasil *stress test* terhadap risiko kredit dan risiko pasar, yang menunjukkan bahwa perbankan Indonesia memiliki tingkat ketahanan permodalan yang tinggi dalam menghadapi skenario terburuk. Di sisi nonbank, peran pembiayaan nonbank meningkat, seiring dengan respons korporasi terhadap peningkatan *lending standard* perbankan. Korporasi terindikasi mencari alternatif sumber pendanaan melalui pasar obligasi, saham dan sukuk korporasi, serta *Medium Term Note* (MTN) dan *Negotiable Certificate of Deposit* (NCD).

Sistem pembayaran selama 2015 mencatat kinerja yang semakin baik. Di sisi Bank Indonesia, hal ini tercermin pada terpenuhinya keandalan dan ketersediaan sistem pembayaran, serta pelaksanaan *contingency plan* yang efektif. Di sisi sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh industri, tidak terjadi kegagalan sistem yang signifikan. Pertumbuhan nilai transaksi

sistem pembayaran yang dilayani Bank Indonesia dan industri turun menjadi 9,4%, sejalan dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi. Namun dari sisi volume, terjadi peningkatan pertumbuhan dari 18% menjadi 19% pada tahun 2015. Peningkatan terjadi terutama pada sistem pembayaran yang diselenggarakan industri berupa Alat Pembayaran Menggunakan Kartu (APMK) maupun Uang Elektronik (UE). Hal ini sejalan dengan program elektronifikasi alat pembayaran melalui Gerakan Nasional Non Tunai (GNNT) serta kebijakan Pemerintah dalam menyalurkan bantuan sosial melalui penggunaan UE. Keberhasilan program elektronifikasi alat pembayaran ini juga terlihat pada meningkatnya rasio APMK terhadap PDB, yang mengindikasikan perbaikan preferensi masyarakat untuk menggunakan alat pembayaran nontunai. Dari sisi sistem pembayaran tunai, pengelolaan uang rupiah juga menunjukkan kinerja yang semakin andal, antara lain tercermin pada semakin luasnya *coverage* layanan kas Bank Indonesia dan meningkatnya kualitas uang tunai. Kinerja yang andal tersebut ditopang oleh kebijakan pengelolaan uang rupiah, yang diantaranya berupa pengembangan jaringan distribusi uang dan layanan kas melalui Kas Titipan, posisi kas Bank Indonesia yang memadai, serta peningkatan kualitas uang melalui *clean money policy*.



Keterangan gambar:

Di tengah kondisi eksternal yang kurang menggembirakan, realisasi belanja infrastruktur pemerintah menjadi sumber pertumbuhan utama bagi ekonomi Indonesia pada tahun 2015. Penyerapan tenaga kerja di sektor konstruksi juga meningkat.



Bab 3

Pertumbuhan Ekonomi

Dinamika ekonomi global yang ditandai dengan berlanjutnya pelemahan ekonomi dunia dan berkurangnya aliran modal ke *emerging markets* memberikan tekanan terhadap pertumbuhan ekonomi domestik pada tahun 2015. Perlambatan pertumbuhan ekonomi telah memberikan dampak yang kurang menguntungkan bagi pengangguran dan kesejahteraan. Merespons kondisi tersebut, BI dan Pemerintah menempuh berbagai kebijakan dalam rangka menjaga stabilitas makro dan mendorong pemulihan ekonomi lebih lanjut. Sejalan dengan respons kebijakan tersebut, risiko perekonomian mulai terjaga dan keyakinan pelaku ekonomi mulai membaik. Hal tersebut ditandai dengan mulai terlihatnya momentum pemulihan ekonomi pada paruh kedua 2015.

Pertumbuhan ekonomi global yang lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya memberikan dampak kurang menguntungkan bagi perekonomian domestik. Pada tahun 2015, pemulihan ekonomi negara *advanced economies* cenderung terbatas. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi negara-negara *emerging markets* (EM), yang merupakan sumber utama pertumbuhan ekonomi global, cenderung melambat. Salah satu motor ekonomi dunia yang juga mitra dagang utama Indonesia, yaitu Tiongkok, terus menunjukkan perlambatan ekonomi. Masih lemahnya pertumbuhan ekonomi global tersebut mendorong berlanjutnya penurunan harga komoditas. Situasi global yang kurang kondusif ini berimbas negatif pada kinerja ekonomi domestik, tercermin dari kontraksi ekspor. Dengan perekonomian yang masih banyak mengandalkan komoditas Sumber Daya Alam (SDA), penurunan harga komoditas memicu penurunan *terms of trade* dan kegiatan ekonomi domestik secara keseluruhan.

Perlambatan ekonomi domestik ditengah ketidakpastian di pasar keuangan global yang tinggi meningkatkan risiko perekonomian dan menurunkan keyakinan pelaku ekonomi. Risiko perekonomian yang sempat mengemuka adalah risiko nilai tukar yang diiringi dengan menurunnya keyakinan terhadap perekonomian. Hal ini berdampak pada berkurangnya aliran modal asing masuk dan meningkatnya tekanan nilai tukar rupiah. Perlambatan ekonomi dan pelemahan nilai tukar rupiah telah mendorong munculnya risiko korporasi berupa penurunan kinerja keuangan korporasi, yang pada gilirannya mendorong penurunan investasi. Penurunan kinerja korporasi juga berdampak pada kemampuan korporasi dalam membayar utang. Sejalan dengan hal tersebut, risiko perbankan meningkat, tercermin pada naiknya *Non Performing Loan* (NPL) meskipun masih dalam batas aman. Menyikapi peningkatan risiko ini, bank meningkatkan *lending standard* yang berdampak pada penurunan penyaluran kredit. Semakin terbatasnya penyaluran kredit selanjutnya berdampak negatif pada pertumbuhan ekonomi yang juga berimplikasi pada risiko fiskal terkait terbatasnya ruang stimulus akibat rendahnya penerimaan pajak.

Secara keseluruhan, perekonomian Indonesia tahun 2015 tumbuh sebesar 4,8% (yoy), lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2014 yang mencapai 5,0% (yoy) maupun perkiraan Bank Indonesia di awal tahun sebesar 5,4-5,8%. Kinerja sektor eksternal menurun tajam sebagaimana tercermin dari penurunan pertumbuhan ekspor yang cukup signifikan. Dengan komposisi ekspor yang masih didominasi SDA, pelemahan nilai tukar rupiah belum dapat memperbaiki kinerja ekspor secara umum. Sementara itu, ekspor manufaktur juga masih menghadapi tantangan

terkait dengan melemahnya permintaan negara tujuan ekspor dan cukup besarnya kandungan impor ditengah pelemahan nilai tukar. Berkurangnya pendapatan dari ekspor telah berimbas pada menurunnya permintaan domestik, khususnya konsumsi swasta dan investasi nonbangunan. Sejalan dengan penurunan ekspor dan perlambatan permintaan domestik, impor juga berkontraksi cukup dalam. Dari sisi lapangan usaha (LU), perlambatan ekonomi yang semula dipicu LU berbasis komoditas (sektor primer) telah merambat pada kinerja LU lainnya.

Perlambatan pertumbuhan ekonomi memberikan dampak yang kurang menggembirakan pada kondisi ketenagakerjaan dan kesejahteraan. Tingkat pengangguran sedikit meningkat yang disertai dengan menurunnya elastisitas penyerapan tenaga kerja terhadap pertumbuhan ekonomi. Penurunan penggunaan tenaga kerja terlihat di lapangan usaha pertambangan, pertanian, dan industri. Sebaliknya, penyerapan tambahan tenaga kerja terutama terjadi di LU konstruksi sebagai dampak dari meningkatnya realisasi berbagai proyek infrastruktur. Sejalan dengan kondisi ketenagakerjaan, tingkat kesejahteraan masyarakat juga sedikit mengalami penurunan, tercermin dari angka kemiskinan yang relatif meningkat dan *gini ratio* yang belum membaik.

Meskipun ekonomi domestik melambat untuk keseluruhan 2015, momentum pemulihan ekonomi mulai terlihat di paruh kedua 2015 didorong oleh stimulus fiskal pemerintah. Di tengah rendahnya penerimaan pajak, kebijakan reformasi fiskal terutama berkurangnya subsidi telah membuka ruang stimulus bagi perekonomian. Stimulus fiskal tercermin dari peningkatan belanja pemerintah khususnya belanja modal terkait proyek-proyek infrastruktur pemerintah. Mulai membaiknya perekonomian domestik tersebut memberikan dampak positif pada persepsi risiko dan keyakinan pelaku ekonomi. Dampak positif tersebut juga didukung oleh kebijakan Bank Indonesia yang secara konsisten menjaga stabilitas makroekonomi. Di tengah ketidakpastian pasar keuangan global yang masih tinggi, upaya Bank Indonesia untuk mendorong pemulihan ekonomi ditempuh melalui pelonggaran kebijakan makroprudensial. Berbagai kebijakan tersebut dapat mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih baik pada paruh kedua 2015.

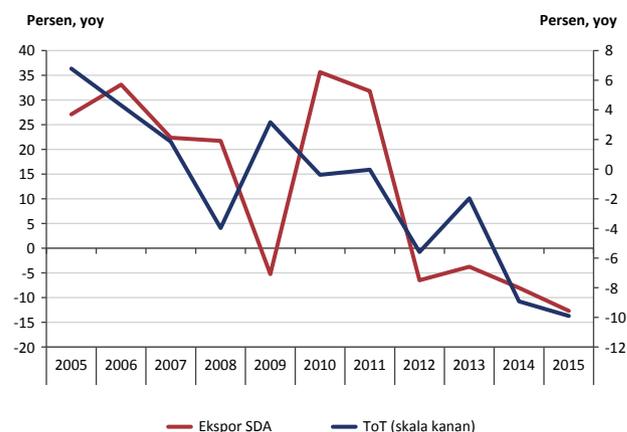
Ke depan, Bank Indonesia dan Pemerintah akan terus meningkatkan koordinasi guna mendukung berlanjutnya pemulihan ekonomi, dengan tetap menjaga stabilitas makroekonomi. Mempertimbangkan dampak lanjutan stimulus fiskal ke sektor swasta yang masih relatif terbatas, kebijakan diarahkan untuk mendorong momentum

pertumbuhan ekonomi yang mulai bergulir. Dalam hal ini, Pemerintah akan terus melanjutkan dan mempercepat reformasi struktural yang sudah mulai berjalan. Sementara itu, Bank Indonesia akan memanfaatkan ruang pelonggaran kebijakan moneter secara berhati-hati untuk memperkuat keyakinan pelaku ekonomi, yang pada gilirannya berkontribusi positif pada pertumbuhan ekonomi, stabilitas makroekonomi, dan sistem keuangan.

3.1. PDB PENGGUNAAN

Pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015 tercatat 4,8%, melambat jika dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi tahun sebelumnya sebesar 5,0%. Namun indikasi pemulihan mulai terlihat di paruh kedua 2015. Perlambatan yang cukup dalam terjadi pada Semester I 2015, dan kemudian berangsur membaik pada Semester II 2015 (Tabel 3.1). Pada paruh pertama, permintaan domestik baik konsumsi maupun investasi menurun cukup signifikan sejalan dengan penurunan ekspor. Penurunan konsumsi swasta pada periode tersebut turut dipengaruhi oleh *base-effect* Pemilu 2014 yang mendorong kontraksi konsumsi Lembaga Non Profit Rumah Tangga (LNPR). Sementara itu, konsumsi dan investasi pemerintah juga menghadapi kendala administratif reorganisasi kementerian/lembaga (K/L). Pada paruh kedua, stimulus fiskal pemerintah mampu mendorong perbaikan ekonomi. Sejalan dengan konsumsi pemerintah yang meningkat, investasi bangunan juga naik cukup signifikan terkait realisasi belanja infrastruktur. Dampak rambatan stimulus fiskal ke sektor swasta mulai terlihat, meskipun masih terbatas. Sejalan dengan indeks kepercayaan konsumen yang mulai membaik, konsumsi rumah tangga khususnya konsumsi nonmakanan terlihat mulai sedikit meningkat pada penghujung tahun 2015. Selain itu, investasi nonbangunan juga mulai menunjukkan arah perbaikan seiring dengan perkembangan positif pada sentimen

Grafik 3.1. Terms of Trade dan Ekspor SDA



bisnis. Secara keseluruhan, permintaan domestik menjadi sumber utama pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015 ditengah belum membaiknya kondisi eksternal.

Melambatnya pertumbuhan ekonomi global dan berlanjutnya penurunan harga komoditas pada tahun 2015 mendorong penurunan kinerja ekspor Indonesia. Dengan komposisi ekspor Indonesia yang masih didominasi SDA, penurunan harga komoditas global mendorong penurunan *terms of trade* (ToT) cukup dalam (Grafik 3.1). Turunnya harga komoditas mendorong kontraksi ekspor terutama yang berbasis komoditas seperti pertambangan, dengan penurunan paling tajam terjadi pada batubara. Meski demikian, kebijakan pemberian perpanjangan ijin ekspor konsentrat mineral (tembaga) sesuai dengan kemajuan pembangunan *smelter* dapat menahan penurunan ekspor lebih dalam. Sementara itu, ekspor manufaktur juga belum menunjukkan peningkatan ditengah pelemahan nilai tukar rupiah. Belum kuatnya ekspor manufaktur tidak terlepas dari rendahnya permintaan global, serta masih cukup besarnya kandungan impor dalam ekspor. Pelemahan

Tabel 3.1. Pertumbuhan PDB Penggunaan

Komponen PDB	2012	2013	2014*	2015**					Total
				I	II	III	IV	Total	
Konsumsi RT	5,49	5,43	5,16	5,01	4,97	4,95	4,92	4,96	
Konsumsi LNPR	6,68	8,18	12,19	-8,07	-7,99	6,56	8,32	-0,63	
Konsumsi Pemerintah	4,53	6,75	1,16	2,91	2,61	7,11	7,31	5,38	
PMTB	9,13	5,01	4,57	4,63	3,88	4,79	6,90	5,07	
Bangunan	8,13	6,74	5,52	5,47	4,82	6,25	8,21	6,23	
Nonbangunan	11,73	0,63	2,03	2,35	1,32	0,73	3,10	1,87	
Ekspor	1,61	4,17	1,00	-0,62	-0,01	-0,60	-6,44	-1,97	
Impor	8,00	1,86	2,19	-2,19	-6,97	-5,90	-8,05	-5,84	
PDB	6,03	5,56	5,02	4,73	4,66	4,74	5,04	4,79	

Sumber: BPS

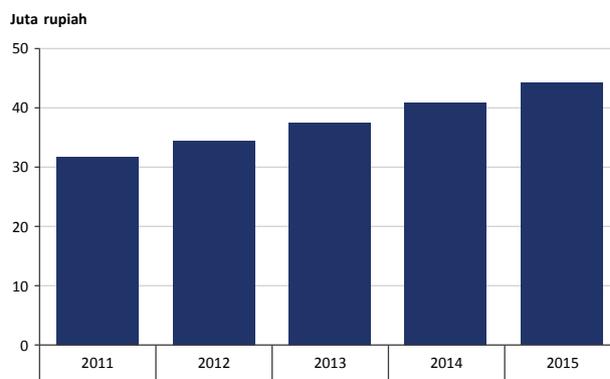
*angka sementara

**angka sangat sementara

ekspor terlihat dari penurunan ekspor ke salah satu mitra dagang utama, yakni Tiongkok, yang lebih rendah hampir 20% dibanding tahun sebelumnya. Penurunan tersebut terutama bersumber dari kontraksi ekspor berbasis komoditas yang dominan dalam struktur ekspor ke Tiongkok.¹ Namun demikian, kinerja positif ditunjukkan oleh ekspor otomotif Indonesia yang tetap menunjukkan pertumbuhan cukup baik dalam dua tahun terakhir (Tabel 3.2).

Sejalan dengan berkurangnya pendapatan yang dipicu dari penurunan ekspor, kinerja konsumsi rumah tangga (RT) juga melambat. Tren perlambatan terutama terjadi pada konsumsi yang bersifat barang sekunder dan tersier, yang tergolong dalam kelompok konsumsi nonmakanan, kendati pada akhir tahun 2015 sedikit membaik. Secara umum, konsumsi RT masih cukup solid dan lebih baik dibandingkan kondisi setelah krisis keuangan global yang hanya tumbuh sekitar 4% pada akhir 2009. Indikator makro yang mendukung cukup resiliennya kekuatan konsumsi antara lain adalah pendapatan per kapita yang berada dalam tren meningkat. Pendapatan per kapita tahun 2015 tercatat sebesar Rp45,2 juta (US\$3.377,1), meningkat dibanding pendapatan per kapita tahun sebelumnya sebesar Rp41,8 juta (Grafik 3.2). Selain itu, daya beli masyarakat yang masih cukup terjaga juga didukung oleh kenaikan Upah Minimum Provinsi (UMP) riil. Dalam lima tahun terakhir, rata-rata kenaikan UMP riil cukup besar yaitu mencapai di atas 7% dan pada tahun 2015 naik sekitar 8,9% (Grafik 3.3). Perkembangan kenaikan UMP tersebut menjadi referensi bagi kenaikan

Grafik 3.2. Pendapatan per Kapita



Sumber: BPS

upah di berbagai lapangan usaha, terutama untuk kategori pekerjaan formal.

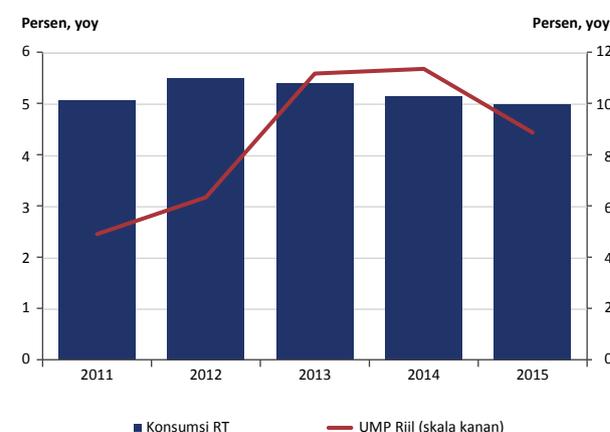
Untuk menahan perlambatan konsumsi yang lebih dalam akibat berkurangnya pendapatan yang bersumber dari SDA, konsumsi rumah tangga juga ditopang dengan pemanfaatan tabungan. Pertumbuhan simpanan oleh perseorangan dalam rupiah menunjukkan kecenderungan melambat (Grafik 3.4). Hal ini mengindikasikan upaya untuk mempertahankan tingkat konsumsi (*consumption smoothing*), setelah dalam beberapa periode sebelumnya individu cenderung mengakumulasi simpanan yang cukup akseleratif, terutama pada saat harga komoditas melonjak. Selain dari tabungan, penarikan uang tunai dari kartu kredit dalam satu tahun terakhir yang menunjukkan peningkatan juga merupakan indikasi upaya menopang konsumsi.

Tabel 3.2. Perkembangan Ekspor Nonmigas

Komponen PDB	Jan-Des (Miliar Dollar AS)		Pertumbuhan (Persen, ytd)		Share 2014 ytd	Share 2015 ytd
	2014	2015	2014	2015		
Crude Palm Oil	20,0	17,8	8,6	-10,9	13,6	13,5
Batubara	20,8	16,0	-14,5	-23,4	14,2	12,1
Pakaian	7,7	7,6	-0,5	-1,3	5,2	5,7
Peralatan Elektronik	6,1	5,6	-1,5	-9,3	4,2	4,2
Tekstil	4,7	4,4	3,1	-7,3	3,3	3,4
Kendaraan	5,2	5,4	14,5	3,1	3,6	4,1
Karet Mentah	4,8	3,7	-30,9	-21,9	3,3	2,9
Biji Besi dan Baja	4,1	3,1	-4,0	-23,0	2,8	2,4
Suku Cadang	2,3	2,0	1,8	-13,3	1,5	1,5
Furnitur	1,8	1,7	2,4	-4,0	1,2	1,3
Plastik dan Sejenisnya	1,2	0,9	10,4	-23,1	0,8	0,7
Lainnya	68,0	63,9	-1,3	-5,3	-52,8	-50,7
TOTAL EKSPOR NONMIGAS	146,5	131,9	0,0	-8,1	1,0	1,0

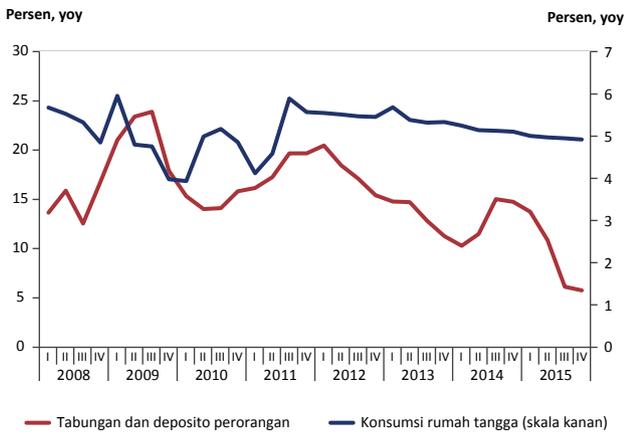
1 Pangsa ekspor komoditas Indonesia ke Tiongkok terhadap total ekspor Indonesia ke Tiongkok mencapai 70% pada tahun 2015.

Grafik 3.3. Konsumsi Swasta dan UMP Riil



Sumber: Kemenakertrans, BPS, diolah

Grafik 3.4. Konsumsi RT dan Tabungan



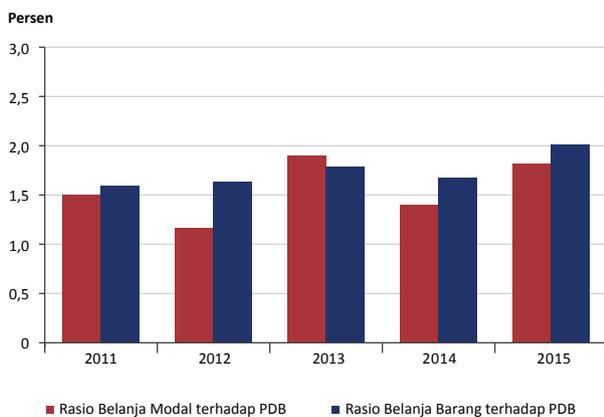
Sumber: BPS, diolah

Di tengah kecenderungan melambatnya konsumsi swasta, peran stimulus fiskal pada paruh kedua 2015 mampu menciptakan optimisme dan mendorong perbaikan ekonomi. Setelah tertahan pada paruh pertama akibat kendala perubahan beberapa nomenklatur K/L, belanja pemerintah meningkat signifikan pada semester II. Konsumsi pemerintah yang meningkat terindikasi dari belanja barang yang mencapai sekitar Rp170,5 triliun (40,9%, yoy) selama semester II, setelah di semester I hanya mencapai Rp60,1 triliun (8,1%, yoy). Selain itu, stimulus pemerintah melalui belanja modal yang naik signifikan di paruh kedua menjadi penopang kinerja investasi bangunan. Pertumbuhan belanja modal pemerintah pusat melonjak di semester II hingga mencapai Rp178,4 triliun (49,9%, yoy), setelah sebelumnya di semester I hanya mencapai Rp30,2 triliun (6,7%, yoy). Secara keseluruhan, realisasi belanja modal tahun 2015

mencapai 1,8% dari PDB (Grafik 3.5). Tingginya belanja modal tersebut terkait dengan akselerasi berbagai proyek infrastruktur pemerintah, yang merupakan salah satu agenda reformasi struktural. Di tengah lemahnya permintaan eksternal maupun swasta domestik, stimulus fiskal menjadi motor utama penggerak ekonomi yang mendorong momentum pertumbuhan ekonomi. Momentum pemulihan ekonomi telah memberikan dampak positif pada membaiknya keyakinan pelaku ekonomi, terutama konsumen, sehingga mendorong mulai membaiknya konsumsi RT khususnya kelompok nonmakanan pada akhir 2015 (Grafik 3.6).

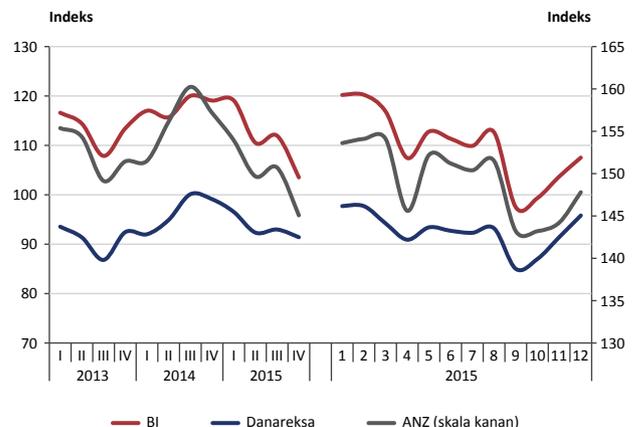
Meski minat investasi swasta pada 2015 masih lemah, pemulihan ekonomi di paruh kedua mampu mendorong optimisme terhadap perekonomian ke depan. Setelah mengalami tren perlambatan sampai dengan paruh pertama 2015, investasi mulai menunjukkan perbaikan terutama investasi bangunan yang bersumber dari pemerintah. Sementara itu, investasi nonbangunan yang dilakukan oleh sektor swasta masih tumbuh terbatas. Penurunan pendapatan terkait melemahnya permintaan baik dari ekspor maupun domestik, yang dibarengi dengan tekanan nilai tukar rupiah telah memicu potensi risiko korporasi melalui penurunan kinerja keuangan. Risiko yang meningkat terutama terjadi pada korporasi dengan kandungan impor tinggi namun berorientasi domestik dan korporasi dengan beban utang luar negeri yang tinggi. Kondisi tersebut pada gilirannya menurunkan keyakinan pelaku ekonomi dan mendorong perlambatan investasi sampai dengan triwulan III 2015. Penurunan investasi nonbangunan yang semula dipicu dari sektor primer mulai merambat pada lapangan usaha lainnya di sektor sekunder dan tersier (Grafik 3.7). Meski demikian, pada triwulan terakhir 2015, perbaikan ekonomi yang bersumber dari

Grafik 3.5. Belanja Infrastruktur dan Modal



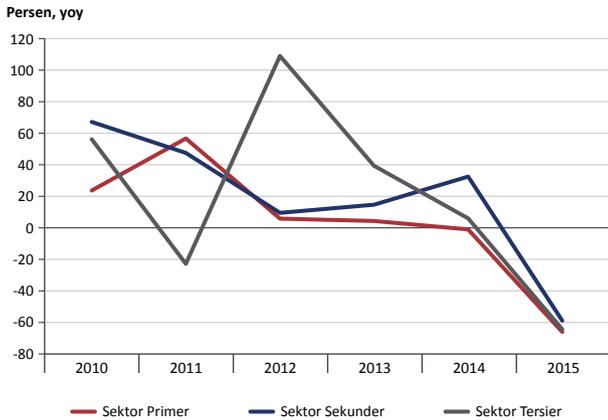
Sumber: Kemenkeu, diolah

Grafik 3.6. Indeks Kepercayaan Konsumen



Sumber: ANZ Roy Morgan, Danareksa, Bank Indonesia

Grafik 3.7. Investasi Berdasar Sektor

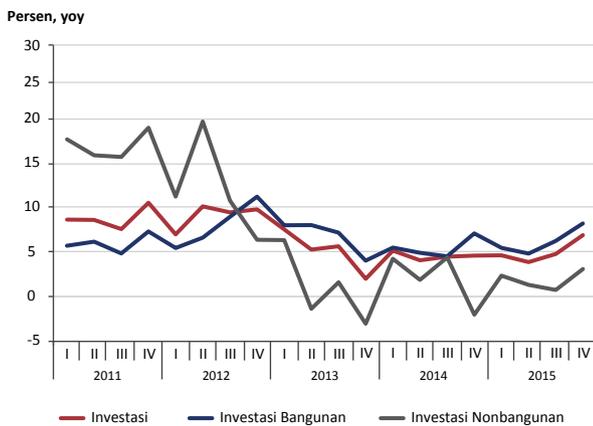


Sumber: BKPM

stimulus fiskal mampu mendorong optimisme pelaku usaha sebagaimana terlihat dari investasi nonbangunan yang mulai menunjukkan arah perbaikan (Grafik 3.8).

Tren iklim bisnis juga membaik yang ditandai dengan perbaikan peringkat Indonesia dalam *ease of doing business*, sehingga menopang prospek investasi ke depan. Peringkat kemudahan berinvestasi di Indonesia naik menjadi peringkat 109 pada tahun 2016 dari sebelumnya yang berada pada peringkat 120 (Tabel 3.3).² Membaiknya peringkat berinvestasi didukung oleh beberapa reformasi yang dilakukan dalam setahun terakhir. Untuk memfasilitasi kemudahan investasi, Pemerintah telah memperbaiki aspek kemudahan

Grafik 3.8. Perkembangan Investasi Riil



Sumber: BPS

2 Peringkat *Doing Business* (DB) Indonesia tahun 2015 di urutan 120 mengacu pada metodologi baru yang digunakan pada survei DB 2016. Sementara pada publikasi resmi tahun 2015 dengan metodologi lama, peringkat Indonesia adalah di urutan 114.

Tabel 3.3. Indikator Kemudahan Bisnis Indonesia

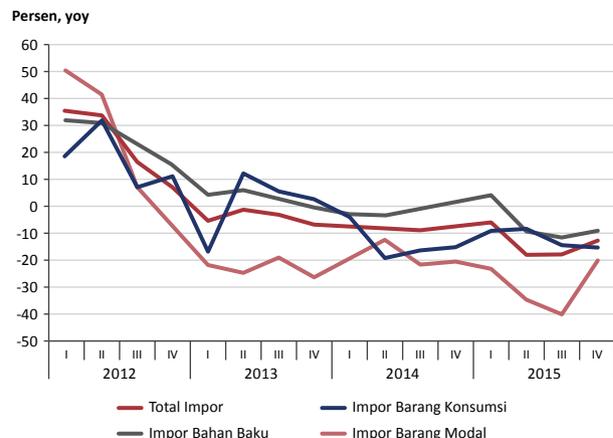
INDIKATOR	INDONESIA				
	2014	2015	2015*	2016	
Peringkat <i>Doing Business</i>	120	114	120	109	↑
Kemudahan Memulai Bisnis	175	155	163	173	↓
Pengurusan IMB	88	153	110	107	↑
Permohonan Sambungan Listrik	121	78	45	46	↓
Pendaftaran Paten dan Merek	101	117	131	131	→
Akses Kredit Perbankan	86	71	71	70	↑
Perlindungan Investor	52	43	87	88	↓
Pembayaran Pajak	137	160	160	148	↑
Perdagangan	54	62	104	105	↓
Kepatuhan terhadap Kontrak	147	172	170	170	→
Penyelesaian Kepailitan	144	75	73	77	↓

* revisi peringkat mengacu pada metodologi baru yang digunakan pada *Doing Business* 2016
Sumber: World Bank

ijin usaha, perpajakan, dan akses kredit perbankan. Perbaikan paling signifikan bersumber dari perpajakan dimana pemerintah Indonesia membuat skema pembayaran pajak menjadi lebih mudah dan lebih murah. Dalam hal ini, Pemerintah memperkenalkan skema pembayaran secara *on line* untuk jaring pengaman sosial serta menurunkan batas atas pungutan pajak untuk tenaga kerja. Peringkat Indonesia dalam perpajakan naik cukup signifikan dari sebelumnya di peringkat 160 menjadi 148. Ke depan, prospek investasi Indonesia akan semakin baik sejalan dengan Paket Kebijakan Pemerintah I-VIII yang diluncurkan pada tahun 2015, dimana sebagian besar kebijakan difokuskan pada perbaikan iklim investasi disamping upaya mendorong pembangunan infrastruktur.

Kinerja impor berkontraksi sejalan dengan masih lemahnya ekspor dan melambatnya permintaan domestik. Secara

Grafik 3.9. Perkembangan Impor Nonmigas Riil



Tabel 3.4.

Pertumbuhan PDB Lapangan Usaha

Persen, yoy

Lapangan Usaha	2012	2013	2014*	2015**				
				I	II	III	IV	Total
Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	4,59	4,20	4,24	4,01	6,86	3,34	1,57	4,02
Pertambangan dan Penggalian	3,02	2,53	0,72	-1,32	-5,20	-5,66	-7,91	-5,08
Industri Pengolahan	5,62	4,37	4,61	4,01	4,11	4,51	4,35	4,25
Pengadaan Listrik	10,06	5,23	5,57	1,73	0,76	0,56	1,81	1,21
Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang	3,34	3,32	5,87	5,39	7,76	8,75	6,77	7,17
Konstruksi	6,56	6,11	6,97	6,03	5,35	6,82	8,24	6,65
Perdagangan Besar dan Eceran Serta Reparasi Mobil dan Motor	5,40	4,81	5,16	4,12	1,70	1,39	2,77	2,47
Transportasi dan Pergudangan	7,11	6,97	7,36	5,78	5,92	7,26	7,67	6,68
Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	6,64	6,80	5,77	3,37	3,75	4,48	5,79	4,36
Informasi dan Komunikasi	12,28	10,39	10,10	10,09	9,66	10,74	9,74	10,06
Jasa Keuangan	9,54	8,76	4,68	8,57	2,63	10,36	12,52	8,53
Real Estat	7,41	6,54	5,00	5,26	5,03	4,78	4,25	4,82
Jasa Perusahaan	7,44	7,91	9,81	7,36	7,64	7,63	8,13	7,69
Administrasi Pemerintahan, Pertahanan, dan Jaminan Sosial Wajib	2,13	2,56	2,38	4,73	6,29	1,27	6,70	4,75
Jasa Pendidikan	8,22	7,44	5,55	5,03	11,71	8,08	5,32	7,45
Jasa Kesehatan dan Kegiatan Lainnya	7,97	7,96	7,96	7,14	7,48	6,33	7,44	7,10
Jasa Lainnya	5,76	6,40	8,93	7,98	8,06	8,11	8,15	8,08
Pajak Dikurangi Subsidi Atas Produk	15,05	21,80	5,13	16,64	27,30	36,01	46,55	31,98
Produk Domestik Bruto	6,03	5,56	5,02	4,73	4,66	4,74	5,04	4,79

Sumber: BPS

*angka sementara

**angka sangat sementara

riil, penurunan impor terjadi di semua jenis barang baik konsumsi, barang modal, dan bahan baku, dengan kontraksi terbesar pada barang modal (Grafik 3.9). Hal ini sejalan dengan rendahnya investasi khususnya investasi nonbangunan. Selain itu, dengan masih lemahnya keyakinan pelaku ekonomi maka sebagian permintaan dipenuhi dengan penggunaan stok (*inventory*), sehingga turut berkontribusi dalam penurunan impor. Namun demikian, perkembangan impor barang modal mulai membaik pada triwulan IV 2015 yang ditunjukkan oleh kontraksi yang semakin menurun.

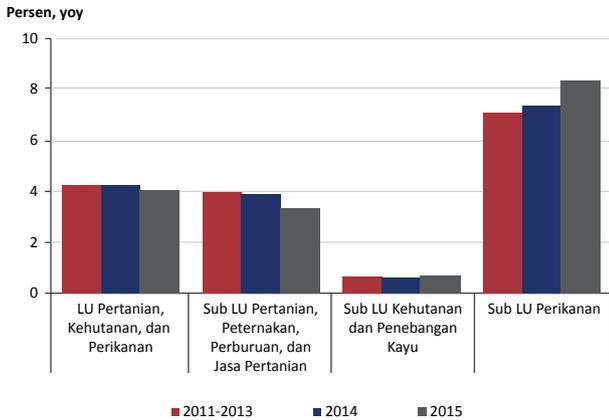
3.2. PDB PENAWARAN

Perlambatan ekonomi terjadi pada hampir seluruh lapangan usaha (LU), kendati terdapat indikasi perbaikan beberapa LU pada paruh kedua 2015. Bermula dari penurunan harga komoditas global akibat pelemahan permintaan, kinerja LU berbasis komoditas yaitu: i) LU pertambangan dan penggalian dan ii) LU pertanian, kehutanan, dan perikanan cenderung menurun. Bahkan, LU Pertambangan dan Penggalian mengalami kontraksi di sepanjang tahun 2015. Pada gilirannya, penurunan kinerja LU berbasis komoditas memberikan dampak rambatan pada penurunan kinerja LU lainnya. Selain akibat penurunan pendapatan, adanya keterkaitan (*backward-forward linkage*) antar LU memicu menyebarnya perlambatan. Perlambatan terlihat di sektor sekunder

terutama LU industri pengolahan. Penurunan permintaan alat berat, suku cadang, dan komponen lainnya guna mendukung sektor ekstraktif turut berkontribusi dalam perlambatan LU industri pengolahan. Sejalan dengan hal tersebut, kinerja lapangan usaha pendukung seperti LU penyediaan listrik dan gas juga menurun akibat melemahnya aktivitas produksi. Perlambatan kemudian menyebar ke sektor tersier seperti LU perdagangan besar dan eceran serta reparasi mobil dan motor serta beberapa LU jasa. Pada Semester II 2015, stimulus fiskal melalui berbagai proyek infrastruktur mendorong perbaikan kinerja LU konstruksi. Perbaikan tersebut diikuti secara terbatas oleh membaiknya kinerja LU perdagangan, LU transportasi dan pergudangan dan beberapa LU jasa, namun masih belum merata ke seluruh LU.

Pertumbuhan LU pertanian, kehutanan, dan perikanan mengalami perlambatan sejalan dengan lemahnya permintaan ditengah anomali cuaca *El Nino*. Penurunan harga *Crude Palm Oil* (CPO) berdampak negatif pada kinerja sub-LU tanaman perkebunan sehingga hanya mampu tumbuh 3,54%, lebih rendah dibanding tahun sebelumnya sebesar 5,94%. Kebijakan domestik berupa pengaturan Pajak Ekspor (PE) progresif dan *mandatory* biodiesel B15 mencegah penurunan kinerja CPO lebih lanjut. Kebijakan pungutan CPO *Supporting Fund* yang dimulai pada Juli 2015 memberikan dampak positif jangka menengah terkait kegiatan penanaman ulang dan hilirisasi industri. Sementara itu, produksi tanaman pangan tumbuh

Grafik 3.10. Pertumbuhan Lapangan Usaha Pertanian



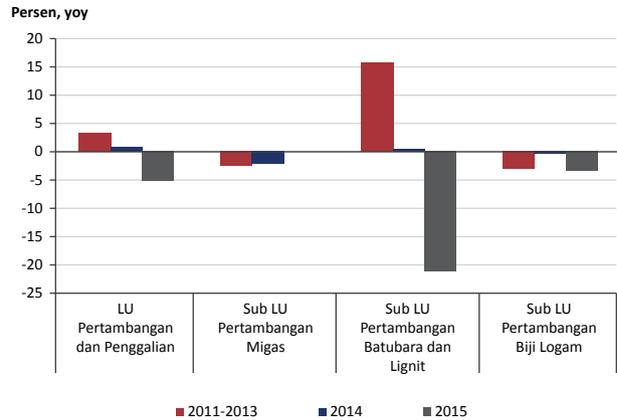
Sumber: BPS

cukup baik sehingga mencegah perlambatan lebih dalam pada sub-LU pertanian. Produksi padi, jagung, dan kedelai diperkirakan naik masing-masing 5,85%, 4,34%, dan 2,93% dibandingkan tahun sebelumnya (ARAM II). Anomali cuaca *El Nino* 2015 memberikan dampak yang relatif terbatas pada produksi tanaman pangan. Sub-LU perikanan juga membaik sejalan dengan meningkatnya hasil tangkapan ikan dan produksi ikan budidaya (Grafik 3.10).

Setelah berada dalam tren melambat sejak akhir tahun 2012, kinerja LU pertambangan berkontraksi cukup dalam pada tahun 2015. Hal ini merupakan imbas dari perlambatan ekonomi global yang menurunkan permintaan dan sekaligus mendorong turunnya harga komoditas. Kebijakan beberapa negara untuk mengurangi sumber energi dengan tingkat polutan tinggi semakin mendorong rendahnya permintaan. Harga komoditas, terutama batubara yang merupakan salah satu komoditas andalan Indonesia turun sangat tajam sehingga memicu penutupan produksi pada perusahaan-perusahaan tambang kecil. Produksi batubara pada tahun 2015 hanya mencapai sekitar 380 juta ton, lebih rendah dari yang ditargetkan pemerintah sebesar 425 juta ton maupun pencapaian tahun 2014 sebesar 458 juta ton. Hal ini terlihat pada kinerja sub-LU pertambangan batubara dan lignit yang tumbuh -20,9% (yoy) (Grafik 3.11).

Pertumbuhan sektor sekunder terutama LU industri pengolahan mengalami perlambatan. Kontraksi di LU pertambangan turut memicu penurunan kinerja industri yang mempunyai keterkaitan cukup kuat dengan pertambangan, seperti industri alat berat. Produksi alat berat turun sejalan dengan menurunnya penjualan yang hanya mencapai sepertiga dari tahun sebelumnya. Kinerja ekspor yang masih lemah dan permintaan domestik yang

Grafik 3.11. Pertumbuhan Lapangan Usaha Pertambangan

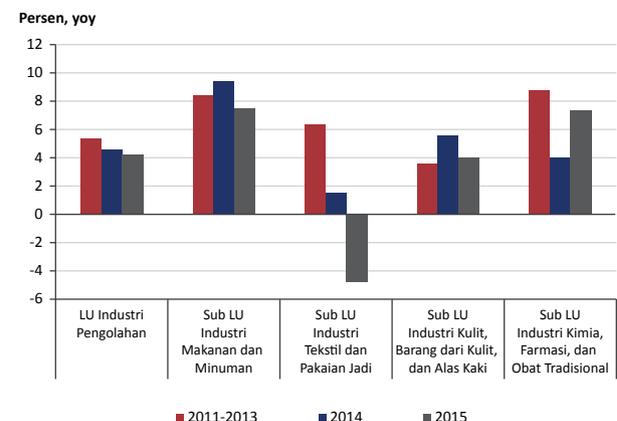


Sumber: BPS

melambat turut menekan industri pengolahan. Beberapa sub-LU yang mengalami tekanan cukup kuat adalah sub-LU tekstil dan pakaian jadi, sub-LU industri kayu dan barang dari kayu, barang kulit dan alas kaki dan sub-LU industri makanan dan minuman (Grafik 3.12).

Stimulus fiskal mendorong perbaikan kinerja terutama LU konstruksi, namun perbaikan belum merata pada lapangan usaha lainnya. Kendati secara tahunan kinerja LU konstruksi melambat, arah perbaikan terlihat pada paruh kedua 2015. Pertumbuhan LU konstruksi yang pada semester I berada di bawah 6% (yoy), selanjutnya terlihat cukup akseleratif sejak triwulan III dan IV yang masing-masing mencapai 6,8% (yoy) dan 8,2% (yoy). Namun, dampak lanjutan stimulus fiskal pada lapangan usaha lainnya masih terbatas. Perkembangan sepanjang tahun 2015 menunjukkan LU perdagangan besar dan eceran dan

Grafik 3.12. Pertumbuhan Lapangan Usaha Industri Manufaktur



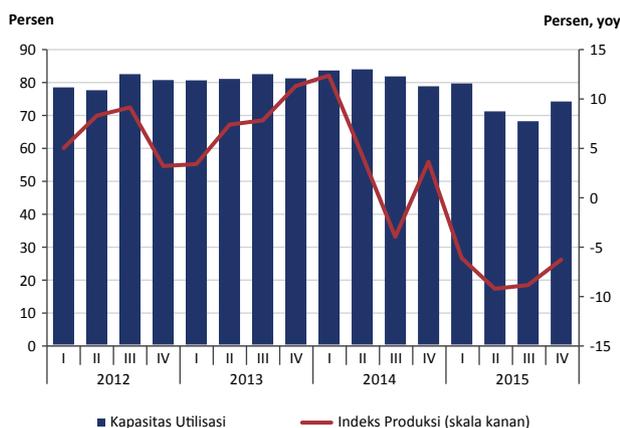
Sumber: BPS

reparasi mobil dan motor, LU penyediaan akomodasi dan makan minum, LU transportasi dan pergudangan, serta LU jasa perusahaan melambat signifikan sejalan dengan melambatnya aktivitas ekonomi. Namun demikian, pada penghujung tahun 2015 beberapa lapangan usaha mulai menunjukkan arah perbaikan yang dipicu oleh peningkatan LU konstruksi yakni LU perdagangan besar dan eceran dan reparasi mobil dan motor, LU transportasi dan pergudangan, dan beberapa LU jasa.

3.3. KINERJA KORPORASI DAN RUMAH TANGGA

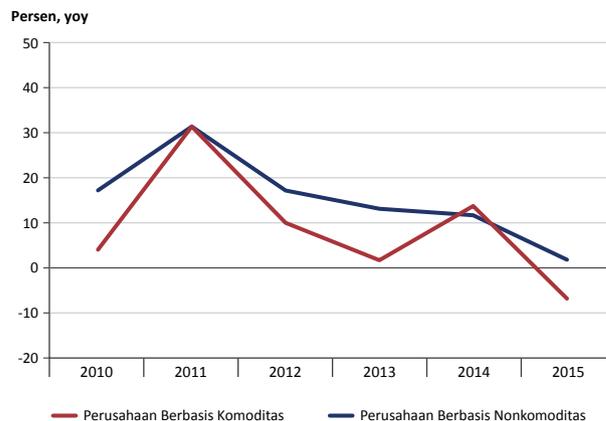
Kinerja korporasi menurun sejalan dengan perlambatan ekonomi. Melemahnya permintaan eksternal dan domestik telah mendorong berkurangnya produksi, sebagaimana tercermin pada penurunan indeks produksi dan penggunaan kapasitas utilitas pada tahun 2015 (Grafik 3.13). Penurunan produksi tersebut berdampak pada penurunan pendapatan korporasi sebagaimana terlihat dari laporan keuangan emiten. Penurunan pendapatan terutama terlihat pada korporasi berbasis komoditas, yang juga didorong oleh berlanjutnya penurunan harga komoditas (Grafik 3.14).³ Dengan struktur ekonomi yang masih mengandalkan komoditas, menurunnya kinerja sektor komoditas mendorong pelemahan daya beli secara umum. Sebagai dampaknya, kinerja pendapatan sektor-sektor lainnya melambat, bahkan beberapa korporasi yang bergerak pada lapangan usaha industri mulai mencatat kontraksi pendapatan. Namun demikian, pendapatan korporasi terutama pada sektor konstruksi pada triwulan IV 2015 mulai meningkat.

Grafik 3.13. Kapasitas Utilisasi dan Indeks Produksi



3 Asesmen kinerja korporasi menggunakan data sebanyak 163 emiten yang terdaftar di BEI.

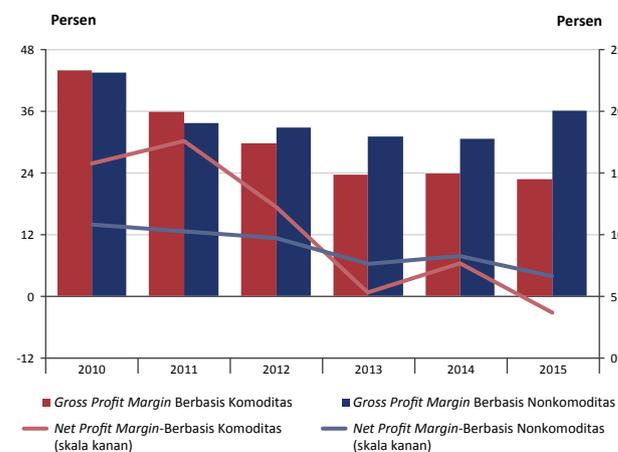
Grafik 3.14. Kinerja Pendapatan Perusahaan Publik



Sumber: Bloomberg, diolah

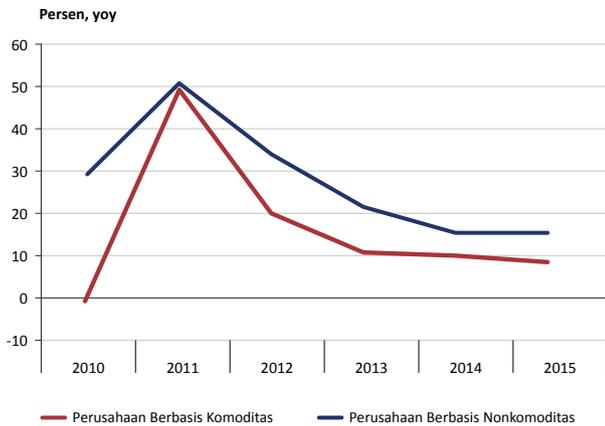
Penurunan pendapatan korporasi tidak dapat diimbangi dengan penurunan pengeluaran, sehingga mendorong turunnya laba. Penurunan pendapatan diikuti dengan penurunan biaya pokok penjualan dan biaya operasional dengan besaran yang terbatas. Selain karena penurunan volume penjualan, penurunan biaya pokok penjualan juga dipicu oleh kontraksi biaya input yakni biaya bahan baku dan energi. Untuk korporasi yang menggunakan input bahan baku impor, penurunan harga komoditas membantu mengurangi dampak tekanan biaya akibat pelemahan nilai tukar rupiah. Dengan penurunan biaya input, *gross profit margin* korporasi yang berbasis nonkomoditas relatif resilien. Sementara untuk korporasi berbasis komoditas, penurunan harga jual yang tajam mendorong turunnya pendapatan dan juga *gross profit margin* (Grafik 3.15). Di sisi lain, korporasi juga melakukan langkah-langkah penghematan (efisiensi) untuk menurunkan biaya

Grafik 3.15. Gross Profit Margin dan Net Profit Margin



Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 3.16. Retained Earning Perusahaan Publik



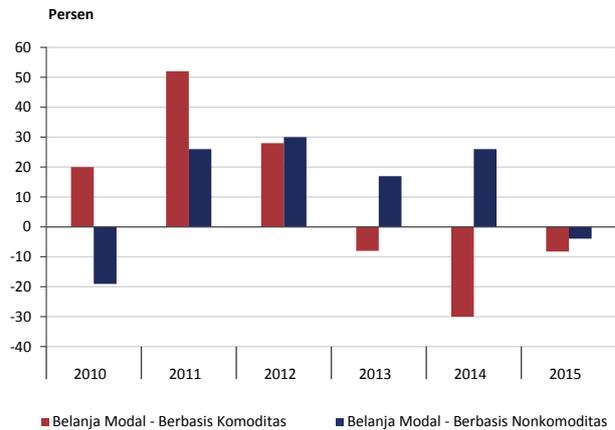
Sumber: Bloomberg, IDX, diolah

operasional. Namun, penurunan biaya operasional cenderung terbatas karena umumnya lebih bersifat tetap. Dengan kondisi tersebut, *net profit margin* melemah terutama untuk korporasi berbasis komoditas.

Penurunan laba korporasi berpotensi menahan ekspansi lebih lanjut. Penurunan laba korporasi terjadi pada hampir seluruh sektor ekonomi, dengan penurunan terbesar terlihat pada korporasi berbasis komoditas. Kondisi keuangan yang menurun membuat peluang investasi ke depan menjadi terbatas, sebagaimana tercermin pada posisi laba ditahan (*retained earning*) yang terus melambat sejak 2011 (Grafik 3.16). Data di level mikro juga menunjukkan proporsi *retained earning* sebagian besar korporasi pada 2015 cenderung lebih rendah dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Selain kinerja keuangan yang menurun, keyakinan pelaku usaha yang belum sepenuhnya pulih membatasi kegiatan ekspansi usaha. Sebagian besar emiten menunjukkan realisasi belanja modal yang menurun sejalan dengan penurunan laba bersih. Laba bersih korporasi berbasis komoditas mencatat kontraksi cukup dalam, sehingga menjadi disinsentif dalam melakukan belanja modal. Sedangkan pada korporasi berbasis nonkomoditas, realisasi belanja modal secara umum juga menurun, kecuali kelompok industri dasar dan properti (Grafik 3.17). Kinerja keuangan yang menurun turut menyebabkan keyakinan pelaku usaha terhadap kondisi ekonomi juga melemah. Hal ini tercermin pada perilaku korporasi dengan menurunkan posisi stok (*inventory*) dalam memenuhi permintaan (Grafik 3.18). Kendati demikian, perkembangan di penghujung tahun 2015 menunjukkan arah positif yang ditandai dengan mulai membaiknya indeks sentimen bisnis yang dibarengi dengan mulai

Grafik 3.17. Laba Bersih dan Belanja Modal

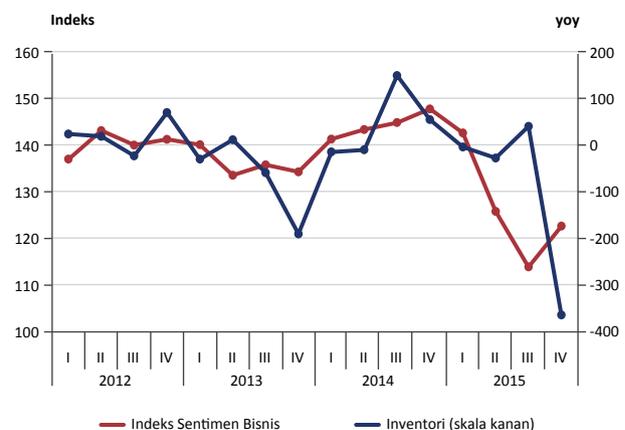


Sumber: Bloomberg, IDX, diolah

meningkatnya investasi swasta, khususnya pada mesin dan perlengkapan (Grafik 3.19).

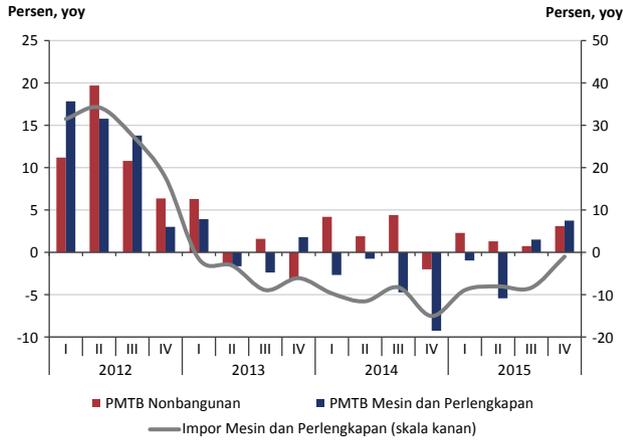
Melemahnya aktivitas produksi oleh korporasi mendorong penurunan pendapatan Rumah Tangga. Hal ini terindikasi dari indeks penghasilan konsumen yang menurun terutama pada tahun 2015 (Grafik 3.20). Penurunan pendapatan konsumen tersebut, pada gilirannya memicu rumah tangga untuk melakukan penyesuaian pada sisi konsumsi dan simpanannya. Hasil survei menunjukkan indeks konsumsi barang tahan lama turun, yang mengkonfirmasi perlambatan konsumsi RT khususnya kelompok bukan makanan. Pengeluaran konsumsi RT yang melambat signifikan terlihat pada jenis pengeluaran untuk pakaian serta perumahan dan perlengkapan RT. Sementara itu, konsumsi kelompok makanan yang merupakan kebutuhan pokok masih cukup tinggi.

Grafik 3.18. Sentimen Bisnis dan Inventori



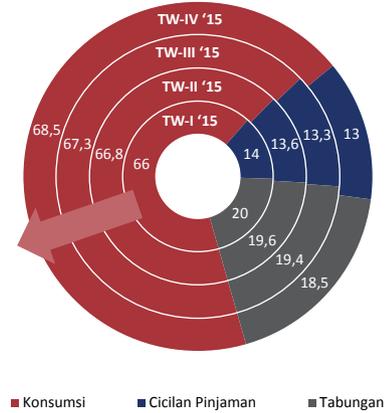
Sumber: Danareksa, BPS

Grafik 3.19. Impor Mesin dan Investasi Nonbangunan



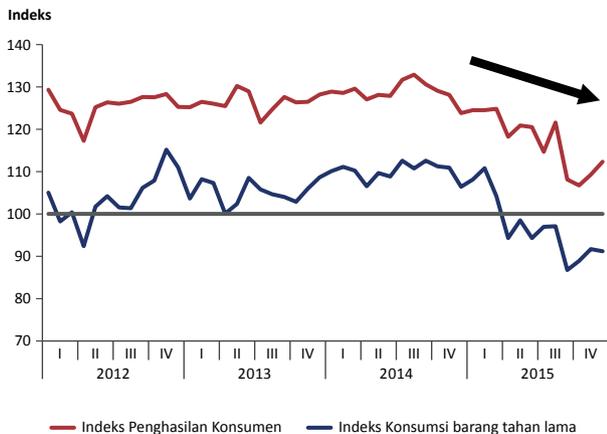
Kendati mengalami perlambatan, konsumsi RT masih cukup resilien. Perlambatan ekonomi yang berdampak pada tingkat pendapatan tidak langsung direspons RT dengan menurunkan tingkat konsumsinya. RT melakukan penyesuaian pada tabungannya untuk menjaga tingkat konsumsinya (*consumption smoothing*). Akumulasi simpanan yang sempat terakselerasi pada periode melonjaknya harga komoditas, berangsur melambat sejak tahun 2012. Pada tahun 2015, simpanan individu melambat signifikan, seiring dengan membesarnya porsi pendapatan yang digunakan untuk memenuhi konsumsi (Grafik 3.21). Selain itu, keputusan rumah tangga yang cenderung mempertahankan tingkat konsumsinya tersebut juga didukung oleh optimisme terkait prospek ekspektasi ekonomi ke depan, yang jauh lebih baik dibandingkan kondisi saat ini (Grafik 3.22).

Grafik 3.21. Porsi Konsumsi, Tabungan, dan Cicilan Rumah Tangga

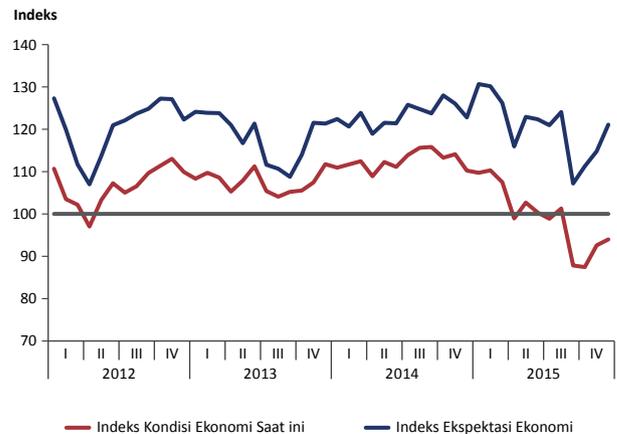


Penerimaan di luar pendapatan rumah tangga juga berkontribusi dalam menjaga ketahanan konsumsi. Hasil Survei Neraca Rumah Tangga (SNRT) Bank Indonesia tahun 2015 menunjukkan bahwa pendapatan rumah tangga yang berasal dari kegiatan usaha baik produksi maupun jasa belum menutupi total kebutuhan biaya rumah tangga yang bersifat rutin maupun nonrutin (Grafik 3.23). Namun demikian, penerimaan lainnya dari pihak-pihak lain termasuk dalam hal ini transfer/bantuan dari Pemerintah membantu memenuhi kebutuhan rumah tangga. Stimulus fiskal melalui Bantuan Sosial (Bansos) tercatat cukup tinggi sejak tahun 2013, dan pada tahun 2015 mencatatkan pertumbuhan 3,1% dibandingkan tahun sebelumnya (Grafik 3.24). Transfer fiskal untuk perlindungan sosial tersebut antara lain berupa Bantuan Operasional Sekolah (BOS), Bantuan Siswa Miskin (BSM), dan Program Keluarga

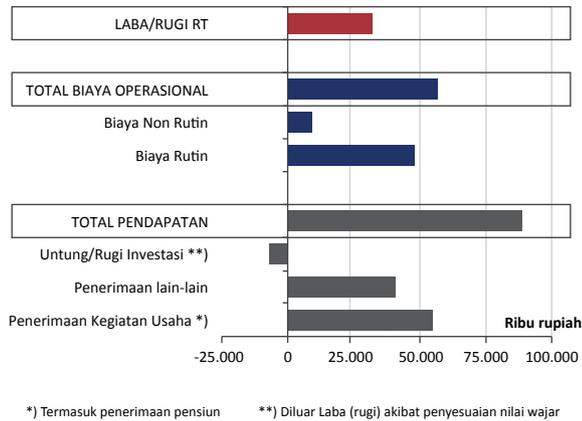
Grafik 3.20. Pendapatan dan Pengeluaran Rumah Tangga



Grafik 3.22. Indeks Kondisi Ekonomi Saat Ini dan Indeks Ekspektasi Ekonomi



Grafik 3.23. Pendapatan Vs Biaya Operasional RT

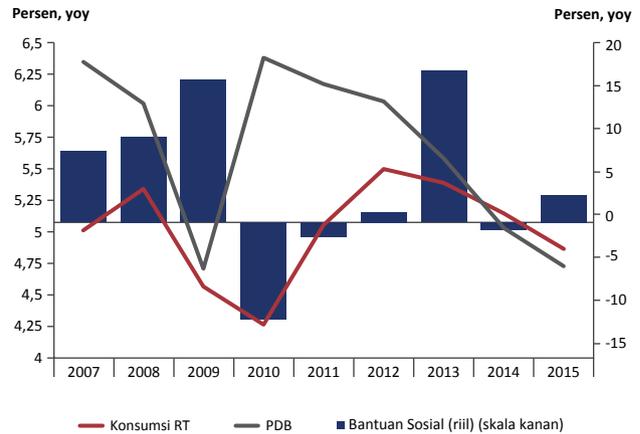


Harapan (PKH). Dengan mempertimbangkan pendapatan dari berbagai sumber, kondisi rumah tangga pada tahun 2015 secara keseluruhan masih mencatatkan surplus.

3.4. KETENAGAKERJAAN DAN KESEJAHTERAAN

Melambatnya perekonomian domestik telah memberikan dampak yang kurang baik pada kondisi ketenagakerjaan. Tingkat Pengangguran Terbuka (TPT) Agustus 2015 meningkat menjadi 6,2% dari 5,9% pada tahun sebelumnya (Tabel 3.5). Kenaikan tingkat pengangguran tercermin dari jumlah pengangguran yang meningkat menjadi 7,6 juta jiwa dibandingkan dengan kondisi setahun sebelumnya yakni sebesar 7,5 juta jiwa. Meningkatnya pengangguran tersebut tidak terlepas dari rendahnya tambahan

Grafik 3.24. PDB, Konsumsi RT, dan Bantuan Sosial



Sumber: CEIC, diolah

penyerapan tenaga kerja dalam kondisi pertumbuhan ekonomi yang melambat. Dengan pertumbuhan ekonomi yang mencapai hampir 5%, perekonomian domestik dalam satu tahun terakhir (Agustus 2014-Agustus 2015) hanya mampu menambah serapan tenaga kerja sekitar 200 ribu orang.

Indikator perkembangan ketenagakerjaan sampai dengan akhir tahun 2015 juga menunjukkan masih cukup lemahnya penyerapan tenaga kerja. Indikator ketenagakerjaan memperlihatkan jumlah ketersediaan lapangan kerja (lowongan) berada dalam tren menurun pada tahun 2015 (Grafik 3.25).⁴ Perlambatan penyerapan tenaga kerja ini sejalan dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi dan juga menurunnya elastisitas penyerapan tenaga kerja terhadap pertumbuhan ekonomi. Dalam kurun waktu tahun 2010–2012, setiap 1 persen kenaikan PDB mampu

Tabel 3.5. Angkatan Kerja dan Pengangguran

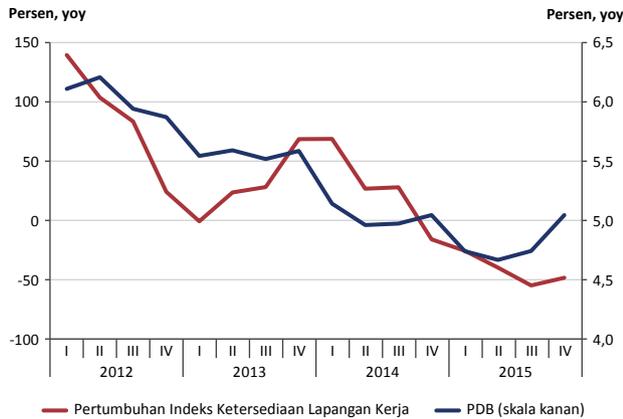
juta orang kecuali dinyatakan lain

No.	Kegiatan Utama	2013		2014		2015	
		Feb	Ags	Feb	Ags	Feb	Ags
1	Penduduk Usia Produktif (15+)	178,1	180,0	181,2	183,0	184,6	186,1
	- Tingkat Partisipasi Angkatan Kerja (persen)	69,2	66,8	69,2	66,6	69,5	65,8
2	Angkatan Kerja	123,2	120,2	125,3	121,9	128,3	122,4
	- Pekerja Penuh (%)	64,6	62,4	64,8	64,7	66,4	65,8
	- Pekerja Paruh Waktu (%)	18,4	22,3	21,1	21,4	20,0	20,1
	- Setengah Penganggur (%)	11,1	9,2	8,4	7,9	7,8	8,0
	- Penganggur Terbuka (%)	5,9	6,2	5,7	5,9	5,8	6,2

Sumber: BPS, diolah

⁴ Indeks ketersediaan lapangan kerja (*job vacancy*) merupakan hasil pemanfaatan Big Data oleh Bank Indonesia.

Grafik 3.25. Ketersediaan Lapangan Kerja dan PDB

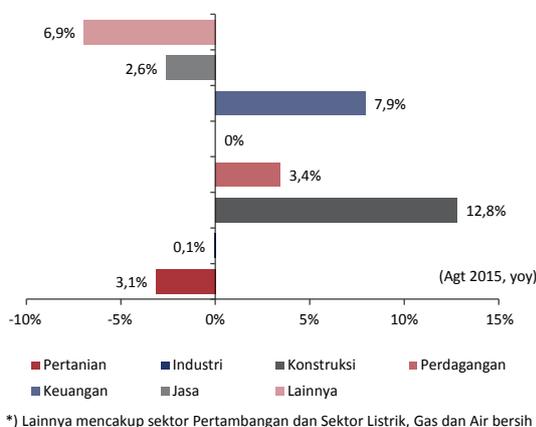


Sumber: BPS, diolah

menyerap tenaga kerja sekitar 500.000 ribu orang. Sementara dalam periode 2013-2015, setiap 1 persen kenaikan PDB hanya mampu menyerap tambahan tenaga kerja secara rata-rata di kisaran 250.000 orang.

Meski demikian, kebijakan stimulus fiskal pada tahun 2015 mampu memberikan dampak positif terhadap perkembangan ketenagakerjaan. Secara sektoral, tambahan penyerapan tenaga kerja terutama terjadi pada lapangan usaha (LU) konstruksi sejalan dengan kinerja investasi bangunan yang meningkat pada triwulan III-2015 terkait pelaksanaan pembangunan proyek-proyek infrastruktur pemerintah (Grafik 3.26). Kondisi ini dapat meredam peningkatan angka pengangguran yang lebih besar, mengingat beberapa LU terutama yang *tradable* cenderung mengalami pengurangan tenaga kerja.

Grafik 3.26. Perubahan Jumlah dan Pangsa Tenaga Kerja Berdasarkan Sektor Ekonomi



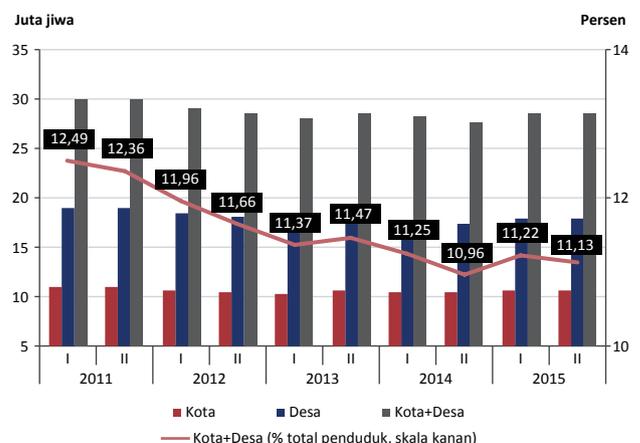
*) Lainnya mencakup sektor Pertambangan dan Sektor Listrik, Gas dan Air bersih

Sumber: BPS, diolah

Beberapa LU yang mengalami penurunan jumlah tenaga kerja, antara lain pertanian, pertambangan, dan industri sejalan dengan kinerja eksternal yang kurang kondusif. Pada LU pertambangan, penurunan jumlah tenaga kerja yang cukup signifikan juga diakibatkan oleh penutupan sebagian usaha tambang terutama batubara yang berskala kecil akibat turunnya harga komoditas, sehingga tidak mampu menutupi biaya produksi. Hal yang patut dicatat adalah perkembangan positif ketenagakerjaan dari sisi kualitas. Dilihat dari tingkat pendidikan, komposisi tenaga kerja membaik yang ditandai dengan porsi pekerja berpendidikan SD dalam setahun terakhir menurun dari 47,1% menjadi 44,3% sebaliknya porsi pekerja dengan kualifikasi pendidikan tinggi yakni diploma dan universitas meningkat dari 9,8% menjadi 11%.

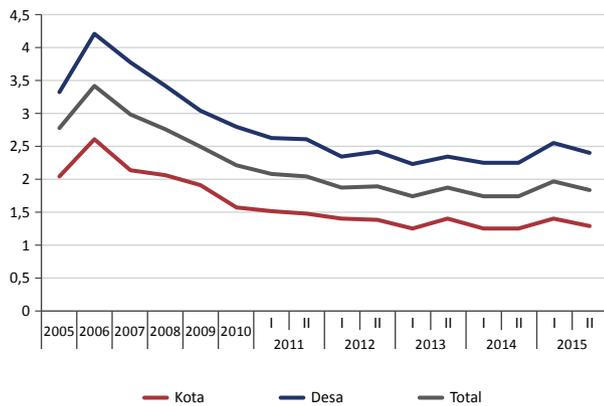
Sejalan dengan peningkatan tingkat pengangguran, kondisi kesejahteraan juga menurun. Hal ini tercermin dari jumlah dan prosentase penduduk miskin yang cenderung meningkat dibanding tahun sebelumnya (Grafik 3.27). Pada bulan September 2015, jumlah penduduk miskin mencapai 28,5 juta orang (11,13%), meningkat dibandingkan September 2014 sebesar 27,7 juta orang (10,96%). Peningkatan persentase penduduk miskin tidak terlepas dari melambatnya perekonomian domestik dan tekanan kenaikan harga (inflasi). Sejalan dengan tekanan inflasi, garis kemiskinan pada September 2015 mencapai Rp344.809 per kapita per bulan atau naik 10,40% (yoy), lebih tinggi dibandingkan kenaikan pada September 2014 sebesar 6,61% (yoy). Namun demikian, dinamika kesejahteraan pada tahun 2015 cenderung membaik di paruh kedua sebagaimana tercermin dari jumlah penduduk miskin pada September yang relatif menurun dibandingkan Maret. Hal ini sejalan dengan

Grafik 3.27. Jumlah dan Prosentase Penduduk Miskin



Sumber: BPS

Grafik 3.28. Indeks Kedalaman Kemiskinan

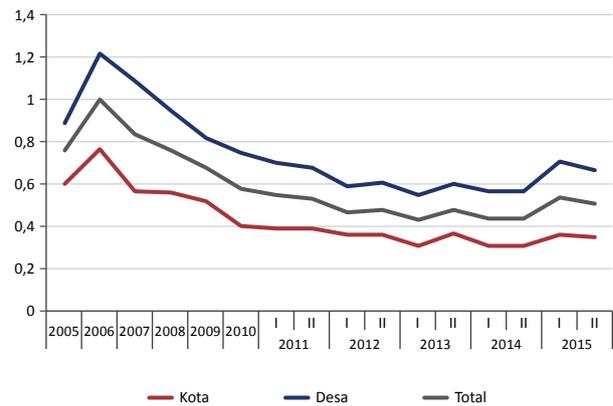


Sumber: BPS

mulai membaiknya kondisi ekonomi dan juga dukungan fiskal melalui berbagai program bantuan sosial.

Ketimpangan pendapatan juga belum menunjukkan perbaikan yang signifikan. Indeks kedalaman kemiskinan yang mencerminkan kesenjangan antara penduduk miskin dari garis kemiskinan tahun 2015 meningkat dibandingkan rata-rata tahun 2014 (Grafik 3.28).⁵ Hal serupa juga terjadi

Grafik 3.29. Indeks Keparahan Kemiskinan



Sumber: BPS

pada indeks keparahan kemiskinan yang mengalami peningkatan dibandingkan kondisi tahun sebelumnya (Grafik 3.29). Indeks tersebut mengindikasikan bahwa disparitas pengeluaran di antara penduduk miskin juga meningkat.⁶ Indikator ketimpangan lainnya yaitu koefisien *gini ratio* juga mengkonfirmasi belum membaiknya kesenjangan pendapatan yaitu masih bertahan di kisaran 0,41 dalam lima tahun terakhir.

⁵ Indeks Kedalaman Kemiskinan merupakan ukuran rata-rata kesenjangan pengeluaran masing-masing penduduk miskin terhadap batas miskin. Semakin tinggi nilai indeks ini, rata-rata pengeluaran penduduk semakin jauh dari garis kemiskinan.

⁶ Indeks Keparahan Kemiskinan merupakan ukuran penyebaran pengeluaran diantara penduduk miskin. Semakin tinggi nilai indeks ini, semakin tinggi ketimpangan antara penduduk miskin.



Keterangan gambar:

Aktivitas bongkar muat di pelabuhan merupakan cermin kegiatan perdagangan dan merupakan salah satu komponen utama Neraca Pembayaran Indonesia (NPI). Meski NPI pada tahun 2015 mengalami defisit, defisit Transaksi Berjalan menurun sementara Transaksi Modal dan Finansial (TMF) juga mulai membaik sejak triwulan IV 2015.



Bab 4

Neraca Pembayaran Indonesia

Kondisi fundamental sektor eksternal Indonesia pada 2015 masih baik, didukung oleh defisit transaksi berjalan (TB) yang membaik dan transaksi modal dan finansial (TMF) yang masih surplus. Perbaikan TB tersebut didukung oleh perbaikan kinerja neraca perdagangan, neraca jasa, dan neraca pendapatan. Di sisi lain, TMF masih mampu mempertahankan surplus ditengah peningkatan ketidakpastian di pasar keuangan global. Secara keseluruhan, kinerja Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) 2015 sedikit mengalami defisit terkait surplus TMF tidak bisa sepenuhnya membiayai defisit TB. Namun demikian, defisit NPI pada 2015 tidak terlalu besar sejalan dengan perbaikan TMF pada triwulan IV 2015 yang cukup signifikan.

Pada 2015, kinerja transaksi berjalan membaik ditengah perkembangan kondisi global yang kurang kondusif dan permasalahan struktural domestik yang belum terselesaikan secara tuntas. Perbaikan transaksi berjalan tersebut terutama didorong oleh peningkatan surplus neraca perdagangan akibat penurunan ekspor yang tidak sebesar penurunan impor. Ekspor nonmigas dan gas (nonmigas) riil Indonesia pada 2015 masih menunjukkan peningkatan yang terutama didorong oleh peningkatan volume ekspor produk pertanian. Namun, harga yang menurun tajam menyebabkan nilai ekspor nonmigas masih menurun. Pelemahan rupiah yang diharapkan mampu meningkatkan daya saing produk ekspor Indonesia belum mampu dimanfaatkan secara optimal. Kondisi tersebut juga dibebani oleh harga komoditas dan harga minyak di pasar internasional yang terus turun. Akibatnya, kinerja ekspor Indonesia menurun dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penurunan kinerja ekspor tersebut juga sejalan dengan perkembangan *terms of trade* (ToT) Indonesia yang menunjukkan penurunan.¹

Di sisi impor, penurunan impor yang signifikan dipengaruhi oleh perlambatan ekonomi domestik, pelemahan nilai tukar, dan reformasi subsidi Bahan Bakar Minyak (BBM). Terkait nilai tukar, depresiasi rupiah menyebabkan harga barang impor menjadi lebih mahal sehingga mendorong penurunan impor. Di samping itu, kebijakan pemerintah yang membatasi subsidi BBM menyebabkan kenaikan harga BBM dan berdampak terhadap penurunan konsumsi BBM domestik sehingga mengurangi kebutuhan impor minyak. Beberapa perkembangan tersebut mengakibatkan kegiatan impor barang turun lebih tajam dibandingkan dengan penurunan ekspor sehingga surplus neraca perdagangan barang pada 2015 meningkat. Penurunan impor mulai melambat pada triwulan IV 2015, seiring dengan mulai membaiknya kegiatan ekonomi domestik, sehingga mampu menahan penurunan pertumbuhan impor pada 2015.

Dari sisi jalur finansial, TMF pada 2015 masih mencatat surplus ditengah perlambatan ekonomi dunia dan meningkatnya ketidakpastian di pasar keuangan global. Kinerja TMF yang menurun signifikan sampai dengan triwulan III, mulai membaik sejak triwulan IV 2015 seiring dengan meredanya ketidakpastian global dan meningkatnya optimisme atas prospek ekonomi domestik. Hal tersebut mampu menjaga minat investor bukan penduduk untuk tetap berinvestasi jangka panjang di Indonesia dalam bentuk investasi langsung. Di samping

itu, membaiknya kondisi ekonomi pada triwulan IV dan masih menariknya imbal hasil surat berharga Indonesia mampu mendorong investor riil bukan penduduk untuk terus menanamkan modalnya pada investasi portofolio. Di sisi investasi lainnya, kombinasi berbagai kondisi yang kurang kondusif di luar negeri maupun dalam negeri mendorong arus modal keluar milik penduduk maupun bukan penduduk dan berkurangnya kebutuhan pendanaan korporasi melalui pinjaman luar negeri di semester I 2015. Pada semester II 2015, investasi lainnya berbalik menjadi surplus dan terus membaik sampai dengan akhir 2015. Dengan demikian, TMF masih mengalami surplus pada 2015 meskipun lebih rendah dibandingkan dengan surplus pada 2014. Dengan penurunan surplus tersebut kemampuan pendanaan TMF menjadi berkurang sehingga tidak dapat sepenuhnya membiayai defisit transaksi berjalan. Akibatnya, NPI pada 2015 sedikit mengalami defisit sebesar 1,1 miliar dolar AS (Tabel 4.1). Sejalan dengan hal tersebut, kewajiban neto Posisi Investasi Internasional (PII) Indonesia pada 2015 juga mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun sebelumnya (Tabel 4.2).

Sejalan dengan defisit NPI pada 2015, posisi cadangan devisa menurun dibandingkan dengan tahun sebelumnya namun masih berada dalam level aman. Selain digunakan untuk memenuhi kebutuhan pembayaran pinjaman luar negeri pemerintah, penurunan cadangan devisa juga didorong oleh penggunaan devisa dalam rangka stabilisasi nilai tukar rupiah sesuai dengan fundamentalnya. Hal tersebut sejalan dengan komitmen Bank Indonesia untuk terus berada di pasar untuk melakukan upaya stabilisasi nilai tukar rupiah guna mendukung terjaganya stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Meski menurun, posisi cadangan devisa masih terjaga pada level 105,9 miliar dolar AS atau setara dengan 7,4 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Posisi cadangan devisa tersebut diyakini mampu mendukung ketahanan sektor eksternal dan menjaga kesinambungan pertumbuhan ekonomi Indonesia ke depan.

Berkurangnya kebutuhan pendanaan dari luar negeri, yang sejalan dengan perlambatan perekonomian domestik, mendorong melambatnya pertumbuhan utang luar negeri (ULN) pada 2015. Secara level, posisi ULN pada 2015 meningkat disebabkan oleh kenaikan ULN jangka panjang, sedangkan ULN jangka pendek menurun. Jika dilihat berdasarkan profil risikonya, posisi ULN tersebut juga masih relatif aman akibat masih rendahnya pangsa ULN korporasi nonbank non-afiliasi jangka pendek sebagai ULN dengan profil risiko yang paling tinggi. Selain itu, Bank Indonesia juga telah melakukan mitigasi risiko

1 *Terms of trade* adalah rasio harga ekspor terhadap harga impor.

Tabel 4.1.

Neraca Pembayaran Indonesia

Juta dolar AS

Rincian	2014*				Total*	2015**				Total**
	I	II	III	IV		I*	II*	III*	IV**	
I. Transaksi Berjalan	-4.927	-9.585	-7.035	-5.953	-27.499	-4.159	-4.296	-4.190	-5.115	-17.761
A. Barang, neto	3.350	-375	1.560	2.448	6.983	3.063	4.125	4.141	1.953	13.281
- Ekspor	43.937	44.505	43.606	43.245	175.293	37.827	39.685	36.086	34.743	148.341
- Impor	-40.588	-44.880	-42.046	-40.797	-168.310	-34.764	-35.561	-31.945	-32.790	-135.060
1. Barang dagangan umum	2.832	-703	1.192	2.153	5.474	2.690	3.810	4.047	2.004	12.551
- Ekspor	43.414	44.171	43.232	42.944	173.760	37.450	39.366	35.728	34.397	146.941
- Impor	-40.581	-44.874	-42.039	-40.791	-168.286	-34.760	-35.557	-31.680	-32.392	-134.389
a. Nonmigas	5.581	2.475	4.326	4.922	17.304	3.947	5.932	6.158	2.987	19.024
- Ekspor	35.822	36.657	35.970	36.560	145.008	33.068	34.722	32.038	30.698	130.526
- Impor	-30.241	-34.182	-31.644	-31.638	-127.704	-29.122	-28.790	-25.880	-27.711	-111.502
b. Minyak	-6.056	-6.137	-6.037	-5.672	-23.903	-3.184	-3.658	-3.521	-2.753	-13.115
- Ekspor	3.500	3.885	3.590	2.831	13.806	1.927	2.611	1.786	1.500	7.823
- Impor	-9.556	-10.022	-9.627	-8.503	-37.709	-5.111	-6.268	-5.307	-4.253	-20.938
c. Gas	3.308	2.959	2.904	2.903	12.074	1.927	1.535	1.410	1.770	6.643
- Ekspor	4.092	3.629	3.672	3.553	14.946	2.455	2.034	1.904	2.198	8.592
- Impor	-785	-670	-768	-649	-2.873	-528	-498	-494	-429	-1.949
2. Barang Lainnya	518	328	368	295	1.509	372	315	94	-51	730
- Ekspor	524	333	374	302	1.533	376	319	358	346	1.400
- Impor	-6	-5	-6	-7	-24	-4	-4	-264	-398	-670
B. Jasa-Jasa, neto	-2.131	-2.831	-2.486	-2.561	-10.010	-1.845	-2.651	-2.151	-1.846	-8.493
C. Pendapatan Primer, neto	-7.230	-7.912	-7.313	-7.236	-29.692	-6.805	-7.195	-7.452	-6.576	-28.028
D. Pendapatan Sekunder, neto	1.085	1.534	1.204	1.397	5.220	1.428	1.426	1.272	1.354	5.479
II. Transaksi Modal dan Finansial	6.388	14.492	14.535	9.574	44.989	5.087	2.241	279	9.529	17.136
A. Transaksi Modal	1	7	3	15	27	1	0	2	14	17
B. Transaksi Finansial	6.387	14.484	14.532	9.559	44.962	5.086	2.241	277	9.516	17.120
- Aset	-5.393	-2.960	-3.786	1.353	-10.786	-8.302	-8.524	-3.787	340	-20.273
- Kewajiban	11.780	17.445	18.318	8.206	55.748	13.388	10.765	4.064	9.175	37.393
1. Investasi Langsung	2.023	4.353	5.752	2.661	14.788	1.695	3.467	1.782	2.315	9.259
a. Aset	-2.883	-2.407	-2.226	-2.871	-10.388	-3.451	-3.394	-1.345	-1.237	-9.427
b. Kewajiban	4.906	6.760	7.979	5.532	25.176	5.146	6.860	3.127	3.553	18.686
2. Investasi Portofolio	8.730	8.046	7.409	1.883	26.067	8.509	5.592	-2.218	4.825	16.707
a. Aset	465	-991	1.299	1.814	2.587	24	-737	-683	393	-1.003
b. Kewajiban	8.265	9.037	6.110	69	23.481	8.484	6.329	-1.535	4.431	17.709
3. Derivatif Finansial	-140	45	-20	-40	-156	93	-3	231	-301	20
a. Aset	239	64	11	128	441	205	229	196	37	667
b. Kewajiban	-379	-19	-32	-168	-597	-112	-232	35	-338	-647
4. Investasi Lainnya	-4.225	2.040	1.390	5.056	4.262	-5.210	-6.815	483	2.677	-8.866
a. Aset	-3.214	375	-2.871	2.283	-3.426	-5.080	-4.622	-1.955	1.148	-10.510
b. Kewajiban	-1.011	1.666	4.261	2.773	7.688	-130	-2.192	2.438	1.529	1.645
III. Total (I + II)	1.462	4.907	7.500	3.621	17.489	928	-2.055	-3.912	4.415	-624
III. Selisih Perhitungan Bersih	605	-610	-1.025	-1.211	-2.241	375	-870	-654	675	-474
IV. Neraca Keseluruhan (III + IV)	2.066	4.297	6.475	2.410	15.249	1.303	-2.925	-4.565	5.089	-1.098
VI. Cadangan Devisa dan yang Terkait	-2.066	-4.297	-6.475	-2.410	-15.249	-1.303	2.925	4.565	-5.089	1.098
Memorandum:										
- Posisi Cadangan Devisa	102.592	107.678	111.164	111.862	111.862	111.554	108.030	101.720	105.931	105.931
- Bulan Impor dan Pembayaran Utang Luar Negeri Pemerintah	5,7	6,1	6,3	6,4	6,4	6,6	6,8	6,8	7,4	7,4
- Transaksi Berjalan/PDB (%)	-2,3	-4,3	-3,0	-2,7	-3,1	-2,0	-2,0	-1,9	-2,4	-2,1

* angka sementara

** angka sangat sementara

Rincian	2014*				Total*	2015**				Total**
	I	II	III	IV		I*	II*	III*	IV**	
Posisi Investasi Internasional Indonesia, neto	-367.160	-373.572	-392.390	-394.466	-394.466	-394.825	-380.044	-348.011	-380.672	-380.672
- Investasi langsung, neto	-187.974	-190.734	-203.339	-202.359	-202.359	-198.494	-196.562	-186.711	-194.672	-194.672
- Investasi portofolio, neto	-174.323	-179.939	-191.531	-192.656	-192.656	-202.455	-192.960	-163.295	-189.369	-189.369
- Derivatif finansial, neto	98	37	21	30	30	1	61	-13	91	91
- Investasi lainnya, neto	-107.554	-110.614	-108.704	-111.342	-111.342	-105.431	-98.613	-99.712	-102.653	-102.653
- Cadangan devisa	102.592	107.678	111.164	111.862	111.862	111.554	108.030	101.720	105.931	105.931

* angka sementara ** angka sangat sementara

ULN korporasi nonbank tersebut dengan mengeluarkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 16/21/PBI/2014 mengenai Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Nonbank. Perkembangan implementasi PBI ini sampai dengan akhir tahun 2015 menunjukkan terus meningkatnya upaya penerapan prinsip kehati-hatian oleh korporasi nonbank sehingga risiko ULN dapat dimitigasi dengan lebih baik.

Ke depan, defisit transaksi berjalan diperkirakan meningkat namun dalam batas aman, sejalan dengan membaiknya pertumbuhan ekonomi. Kenaikan defisit transaksi berjalan terutama disebabkan oleh masih meningkatnya impor nonmigas ditengah kinerja ekspor nonmigas yang masih relatif lemah. Peningkatan permintaan dunia yang masih terbatas sejalan dengan lambatnya prospek perbaikan perekonomian global serta masih berlanjutnya koreksi harga komoditas dan minyak dunia mendorong masih relatif lemahnya kinerja ekspor. Di sisi lain, meningkatnya permintaan domestik seiring dengan membaiknya pertumbuhan perekonomian Indonesia berdampak terhadap kenaikan impor nonmigas. Selain itu, upaya percepatan pembangunan infrastruktur yang utamanya dilakukan pemerintah juga akan berdampak pada meningkatnya kegiatan impor, khususnya impor barang modal.

Kinerja TMF ke depan juga diperkirakan membaik dengan mencatat peningkatan surplus yang relatif signifikan, sehingga kinerja NPI secara keseluruhan diperkirakan surplus dan mendorong peningkatan cadangan devisa. Kondisi ekonomi global maupun domestik yang semakin baik dan reformasi struktural yang terus berlangsung serta dampak dari dikeluarkannya paket kebijakan pemerintah I-VIII pada 2015 diyakini mampu meningkatkan arus masuk dana investor bukan penduduk melalui investasi langsung. Aliran masuk modal asing melalui investasi portofolio juga diperkirakan masih besar seiring rencana kenaikan FFR yang diprakirakan cenderung gradual. Sejalan dengan hal

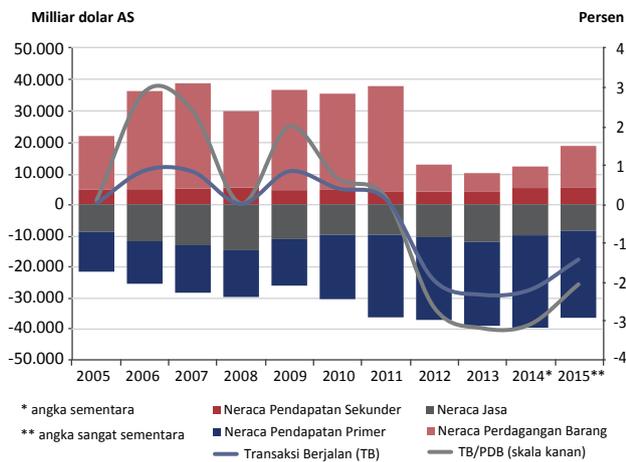
tersebut, defisit investasi lainnya diperkirakan membaik akibat meningkatnya penarikan ULN yang didorong oleh prospek perbaikan perekonomian domestik. Perbaikan surplus TMF diperkirakan melebihi defisit transaksi berjalan sehingga NPI kembali mampu mencatat surplus. Kinerja NPI diyakini akan semakin baik didukung bauran kebijakan moneter dan makroprudensial, serta penguatan koordinasi kebijakan dengan Pemerintah. Namun, dinamika perkembangan global akan terus diwaspadai, khususnya risiko terkait perlambatan ekonomi Tiongkok dan masih menurunnya harga komoditas, karena dapat memengaruhi kinerja NPI secara keseluruhan.

4.1. TRANSAKSI BERJALAN

Di tengah melambatnya perekonomian global, rendahnya harga komoditas, serta perlambatan perekonomian domestik, defisit transaksi berjalan pada 2015 membaik. Transaksi berjalan pada 2015 mengalami defisit 17,8 miliar dolar AS atau setara dengan 2,1% dari PDB, lebih baik dibandingkan dengan defisit pada tahun sebelumnya sebesar 27,5 miliar dolar AS atau setara dengan 3,1% dari PDB. Perbaikan kinerja transaksi berjalan tersebut ditopang oleh peningkatan surplus neraca perdagangan barang dan neraca pendapatan sekunder serta didukung pula oleh penurunan defisit neraca jasa dan neraca pendapatan primer (Grafik 4.1).

Surplus neraca perdagangan barang pada 2015 meningkat, didukung kenaikan surplus neraca perdagangan barang nonmigas dan berkurangnya defisit neraca perdagangan barang minyak dan gas (migas). Peningkatan surplus neraca perdagangan barang nonmigas pada 2015 didorong oleh penurunan ekspor nonmigas yang tidak lebih besar dibandingkan dengan penurunan impor nonmigas. Penurunan kegiatan impor nonmigas terjadi pada seluruh kelompok barang, baik barang konsumsi, bahan baku, maupun barang modal. Penurunan impor barang konsumsi

Grafik 4.1. Perkembangan Transaksi Berjalan



dipengaruhi oleh penurunan permintaan domestik sejalan dengan penurunan konsumsi rumah tangga. Selanjutnya penurunan konsumsi tersebut diikuti pula oleh penurunan tingkat penjualan ditengah melambatnya pertumbuhan ekonomi sehingga menyebabkan turunnya permintaan investasi dan modal kerja. Penurunan permintaan investasi tersebut pada akhirnya berdampak pada penurunan impor, khususnya impor bahan baku dan barang modal. Penurunan impor nonmigas lebih lanjut didorong oleh pelemahan nilai tukar rupiah yang mengakibatkan harga barang impor menjadi lebih mahal. Sementara itu, penurunan ekspor nonmigas didorong oleh turunnya permintaan eksternal sejalan dengan perlambatan perekonomian global. Di samping itu, penurunan harga komoditas di pasar internasional yang terus berlanjut turut mendorong penurunan kinerja ekspor nonmigas. Struktur ekspor Indonesia yang masih didominasi oleh produk berbasis sumber daya alam (SDA) terkena dampak yang cukup besar akibat rendahnya harga komoditas. Selain itu, tekanan terhadap ekspor juga berasal dari lebih rendahnya daya saing produk ekspor Indonesia dibandingkan dengan negara kompetitor meskipun nilai tukar rupiah sudah terdepresiasi.

Defisit neraca perdagangan barang migas membaik, terutama didorong oleh penurunan impor minyak. Kebijakan reformasi energi pemerintah berhasil mengurangi kebutuhan impor minyak. Kebijakan penghapusan subsidi dan pemberian subsidi tetap BBM oleh Pemerintah, yang pada akhirnya meningkatkan harga BBM, berhasil menekan konsumsi BBM domestik. Penurunan konsumsi BBM juga didorong oleh berkurangnya permintaan atas kebutuhan energi sejalan dengan perlambatan perekonomian domestik. Selain itu,

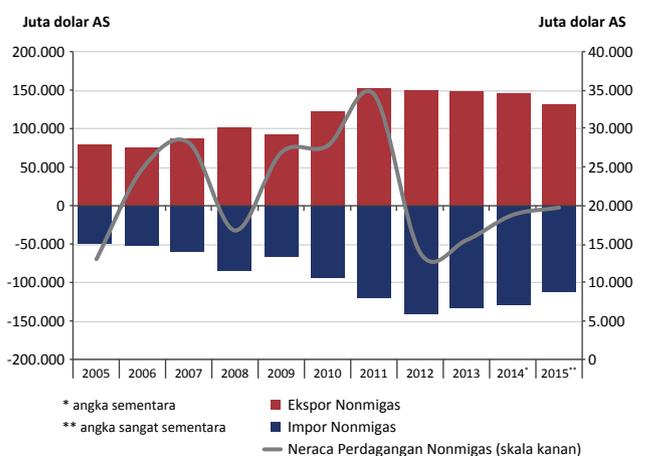
penurunan impor minyak juga disebabkan oleh harga minyak dunia yang turun signifikan sepanjang tahun 2015.

Perbaikan transaksi berjalan lebih lanjut didukung oleh perbaikan defisit neraca jasa dan neraca pendapatan. Neraca jasa pada 2015 membaik dengan mencatat penurunan defisit yang didukung oleh pembayaran jasa transportasi barang yang lebih rendah serta surplus jasa perjalanan yang meningkat. Sementara itu, perbaikan neraca pendapatan bersumber dari berkurangnya defisit neraca pendapatan primer dan meningkatnya surplus neraca pendapatan sekunder. Perbaikan defisit neraca pendapatan primer terutama bersumber dari berkurangnya pembayaran dividen hasil investasi langsung, sedangkan kenaikan surplus neraca pendapatan sekunder terutama berasal dari bertambahnya remitansi Tenaga Kerja Indonesia (TKI) di luar negeri.

Neraca Perdagangan Nonmigas

Neraca perdagangan nonmigas pada 2015 membaik dengan mencatat peningkatan surplus dan menjadi kontributor utama perbaikan defisit transaksi berjalan. Perbaikan tersebut melanjutkan tren peningkatan surplus neraca perdagangan nonmigas sejak 2013. Pada 2015, neraca perdagangan nonmigas mencatat surplus sebesar 19,8 miliar dolar AS, lebih besar dibandingkan dengan surplus pada 2014 sebesar 18,8 miliar dolar AS. Peningkatan surplus tersebut didorong oleh penurunan kinerja ekspor sebesar 10,0% yang tidak lebih besar dibandingkan dengan penurunan impor sebesar 12,4% (Grafik 4.2).

Grafik 4.2. Perkembangan Neraca Perdagangan Nonmigas



Pemulihan ekonomi negara maju yang belum solid serta pertumbuhan negara berkembang yang cenderung melambat mendorong penurunan permintaan eksternal terhadap produk ekspor Indonesia. Pelemahan permintaan dunia tercermin dari ekspor ke 10 negara mitra dagang utama yang mengalami penurunan, kecuali ekspor ke Filipina (Tabel 4.3). Ekspor Indonesia ke Amerika Serikat (AS) berkontraksi sebesar 3,5%, meskipun perekonomian AS tumbuh moderat ditopang oleh konsumsi yang masih kuat. Ekspor produk manufaktur seperti alat listrik, makanan olahan, dan karet alam olahan yang menjadi andalan ekspor Indonesia ke AS menurun. Kondisi tersebut mengindikasikan melemahnya daya saing produk ekspor Indonesia dibandingkan dengan negara kompetitor. Hal ini juga tercermin dari berkontraksinya ekspor tekstil ke AS, yang merupakan ekspor terbesar Indonesia ke AS, ditengah persaingan yang makin kompetitif dengan Vietnam dan Bangladesh.

Kinerja ekspor ke India, Jepang dan Tiongkok juga menurun. Ekspor ke India mengalami penurunan terutama pada komoditas batubara dan minyak kelapa sawit (*crude palm oil*, CPO). Meski demikian, ekspor biji tembaga dan produk barang dari logam tidak mulia masih meningkat sejalan dengan masih kuatnya pertumbuhan ekonomi India. Sementara itu, perekonomian Jepang dan Tiongkok yang masih lemah mendorong permintaan ekspor ke kedua negara tersebut juga menurun. Penurunan ekspor ke Jepang dan Tiongkok yang paling besar terjadi pada komoditas batubara. Penurunan ekspor ke Jepang juga terjadi pada produk tekstil, alat ukur, dan produk barang dari logam tidak mulia. Sedangkan penurunan ekspor ke Tiongkok juga didorong oleh penurunan ekspor kayu olahan. Namun di sisi lain, ekspor CPO dan tekstil ke Tiongkok masih meningkat.

Penurunan kinerja ekspor Indonesia terutama akibat menurunnya harga komoditas. Hal tersebut terlihat pada turunnya harga ekspor beberapa komoditas utama Indonesia di pasar internasional. Harga ekspor 10 komoditas utama Indonesia pada 2015 turun sebesar 7,1% (Tabel 4.4). Koreksi harga terbesar terjadi pada komoditas batubara dan minyak nabati (CPO). Harga ekspor batubara sepanjang 2015 turun sebesar 13,7% sehingga mendorong penurunan ekspor batubara sebesar 23,4%. Selain karena faktor harga, penurunan ekspor batubara juga didorong oleh turunnya volume sebesar 12,3%, terutama karena berkurangnya permintaan ekspor dari Tiongkok. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh melambatnya aktivitas produksi dan berkembangnya penggunaan sumber energi alternatif selain batubara untuk pembangkit tenaga listrik di Tiongkok. Selain itu, penurunan permintaan tersebut juga dipengaruhi oleh kebijakan Pemerintah Tiongkok untuk mengurangi penggunaan batubara dalam usaha untuk melawan polusi dan promosi penggunaan energi alternatif.

Permintaan ekspor CPO masih tinggi ditengah perlambatan perekonomian dunia dan penurunan harga di pasar internasional. Harga ekspor CPO Indonesia pada 2015 turun sebesar 18,1% sehingga mendorong ekspor CPO turun sebesar 10,7%. Penurunan tersebut sejalan dengan penurunan harga CPO dunia yang berdasarkan data Bank Dunia turun dari rata-rata 821 dolar AS per metrik ton pada 2014 menjadi rata-rata 623 dolar AS per metrik ton pada 2015. Namun demikian, permintaan akan minyak kelapa sawit tetap meningkat ditengah perekonomian dunia yang melambat sebagaimana ditunjukkan oleh peningkatan volume ekspor CPO pada 2015 sebesar 14,6%. Hal ini menunjukkan bahwa kebutuhan akan minyak nabati selalu meningkat setiap

Tabel 4.3. Ekspor Nonmigas Menurut Negara Tujuan Utama

Rincian	Pangsa (%)		Pertumbuhan Tahunan (% , yoy)									
	2014*	2015**	2014*					2015**				
			I	II	III	IV	Total	I*	II*	III*	IV**	Total**
Amerika Serikat	10,8	11,6	2,6	7,6	6,5	5,5	5,6	-1,1	-0,4	-4,8	-7,6	-3,5
Tiongkok	11,2	10,0	-2,7	-17,8	-24,8	-39,1	-22,2	-36,5	-13,1	-9,6	-13,8	-19,5
Jepang	10,0	9,9	-12,6	-11,4	-5,6	-4,8	-8,7	-5,4	-8,4	-12,9	-17,1	-11,1
India	8,3	8,8	-13,9	-16,9	19,8	-7,1	-5,6	7,3	18,1	-27,0	-14,2	-5,1
Singapura	6,7	6,5	2,3	23,4	8,1	12,5	11,6	1,7	-19,4	-9,2	-16,8	-11,4
Malaysia	4,4	4,7	-19,9	-6,8	-8,0	-7,2	-10,6	3,5	0,2	-7,3	-9,8	-3,4
Korea Selatan	3,9	4,1	-11,0	-6,5	2,9	-3,0	-4,6	0,1	0,4	-6,3	-16,8	-5,7
Thailand	3,4	3,5	-5,7	-10,4	2,8	-2,7	-4,2	-6,4	-4,0	-11,6	-10,2	-8,0
Filipina	2,7	3,0	-2,1	6,7	9,4	-0,1	3,4	-2,0	4,2	7,2	-7,2	0,8
Australia & Oceania	3,1	2,8	36,5	39,3	13,8	-15,6	15,2	-36,4	-17,0	7,4	-21,6	-17,5
Total 10 Negara	64,5	64,9	-5,1	-4,4	-1,2	-10,7	-5,5	-9,6	-4,4	-10,0	-13,5	-9,4

* angka sementara

** angka sangat sementara

Tabel 4.4.

Ekspor 10 Komoditas Utama Nonmigas

Rincian	Pangsa (%)		Pertumbuhan (% , yoy)																	
	2014*	2015**	Nominal						Riil					Indeks Harga						
			2014*	2015**				2014*	2015**				2014*	2015**						
				I*	II*	III*	IV**		Total**	I*	II*	III*		IV**	Total**	I*	II*	III*	IV**	Total**
Minyak Nabati	13,7	13,6	9,2	-12,6	6,0	-16,9	-17,9	-10,7	11,5	11,1	36,2	9,0	-1,0	14,6	-22,1	-21,2	-22,4	-23,7	-22,1	-18,1
Batubara	14,2	12,1	-14,5	-17,7	-24,9	-24,9	-26,5	-23,4	-14,3	-7,0	-12,6	-13,2	-19,9	-12,3	-12,6	-11,6	-14,1	-13,6	-12,6	-13,7
Tekstil dan Produk Tekstil	8,8	9,4	0,6	-2,6	-2,7	-5,8	-4,8	-4,0	2,1	2,0	2,9	-0,4	0,7	1,5	-5,4	-4,5	-5,5	-5,4	-5,4	-3,9
Alat Listrik, Ukur, Fotografi, dll	6,9	6,7	-5,7	-12,1	-11,8	-14,0	-14,7	-13,2	0,0	-5,9	-4,6	-7,8	-12,8	-7,5	-6,1	-6,5	-7,5	-6,9	-6,1	-2,6
Barang dari Logam tidak Mulia	6,2	5,8	5,5	-3,7	-16,1	-18,7	-24,9	-16,2	3,7	1,9	-8,5	-0,3	-5,8	-3,3	-13,4	-5,4	-8,2	-18,4	-13,4	-4,7
Makanan Olahan	4,3	4,8	17,8	3,5	-0,4	-6,9	1,4	-0,6	12,1	3,4	-0,4	4,2	13,4	5,1	-5,4	0,1	-0,1	-10,5	-5,4	0,4
Karet Olahan	4,8	4,4	-24,5	-31,7	-13,2	-6,6	-12,1	-16,8	-16,4	-23,8	-4,0	17,2	19,3	-0,2	-16,6	-10,4	-9,5	-19,8	-16,6	-9,8
Kendaraan dan Bagiannya	3,6	4,1	14,8	9,4	20,5	3,8	-16,4	3,3	12,3	3,0	14,1	1,1	-19,5	-1,4	4,8	6,2	5,5	2,7	4,8	5,9
Mesin-mesin/ pesawat mekanik	4,1	3,9	6,0	-15,8	-13,4	-9,1	-23,1	-15,5	6,5	-14,8	-12,4	-8,5	-21,3	-14,3	-1,4	-1,3	-1,1	-0,6	-1,4	-0,5
Kayu Olahan	2,7	2,9	11,3	-2,2	0,4	-4,2	-3,5	-2,3	10,1	12,8	31,9	34,8	40,6	29,6	-24,6	-13,3	-23,9	-28,9	-24,6	-7,6
Total 10 Komoditas	69,3	67,6	-1,8	-11,0	-8,1	-13,6	-16,3	-12,2	-0,6	-2,6	2,9	1,4	-2,9	0,0	-12,3	-8,6	-10,6	-14,7	-12,3	-7,1

* angka sementara

** angka sangat sementara

tahun sejalan dengan bertambahnya populasi dan makin tingginya kesadaran penggunaan energi alternatif. Peningkatan volume ekspor CPO juga didorong oleh pengenaan Bea Keluar CPO sebesar nol persen. Harga rata-rata CPO global sepanjang tahun 2015 tidak pernah mencapai 700 dolar AS per metrik ton yang merupakan batas minimum pengenaan Bea Keluar. Akibatnya mayoritas produsen CPO lebih memilih mengekspor CPO secara langsung dibandingkan dengan mengekspor produk turunannya. Sejalan dengan tren penurunan harga komoditas di pasar internasional tersebut, *terms of trade* (ToT) Indonesia mengalami penurunan dari 81,6 pada Desember 2014 menjadi 73,6 pada Desember 2015.

Perlambatan perekonomian global lebih berdampak terhadap permintaan produk manufaktur dibandingkan dengan produk primer Indonesia yang lebih mengandalkan SDA. Adapun dampak perlambatan terhadap harga produk manufaktur masih lebih baik dibandingkan dengan harga produk primer. Pada 2015, volume ekspor produk manufaktur menurun sebesar

7,4%, namun volume ekspor produk primer masih tumbuh sebesar 17,5%. Pertumbuhan positif volume ekspor produk primer didukung oleh meningkatnya volume ekspor produk pertanian. CPO merupakan salah satu komoditas yang menunjang peningkatan volume ekspor tersebut. Selain itu, peningkatan volume ekspor produk pertanian juga didukung terutama oleh meningkatnya volume ekspor kopi, buah-buahan dan sayur-sayuran, serta bubur kertas. Namun demikian, penurunan harga komoditas yang terus berlangsung sepanjang 2015 menyebabkan harga ekspor produk primer turun sangat tajam dari -4,4% pada tahun 2014 menjadi -25,7%. Sementara itu, harga produk manufaktur masih tumbuh positif dari 1,9% pada tahun 2014 menjadi 0,5% (Tabel 4.5).

Harga ekspor manufaktur relatif tidak terlalu terkena dampak perlambatan ekonomi global, namun ekspor manufaktur masih diwarnai berbagai permasalahan struktural. Struktur produk manufaktur Indonesia yang masih didominasi oleh produk berbasis SDA (Grafik 4.3)

Tabel 4.5.

Ekspor Nonmigas Menurut Kelompok Barang (Berdasarkan SITC)

Rincian	Pertumbuhan Tahunan (% , yoy)									
	2014*					2015**				
	I	II	III	IV	Total	I	II*	III*	IV**	Total**
A. Produk Primer										
Nominal	-9,0	-9,4	0,8	-13,4	-8,0	-10,2	-5,7	-16,2	-18,4	-12,7
Riil	-3,4	-10,6	-0,4	0,4	-3,9	14,3	25,7	18,7	12,5	17,5
Indeks Harga	-5,8	1,4	1,2	-13,8	-4,4	-21,4	-25,0	-29,5	-27,4	-25,7
B. Produk Manufaktur										
Nominal	9,2	8,6	6,8	3,4	6,9	-4,9	-4,5	-4,9	-13,3	-6,9
Riil	10,3	8,2	3,2	-1,3	5,0	-8,0	-7,4	-4,2	-10,3	-7,4
Indeks Harga	-1,0	0,4	3,5	4,7	1,9	3,3	3,2	-0,7	-3,4	0,5
C. Lainnya										
Nominal	41,3	20,8	-24,3	-32,2	-4,9	-26,1	-17,8	-14,0	-6,8	-17,0
Riil	60,6	26,9	-23,4	-28,9	1,1	-22,2	-11,6	-2,1	1,7	-9,7
Indeks Harga	-12,0	-4,9	-1,2	-4,7	-5,9	-4,9	-6,9	-12,2	-8,4	-8,1
Total										
Nominal	-0,3	-0,9	3,0	-6,5	-1,3	-8,0	-5,3	-10,9	-15,8	-10,0
Riil	2,8	-2,6	-0,2	-2,2	-0,7	2,3	7,8	4,7	-3,4	2,8
Indeks Harga	-3,0	1,8	3,2	-4,4	-0,7	-10,0	-12,1	-14,9	-12,8	-12,4

* angka sementara

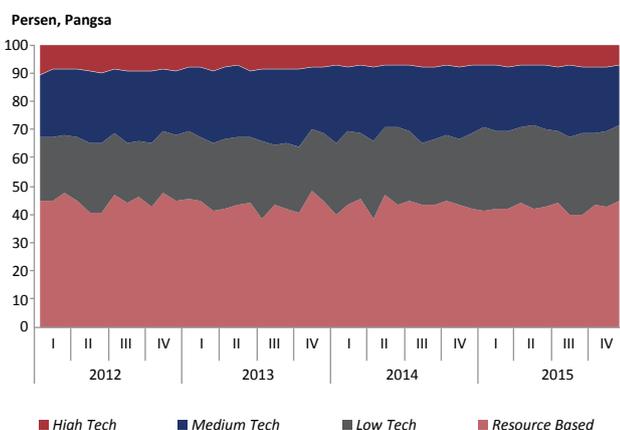
** angka sangat sementara

menyebabkan ekspor manufaktur rentan terhadap perubahan harga komoditas. Harga komoditas yang menurun, seperti yang terjadi pada 2015, memberikan tekanan terhadap ekspor manufaktur. Di samping itu, kandungan impor pada produk manufaktur Indonesia juga masih tinggi. Akibatnya, pelemahan nilai tukar tidak mampu dimanfaatkan secara optimal karena bahan baku impor harus diperoleh dengan harga yang lebih mahal. Produk manufaktur yang mengalami penurunan yang besar pada 2015 antara lain produk karet, produk pakaian jadi, dan produk kimia organik.

Ekspor produk karet Indonesia pada 2015 terkontraksi sebesar 7,0% karena penurunan harga maupun volume, namun mampu meningkatkan pangsa di beberapa negara tujuan ekspor dalam beberapa tahun terakhir. Penurunan tersebut terutama terjadi untuk negara tujuan Jepang, Australia, dan Jerman. Sebaliknya, ekspor ke AS tumbuh positif pada 2015 (Tabel 4.6). Penurunan ekspor ke Jepang diawali pula dengan menurunnya pangsa pasar Indonesia selama lima tahun terakhir (2009 – 2014) ditengah meningkatnya pangsa negara pesaing seperti Tiongkok dan Vietnam. Sementara di pasar Australia, meskipun pertumbuhannya menurun di 2015, namun pangsa Indonesia masih meningkat selama tahun 2009 – 2014 (Tabel 4.7). Hal ini mengindikasikan penurunan pangsa negara pesaing seperti Jepang dan Korea Selatan dapat dimanfaatkan oleh Indonesia dengan meningkatkan pangsa. Namun, Tiongkok dan Thailand lebih optimal dalam merebut peluang untuk meningkatkan pangsa pasar tersebut. Adapun untuk pasar di AS, pangsa ekspor Indonesia meningkat dan mampu memanfaatkan penurunan pangsa Kanada dan Jepang, meskipun pangsa ekspor Tiongkok dan Thailand ke AS meningkat lebih tinggi selama tahun 2009 - 2014.

Penurunan ekspor pakaian jadi pada 2015 sebesar 1,3% disebabkan oleh turunnya volume ekspor, namun sejak triwulan III 2015 menunjukkan perbaikan (Tabel 4.8). Pangsa produk pakaian jadi Indonesia di pasar AS sebagai negara tujuan utama produk tersebut terus menurun dalam 5 tahun terakhir (Tabel 4.9). Sebaliknya, pangsa

Grafik 4.3. Komposisi Ekspor Manufaktur Indonesia



Sumber : United Nations Industrial Development Organization (UNIDO)

Tabel 4.6. Ekspor Produk Karet Indonesia ke Beberapa Negara Tujuan Utama

Rincian	Pangsa 2015 (%)**	Pertumbuhan (% yoy)							
		2014*				2015**			
		I	II	III	IV	I*	II*	III*	IV**
Amerika Serikat	34,5	19,4	-6,6	-20,6	0,2	16,5	18,4	59,8	31,5
Jepang	9,3	-10,1	5,2	0,5	-18,7	-18,3	-24,3	-21,6	-9,8
Australia	4,3	-17,6	3,1	4,2	-12,3	21,7	-4,4	-26,6	-10,5
Jerman	4,2	-9,4	27,1	15,7	9,9	-1,6	-19,9	-6,6	-20,6
Malaysia	4,1	-35,4	-14,0	-23,1	-15,9	27,7	-16,3	-14,9	1,6

* angka sementara

** angka sangat sementara

produk sejenis dari Vietnam dan Bangladesh sebagai kompetitor utama semakin meningkat. Penurunan pangsa Indonesia tersebut dapat mengindikasikan lemahnya daya saing produk pakaian jadi Indonesia dibandingkan dengan negara pesaing seperti Vietnam, Bangladesh, dan Tiongkok. Persaingan produk tersebut semakin ketat untuk tujuan ekspor Eropa yang memberikan berbagai kemudahan khusus kepada eksportir dari negara-negara dengan PDB yang rendah seperti Vietnam, Kamboja, dan Bangladesh. Meskipun demikian, sejak triwulan III 2015 pertumbuhan ekspor ke AS dan beberapa beberapa negara besar lainnya terlihat mulai membaik.

Ekspor produk kimia organik terus turun sejak Oktober 2014 dan berkontraksi sebesar 31,8% yang disebabkan oleh penurunan faktor harga dan volume pada tahun 2015. Penurunan yang pada awalnya terjadi untuk ekspor ke negara tujuan Tiongkok dan Jepang, saat ini telah diikuti oleh penurunan ekspor ke India dan AS (Tabel 4.10). Meskipun demikian, tren penurunan ke Tiongkok tersebut sudah semakin kecil. Selain itu,

dalam kurun waktu 2009-2014, posisi Indonesia sebagai pemasok kebutuhan kimia organik Tiongkok meningkat dari posisi ke-10 menjadi posisi ke-7 dengan peningkatan sebesar 0,9% (Tabel 4.11). Sementara pesaing terdekat, yaitu Malaysia yang pada 2009 berada di urutan ke-9 naik ke urutan ke-8 dengan pangsa yang meningkat sebesar 0,2%. Ke depan, Malaysia berpotensi semakin menggerus pangsa produk kimia Indonesia. Dari sisi harga, penurunan harga ekspor produk kimia organik sejalan dengan penurunan harga CPO sebagai salah satu bahan utama produk kimia organik. Harga minyak dunia yang terus turun hingga di bawah harga CPO menyebabkan harga bahan bakar yang berbahan baku CPO (biodiesel) menjadi tidak ekonomis. Di samping itu, pengenaan bea keluar CPO nol persen mendorong produsen CPO memilih mengekspor CPO secara langsung sehingga industri hilir seperti produk kimia organik kesulitan bahan baku.

Di saat ekspor nonmigas mengalami kontraksi, impor nonmigas juga menurun. Impor nonmigas pada 2015 menurun sebesar 12,4%, lebih besar dibandingkan

Tabel 4.7. Pangsa Pasar Beberapa Negara Eksportir Karet di Jepang, Australia, dan AS

Pasar Jepang				Pasar Australia				Pasar Amerika Serikat			
Negara Asal	Pangsa (%)			Negara Asal	Pangsa (%)			Negara Asal	Pangsa (%)		
	2009	2014	Δ		2009	2014	Δ		2009	2014	Δ
Tiongkok	23,6	28,9	5,3 ↑	Tiongkok	17,3	22,9	5,5 ↑	Tiongkok	23,4	25,9	2,5 ↑
Thailand	16,3	15,7	-0,6 ↓	Jepang	23,3	19,2	-4,1 ↓	Kanada	18,4	12,9	-5,4 ↓
Indonesia	13,8	8,3	-5,5 ↓	Thailand	6,7	9,1	2,4 ↑	Jepang	13,8	9,9	-3,8 ↓
Korea Selatan	9,7	6,6	-3,1 ↓	Korea Selatan	5,9	3,7	-2,2 ↓	Meksiko	6,7	8,1	1,4 ↑
Amerika Serikat	7,9	6,4	-1,5 ↓	Jerman	4,0	3,6	-0,5 ↓	Korea Selatan	6,8	7,3	0,5 ↑
Vietnam	1,2	4,6	3,4 ↑	Spanyol	4,4	3,3	-1,1 ↓	Thailand	3,6	4,8	1,2 ↑
Jerman	4,6	4,5	-0,1 ↓	Indonesia	2,2	3,0	0,9 ↑	Jerman	4,5	4,5	0,0 ↑
Perancis	2,0	2,7	0,7 ↑	Malaysia	1,9	2,4	0,5 ↑	Indonesia	1,9	2,5	0,6 ↑
Filipina	1,7	2,4	0,7 ↑	India	1,5	1,7	0,2 ↑	Perancis	2,1	2,1	0,0 ↓
Spanyol	1,2	2,4	1,2 ↑	Perancis	2,2	1,5	-0,7 ↓	Chilli	0,0	1,8	1,8 ↑

Sumber: UNComtrade

Tabel 4.8.

Ekspor Produk Pakaian Indonesia ke Beberapa Negara Tujuan Utama

Rincian	Pangsa 2014 (%) [*]	Pangsa 2015 (%) ^{**}	Pertumbuhan (% , yoy)							
			2014 [*]				2015 ^{**}			
			I	II	III	IV	I [*]	II [*]	III [*]	IV ^{**}
Amerika Serikat	49,4	49,9	-6,3	-3,9	-3,1	1,6	-7,2	-0,7	5,6	1,6
Jepang	8,8	9,3	7,8	1,7	0,9	5,4	5,5	-3,3	5,5	10,1
Jerman	7,4	6,2	9,5	24,7	-5,3	-7,8	-14,5	-21,9	-15,3	-13,3
Korea Selatan	3,7	3,9	21,1	-3,5	-5,9	-4,2	-2,8	19,8	16,1	-12,0
Inggris	3,5	2,8	-3,0	10,3	-14,5	-21,7	-28,9	-25,5	-19,4	-6,8

* angka sementara

** angka sangat sementara

dengan penurunan pada 2014 sebesar 3,9%. Penurunan tersebut terjadi pada seluruh kelompok barang impor didorong baik oleh penurunan harga maupun volume. Penurunan impor barang konsumsi dipengaruhi oleh permintaan sejalan dengan penurunan konsumsi rumah tangga. Penurunan konsumsi tersebut diikuti pula oleh penurunan tingkat penjualan di tengah lemahnya keyakinan pelaku ekonomi terhadap perekonomian Indonesia sehingga mendorong penurunan permintaan investasi dan modal kerja. Penurunan permintaan investasi tersebut pada akhirnya berdampak pada penurunan impor, khususnya impor barang modal dan bahan baku. Selain itu, pelemahan nilai tukar menyebabkan harga barang impor menjadi lebih mahal sehingga mendorong penurunan impor nonmigas lebih lanjut.

Kontraksi impor barang konsumsi sebesar 9,9% (Tabel 4.12) dipengaruhi oleh penurunan volume impor sejalan dengan penurunan konsumsi rumah tangga. Sementara itu, penurunan harga impor sejalan dengan perkembangan harga internasional yang mengalami penurunan. Penurunan impor barang konsumsi terutama

disebabkan oleh turunnya impor buah-buahan segar/dikeringkan (turun sebesar 15,7% dibandingkan dengan 2014), sayur-sayuran segar/dingin (13,6%), dan hasil olahan yang dapat dimakan (3,0%). Penurunan impor barang konsumsi lebih lanjut tertahan oleh impor obat-obatan (termasuk obat hewan) yang meningkat 5,8% dan impor senjata dan amunisi yang meningkat sebesar 9,7%.

Penurunan impor barang konsumsi dibarengi pula dengan kontraksi ekspor, sehingga mendorong penurunan permintaan impor bahan baku. Koreksi faktor harga kian mendorong pelemahan impor bahan baku hingga turun sebesar 12,3%. Kontraksi tersebut terutama berasal dari penurunan impor makanan ternak (17,0%), bagian dan perlengkapan kendaraan bermotor (15,9%), hidrokarbon, halogenasi, dan sulfonasi (24,4%) serta impor bahan plastik lainnya dalam bentuk awal (17,5%). Namun demikian, impor alat penyambung atau pemutus arus listrik menahan penurunan impor bahan baku lebih lanjut dengan mencatat pertumbuhan sebesar 4,8%.

Penurunan impor barang modal sebesar 15,6% terutama disebabkan oleh turunnya permintaan seiring dengan penurunan kegiatan investasi. Faktor harga masih meningkat sebesar 12,5% sehingga menahan penurunan impor barang modal lebih lanjut. Kontributor utama penurunan impor barang modal tersebut diantaranya adalah impor pesawat telekomunikasi dan bagian-bagiannya (29,2%), mesin otomatis pengolah data dan satuannya (6,2%), dan mesin lainnya untuk industri tertentu (9,2%). Laju penurunan impor barang modal tertahan oleh naiknya impor pemanas dan pendingin dan alat-alatnya sebesar 13,2%.

Neraca Perdagangan Migas

Defisit neraca perdagangan migas pada 2015 tercatat sebesar 6,5 miliar dolar AS, membaik dibandingkan tahun sebelumnya yang mengalami defisit sebesar 11,8 miliar

Tabel 4.9.

Pangsa Pasar Beberapa Negara Eksportir Produk Pakaian Jadi di AS

Negara Asal	Pasar Amerika Serikat		
	Pangsa (%)		
	2009	2014	Δ
Tiongkok	39,1	38,1	-1,0 ↓
Vietnam	7,4	10,4	3,0 ↑
Indonesia	5,8	5,5	-0,2 ↓
Bangladesh	5,0	5,4	0,4 ↑
Meksiko	5,0	4,3	-0,7 ↓
India	4,3	4,1	-0,3 ↓
Honduras	3,0	2,9	-0,1 ↓
Kamboja	2,7	2,8	0,1 ↑
El Salvador	1,8	2,1	0,2 ↑
Sri Lanka	1,8	2,1	0,2 ↑

Sumber: UNComtrade

Tabel 4.10. Ekspor Produk Kimia Organik Indonesia ke Beberapa Negara Tujuan Utama

Rincian	Pangsa 2014 (%)*	Pangsa 2015 (%)**	Pertumbuhan (% yoy)							
			2014*				2015**			
			I	II	III	IV	I*	II*	III*	IV**
Tiongkok	25,4	18,7	107,9	26,7	-9,5	-48,9	-62,6	-50,4	-41,4	-35,2
Belanda	7,0	10,5	48,2	59,2	60,1	10,4	12,8	3,1	-20,8	19,3
Jepang	6,0	7,9	-28,8	-8,1	-47,8	7,0	0,4	-22,8	4,3	-18,0
India	7,2	7,9	99,4	139,1	31,2	4,2	-20,6	-18,2	-40,2	-18,0
Amerika Serikat	6,6	7,4	13,4	78,3	3,0	-10,5	-16,2	-35,7	-26,2	-12,1

* angka sementara

** angka sangat sementara

dolar AS. Perbaikan kinerja neraca migas tersebut terutama didukung oleh berkurangnya defisit neraca minyak. Kontraksi impor minyak yang lebih dalam dibandingkan dengan kontraksi ekspor menyebabkan berkurangnya defisit neraca minyak sebesar 45,1%; dari defisit 23,9 miliar dolar AS pada tahun sebelumnya menjadi defisit 13,1 miliar dolar AS. Harga minyak dunia yang turun sepanjang 2015 akibat melimpahnya pasokan baik dari negara OPEC maupun non-OPEC menjadi faktor utama penurunan ekspor minyak. Pada 2015, ekspor minyak berkontraksi dari 13,8 miliar dolar AS pada 2014 menjadi 7,8 miliar dolar AS. Namun demikian, volume ekspor minyak justru meningkat dari 142,7 juta barel pada 2014 menjadi 155,7 juta barel. Peningkatan volume ekspor tersebut sejalan dengan peningkatan *lifting* minyak dari 788 ribu barel per hari pada 2014 menjadi 791 ribu barel per hari. Di samping itu, kebutuhan BBM domestik yang lebih rendah memberikan peluang untuk melakukan ekspor yang lebih besar.

Harga minyak dunia yang rendah menyebabkan harga impor minyak terkoreksi sebesar 42,1%. Akibat koreksi harga tersebut, impor minyak pada 2015 mengalami penurunan yang tajam dari 37,7 miliar dolar AS pada 2014 menjadi

20,9 miliar dolar AS. Selain karena koreksi harga, penurunan impor minyak juga disebabkan oleh turunnya volume impor minyak dari 356,7 juta barel pada 2014 menjadi 345,6 juta barel sejalan dengan turunnya konsumsi BBM domestik. Penurunan konsumsi BBM tersebut diakibatkan oleh perlambatan ekonomi dan reformasi energi oleh Pemerintah. Kebijakan reformasi energi pemerintah yang diterapkan sejak akhir 2014 tersebut mendorong naiknya harga BBM dan mengurangi konsumsi sehingga mendorong perbaikan defisit neraca perdagangan minyak (Grafik 4.4).

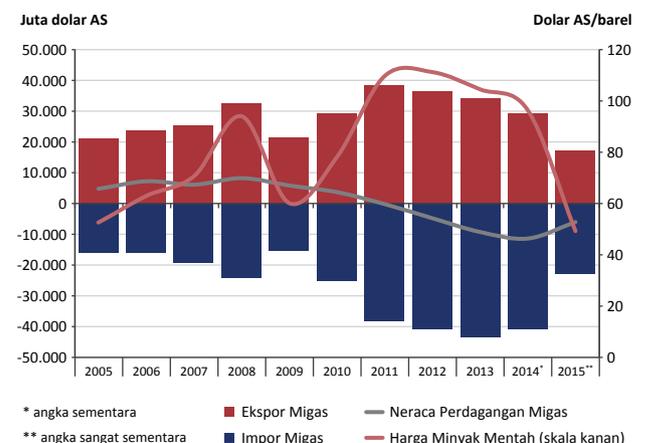
Kinerja neraca gas masih positif dengan mencatat surplus 6,6 miliar dolar AS meskipun lebih rendah dibandingkan dengan surplus pada 2014 sebesar 12,1 miliar dolar AS. Surplus yang lebih rendah tersebut diakibatkan oleh kontraksi ekspor gas yang lebih dalam dibandingkan dengan kontraksi impor gas. Penurunan kinerja ekspor gas sebesar 42,5% tersebut terutama bersumber dari penurunan harga ekspor gas sejalan dengan penurunan harga minyak dunia. Sementara itu, impor gas pada 2015 turun sebesar 32,2% terutama akibat turunnya faktor harga, sedangkan faktor

Tabel 4.11. Pangsa Pasar Beberapa Negara Eksportir Produk Kimia Organik di Tiongkok

Negara Asal	Pasar Amerika Serikat		
	Pangsa (%)		
	2009	2014	Δ
Korea Selatan	21,6	22,9	1,3 ↑
Jepang	17,4	13,7	-3,6 ↓
Saudi Arabia	7,5	9,7	2,2 ↑
Amerika Serikat	6,9	6,2	-0,7 ↓
Singapura	2,6	5,1	2,5 ↑
Thailand	3,3	4,1	0,8 ↑
Indonesia	1,8	2,7	0,9 ↑
Malaysia	2,1	2,3	0,2 ↑
Iran	2,3	2,3	0,0 ↓
Jerman	2,5	2,0	-0,5 ↓

Sumber: UNComtrade

Grafik 4.4. Perkembangan Neraca Perdagangan Migas dan Harga Minyak



* angka sementara

** angka sangat sementara

Tabel 4.12. Impor Nonmigas Menurut Kelompok Barang

Rincian	Pertumbuhan Tahunan (% , yoy)										
	2014*					2015**					
	I	II	III	IV	Total	I*	II*	III*	IV**	Total**	
A. Barang Konsumsi											
Nominal	4,8	-8,8	-7,6	-10,3	-6,1	-8,8	-9,3	-14,9	-6,3	-9,9	
Riil	-2,6	-17,6	-14,5	-13,7	-13,1	-7,7	-7,1	-13,0	-6,1	-8,1	
Indeks Harga	7,6	10,7	8,0	3,9	8,1	-1,2	-2,4	-2,2	-0,3	-1,9	
B. Bahan Baku											
Nominal	-6,2	-4,8	-0,8	-1,7	-3,4	-1,7	-15,2	-17,7	-13,8	-12,3	
Riil	-1,7	-2,2	0,3	2,9	-0,8	5,2	-8,0	-10,3	-6,4	-4,4	
Indeks Harga	-4,7	-2,6	-1,0	-4,5	-2,7	-6,6	-7,9	-8,3	-8,0	-8,3	
C. Barang Modal											
Nominal	-7,1	-0,8	-7,1	-4,0	-4,7	-8,7	-21,7	-20,6	-10,9	-15,6	
Riil	-17,7	-11,0	-19,8	-19,0	-15,5	-21,5	-32,8	-29,2	-15,7	-26,3	
Indeks Harga	12,8	11,6	15,8	18,5	12,8	16,3	16,5	12,2	5,7	14,5	
Total											
Nominal	-5,6	-4,2	-2,9	-3,1	-3,9	-3,9	-16,3	-17,4	-11,4	-12,4	
Riil	-6,1	-6,9	-7,6	-6,3	-6,6	-4,7	-16,4	-16,4	-9,1	-11,9	
Indeks Harga	0,6	3,0	5,1	3,4	2,8	0,8	0,2	-1,1	-2,5	-0,5	

* angka sementara

** angka sangat sementara

konsumsi gas domestik yang meningkat mampu diimbangi oleh peningkatan *lifting gas*.

Neraca Perdagangan Jasa, Pendapatan Primer, dan Pendapatan Sekunder

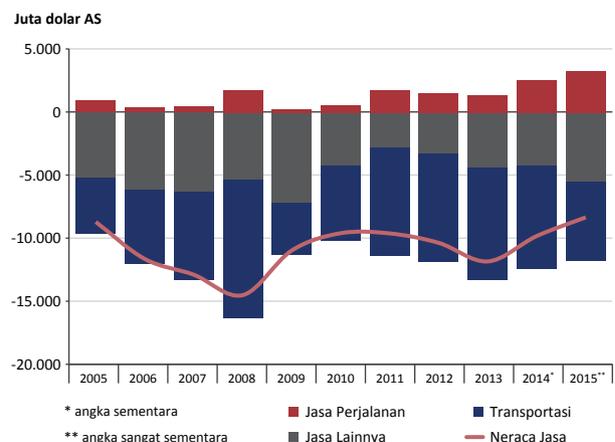
Pada 2015, kinerja neraca perdagangan jasa membaik dengan mencatat penurunan defisit sehingga mampu mendukung perbaikan transaksi berjalan. Defisit neraca perdagangan jasa menurun 15,1% dibandingkan dengan tahun 2014 terutama disebabkan oleh berkurangnya defisit jasa transportasi, khususnya *freight*, seiring dengan penurunan impor barang (Grafik 4.5). Selain itu, perbaikan neraca jasa juga ditopang oleh penerimaan jasa perjalanan yang mencatat peningkatan sejalan dengan meningkatnya jumlah kunjungan wisatawan mancanegara (wisman).

Kebijakan reformasi struktural di bidang kelautan (maritim) yang telah dicanangkan pemerintah masih perlu didorong lebih jauh untuk mengatasi permasalahan persisten defisit di neraca jasa terutama jasa *freight*. Masih tinggi dan persistennya defisit mengindikasikan sangat rendahnya penggunaan jasa angkutan barang oleh kapal laut milik penduduk. Hal tersebut juga tercermin dari besarnya persentase biaya pengeluaran untuk pengangkutan barang-barang impor (*rasio freight import to import*) menggunakan moda transportasi laut yang masih berada pada kisaran 5%. Sementara itu, persentase

penerimaan untuk pengangkutan barang-barang ekspor (*rasio freight export to export*) hanya berada pada kisaran 1% (Grafik 4.6).

Dari sisi jasa, daerah tujuan wisata Indonesia masih menarik minat kunjungan wisman. Sepanjang 2015, jumlah kunjungan wisman mengalami kenaikan dari 9,5 juta orang pada 2014 menjadi 9,7 juta orang. Namun peningkatan tersebut tidak diikuti oleh peningkatan pengeluaran wisman selama kunjungan di Indonesia terutama sebagai dampak dari penguatan dolar AS terhadap rupiah. Wisman asal Singapura, Australia,

Grafik 4.5. Perkembangan Neraca Jasa



* angka sementara

** angka sangat sementara

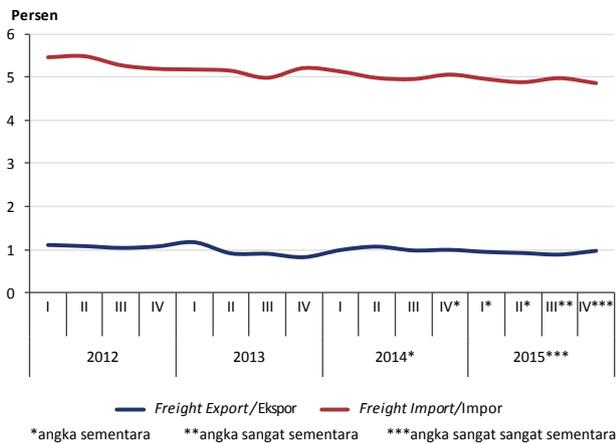
■ Jasa Perjalanan

■ Jasa Lainnya

■ Transportasi

— Neraca Jasa

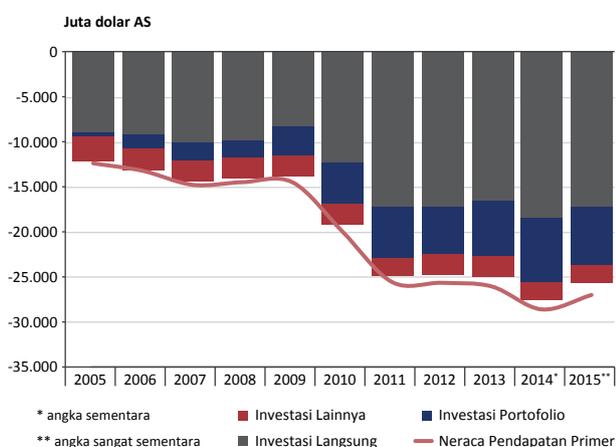
Grafik 4.6. Rasio Freight Jasa Transportasi



Malaysia, Jepang, dan Tiongkok merupakan kelompok wisman terbesar yang berkunjung ke Indonesia. Adapun tujuan favorit wisman ke Indonesia masih terkonsentrasi pada tiga daerah yaitu Bali, Jakarta, dan Batam. Dengan perkembangan tersebut, penerimaan jasa perjalanan dari wisman pada 2015 hanya naik dari 10,3 miliar dolar AS pada 2014 menjadi 10,7 miliar dolar AS.

Di sisi lain, defisit neraca pendapatan primer juga membaik dari defisit 29,7 miliar dolar AS pada tahun sebelumnya menjadi defisit 28,0 miliar dolar AS (Grafik 4.7). Penurunan defisit tersebut sejalan dengan berkurangnya posisi Kewajiban Finansial Luar Negeri (KFLN) Indonesia sebagai imbas dari berkurangnya investasi bukan penduduk yang masuk ke Indonesia. Perbaikan defisit neraca pendapatan primer terutama disebabkan oleh menyusutnya pembayaran pendapatan

Grafik 4.7. Perkembangan Neraca Pendapatan Primer



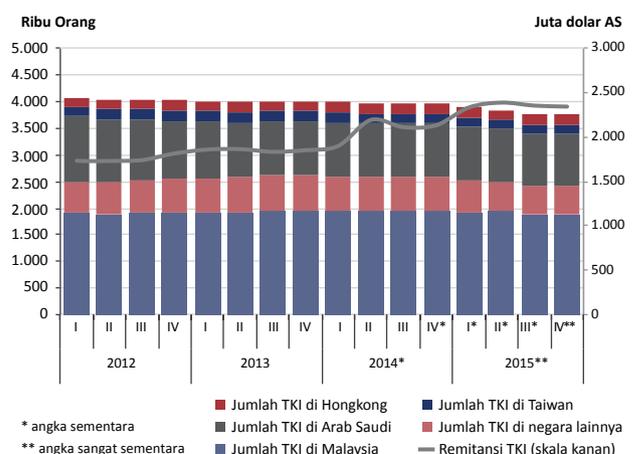
investasi langsung seiring dengan turunnya kegiatan investasi langsung pada 2015. Usaha perbaikan lebih lanjut tertahan oleh meningkatnya pembayaran bunga surat utang pemerintah seiring dengan meningkatnya posisi kewajiban investasi portofolio pemerintah.

Perbaikan kinerja transaksi berjalan juga ditopang oleh peningkatan surplus neraca pendapatan sekunder. Pada 2015, surplus neraca pendapatan sekunder mengalami kenaikan dari 5,2 miliar dolar AS pada 2014 menjadi 5,5 miliar dolar AS (Grafik 4.8). Peningkatan surplus tersebut terutama disumbang oleh meningkatnya penerimaan remitansi TKI di luar negeri. Meskipun jumlah TKI di 2015 menurun dari 3,9 juta orang pada 2014 menjadi 3,7 juta orang, nilai remitansi TKI meningkat dari 8,3 miliar dolar AS pada tahun sebelumnya menjadi 9,4 miliar dolar AS. Kondisi tersebut ditopang oleh perbaikan rata-rata upah TKI di beberapa negara penempatan, antara lain di Hongkong, Korea Selatan, Taiwan, dan Malaysia.

4.2. TRANSAKSI MODAL DAN FINANSIAL

Perekonomian dunia yang melambat, ketidakpastian di pasar keuangan global yang meningkat, serta perlambatan perekonomian domestik pada 2015 menekan TMF. Namun demikian, membaiknya pertumbuhan ekonomi kembali mendorong peningkatan surplus TMF yang sangat signifikan pada triwulan IV 2015 sehingga TMF masih mencatat surplus di keseluruhan 2015. Upaya reformasi birokrasi dan iklim investasi yang mampu mendorong meningkatnya investasi domestik masih terus berlangsung. Perekonomian yang masih tumbuh positif dan bahkan mulai meningkat pada triwulan IV 2015 mampu menjaga kepercayaan investor bukan penduduk

Grafik 4.8. Perkembangan Jumlah dan Remitansi TKI



untuk tetap berinvestasi di Indonesia melalui investasi langsung. Ketidakpastian di pasar keuangan global yang meningkat akibat belum jelasnya waktu dan besaran kenaikan FFR serta depresiasi yuan di tengah melambatnya perekonomian Tiongkok juga sempat menurunkan arus masuk modal bukan penduduk pada instrumen investasi portofolio sampai dengan triwulan III 2015. Namun demikian, menurunnya ketidakpastian kenaikan FFR, membaiknya kondisi ekonomi domestik pada akhir tahun 2015, serta imbal hasil investasi yang menarik mendorong meningkatnya kembali arus masuk modal bukan penduduk pada instrumen investasi portofolio pada triwulan IV 2015. Selain itu, investasi lainnya yang mengalami defisit akibat derasnya arus modal keluar dari sektor swasta pada semester I 2015 kembali surplus sejak triwulan III 2015 sehingga dapat menahan defisit lebih jauh di keseluruhan 2015. Kewajiban neto investasi bukan penduduk di Indonesia pada 2015 berkurang sejalan dengan surplus TMF yang lebih rendah. Kondisi tersebut tercermin pada PII Indonesia yang mengalami penurunan neto kewajiban.

Investasi Langsung

Investasi langsung bukan penduduk (sisi kewajiban) masih mencatat neto arus masuk sebesar 18,7 miliar dolar AS akibat masih terjaganya kepercayaan investor bukan penduduk terhadap prospek perekonomian Indonesia. Aliran masuk dana bukan penduduk pada investasi jangka panjang tersebut didukung oleh hasil Survei Kegiatan Dunia Usaha (SKDU) Bank Indonesia sepanjang 2015 yang mengindikasikan kegiatan usaha domestik masih ekspansif. Pencapaian tersebut juga sejalan dengan realisasi Penanaman Modal Asing (PMA) yang dicatat oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) yang dilaporkan meningkat 17,8% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Namun dampak yang relatif kuat dari perlambatan perekonomian dunia dan domestik menyebabkan arus masuk modal yang masih lebih rendah dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 26,0 miliar dolar AS.

Di sisi aset, ketidakpastian di pasar keuangan global yang meningkat serta perekonomian dunia yang melambat mendorong penurunan investasi langsung penduduk di luar negeri. Pada 2015, investasi langsung sisi aset berkurang dari 10,4 miliar dolar AS pada tahun sebelumnya menjadi 9,4 miliar dolar AS. Penurunan tersebut terutama terjadi dalam bentuk modal ekuitas, sementara investasi dalam bentuk instrumen utang masih meningkat. Dengan perkembangan tersebut, investasi langsung neto pada 2015 mencatat surplus sebesar 9,3 miliar dolar AS, lebih rendah dibandingkan dengan

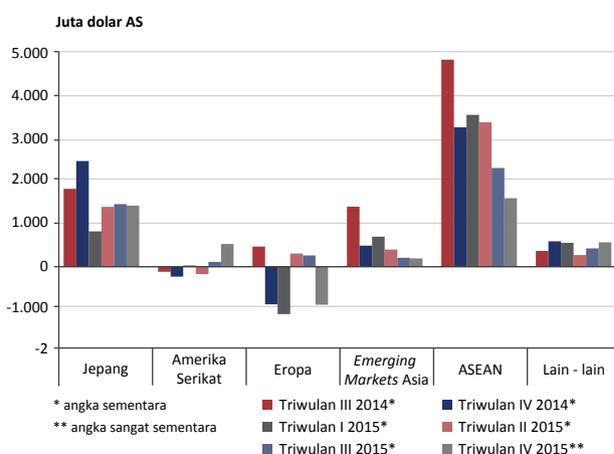
surplus pada 2014 sebesar 14,8 miliar dolar AS. Sejalan dengan pengurangan surplus investasi langsung tersebut, kewajiban neto investasi langsung pada PII Indonesia juga berkurang dari 202,4 miliar dolar AS pada 2014 menjadi 194,7 miliar dolar AS.

Berdasarkan negara asal investasi, investor Penanaman Modal Asing (PMA) masih didominasi oleh Singapura, disusul investor asal Jepang (Grafik 4.9). Nilai investasi kedua negara tersebut pada 2015 mencapai 12,1 miliar dolar AS atau 84,2% dari total PMA Indonesia. Di sisi lain, negara-negara kawasan ASEAN juga masih menjadi investor utama bagi Indonesia. Hal ini tercermin dari nilai investasi negara-negara ASEAN yang mencapai 8,8 miliar dolar AS atau 61,3% dari total PMA.

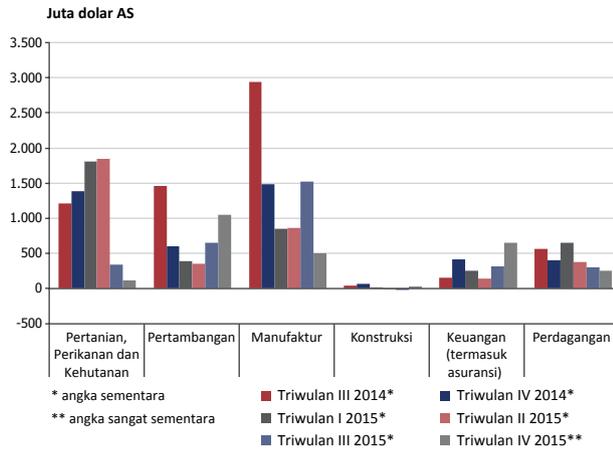
Secara sektoral, realisasi PMA pada 2015 terkonsentrasi pada lapangan usaha industri pengolahan (manufaktur) serta pertanian, perikanan, dan kehutanan (Grafik 4.10). Nilai investasi pada lapangan usaha industri pengolahan mencapai 3,7 miliar dolar AS dengan investor utamanya adalah Singapura dan Jepang. Sementara lapangan usaha pertanian, perikanan, dan kehutanan yang selama ini bukan favorit para investor mulai sejak 2013 sampai 2015 menunjukkan tren peningkatan. Nilai investasi pada lapangan usaha tersebut pada 2015 sebesar 4,6 miliar dolar AS, dengan Singapura sebagai investor utamanya.

Berdasarkan sebarannya, data BKPM menunjukkan bahwa penyaluran PMA pada 2015 lebih merata di wilayah Indonesia. Pangsa realisasi investasi di luar pulau Jawa meningkat dari 43,1% pada 2014 menjadi 45,6%. PMA di luar pulau Jawa tersebut terutama terkonsentrasi di Kalimantan Timur, Kalimantan Barat, Sumatera Utara, dan Sulawesi Tengah. Sementara berdasarkan koridor

Grafik 4.9. Investasi Langsung Bukan Penduduk menurut Negara Investor Utama



Grafik 4.10. Investasi Langsung Bukan Penduduk menurut Sektor Ekonomi



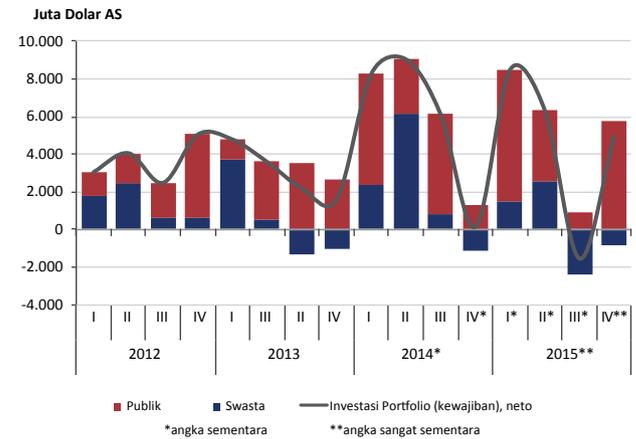
ekonominya, PMA terbesar di luar Jawa berada di koridor Kalimantan, Sumatera, Sulawesi, Maluku dan Papua serta Bali dan Nusa Tenggara.

Investasi Portofolio

Investasi portofolio bukan penduduk di Indonesia pada tahun 2015 masih mencatat surplus sebesar 17,7 miliar dolar AS, dengan kecenderungan yang semakin baik sejak triwulan IV 2015 (Grafik 4.11). Surplus tersebut masih lebih rendah dibandingkan dengan surplus pada tahun sebelumnya sebesar 23,5 miliar dolar AS. Perkembangan perekonomian global, seperti perlambatan ekonomi dunia dan potensi spekulasi dari ketidakpastian kenaikan FFR serta risiko keuangan global yang meningkat seiring kebijakan Bank Sentral Tiongkok yang melakukan devaluasi yuan sampai triwulan III 2015, mendorong investor untuk lebih berhati-hati ketika berinvestasi di negara berkembang. Namun demikian, imbal hasil yang menarik dan persepsi positif investor bukan penduduk terhadap perekonomian Indonesia serta meningkatnya pertumbuhan ekonomi pada triwulan IV 2015 menyebabkan minat investor global untuk tetap berinvestasi di Indonesia masih terjaga dan bahkan meningkat di akhir 2015. Di sisi aset, investasi portofolio penduduk Indonesia ke luar negeri mencatat defisit 1,0 miliar dolar AS seiring dengan neto beli investor penduduk atas instrumen portofolio asing.

Instrumen portofolio berdenominasi rupiah masih menjadi kontributor utama aliran masuk investasi portofolio. Meskipun lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2014, namun aliran dana bukan penduduk pada instrumen Surat

Grafik 4.11. Investasi Portofolio Bukan Penduduk di Indonesia



Utang Negara (SUN) rupiah masih mencatat neto aliran masuk sebesar 7,7 miliar dolar AS. Sementara itu, dana asing pada Sertifikat Bank Indonesia (SBI) secara neto mencatat aliran keluar sebesar 0,1 miliar dolar AS, relatif sama dengan arus keluar pada 2014. Sejalan dengan hal tersebut, posisi kepemilikan investor bukan penduduk pada SUN rupiah meningkat dari 41,6% pada akhir 2014 menjadi 42,9% pada akhir 2015, sementara posisi kepemilikan investor bukan penduduk atas SBI menurun dari 2,1% pada akhir 2014 menjadi 0,0% pada akhir 2015. Adapun di pasar saham, ketidakpastian yang meningkat di pasar keuangan global akibat isu kenaikan FFR, yang mencapai puncaknya pada triwulan III 2015, mendorong investor bukan penduduk untuk melakukan aksi jual saham. Namun demikian, net jual saham oleh asing pada triwulan IV 2015 mulai mereda sehingga transaksi saham oleh investor bukan penduduk sepanjang 2015 hanya mencatat net jual sebesar 1,5 miliar dolar AS.

Di sisi lain, investor bukan penduduk juga masih meningkatkan kepemilikannya atas surat utang pemerintah berjangka panjang, termasuk dari penerbitan obligasi dan sukuk global. Sepanjang 2015, pemerintah menerbitkan obligasi global dengan total penerbitan sebesar 8,9 miliar dolar AS yang terdiri atas penerbitan *global bond* sebesar 7,5 miliar dolar AS, *Euro Bond* sebesar 1,25 miliar euro pada Juli 2015, dan *Samurai Bond* sebesar 100 miliar yen di Agustus 2015. Di samping itu, pemerintah juga menerbitkan sukuk global senilai 2 miliar dolar AS pada Mei 2015. Dengan perkembangan tersebut, posisi neto kewajiban investasi portofolio pada PII Indonesia 2015 mencapai 189,4 miliar dolar AS, berkurang dibandingkan dengan posisinya pada 2014 sebesar 192,7 miliar dolar AS.

Investasi Lainnya

Transaksi investasi lainnya mengalami tekanan terutama pada semester I 2015 yang mencatat defisit cukup signifikan. Pada 2015, transaksi investasi lainnya mencatat defisit sebesar 8,9 miliar dolar AS, berkebalikan dengan surplus 4,3 miliar dolar AS pada tahun sebelumnya (Grafik 4.12). Defisit tersebut terutama disebabkan oleh defisit investasi Indonesia lainnya ke luar negeri (sisi aset) yang meningkat dari 3,4 miliar dolar AS pada 2014 menjadi 10,5 miliar dolar AS. Defisit tersebut juga didorong oleh penurunan surplus investasi lainnya milik bukan penduduk di Indonesia (sisi kewajiban) dari 7,7 miliar dolar AS pada tahun sebelumnya menjadi 1,6 miliar dolar AS. Surplus investasi lainnya mulai meningkat sejak triwulan III 2015 dan terus melanjutkan tren peningkatan surplus baik di sisi aset maupun kewajiban pada triwulan IV 2015. Dengan perkembangan tersebut, transaksi investasi lainnya tidak mengalami defisit yang lebih dalam serta menurunnya posisi neto kewajiban investasi lainnya pada PII Indonesia dari 111,3 miliar dolar AS pada 2014 menjadi 102,7 miliar dolar AS pada 2015.

Berdasarkan sektor institusinya, defisit investasi lainnya pada tahun 2015 terutama bersumber dari sektor swasta sebesar 8,4 miliar dolar AS, berkebalikan dengan kondisi pada tahun sebelumnya dimana sektor swasta mengalami surplus 8,5 miliar dolar AS. Defisit sektor swasta tersebut disebabkan oleh peningkatan penempatan aset penduduk di luar negeri dari defisit 3,4 miliar dolar AS pada 2014 menjadi defisit 10,5 miliar dolar AS. Peningkatan aset tersebut terutama dalam bentuk kenaikan simpanan sektor swasta di perbankan luar negeri. Selain karena peningkatan aset, defisit investasi lainnya sektor swasta juga disumbang oleh penurunan surplus di sisi kewajiban

dari 11,9 miliar dolar AS pada tahun sebelumnya menjadi 2,1 miliar dolar AS. Penurunan surplus tersebut terutama bersumber dari penurunan penarikan ULN swasta non-afiliasi sejalan dengan perlambatan perekonomian domestik. Sumber lain penurunan surplus tersebut adalah berkurangnya simpanan bukan penduduk di perbankan domestik.

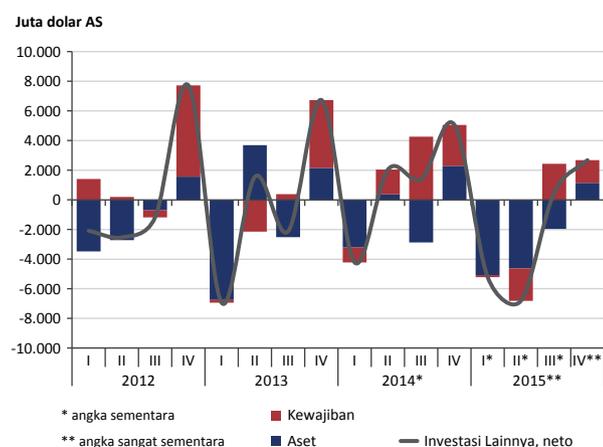
Defisit lebih lanjut dari investasi lainnya tertahan oleh perbaikan defisit investasi lainnya di sektor publik. Investasi lainnya sektor publik pada 2015 mengalami defisit 0,5 miliar dolar AS, lebih rendah dibandingkan dengan defisit pada tahun sebelumnya yang mencapai 4,2 miliar dolar AS. Perbaikan defisit tersebut didorong oleh peningkatan penarikan pinjaman luar negeri pemerintah sebagai sumber pembiayaan defisit fiskal. Penarikan ULN pemerintah mengalami peningkatan dari 4,0 miliar dolar AS pada 2014 menjadi 4,8 miliar dolar AS yang sebagian besar berupa pinjaman program. Sementara itu, pembayaran ULN pemerintah justru sedikit berkurang dari 5,3 miliar dolar AS pada tahun sebelumnya menjadi 4,9 miliar dolar AS.

Utang Luar Negeri

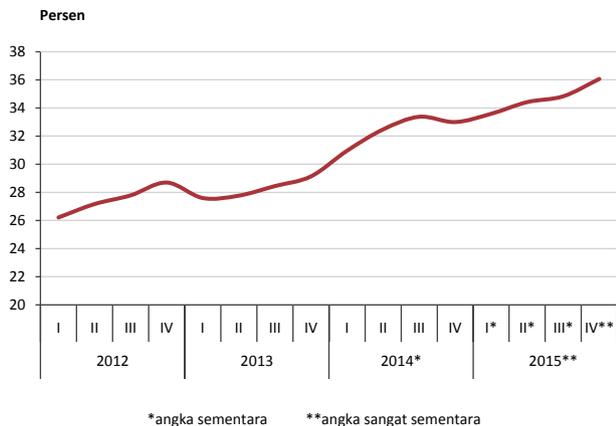
Berdasarkan jangka waktu, posisi ULN Indonesia pada 2015 meningkat akibat meningkatnya ULN jangka panjang, baik di sektor publik maupun swasta. Sementara itu, ULN jangka pendek di sektor publik maupun swasta mengalami penurunan ditengah perlambatan kegiatan ekonomi domestik. Struktur posisi ULN tersebut menunjukkan perkembangan yang sehat sebagaimana tercermin dari dominasi posisi ULN jangka panjang dibandingkan dengan posisi ULN jangka pendek baik pada sektor publik maupun sektor swasta. Posisi ULN tersebut meningkat dari 293,8 miliar dolar AS pada 2014 menjadi 310,7 miliar dolar AS. Sejalan dengan peningkatan posisi ULN yang disertai dengan perlambatan pertumbuhan PDB, rasio posisi ULN terhadap PDB pada 2015 meningkat dari 33,0% pada 2014 menjadi 36,1%. Rasio tersebut masih relatif aman dan berada dalam kisaran negara *peer group* (Grafik 4.13 dan Grafik 4.14). Selain itu, seiring dengan melambatnya perekonomian Indonesia, pertumbuhan ULN Indonesia pada 2015 melambat dari 10,4% pada tahun sebelumnya menjadi 5,8%.

Posisi ULN pada 2015 masih didominasi oleh sektor swasta dengan pangsa sebesar 54,0% dari total posisi ULN dan sebagian besar merupakan ULN jangka panjang (pangsa 72,5% dari total posisi ULN swasta). Posisi ULN sektor swasta sampai akhir 2015 mencapai 167,7 miliar dolar AS, lebih tinggi dibandingkan dengan posisi pada 2014

Grafik 4.12. Perkembangan Investasi Lainnya



Grafik 4.13. Rasio ULN terhadap PDB Indonesia



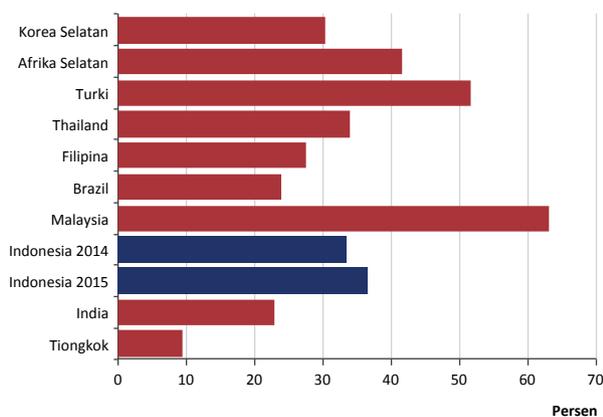
yang mencapai 164,0 miliar dolar AS akibat kenaikan ULN jangka panjang. Posisi tersebut mengalami perlambatan pertumbuhan dari 15,1% pada tahun sebelumnya menjadi 2,2%. Pertumbuhan posisi ULN sektor swasta yang melambat terutama disebabkan oleh melambatnya perjanjian pinjaman (*loan agreement*) dan surat utang sejalan dengan berkurangnya kebutuhan pendanaan akibat melambatnya perekonomian domestik.

Posisi ULN sektor publik (pangsa 46,0% dari total posisi ULN) mencatat peningkatan pertumbuhan dari 5,0% pada 2014 menjadi 10,2% akibat meningkatnya ULN jangka panjang (pangsa 93,4% dari total posisi ULN publik) ditengah upaya percepatan pembangunan ekonomi oleh Pemerintah. Sejalan dengan hal tersebut, posisi ULN sektor publik meningkat dari 129,7 miliar dolar AS pada 2014 menjadi 143,0 miliar dolar AS (Grafik 4.15). Peningkatan

posisi tersebut terutama berasal dari kenaikan kepemilikan investor bukan penduduk atas surat berharga negara sejalan dengan masih deras nya arus masuk modal asing pada investasi portofolio serta penerbitan obligasi dan sukuk global yang lebih tinggi. Posisi ULN Pemerintah dalam bentuk surat berharga negara meningkat 19,5% dibandingkan dengan posisi pada 2014 Sementara itu, kebutuhan pemerintah dalam membiayai defisit APBN dan proyek-proyek pemerintah mendorong pemerintah melakukan penarikan pinjaman luar negeri yang lebih besar dibandingkan dengan tahun 2014. Akibatnya posisi ULN pemerintah dalam bentuk perjanjian pinjaman juga meningkat dari 53,9 miliar dolar AS pada 2014 menjadi 54,2 miliar dolar AS atau hanya meningkat 0,6% dibandingkan posisi pada 2014.

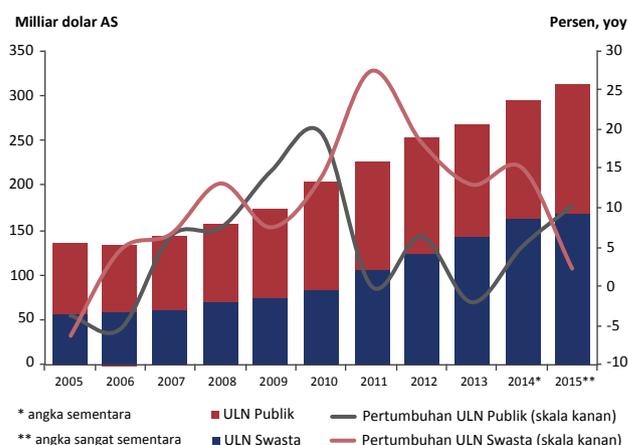
Berdasarkan jangka waktu sisa, perlambatan pertumbuhan posisi ULN bersumber dari perlambatan pertumbuhan ULN jangka panjang dan penurunan posisi ULN jangka pendek (Grafik 4.16). Posisi ULN jangka panjang pada akhir 2015 tumbuh 8,8%, melambat dari pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar 11,8%. Sementara itu, ULN jangka pendek turun sebesar 6,3%, berkebalikan dengan pertumbuhan positif pada akhir tahun 2014 sebesar 5,3%. Struktur posisi ULN Indonesia tersebut juga menunjukkan perkembangan yang lebih sehat sebagaimana tercermin dari dominasi posisi ULN jangka panjang dibandingkan dengan posisi ULN jangka pendek baik pada sektor publik maupun sektor swasta. Rasio posisi ULN jangka pendek terhadap posisi ULN jangka panjang pada 2015 tercatat sebesar 21,8% lebih baik dibandingkan dengan rasio pada 2014 sebesar 25,3%. Berdasarkan kelompok peminjamnya, perbaikan rasio tersebut bersumber baik dari sektor publik maupun swasta. Untuk sektor publik, rasio posisi ULN jangka

Grafik 4.14. Rasio ULN terhadap PDB untuk negara *peer group*

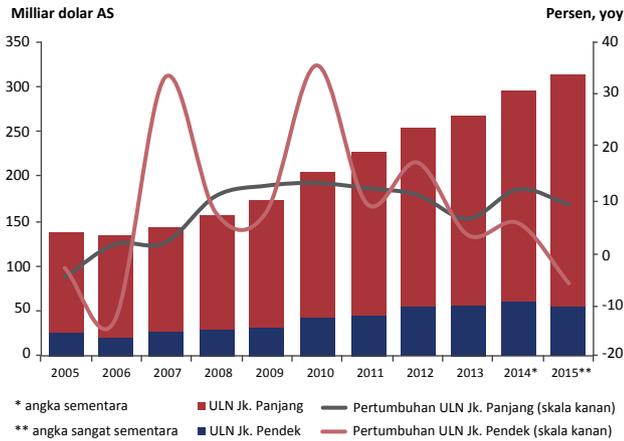


Sumber: Bank Dunia, data 2014

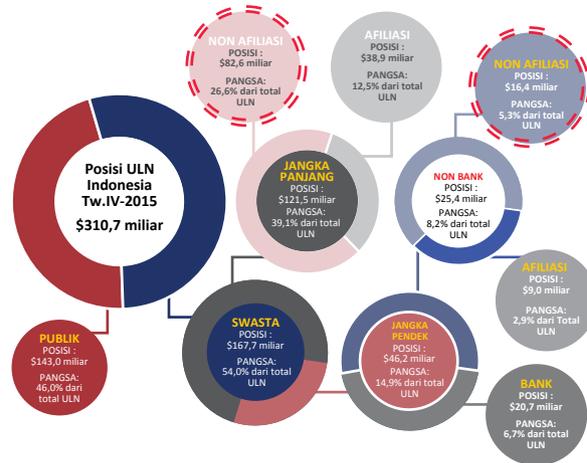
Grafik 4.15. Perkembangan Posisi ULN Indonesia Menurut Kelompok Peminjam



Grafik 4.16. Perkembangan ULN Indonesia Menurut Jangka Waktu Sisa (*Remaining Maturity*)



Grafik 4.17. Komposisi ULN Indonesia*



*Posisi ULN berdasarkan waktu sisa (*remaining maturity*)

pendek terhadap posisi ULN jangka panjang membaik dari 8,7% pada 2014 menjadi 7,0%. Sementara untuk sektor swasta, rasio yang sama membaik dari 42,5% pada 2014 menjadi 38,0%.

Berdasarkan profil risikonya, ULN swasta didominasi oleh ULN jangka panjang yang memiliki profil risiko yang relatif rendah. Selain itu, posisi ULN swasta yang berasal dari afiliasi juga cukup besar. Posisi ULN dari afiliasi tersebut relatif lebih aman karena utang yang ditarik biasanya diperoleh dari induk perusahaannya sehingga posisi utangnya lebih terjamin. Pada Desember 2015, posisi ULN swasta jangka panjang sebesar 77,7% dari total posisi ULN swasta. Adapun ULN swasta yang berasal dari afiliasi (baik jangka panjang maupun jangka pendek) tercatat sebesar 50,1 miliar dolar AS atau sebesar 33,7% dari total posisi ULN swasta.

Profil risiko ULN swasta paling besar berada pada utang nonbank non-afiliasi yang berjangka pendek yang porsinya pada akhir 2015 relatif kecil. Pada Desember 2015, posisi ULN korporasi nonbank non-afiliasi yang berjangka pendek tersebut sebesar 16,4 miliar dolar AS atau hanya 9,8% dari total ULN swasta atau hanya 5,3% dari total ULN (Grafik 4.17). Guna memitigasi berbagai risiko -seperti risiko nilai tukar, likuiditas dan beban utang yang berlebihan- yang timbul dari ULN, khususnya korporasi nonbank, Bank Indonesia telah mengeluarkan Peraturan Bank Indonesia No. 16/21/PBI/2014 mengenai Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Nonbank. Lebih lanjut, guna memonitor pelaksanaannya, Bank Indonesia juga telah mengeluarkan peraturan lanjutan dengan No. 16/22/PBI/2014 tentang Pelaporan Kegiatan Lalu Lintas Devisa dan Pelaporan Kegiatan Penerapan Prinsip Kehati-Hatian

Dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Nonbank. Dalam hal ini, setiap korporasi di Indonesia yang memiliki ULN dalam valuta asing sesuai yang dipersyaratkan wajib melakukan transaksi lindung nilai dengan besaran tertentu. Selain itu, korporasi tersebut juga harus menyediakan aset valuta asing yang memadai terhadap kewajiban valuta asingnya yang jatuh tempo dengan rasio tertentu serta wajib memenuhi minimum peringkat utang sesuai ketentuan. Sampai dengan akhir 2015, implementasi PBI ini menunjukkan upaya penerapan prinsip kehati-hatian oleh korporasi nonbank terus meningkat sehingga risiko ULN dapat dimitigasi dengan lebih baik.²

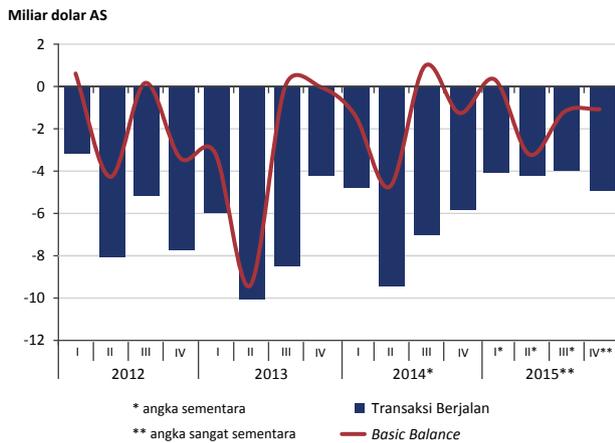
4.3. KETAHANAN EKSTERNAL

Secara keseluruhan, indikator ketahanan eksternal pada 2015 masih berada pada kondisi yang sehat. Pada 2015, kemampuan sumber pembiayaan jangka panjang dalam menopang defisit transaksi berjalan membaik seiring dengan pencapaian surplus TMF dan penurunan defisit transaksi berjalan. Hal tersebut tercermin dalam perkembangan *basic balance* pada 2015 (Grafik 4.18). Meskipun sempat memburuk pada triwulan II 2015, namun *basic balance* kembali berada dalam tren perbaikan pada triwulan III dan triwulan IV 2015.

Pada sisi solvabilitas, penurunan neto kewajiban PII Indonesia mendorong perbaikan indikator solvabilitas sebagaimana ditunjukkan oleh penurunan pangsa neto kewajiban PII Indonesia terhadap PDB. Namun demikian, indikator solvabilitas yang lain masih menunjukkan peningkatan tekanan terhadap sektor eksternal

2 Diskusi lebih lanjut dapat dilihat di boks 4.1.

Grafik 4.18. Perkembangan Basic Balance NPI



perekonomian Indonesia dibandingkan dengan tahun sebelumnya meski masih berada pada level normal. Kondisi tersebut terutama dipengaruhi oleh melambatnya perekonomian domestik dan disertai dengan penurunan sumber-sumber penerimaan valas dari transaksi berjalan NPI untuk membayar Utang Luar Negeri (ULN) sampai dengan triwulan III 2015. Tekanan terhadap sektor eksternal juga berasal dari menurunnya peran aliran modal asing dalam bentuk non utang (*non debt creating inflows*) sebagai sumber pembiayaan yang relatif lebih aman. Dengan

adanya perbaikan pertumbuhan ekonomi sejak triwulan IV 2015, maka beberapa indikator solvabilitas membaik sejak akhir 2015.

Sementara di sisi likuiditas, tekanan terhadap perekonomian Indonesia dari sisi eksternal masih normal. Pada akhir 2015, posisi cadangan devisa berada pada level 105,9 miliar dolar AS, turun dibandingkan dengan posisi pada akhir 2014 sebesar 111,9 miliar dolar AS. Meski demikian, sejak triwulan IV 2015, posisi cadangan devisa dalam tren peningkatan seiring dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi (Tabel 4.14). Selain itu, jumlah cadangan devisa pada 2015 masih cukup untuk membiayai 7,7 bulan kebutuhan pembayaran impor atau 7,4 bulan kebutuhan pembayaran impor dan ULN Pemerintah. Bahkan level kecukupan tersebut masih berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor (Grafik 4.19). Selain itu, kemampuan cadangan devisa dalam memenuhi kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik masih relatif baik, sebagaimana terindikasi dari stabilnya rasio cadangan devisa terhadap uang beredar. Dengan adanya peningkatan posisi cadangan devisa dan penurunan ULN jangka pendek sejak triwulan IV 2015, maka indikator likuiditas semakin baik sejak akhir 2015.

Indikator *debt service ratio* (DSR) *Tier-1* (sesuai metodologi Bank Dunia) pada 2015 masih normal meskipun meningkat dari 23,1% pada 2014 menjadi 29,1%.³ Peningkatan

Tabel 4.13. Rasio Solvabilitas Sektor Eksternal

Indikator	Keterangan	2010	2011	2012	2013	2014*	2015**
Rasio Solvabilitas							
1. <u>Netto PII Indonesia</u> PDB	Rasio yang digunakan untuk mengukur porsi PII dari keseluruhan perekonomian domestik.	38,2	35,3	36,4	35,9	44,3	44,2
2. <u>Utang Luar Negeri</u> PDB	Rasio peran ULN terhadap pembiayaan perekonomian domestik.	26,5	25,0	27,4	29,1	33,0	36,1
3. <u>Utang Luar Negeri</u> Ekspor Barang dan Jasa	Rasio yg mengukur seberapa besar untuk mengukur kemampuan membayar ULN dari penerimaan ekspor barang dan jasa.	121,5	105,8	119,6	129,8	147,8	182,5
4. <u>Utang Luar Negeri Neto¹⁾</u> <u>Penerimaan Transaksi Berjalan²⁾</u>	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan membayar ULN neto dari penerimaan transaksi berjalan.	35,5	31,2	36,8	49,6	57,2	71,7
5. <u>Netto Kewajiban Investasi Langsung</u> PDB	Rasio yang digunakan untuk mengukur peran investasi langsung terhadap perekonomian domestik.	22,7	22,1	21,5	21,9	26,9	27,5
6. <u>Non-debt creating inflows (Kewajiban</u> <u>Investasi Langsung + Ekuitas Investasi</u> <u>Portofolio)</u> PDB	Rasio yang mengukur peran aliran modal masuk non-utang terhadap pembiayaan perekonomian domestik.	34,4	32,0	32,5	30,4	38,4	37,3

¹⁾ Total penerimaan ekspor barang dan jasa serta pendapatan primer dan sekunder

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

* angka sementara

** angka sangat sementara

³ DSR *Tier-1* merupakan metodologi penghitungan dari Bank Dunia. Pada metodologi ini, DSR *Tier-1* merupakan rasio pembayaran total ULN (pokok dan bunga) terhadap penerimaan transaksi berjalan, dimana total pembayaran ULN pada *Tier-1* meliputi pembayaran pokok ULN jangka panjang dan total pembayaran bunga ULN jangka panjang maupun pendek.

Tabel 4.14. Rasio Likuiditas Sektor Eksternal

Indikator	Keterangan	2010	2011	2012	2013	2014*	2015**
Rasio Solvabilitas							
1. $\frac{\text{Cadangan Devisa}}{\text{Impor Barang dan Jasa}}$	Indikator untuk mengukur kecukupan cadangan devisa dalam memenuhi kebutuhan impor barang dan jasa.	66,2	58,3	53,0	47,0	55,4	64,0
2. $\frac{\text{Cadangan Devisa}}{\text{Broad Money (M2)}}$	Indikator untuk mengukur dampak potensial dari penurunan kepercayaan terhadap mata uang domestik.	35,4	33,3	31,9	27,8	31,8	31,2
3. $\frac{\text{Cadangan Devisa}}{\text{Utang Luar Negeri Jangka Pendek (sisa jangka waktu)}}$	Indikator untuk mengukur kecukupan cadangan devisa dalam membayar ULN jangka pendek berdasarkan sisa jangka waktu.	224,2	235,5	206,4	176,6	188,8	190,7

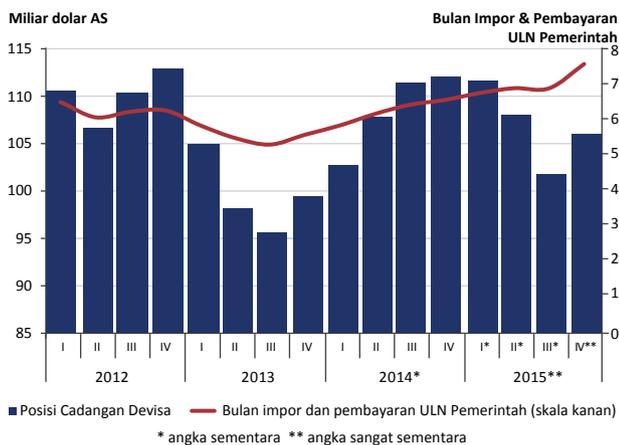
* angka sementara

** angka sangat sementara

tersebut terutama didorong oleh berkurangnya penerimaan transaksi berjalan pada 2015. Dalam rangka menerapkan prinsip kehati-hatian, Bank Indonesia juga melakukan perhitungan DSR (*Tier-2*) dengan menggunakan metodologi yang lebih konservatif seperti memasukkan utang dagang kepada bukan penduduk.⁴ Berdasarkan risikonya, utang dagang yang memiliki porsi yang relatif besar dalam perhitungan DSR *Tier-2* tersebut memiliki profil risiko yang relatif lebih rendah. Jika dihitung dengan menggunakan metodologi tersebut, DSR *Tier-2* pada 2015

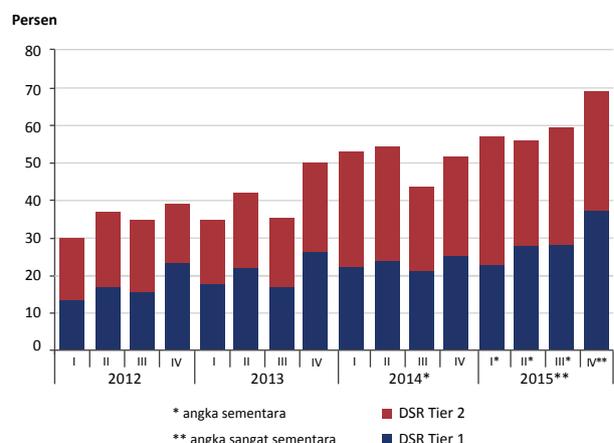
tercatat lebih tinggi daripada DSR *Tier-1*, yaitu sebesar 61,7%, meningkat dibandingkan dengan DSR *Tier-2* pada 2014 sebesar 51,7%. Peningkatan DSR tersebut terutama berasal dari sektor swasta (Grafik 4.20). Pelaksanaan prinsip kehati-hatian ini juga dibarengi dengan upaya mitigasi risiko *default* (gagal bayar) sektor swasta dengan terus melakukan monitoring terhadap pelaksanaan PBI No 16/21/PBI/2014 tentang Penerapan Prinsip Kehatihatian dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Nonbank. Dengan demikian, agar korporasi nonbank mampu berkontribusi optimal terhadap perekonomian tanpa menimbulkan gangguan pada kestabilan ekonomi domestik, mereka diharapkan agar: (i) dapat memitigasi risiko yang timbul dari kegiatan ULN dan (ii) tetap memperhatikan praktek umum pengelolaan usaha.

Grafik 4.19. Perkembangan Cadangan Devisa



4 DSR *Tier-2* merupakan modifikasi dari metodologi Bank Dunia dengan menambah cakupan pinjaman jangka pendek dan utang dagang, dengan tujuan pengelolaan ULN secara lebih berhati-hati. Pada metodologi ini DSR *Tier-2* didefinisikan sebagai merupakan rasio pembayaran total ULN (pokok dan bunga) terhadap penerimaan transaksi berjalan, dimana total pembayaran ULN pada *Tier-2* meliputi pembayaran pokok dan bunga atas ULN dalam rangka investasi langsung selain dari anak perusahaan di luar negeri, serta pinjaman (*loan*) dan utang dagang (*trade credit*) kepada non-afiliasi.

Grafik 4.20. Perkembangan DSR Indonesia



Kegiatan Penerapan Prinsip Kehati-hatian (KPPK) adalah kegiatan korporasi nonbank yang dilakukan dalam rangka memitigasi risiko nilai tukar, risiko likuiditas, dan risiko utang yang berlebihan terhadap Utang Luar Negeri (ULN) yang dimiliki. Kegiatan tersebut diatur dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 16/21/PBI/2014 tentang Penerapan Prinsip Kehati-Hatian Dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Nonbank. Dalam ketentuan ini korporasi nonbank diwajibkan untuk melakukan perhitungan atas aset dan kewajiban valas yang dimilikinya pada periode 0 sampai dengan 3 bulan dan 3 sampai dengan 6 bulan mendatang sejak akhir triwulan laporan. Pada tahun 2015, berdasarkan hasil perhitungan nilai aset dan kewajiban valas untuk kedua periode tersebut, korporasi nonbank wajib menerapkan prinsip kehati-hatian yang meliputi pemenuhan:

1. Rasio lindung nilai minimum, dengan nilai minimum sebesar 20 persen dari selisih antara aset valuta asing dan kewajiban valuta asing yang akan jatuh waktu pada periode 0 sampai dengan 3 bulan maupun 3 sampai dengan 6 bulan setelah akhir triwulan. Rasio lindung nilai ini wajib dipenuhi oleh korporasi yang nilai aset valasnya lebih kecil dibandingkan kewajiban valas yang dimiliki untuk periode 0 sampai dengan 3 bulan maupun periode 3 sampai dengan 6 bulan setelah akhir triwulan; dan
2. Rasio likuiditas minimum, dengan nilai minimum sebesar 50 persen. Korporasi diwajibkan memiliki aset valas minimal sebesar 50% dari kewajiban valas yang akan jatuh waktu pada periode 0 sampai dengan 3 bulan setelah akhir triwulan.

Pelaporan KPPK kepada Bank Indonesia telah dimulai sejak posisi aset dan kewajiban valas korporasi nonbank triwulan I 2015 sebagai masa transisi. Selanjutnya, pelaporan KPPK mulai berlaku wajib, dengan pengenaan sanksi bagi korporasi nonbank yang tidak melapor, sejak posisi data keuangan triwulan III 2015. Sementara itu, pengenaan sanksi atas kewajiban pemenuhan terhadap ketentuan KPPK mulai diberlakukan untuk data aset dan kewajiban valas triwulan IV 2015.

Ke depan, Bank Indonesia akan terus memperkuat pengelolaan utang luar negeri agar memberikan kontribusi yang optimal terhadap perekonomian nasional. Mulai tahun 2016, penerapan prinsip kehati-hatian ditingkatkan, yaitu korporasi nonbank yang memiliki ULN valas wajib memenuhi:

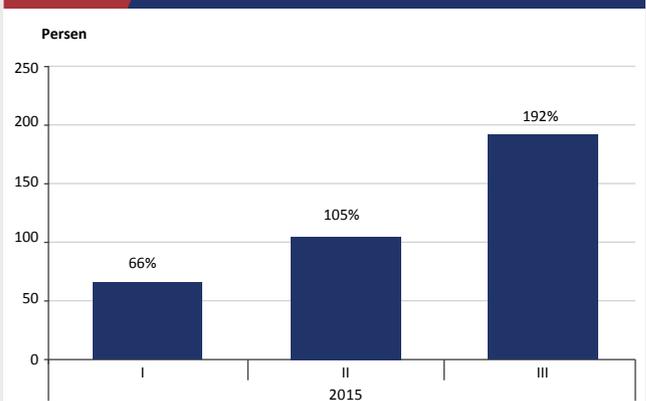
1. Rasio lindung nilai minimum, dengan nilai minimum sebesar 25 persen;
2. Rasio likuiditas minimum, dengan nilai minimum sebesar 70 persen; dan
3. Peringkat utang minimum. Korporasi nonbank yang akan melakukan ULN dalam valuta asing mulai tanggal 1 Januari 2016 diwajibkan untuk memenuhi peringkat utang minimum setara BB- yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat yang diakui oleh Bank Indonesia.

Selanjutnya pada 1 Januari 2017, transaksi lindung nilai dalam rangka pemenuhan KPPK diwajibkan untuk dilakukan dengan perbankan di Indonesia. Kebijakan ini juga diarahkan sebagai upaya untuk pendalaman pasar valuta asing domestik.

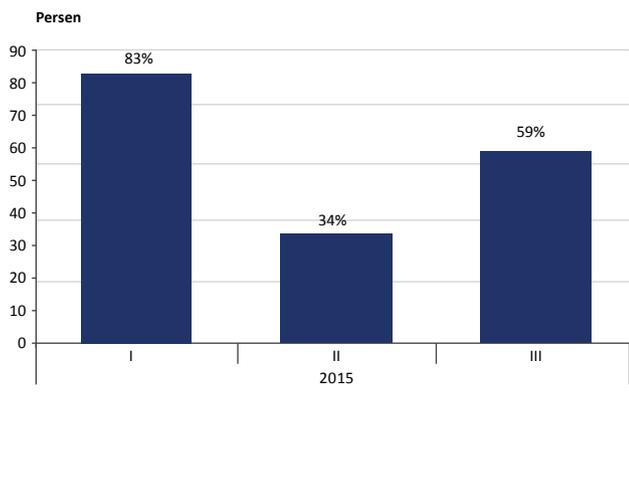
Evaluasi Implementasi KPPK sampai dengan Triwulan III 2015

Jumlah korporasi nonbank yang telah melakukan pelaporan KPPK terus meningkat pada setiap triwulan laporan. Berdasarkan data triwulan III 2015, jumlah korporasi nonbank yang memiliki ULN dalam valuta asing tercatat sebanyak 2.543 korporasi. Dari seluruh korporasi wajib lapor tersebut, sebanyak 85% di antaranya telah melakukan pelaporan KPPK. Jumlah laporan tersebut meningkat dibandingkan laporan pada triwulan II yaitu sebesar 70% dari korporasi wajib lapor.

Grafik 1. Nilai Hedging terhadap Kewajiban Hedging, periode 0-3 bulan

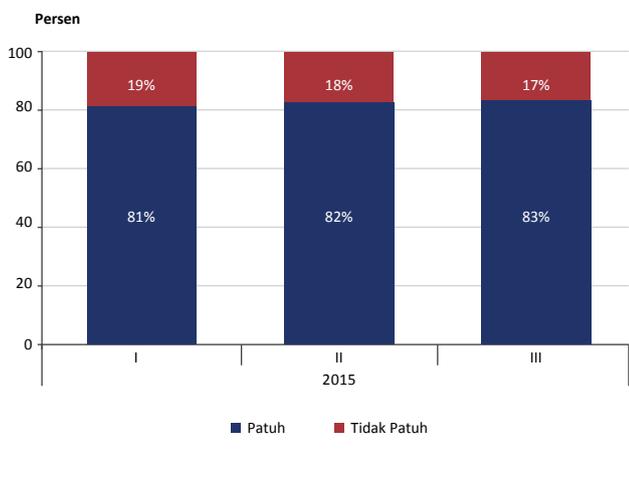


Grafik 2. Nilai Hedging terhadap Kewajiban Hedging, periode 3-6 bulan

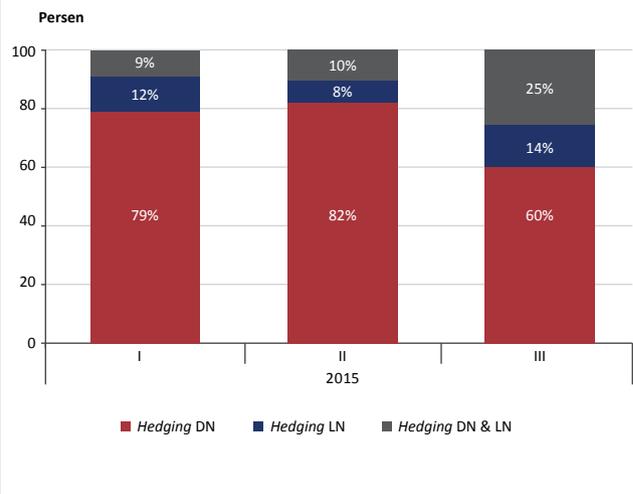


Tingkat kepatuhan pemenuhan ketentuan KPPK dari korporasi pelapor juga terus meningkat. Pada kewajiban rasio lindung nilai minimum, jumlah lindung nilai yang telah dilakukan oleh korporasi nonbank pada periode 0 sampai dengan 3 bulan mencapai 192% dari total lindung nilai yang wajib dilakukan. Jumlah tersebut meningkat dibandingkan triwulan II 2015 sebesar 105% (Grafik 1). Pada pemenuhan rasio lindung nilai periode 3 s.d. 6 bulan, korporasi nonbank telah melakukan transaksi lindung nilai sebesar 59% dari total lindung nilai yang diwajibkan, atau naik dari 34% pada triwulan II 2015 (Grafik 2). Sementara untuk rasio likuiditas minimum, sebanyak 83% perusahaan telah memenuhi rasio tersebut, meningkat dibandingkan posisi bulan Juni 2015 yaitu sebanyak 82% perusahaan (Grafik 3). Peningkatan kepatuhan terhadap ketentuan

Grafik 3. Pelapor KPPK menurut Kepatuhan Pemenuhan Rasio Likuiditas



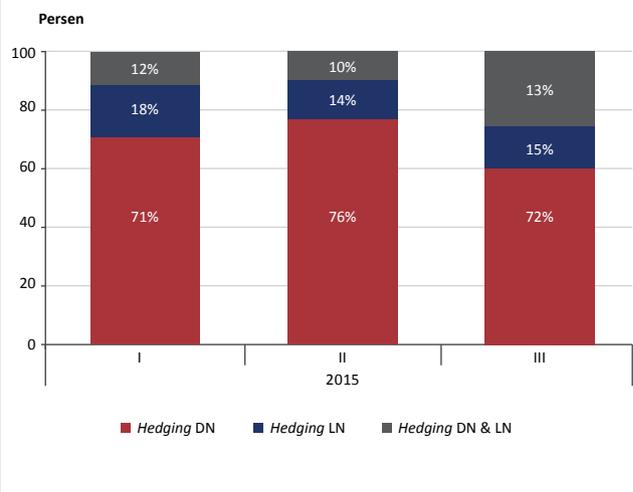
Grafik 4. Sebaran Lokasi Hedging, Periode 0-3 Bulan



KPPK tersebut sejalan dengan meningkatnya jumlah korporasi yang melakukan hedging (Grafik 4 dan 5) yang utamanya dilakukan dengan perbankan dalam negeri.

KPPK yang telah diterapkan pada tahun 2015 memberikan dampak positif dalam mengelola permintaan valuta asing dari korporasi nonbank sehingga tekanan terhadap nilai tukar rupiah dapat lebih terjaga. Di samping itu, penerapan KPPK telah meningkatkan proporsi transaksi derivatif menjadi 35% dari total transaksi valas korporasi dibandingkan dengan 33% pada tahun 2014. Ke depan, semakin aktifnya korporasi domestik dalam melakukan transaksi pada instrumen derivatif diharapkan dapat mendorong upaya pendalaman pasar valas dalam negeri.

Grafik 5. Sebaran Lokasi Hedging, periode 3-6 bulan





Keterangan gambar:

Salah satu fokus bauran kebijakan Bank Indonesia adalah menjaga stabilitas nilai rupiah yang antara lain tercermin pada nilai rupiah terhadap mata uang negara lain. Pada tahun 2015, tugas ini mendapat tantangan berat seiring tingginya tekanan baik dari eksternal maupun domestik.



Bab 5

Nilai Tukar

Pada 2015, rupiah mengalami tekanan depresiasi yang cukup tinggi terutama oleh faktor eksternal. Sumber utama dari eksternal terkait normalisasi kebijakan moneter AS, krisis utang Yunani, devaluasi yuan, serta divergensi kebijakan moneter global. Dari dalam negeri, tekanan depresiasi dipengaruhi oleh melambatnya pertumbuhan ekonomi domestik. Tekanan depresiasi rupiah terutama terjadi pada triwulan I-III 2015, dengan puncaknya pada September 2015. Rupiah kemudian memasuki periode stabilisasi sejak Oktober 2015 didukung langkah stabilisasi nilai tukar oleh Bank Indonesia, Pemerintah, dan OJK, serta meredanya ketidakpastian eksternal terkait waktu kenaikan suku bunga di AS.

Stabilitas nilai tukar rupiah pada tahun 2015 menghadapi risiko yang meningkat, terutama yang berasal dari sisi eksternal. Ketidakpastian waktu kenaikan *Federal Fund Rate* (FFR) sebagai implementasi langkah normalisasi kebijakan moneter di Amerika Serikat, kekhawatiran atas krisis utang Yunani, kebijakan devaluasi mata uang yuan yang tidak diantisipasi sebelumnya, serta divergensi kebijakan moneter global merupakan faktor eksternal yang memengaruhi pergerakan rupiah. Ketidakpastian tersebut menimbulkan volatilitas yang cukup tinggi di pasar keuangan global dan mengoreksi aliran masuk dana nonresiden ke aset keuangan negara berkembang, termasuk Indonesia. Di tengah tingginya ketidakpastian eksternal, nilai tukar rupiah juga mengalami tekanan dari perlambatan pertumbuhan ekonomi domestik yang juga merupakan dampak dari perlambatan ekonomi global. Selain itu, kinerja ekspor Indonesia yang menurun berdampak pada pasokan valuta asing yang menjadi lebih terbatas. Perkembangan tersebut turut memberatkan kinerja nilai tukar rupiah.

Meningkatnya faktor risiko di dalam dan luar negeri menyebabkan rupiah mengalami depresiasi yang lebih dalam pada tahun 2015 dibandingkan 2014. Pada keseluruhan tahun 2015, secara *point-to-point* nilai tukar rupiah melemah 10,2% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan pelemahan tahun 2014 sebesar 1,7% (yoy). Selain itu, volatilitas rupiah meningkat ke level 11,1% dari 10,2% pada tahun 2014. Namun, sinergi kebijakan moneter dan reformasi struktural yang ditempuh oleh Bank Indonesia, Pemerintah, dan OJK terutama sejak September 2015 mampu menjaga stabilitas rupiah hingga akhir tahun. Pada triwulan IV 2015, nilai tukar rupiah berhasil menguat baik terhadap dolar AS maupun mata uang negara *peers*.

Tekanan depresiasi juga dialami oleh mata uang negara berkembang lainnya seiring meningkatnya faktor risiko eksternal. Tekanan pada mata uang negara berkembang juga disebabkan oleh divergensi kebijakan moneter di antara negara maju yang menopang penguatan indeks dolar AS. Di satu sisi, pelanggaran kebijakan yang ditempuh oleh European Central Bank (ECB), People's Bank of China (PBoC), dan Bank of Japan (BoJ) menyebabkan depresiasi nilai tukar euro, yuan, dan yen. Di sisi lain, The Fed melakukan normalisasi kebijakan moneternya. Divergensi kebijakan moneter tersebut mendorong penguatan dolar AS terhadap mayoritas mata uang di dunia. Indeks dolar AS terapresiasi dari 90,3 pada tahun 2014 ke level 98,6 pada tahun 2015 (Grafik 5.1). Sebagai akibatnya, tekanan pelemahan mata uang negara berkembang terhadap dolar AS menjadi tidak terhindarkan.

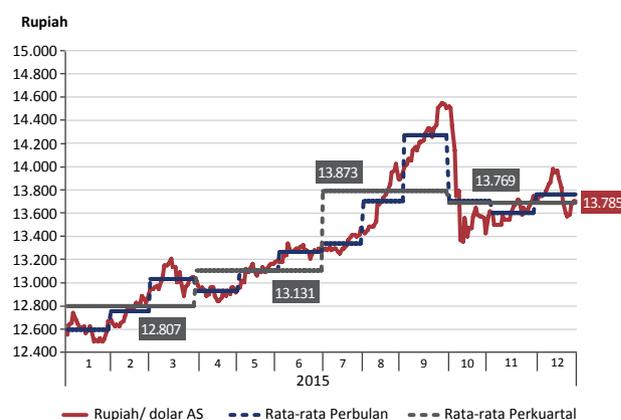
Grafik 5.1. Perkembangan Indeks Dolar



Sumber: Bloomberg, diolah

Tren depresiasi rupiah terjadi pada triwulan I-III 2015 sebelum kemudian memasuki periode stabilisasi pada triwulan IV 2015. Pada paruh pertama 2015, tekanan depresiasi rupiah telah dimulai sejak minggu ketiga Januari dengan volatilitas sebesar 10,5% pada triwulan I 2015 kemudian turun menjadi 5,7% pada triwulan II 2015. Gejala eksternal menguat pada triwulan III, terutama terkait devaluasi yuan oleh PBoC yang di luar ekspektasi pasar dan ketidakpastian kenaikan FFR oleh otoritas moneter AS, yang mendorong pelemahan rupiah ke level terendah yaitu Rp14.698 per dolar AS (Grafik 5.2). Devaluasi yuan dilakukan oleh PBoC dalam rangka liberalisasi kerangka nilai tukarnya menjadi lebih *market-driven*. Namun, implementasi yang dilakukan di tengah melemahnya perekonomian Tiongkok serta upaya *rebalancing* perekonomian untuk memperkuat konsumsi domestik menimbulkan ketidakpastian mengenai arah

Grafik 5.2. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah



kebijakan ekonomi Tiongkok. Perkembangan tersebut terjadi di tengah tingginya ketidakpastian mengenai waktu dan besaran dimulainya normalisasi kebijakan moneter di AS, sehingga memberikan tekanan pada pasar keuangan dan nilai tukar.

Meningkatnya tekanan depresiasi pada triwulan III 2015 tersebut, direspons oleh Bank Indonesia, Pemerintah, dan OJK dengan mengeluarkan serangkaian kebijakan stabilisasi. Kebijakan stabilisasi ditempuh dengan sinergi yang kuat antara kebijakan moneter dan reformasi struktural, melalui implementasi kebijakan moneter yang berhati-hati, berbagai langkah stabilisasi nilai tukar, penguatan struktur pasar valas domestik, serta rangkaian paket kebijakan ekonomi¹. Berbagai langkah stabilisasi nilai tukar yang ditempuh Bank Indonesia bertumpu pada tiga pilar strategi. Dalam konteks ini, Bank Indonesia berupaya menjaga stabilitas nilai tukar melalui pelaksanaan intervensi valas secara terukur dan memperhatikan kecukupan cadangan devisa, serta melakukan penyempurnaan terhadap ketentuan-ketentuan transaksi valuta asing terhadap rupiah. Selain itu, Bank Indonesia juga melakukan penguatan strategi operasi moneter dalam mengelola likuiditas di sistem perbankan guna mencapai sasaran operasional kebijakan moneter, serta mengelola ekspektasi pelaku pasar. Pengawasan terhadap kewajaran transaksi di pasar valas dalam negeri juga terus dilakukan untuk meminimalisasi tindakan spekulasi. Dari sisi pendalaman pasar keuangan, beberapa aturan disesuaikan untuk mendorong meningkatnya pasokan valas dan meminimalisasi spekulasi.

Pada triwulan IV, stabilitas nilai tukar mulai terjaga dan aliran dana nonresiden kembali meningkat sejalan dengan membaiknya faktor risiko eksternal. Perbaikan tersebut ditopang oleh semakin jelasnya arah kebijakan suku bunga di AS menjelang dan setelah FOMC Desember 2015. Nilai tukar rupiah bergerak stabil dan aliran masuk dana nonresiden kembali meningkat hingga akhir tahun. Investor nonresiden sudah melakukan antisipasi (*priced in*) bahwa kenaikan suku bunga acuan AS akan berlangsung secara gradual sehingga dampaknya terhadap volatilitas pasar keuangan domestik menjadi lebih terbatas. Selain itu, meningkatnya aliran masuk dana asing terutama pada obligasi negara juga ditopang oleh lebih menariknya imbal hasil investasi di Indonesia dibandingkan obligasi negara *peers*, langkah-langkah stabilisasi rupiah yang ditempuh Bank Indonesia, Pemerintah, dan OJK, serta persepsi pasar terhadap perbaikan prospek perekonomian Indonesia.

¹ Penjelasan lebih detail terkait kebijakan yang ditempuh untuk menjaga stabilitas nilai tukar dapat dilihat dalam Bab 11.

Secara keseluruhan tahun 2015, sinergi kebijakan yang ditempuh menghasilkan volatilitas dan depresiasi rupiah yang lebih terkelola dibanding dengan mata uang negara *peers*. Nilai tukar rupiah kembali menguat sejak Oktober 2015 sejalan dengan aliran modal nonresiden yang kembali masuk ke Indonesia pada triwulan IV 2015. Faktor risiko domestik yang dicerminkan oleh *Credit Default Swap* (CDS) juga membaik ke level 230 setelah sebelumnya sempat mencapai level 282 pada akhir September 2015. Oleh karena itu, pelemahan rupiah menjadi lebih terbatas (-10,2%) hingga akhir tahun dibandingkan dengan mata uang real Brasil (-32,9%), rand Afrika Selatan (-26%), lira Turki (-20,4%), dan ringgit Malaysia (-18,6%). Sejalan dengan hal tersebut, penurunan level cadangan devisa Indonesia selama tahun 2015 sebesar 5,9 miliar dolar AS, atau turun 5,3%, juga lebih moderat dibandingkan beberapa negara lain seperti Malaysia, Turki, Meksiko, Afrika Selatan, dan Rusia yang turun masing-masing sebesar 19%, 10%, 9%, 8%, dan 6%.

5.1. DINAMIKA NILAI TUKAR

Pergerakan nilai tukar rupiah pada tahun 2015 menunjukkan dinamika yang cukup tinggi. Secara rata-rata, rupiah mengalami depresiasi sebesar 11,3% ke level Rp13.392 per dolar AS, dari Rp11.876 per dolar AS pada 2014. Pelemahan tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan 2014 yang tercatat sebesar 1,7%. Secara umum, rupiah berada dalam tren depresiasi selama tiga triwulan pertama 2015 dengan tekanan yang semakin meningkat pada triwulan III 2015. Namun pada triwulan IV 2015, rupiah memasuki fase stabilisasi seiring dengan menurunnya ketidakpastian di pasar keuangan global. Aliran dana nonresiden kembali meningkat sejalan dengan lebih menariknya imbal hasil investasi di dalam negeri dan terjaganya persepsi investor terhadap prospek perekonomian domestik setelah rilis paket stabilisasi nilai tukar rupiah yang ditempuh Bank Indonesia dan rangkaian paket kebijakan struktural oleh Pemerintah (Grafik 5.3).

Pada triwulan I-II 2015, depresiasi nilai tukar rupiah relatif lebih terkendali sejalan dengan berimbangnya faktor-faktor yang memengaruhi. Rupiah membukukan depresiasi secara terbatas sebesar 5,3% (qtq) pada triwulan I 2015 ke level Rp13.074 per dolar AS. Pada triwulan II 2015, depresiasi rupiah semakin tertahan sebesar 1,9% (qtq) ke level Rp13.333 per dolar AS. Tekanan pada triwulan I-II 2015 terutama berasal dari penguatan dolar AS secara umum terhadap mata uang dunia. Penguatan indeks dolar tersebut sejalan dengan berlanjutnya perbaikan ekonomi AS yang menguatkan prakondisi dimulainya siklus kebijakan moneter ketat, stimulus tambahan oleh

Triwulan I 2015

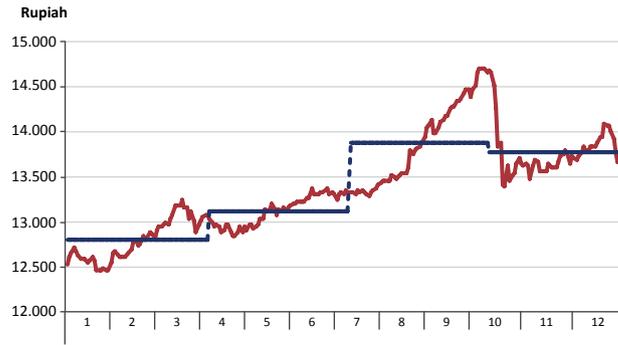
- Rata-rata Rp12.807/USD (depresiasi 4,4% qtq)
- End-of-Period Rp13.074/USD (depresiasi 5,3 qtq)
- Volatilitas 10,5%

Tekanan depresiasi rupiah meningkat sejalan dengan meningkatnya ketidakpastian global yang antara lain bersumber dari: kekhawatiran kenaikan Fed Fund Rate (FFR) yang memicu penguatan dolar AS serta kekhawatiran atas negosiasi utang Yunani yang mengoreksi *risk appetite* investor global terhadap aset domestik.

Triwulan II 2015

- Rata-rata Rp13.131/USD (depresiasi 2,5% qtq)
- End-of-Period Rp.13333/USD (depresiasi 1,9 qtq)
- Volatilitas 5,7%

Rupiah terdepresiasi dengan tekanan yang lebih *mild*, namun masih lebih tinggi dibandingkan rata-rata historisnya. Sumber tekanan berasal dari perlambatan ekonomi domestik serta berlanjutnya penguatan indeks Dolar (DXY) yang ditopang oleh QE tambahan oleh ECB di tengah masih tingginya kekhawatiran terhadap rencana kenaikan FFR oleh AS.



2015

Triwulan III 2015

- Rata-rata Rp13.873/USD (depresiasi 5,3% qtq)
- End-of-Period Rp14.650/USD (depresiasi 9% qtq)
- Volatilitas 11,5%

Pada Tw.III-15 tekanan depresiasi semakin meningkat sejalan dengan depresiasi mata uang *peers*. Sumber tekanan terutama berasal dari eksternal terkait dinamika rencana kenaikan FFR oleh The Fed pasca membaiknya GDP AS Tw.II-15, serta implementasi devaluasi yuan yang menimbulkan volatilitas di pasar keuangan global. Dari internal, tekanan berasal dari prospek pertumbuhan ekonomi domestik yang melambat.

Triwulan IV 2015

- Rata-rata Rp13.769/USD (apresiasi 0,8% qtq)
- End-of-Period Rp13.785/USD (apresiasi 6,3% qtq)
- Volatilitas 16,9%

Rupiah berhasil menguat pada Tw.IV-15 dipicu oleh membaiknya sentimen terhadap negara berkembang pasca *dovish* FOMC Sept-15 dan rilis data tenaga kerja AS yang lebih rendah. Ketidakpastian *timing* kenaikan FFR juga sudah semakin mengerucut. Sementara dari dalam negeri, optimisme atas paket kebijakan Pemerintah memunculkan optimisme atas perekonomian domestik.

ECB, dan perkembangan negatif dari proses negosiasi fiskal Yunani yang sempat mengalami *deadlock*. Namun, faktor risiko tersebut kemudian diimbangi oleh beberapa perkembangan positif dari dalam dan luar negeri, sehingga dapat menahan laju depresiasi rupiah. Dari dalam negeri, perkembangan positif berasal dari peningkatan surplus neraca perdagangan Indonesia serta revisi ke atas *outlook rating* Indonesia oleh Standard & Poor's dari *stable* menjadi *positive* pada bulan Mei 2015. Sementara dari luar negeri, FOMC Juni 2015 yang lebih *dovish* mengoreksi kekhawatiran atas rencana kenaikan suku bunga oleh *The Fed*.

Pada triwulan III 2015, tekanan terhadap rupiah meningkat dan mendorong rupiah ke level terendah sepanjang tahun 2015. Tekanan terutama berasal dari faktor eksternal akibat implementasi devaluasi nilai tukar yuan oleh otoritas moneter Tiongkok yang di luar dugaan pasar dan semakin tingginya kekhawatiran atas rencana normalisasi kebijakan moneter di AS. Sementara dari dalam negeri, melambatnya ekspansi perekonomian domestik masih menjadi faktor risiko yang membebani pergerakan nilai tukar. Perkembangan tersebut kemudian menyebabkan koreksi

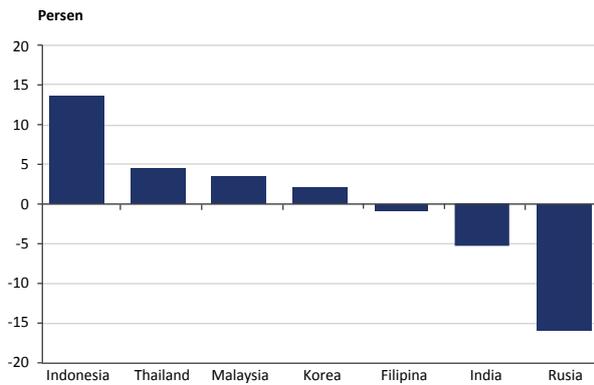
kepemilikan nonresiden pada aset keuangan domestik dan menekan nilai tukar rupiah. Pada triwulan III 2015, rupiah terdepresiasi 9% (qtq) ke level Rp14.650 per dolar AS, meningkat dibandingkan depresiasi pada triwulan II 2015 sebesar 1,9% (qtq). Selain itu, ekspektasi depresiasi turut meningkat pada triwulan III 2015 sebagaimana terlihat dari rata-rata selisih nilai tukar *Nondeliverable forward* (NDF) tenor satu bulan dengan nilai tukar *spot* yang naik ke level 168 poin dari 104 poin pada triwulan II 2015.²

Pada triwulan IV 2015, nilai tukar rupiah memasuki periode stabilisasi yang ditopang oleh meningkatnya aliran masuk dana nonresiden ke aset domestik. Meningkatnya aliran masuk asing terutama pada obligasi negara didorong oleh imbal hasil yang meningkat sehingga lebih kompetitif dibandingkan dengan imbal hasil obligasi negara *peers* (Grafik 5.4). Peningkatan aliran masuk asing tersebut juga didorong oleh positifnya tingkat keyakinan investor

2 NDF merupakan transaksi *forward* di pasar luar negeri (*offshore*) yang dilakukan tanpa penyerahan *notional amount* pada saat jatuh waktu. NDF dapat menggambarkan persepsi pelaku pasar *offshore* terhadap nilai tukar rupiah di masa yang akan datang.

Grafik 5.4.

Imbal Hasil Investasi Obligasi Negara Triwulan IV 2015



setelah pengumuman rangkaian kebijakan stabilisasi yang ditempuh Bank Indonesia, Pemerintah, dan OJK. Aliran masuk dana nonresiden kembali meningkat pada triwulan IV 2015 menjadi 2,27 miliar dolar AS setelah mengalami net jual 1,85 miliar AS pada triwulan III 2015.

Di samping itu, penguatan nilai tukar juga sejalan dengan meredanya ketidakpastian eksternal terkait rencana kenaikan suku bunga The Fed. Membaiknya faktor risiko eksternal diawali oleh FOMC September 2015 yang lebih *dovish*. Ekspektasi waktu kenaikan FFR kemudian bergeser menjadi triwulan I 2016 dari perkiraan sebelumnya pada triwulan IV 2015. Hal ini berdampak terhadap penguatan nilai tukar rupiah pada Oktober 2015, yang sejalan dengan mayoritas mata uang *peers* lainnya namun pada level yang lebih apresiatif dibandingkan mata uang *peers*. Ekspektasi depresiasi ke depan juga lebih terkelola sebagaimana ditunjukkan oleh selisih antara nilai tukar NDF dengan nilai tukar *spot* yang turun ke level 143 poin.

Pasca FOMC tanggal 27-28 Oktober 2015, tekanan di pasar keuangan global kembali meningkat seiring ekspektasi kenaikan suku bunga acuan AS yang kembali bergeser ke triwulan IV 2015. Namun, dampak tekanan tersebut lebih terbatas, seiring komunikasi The Fed yang semakin pasti terkait waktu dimulainya kenaikan suku bunga dan *path* kenaikan yang akan dilakukan secara *gradual*. Pada beberapa forum, pejabat The Fed dengan lebih lugas mengutarakan bahwa perekonomian AS pada kondisi yang siap untuk memulai siklus normalisasi kebijakan moneter pada FOMC Desember 2015. Kepastian waktu tersebut direspons positif oleh pasar karena pelaku pasar dapat mengantisipasi kenaikan suku bunga AS dengan lebih baik. Sebagai implikasinya, kenaikan suku bunga AS pada Desember 2015 tidak menimbulkan gejolak di pasar

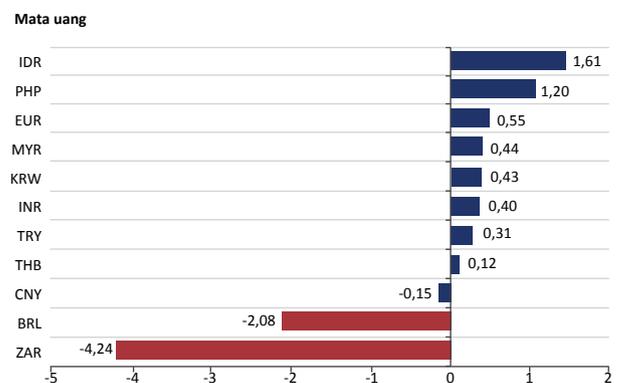
keuangan. Nilai tukar rupiah justru mengalami apresiasi sebesar 1,6% sejak kenaikan FFR pada 17 Desember 2015 hingga akhir tahun sejalan dengan terus mengalirnya dana nonresiden ke aset keuangan domestik (Grafik 5.5).

Besarnya dampak tekanan faktor eksternal selama tahun 2015 menyebabkan depresiasi nilai tukar juga dialami oleh mayoritas mata uang negara *peer*. Namun, fundamental ekonomi Indonesia yang relatif kuat dapat menjaga pelemahan rupiah lebih rendah dibandingkan dengan depresiasi yang dialami oleh real Brazil, rand Afrika Selatan, lira Turki, dan ringgit Malaysia (Grafik 5.6). Selain itu, meningkatnya volatilitas yang menyertai pelemahan nilai tukar rupiah juga dialami oleh mayoritas mata uang *peers* tersebut. Pada tahun 2015, volatilitas rupiah mencapai level 11,1% meningkat dari 10,2% pada 2014. Namun, level tersebut masih lebih rendah dibandingkan volatilitas yang dialami oleh BRL, TRY, ZAR, MYR, dan KRW (Grafik 5.7).

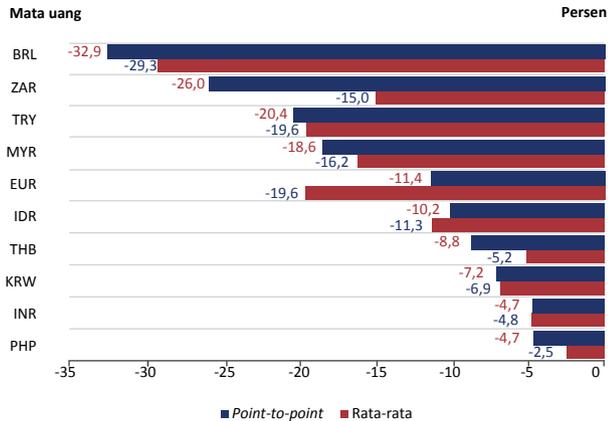
Pelemahan nilai tukar pada tahun 2015 sejalan dengan lebih terbatasnya *inflow* nonresiden pada aset rupiah. Selama tahun 2015, aliran dana masuk nonresiden tercatat sebesar 5,1 miliar dolar AS, turun dari 15,4 miliar dolar AS pada tahun 2014. *Inflow* terbatas terjadi pada SUN sebesar 7,6 miliar dolar AS, namun koreksi kepemilikan nonresiden terjadi pada saham dan SBI masing-masing sebesar 2,3 miliar dolar AS dan 135 juta dolar AS (Grafik 5.8). Koreksi kepemilikan nonresiden pada aset rupiah terutama dilakukan oleh *trader* akibat risiko normalisasi kebijakan moneter AS. Kepemilikan *trader* turun cukup signifikan dari 35% pada 2012 menjadi 13% pada 2015. Meskipun demikian, koreksi tersebut menyebabkan struktur kepemilikan asing pada obligasi negara menjadi lebih baik. Pada akhir 2015, kepemilikan obligasi negara didominasi

Grafik 5.5.

Perkembangan Nilai Tukar *Peers* Pasca Kenaikan FFR Desember 2015



Grafik 5.6. Perubahan Nilai Tukar Rupiah dan Peers Tahun 2015

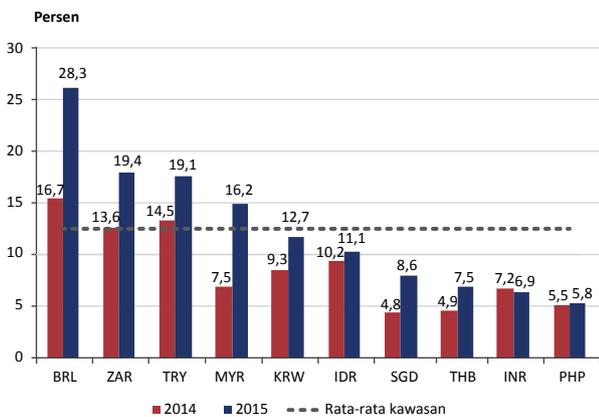


oleh *real money* sebesar 60%, meningkat dari 54% pada tahun 2012. Kepemilikan pelaku lainnya juga meningkat dari 11% pada 2012 menjadi 27% sejalan dengan semakin banyaknya investor baru yang masuk sejak tahun 2014 (Grafik 5.9).

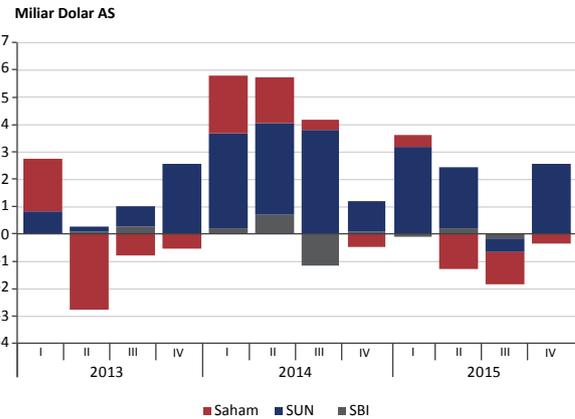
5.2. STRUKTUR PASAR VALAS DOMESTIK

Pasar keuangan domestik semakin dalam, tercermin dari volume dan rata-rata harian transaksi yang meningkat. Peningkatan volume transaksi valas terjadi baik pada instrumen *spot*, *forward*, dan *swap*. Rata-rata harian volume transaksi valas naik dari 4,3 miliar dolar AS pada tahun 2014 menjadi 4,5 miliar dolar AS pada 2015, atau meningkat sebesar 11,7% (Grafik 5.10). Peningkatan rata-rata harian volume transaksi valas ini juga tercermin dari

Grafik 5.7. Volatilitas Nilai Tukar Rupiah dan Peers



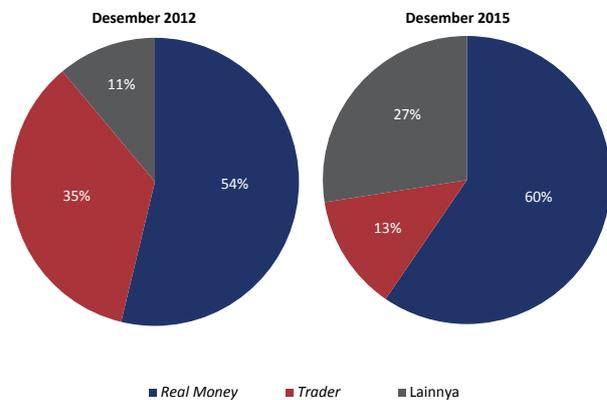
Grafik 5.8. Aliran Dana Nonresiden



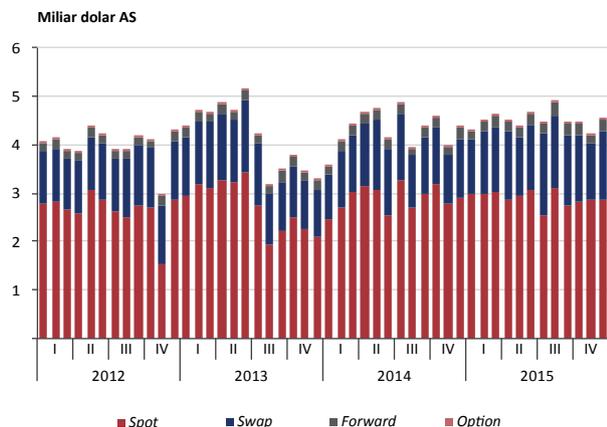
rasio terhadap Produk Domestik Bruto yang meningkat dari 0,48% pada tahun 2014 menjadi 0,52% terhadap PDB pada 2015 (Grafik 5.11).

Struktur pasar valas domestik juga membaik seiring dengan meningkatnya porsi transaksi derivatif dibandingkan dengan transaksi *spot*. Komposisi derivatif di pasar valas domestik meningkat dari 33% dari total transaksi pada tahun 2014 menjadi 35% pada 2015 (Grafik 5.12). Peningkatan komposisi derivatif ini sejalan dengan kebijakan Bank Indonesia untuk memberikan fleksibilitas pelaku pasar dalam melakukan transaksi lindung nilai. Hal ini dilakukan melalui relaksasi beberapa ketentuan serta pengaturan penerapan prinsip-prinsip kehati-hatian dalam pengelolaan utang luar negeri korporasi nonbank (PBI No. 16/21/PBI/2014) yang efektif berlaku sejak 1 Januari 2015. Ketentuan tersebut mewajibkan seluruh korporasi

Grafik 5.9. Proporsi Kepemilikan Nonresiden pada Obligasi Negara



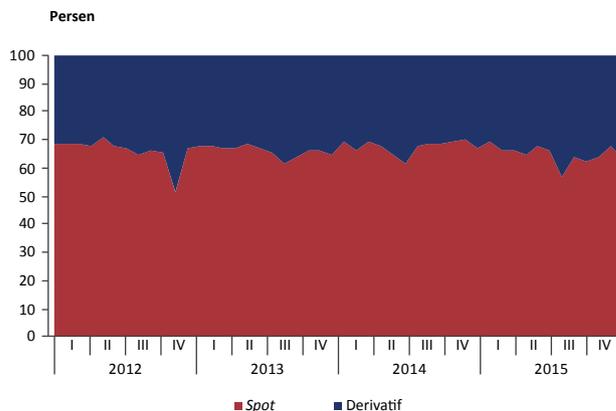
Grafik 5.10. Perkembangan Transaksi Valas Domestik



nonbank yang memiliki ULN valas untuk melakukan lindung nilai atas selisih dari aset valas dan kewajiban valasnya pada jangka waktu sampai dengan enam bulan ke depan. Di sisi lain, kenaikan transaksi derivatif sejalan dengan meningkatnya ekspektasi depresiasi rupiah pada tahun 2015.

Pemberlakuan ketentuan penerapan prinsip kehati-hatian dalam pengelolaan utang luar negeri korporasi nonbank berkontribusi positif dalam perbaikan struktur permintaan valas pelaku korporasi. Volume pembelian valas korporasi pada instrumen derivatif naik menjadi 4,83% dari Produk Domestik Bruto pada 2015 dari 4,13% pada 2014 (Grafik 5.13). Porsi pembelian valas korporasi

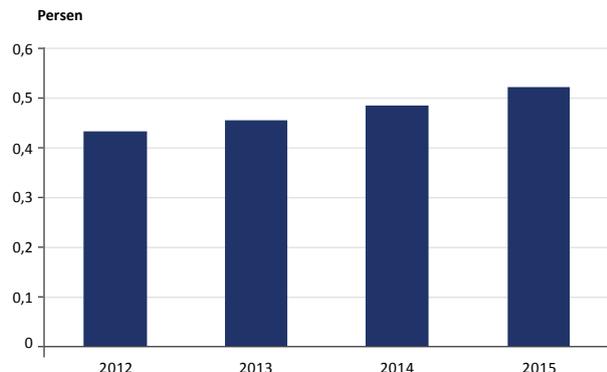
Grafik 5.12. Komposisi FX Spot vs FX Derivatif



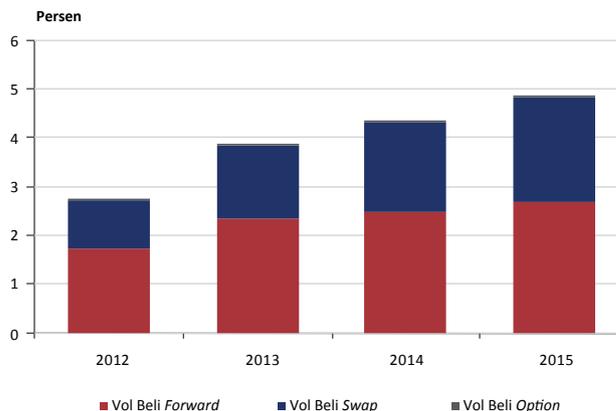
di instrumen derivatif juga naik menjadi 25% dari total pembelian valas pada 2015 dari 23% pada 2014 (Grafik 5.14). Dengan perkembangan tersebut, permintaan valas korporasi menjadi lebih terencana di tengah menurunnya pasokan valas dari nonresiden.³ Meningkatnya pembelian valas korporasi pada instrumen derivatif diikuti oleh lebih terbatasnya permintaan valas pada instrumen *spot*. Volume pembelian valas korporasi pada instrumen *spot* turun dari 10,4 miliar dolar AS per bulan pada 2014 menjadi 9,6 miliar dolar AS pada 2015.

Upaya pendalaman pasar valas domestik masih menghadapi sejumlah tantangan yang tidak ringan. Meningkatnya permintaan valas seiring semakin aktifnya

Grafik 5.11. Perkembangan Transaksi Valas Relatif terhadap PDB

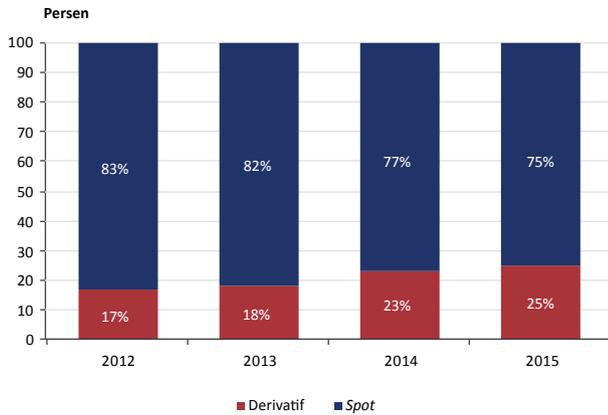


Grafik 5.13. Rasio Volume Beli Valas Korporasi di Derivatif terhadap PDB



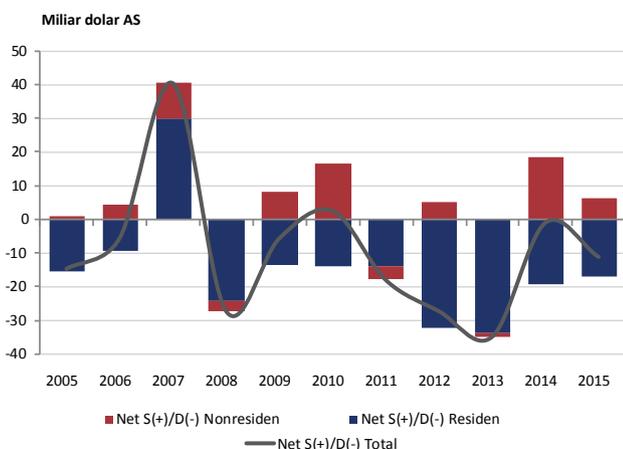
³ Penjelasan lebih rinci mengenai perkembangan transaksi lindung nilai korporasi nonbank terdapat dalam Boks 4.1. Evaluasi Ketentuan Penerapan Prinsip Kehati-hatian Dalam Pengelolaan ULN Korporasi Nonbank.

Grafik 5.14. Proporsi Sebaran Demand Valas Korporasi

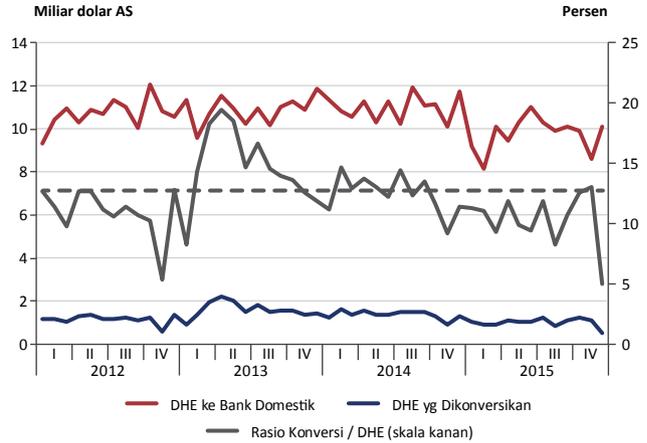


pasar valuta asing, baik pada instrumen *spot* maupun derivatif, belum diiringi dengan peningkatan pasokan valas yang memadai. Pasar valas domestik masih sangat tergantung pada pasokan valas dari pelaku nonresiden. Pada tahun 2015, pasar valas domestik mengalami *net demand* yang lebih tinggi dibandingkan dengan 2014. Hal ini disebabkan oleh menurunnya pasokan valas nonresiden sejalan dengan lebih terbatasnya aliran dana ke aset keuangan rupiah (Grafik 5.15). Sementara itu, pasokan valas dari pelaku dalam negeri juga menurun. Sejalan dengan melambatnya kinerja ekspor, Devisa Hasil Ekspor (DHE) yang ditransfer ke bank domestik juga mengalami penurunan selama 2015 menjadi 117 miliar dollar AS, lebih rendah dibandingkan tahun 2014 yang mencapai 132 miliar dollar AS. Selain itu, proporsi DHE yang dikonversi

Grafik 5.15. Supply-Demand Valas



Grafik 5.16. Perkembangan Effective Supply Valas dari DHE



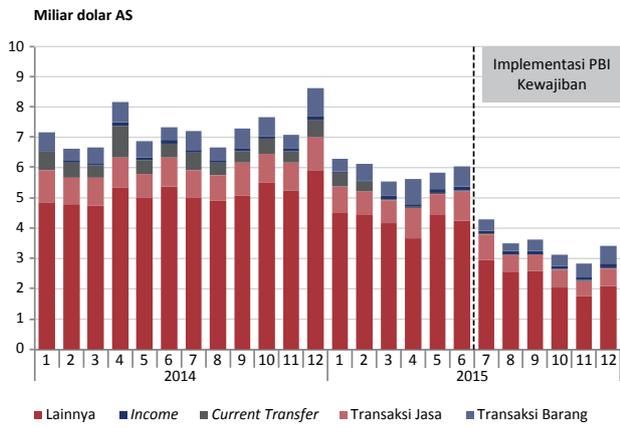
ke mata uang rupiah dan menjadi *effective supply* pada pasar valas domestik juga menurun menjadi 10% dari total DHE yang ditransfer ke bank domestik dari 13% pada tahun 2014.

Dalam rangka mengantisipasi timbulnya tekanan akibat kesenjangan antara permintaan dan pasokan valas tersebut, Bank Indonesia menempuh kebijakan untuk mendorong peningkatan pasokan valas di pasar domestik. Langkah tersebut dilakukan melalui amandemen terhadap ketentuan transaksi valas terhadap rupiah dengan menaikkan *threshold* penjualan *forward* tanpa *underlying*, memperluas cakupan jenis *underlying*, dan mengintroduksi transaksi intervensi *forward*.

Implementasi ketentuan mengenai kewajiban penggunaan rupiah di wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia berdampak positif terhadap stabilitas nilai tukar. Sejak diberlakukannya PBI No. 17/3/PBI/2015 tentang Kewajiban Penggunaan Rupiah di Wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia pada 1 Juli 2015, rata-rata transaksi valuta asing yang dilakukan antar penduduk⁴ menurun ke 3,46 dolar AS per bulan dari 7,27 dolar AS per bulan pada tahun 2014 (Grafik 5.17). Berkurangnya penggunaan valas dalam transaksi antar penduduk menyebabkan turunnya permintaan terhadap valuta asing. Kondisi ini turut memberikan pengaruh positif terhadap stabilitas nilai tukar rupiah.

4 Pembayaran transaksi dilakukan melalui perbankan di dalam negeri. Tidak termasuk transaksi dengan bank sentral, perdagangan valas, simpanan, transaksi yang penyelesaiannya dilakukan melalui *overbooking*, transaksi di bawah *threshold* (USD10.000), dan transaksi yang penerimaan dananya dari *Overseas Current Account* (OCA).

Grafik 5.17. Perkembangan Transaksi Valas Antar Penduduk





Keterangan gambar:

Pada tahun 2015, terkendalinya inflasi *volatile food* (VF), sejalan dengan pasokan yang cukup dan penurunan harga komoditas global, berkontribusi terhadap pencapaian sasaran inflasi. Inflasi VF menurun tajam dibandingkan tahun 2014 dan bahkan lebih rendah dibandingkan historisnya empat tahun terakhir. Hal tersebut utamanya disebabkan oleh deflasi harga cabai dan bawang merah serta terbatasnya inflasi beras.



Bab 6

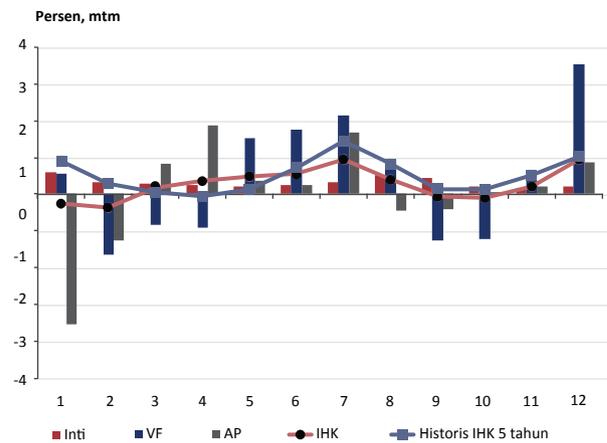
Inflasi

Konsistensi kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas makroekonomi yang disertai koordinasi dengan Pemerintah berhasil mengendalikan inflasi 2015. Kondisi ekonomi, global dan domestik, turut mendukung rendahnya inflasi 2015 sebesar 3,35%. Menurunnya harga minyak dunia menjadi faktor utama rendahnya inflasi *administered prices* (AP) di tengah reformasi subsidi energi. Sementara, koreksi harga pangan global dan kebijakan Pemerintah terkait produksi pangan dan distribusi telah mendorong terkendalinya tekanan inflasi *volatile food* (VF). Ke depan, koordinasi Bank Indonesia dan Pemerintah melalui Tim Pemantauan dan Pengendalian Inflasi melalui TPI dan TPID akan terus diperkokoh agar sasaran inflasi dapat dicapai secara konsisten pada periode mendatang.

Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) 2015 sebesar 3,35% (yoy) berada dalam sasaran target inflasi ($4\pm 1\%$, yoy) dan merupakan inflasi yang terendah dalam lima tahun terakhir (Grafik 6.1). Terkendalnya inflasi 2015 terlihat pada dinamika inflasi bulanan semester kedua yang sejalan dengan pola historis namun dengan level yang lebih rendah (Grafik 6.2). Adapun deflasi awal tahun di luar pola historis didorong oleh turunnya harga bahan bakar minyak (BBM) dan melimpahnya hasil panen beberapa komoditas pangan strategis. Secara keseluruhan, tekanan *cost push* 2015 relatif minimal, berbeda dengan dua tahun sebelumnya dimana tekanan *cost push* cukup besar dan menjadi sumber tingginya inflasi tahun 2013 dan 2014.¹

Meskipun realisasi inflasi IHK 2015 berada di tingkat rendah, tantangan pengendalian inflasi ke depan masih cukup besar. Tantangan pengendalian inflasi inti terutama terletak pada pengelolaan ekspektasi inflasi agar lebih mengarah pada sasaran inflasi yang ditetapkan oleh Pemerintah dan menjaga stabilitas pergerakan nilai tukar rupiah. Dari kelompok *volatile food* (VF), terbatasnya infrastruktur sektor pertanian serta belum lengkapnya instrumen kebijakan stabilisasi harga dapat mendorong tingginya fluktuasi harga komoditas pangan strategis antar waktu. Sementara itu, konsistensi reformasi di bidang energi melalui realokasi subsidi energi yang lebih tepat sasaran berpotensi meningkatkan tekanan *administered prices* (AP) apabila terjadi koreksi ke atas

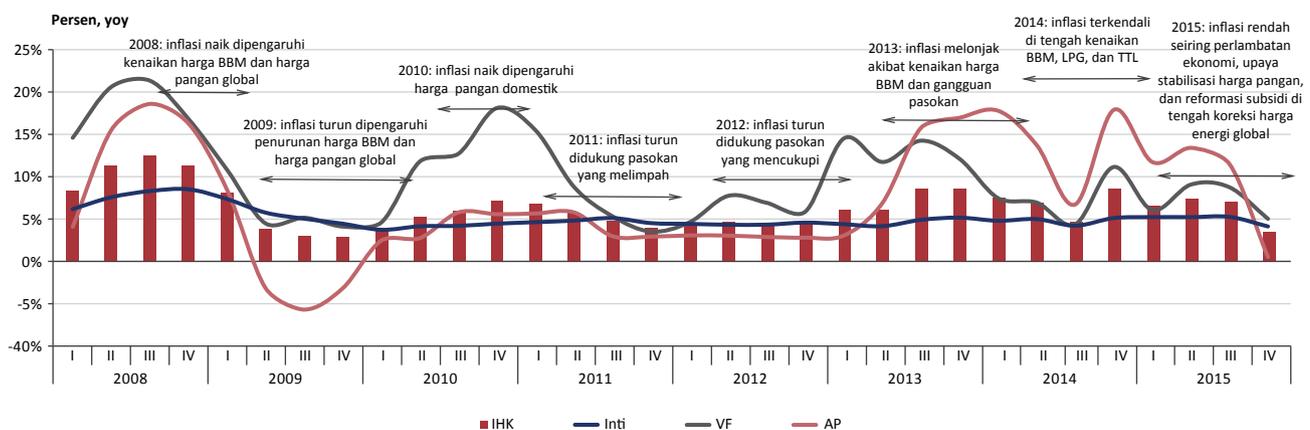
Grafik 6.2. Pola Historis Inflasi Bulanan



Sumber: BPS, diolah

harga energi dunia.² Mengingat masih tingginya tantangan pengendalian inflasi ke depan, koordinasi antara Bank Indonesia dan Pemerintah perlu diperkokoh untuk mendukung pencapaian sasaran inflasi secara konsisten pada periode mendatang. Lebih lanjut, sebagai upaya untuk mengatasi tantangan struktural pengendalian inflasi di tingkat pusat maupun daerah, TPI dan TPID menyusun *Roadmap* Pengendalian Inflasi 2015-2018 untuk menjadi *guidelines* pengendalian inflasi agar sasaran inflasi yang telah ditetapkan oleh Pemerintah dapat tercapai secara konsisten.³

Grafik 6.1. Event Analysis Inflasi



Sumber: BPS, diolah

1 Inflasi 2013 dan 2014 masing-masing sebesar 8,38% dan 8,36% (yoy), terutama disumbang oleh tingginya inflasi komoditas energi (akibat kenaikan harga BBM) dan komoditas pangan.

2 Sampai saat ini, LPG 3 kg dan pelanggan listrik dengan daya 450 VA – 900 VA masih diberikan subsidi oleh Pemerintah. Lebih lanjut, komoditas solar juga masih diberikan subsidi tetap sebesar Rp1.000/liter.

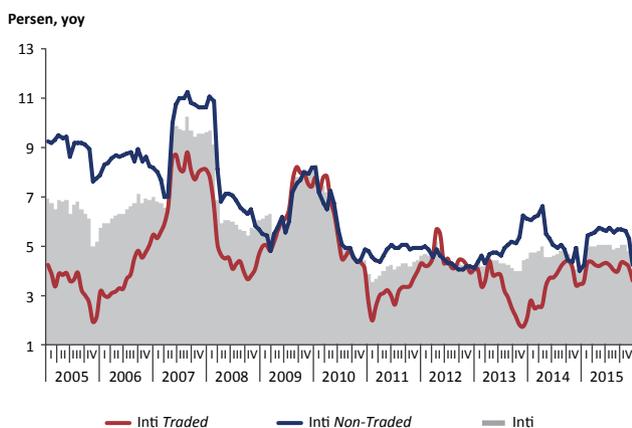
3 Lihat Boks Akuntabilitas Pencapaian Sasaran Inflasi 2015.

6.1. INFLASI INTI

Kenaikan harga kelompok inti sepanjang 2015 terkendali. Inflasi inti akhir tahun 2015 tercatat sebesar 3,95% (yoy) lebih rendah dari tahun sebelumnya 4,93% (yoy) dan terendah dalam satu dekade terakhir (Grafik 6.3). Perlambatan inflasi inti terutama terjadi pada paruh kedua (Grafik 6.4), baik pada komoditas inti *traded* maupun *non-traded* (Grafik 6.3).⁴ Perlambatan ini didorong oleh harga komoditas global yang rendah, permintaan domestik yang masih lemah, dan ekspektasi inflasi yang terjaga.

Melambatnya inflasi inti sejalan dengan tekanan kenaikan biaya input (*cost push*) yang tidak terlalu besar. Tekanan *cost push* yang bersumber dari kenaikan harga BBM dan gejala VF relatif terbatas. Harga minyak dunia yang rendah membuat tekanan AP minimal. Lebih lanjut, dukungan kebijakan Pemerintah dalam menjaga fluktuasi tarif angkutan turut berperan dalam mengendalikan dampak lanjutan ketika terjadi kenaikan harga BBM.⁵ Adapun harga komoditas pangan dunia yang masih terkoreksi dan pasokan dalam negeri yang mencukupi berdampak pada menurunnya inflasi komoditas pangan di kelompok inti (*core food*). Lebih lanjut, kontribusi

Grafik 6.3. Inflasi Inti *Traded* dan *Non-traded*

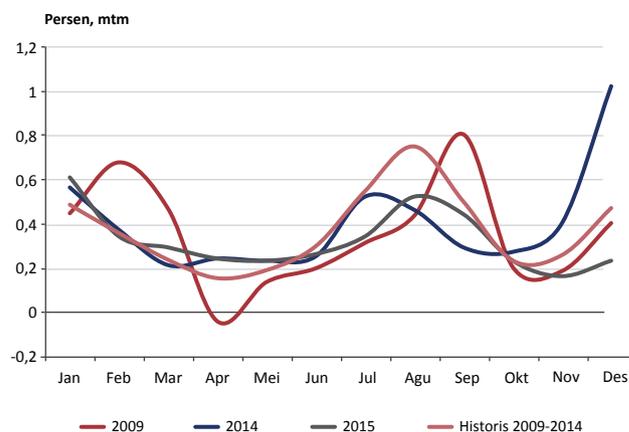


Sumber: BPS, diolah

4 Ditinjau dari komponen pembentuknya, inflasi inti terbentuk dari komponen *traded* dan *non-traded*. Komponen *traded* menggambarkan tekanan inflasi inti dari sisi eksternal. Sementara, inflasi *non-traded* menggambarkan tekanan inflasi dari sisi domestik. Adapun definisi inflasi *traded* adalah kelompok barang yang diperdagangkan baik secara ekspor maupun impor dan tercermin dalam neraca perdagangan.

5 Melalui Peraturan Menteri Perhubungan No.31 Tahun 2015, penyesuaian tarif angkutan diperbolehkan ketika penyesuaian harga energi menyebabkan perubahan biaya pokok angkutan sebesar 20%.

Grafik 6.4. Pola Historis Inflasi Inti



Sumber: BPS, diolah

komoditas inti yang merupakan turunan komoditas VF (seperti inflasi nasi dengan lauk) dan turunan komoditas pangan impor (seperti mi) berkurang (Tabel 6.1).

Sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang belum kuat, bahkan lebih rendah dari tahun-tahun sebelumnya, tekanan permintaan masih minimal. Tren perlambatan ekonomi yang terjadi sejak 2011 masih berlanjut, sehingga pertumbuhan ekonomi 2015 (sebesar 4,8%) merupakan terendah kedua dalam 10 tahun terakhir, setelah tahun 2009 (sebesar 4,6%). Hal ini berimbas pada masih lemahnya tekanan inflasi dari sisi permintaan domestik. Daya beli masyarakat yang belum kuat antara lain terkonfirmasi dari pertumbuhan penjualan eceran

Tabel 6.1. Penyumbang Inflasi Kelompok Inti Pangan (*Core Food*)

No.	Komoditas	2014	2015
Inflasi			
1	Nasi Dengan Lauk	0,18	0,14
2	Mi	0,11	0,07
3	Gula Pasir	-0,03	0,05
4	Air Kemasan	0,04	0,04
5	Kue Kering Berminyak	0,04	0,03
6	Ayam Goreng	0,03	0,03
7	Bubur	0,05	0,03
8	Soto	0,04	0,02
9	Kue Basah	0,03	0,02
10	Ayam Bakar	0,04	0,02
Deflasi			
11	Baung	0,00	-0,0006
12	Telur Ayam Kampung	0,00	-0,0004
13	Ikan Bulat	0,00	-0,0003

Sumber: BPS, diolah

Tabel 6.2. Penyumbang Inflasi Kelompok Inti Non Pangan (Core Non-food)

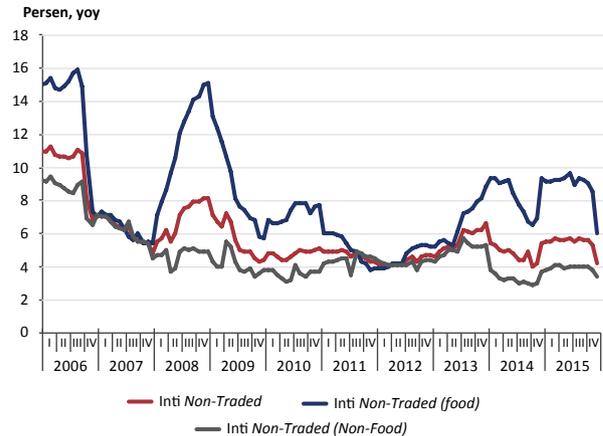
No.	Komoditas	2014	2015
Inflasi			
1	Sewa Rumah	0,12	0,13
2	Mobil	0,08	0,10
3	Kontrak Rumah	0,11	0,10
4	Tukang Bukan Mandor	0,07	0,08
5	Akademi/Perguruan Tinggi	0,04	0,06
6	Upah Pembantu RT	0,05	0,06
7	Sekolah Dasar	0,05	0,05
8	Sekolah Menengah Pertama	0,05	0,04
9	Sekolah Menengah Atas	0,03	0,04
10	Emas Perhiasan	-0,02	0,04
Deflasi			
11	Semen	0,06	-0,02
12	Besi Beton	0,01	-0,01
13	Batu Bata / Batu Tala	0,00	-0,01

Sumber: BPS, diolah

dan indeks keyakinan konsumen yang rendah (Grafik 6.5). Kenaikan harga komoditas barang yang permintaannya bersifat elastis cenderung menurun, seperti terlihat pada inflasi inti *non-traded non-food* (Grafik 6.6).

Pelemahan rupiah selama tahun 2015 cukup besar, namun dampaknya terhadap harga-harga domestik tertahan. Selama tahun 2015, rupiah terdepresiasi sebesar 11,33% (rata-rata, yoy), dengan depresiasi terbesar terjadi pada bulan September, yakni mencapai 4,4% (mtm). Secara tahunan, inflasi inti di awal tahun cukup tinggi, mencapai sekitar 5% (yoy), di atas level normal sebesar 4,9% (yoy), sebagai akibat dampak lanjutan (*2nd round effect*) kenaikan harga BBM November 2014. Namun demikian, inflasi inti rata-rata secara bulanan selama

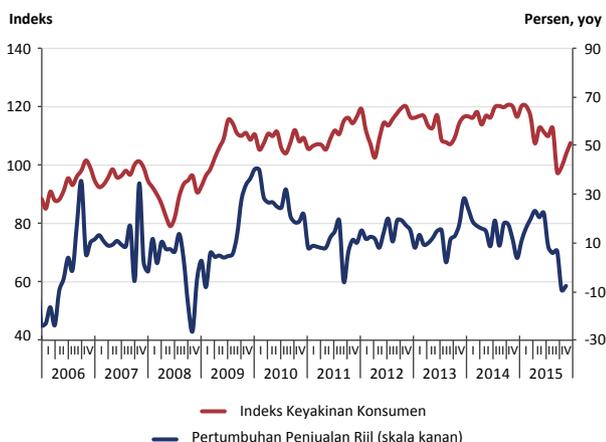
Grafik 6.6. Inflasi Inti Non-traded



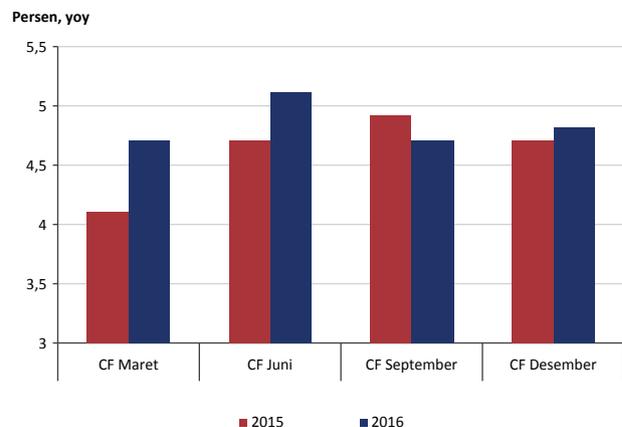
Sumber: BPS, diolah

tahun 2015 terendah dalam lima tahun terakhir, yakni sekitar 0,32% (mtm). Dampak pelemahan nilai tukar yang tidak sepenuhnya ditransmisikan menjadi kenaikan harga dipengaruhi oleh beberapa faktor. Pertama, ekspektasi inflasi pelaku ekonomi pada periode pelemahan nilai tukar (survei bulan September) relatif terjaga (Grafik 6.7). Sejalan dengan berbagai upaya stabilisasi nilai tukar yang dilakukan Bank Indonesia yang membuat nilai tukar lebih stabil dan menguat, ekspektasi inflasi bulan Desember menurun. Kedua, daya beli masyarakat yang masih lemah membuat dunia usaha lebih memilih mengurangi *margin* untuk sementara waktu daripada menaikkan harga namun menghadapi risiko kehilangan pangsa pasar (Grafik 6.8). Terkendalnya dampak pelemahan nilai tukar terhadap kenaikan harga menjadi momentum inflasi inti untuk

Grafik 6.5. Pertumbuhan Penjualan Riil

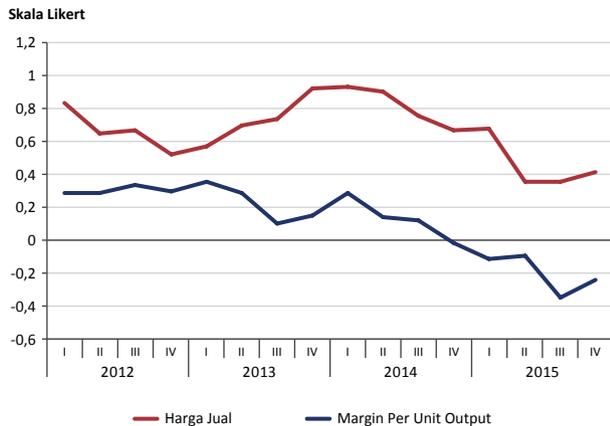


Grafik 6.7. Ekspektasi Consensus Forecast

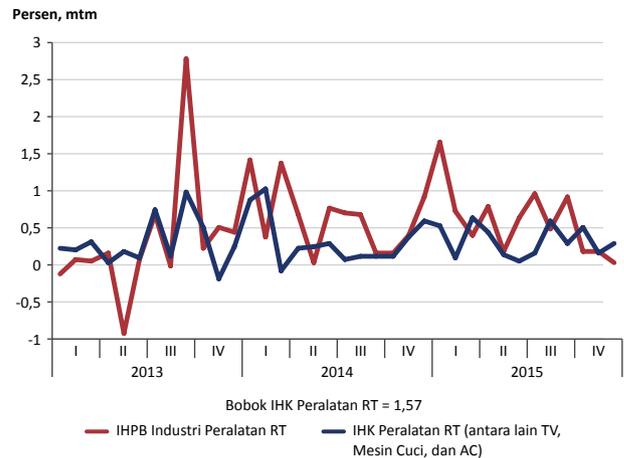


Sumber: Consensus Economics

Grafik 6.8. Margin Per Unit dan Harga Jual



Grafik 6.10. Inflasi IHPB dan IHK Peralatan Rumah Tangga

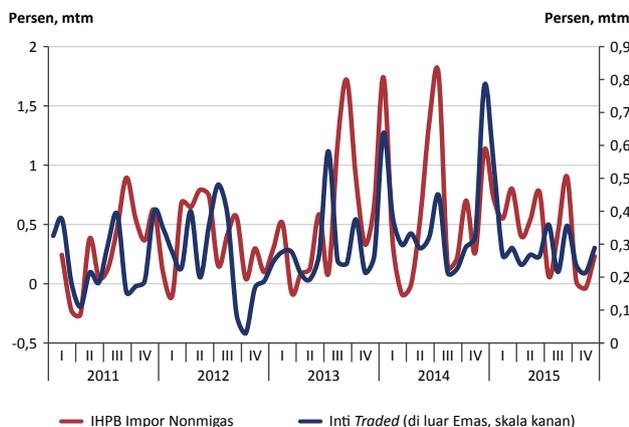


Sumber: BPS, diolah

kembali pada lintasan sesuai pola historis. Selanjutnya, apresiasi nilai tukar rupiah yang terjadi pada bulan Oktober disertai dengan tekanan *demand pull* serta *cost push* yang rendah membawa lintasan inflasi inti akhir tahun di bawah rata-rata historisnya. Tertahannya dampak pelemahan rupiah terhadap harga-harga di tingkat konsumen dan mengakibatkan berkurangnya margin pelaku usaha di tingkat ritel terlihat dari disparitas antara inflasi IHPB Impor Nonmigas dan Inti *Traded* selama tahun 2015 (Grafik 6.9). Disparitas terutama terjadi di beberapa sektor, seperti sektor peralatan rumah tangga, sepeda motor dan komputer (Grafik 6.10). Konsistensi kebijakan moneter Bank Indonesia yang diarahkan untuk menjangkar ekspektasi inflasi di kisaran sasaran inflasi mampu menahan dampak pelemahan nilai tukar terhadap harga-harga.

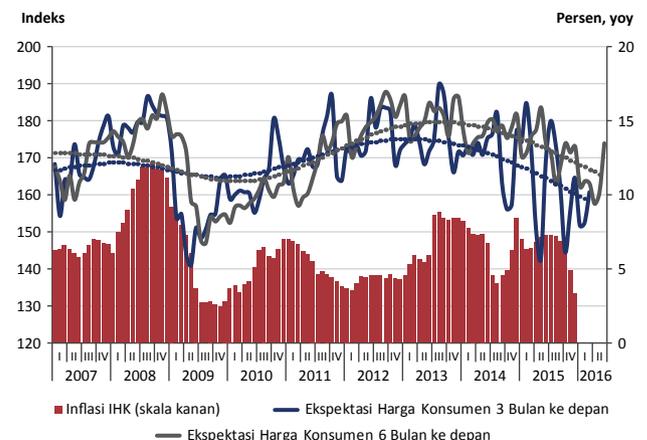
Ekspektasi inflasi yang terkendali berperan penting dalam mendorong terjaganya inflasi inti. Konsistensi bauran kebijakan Bank Indonesia sepanjang tahun 2015 mampu menahan dampak pelemahan nilai tukar terhadap harga-harga dan mengendalikan ekspektasi inflasi. Terjadanya ekspektasi inflasi jangka pendek antara lain tercermin dari indeks ekspektasi inflasi pedagang eceran dan konsumen pada periode kenaikan harga BBM di akhir triwulan I 2015 yang lebih rendah dibandingkan ekspektasinya pada periode kenaikan BBM sebelumnya (Grafik 6.11 dan Grafik 6.12). Hal tersebut mengindikasikan bahwa pelaku ekonomi semakin percaya bahwa dampak *shock* kenaikan BBM tidak akan berlebihan, antara lain mengingat adanya kebijakan Pemerintah untuk meminimalkan dampak lanjutan kenaikan BBM. Ekspektasi inflasi 2015 yang terkendali, didukung oleh kondisi perekonomian domestik

Grafik 6.9. Inflasi IHPB Impor dan Inflasi Inti Traded



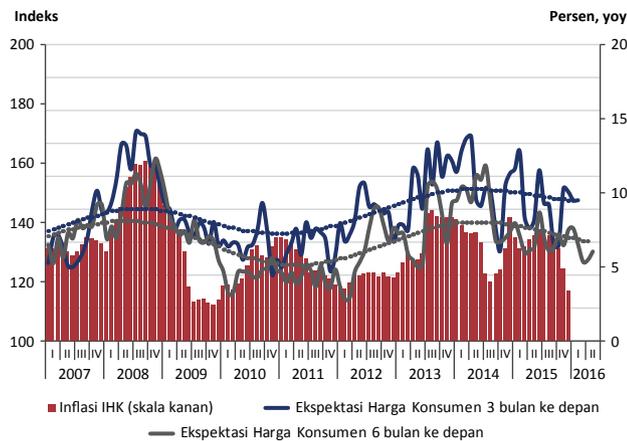
Sumber: BPS, diolah

Grafik 6.11. Ekspektasi Inflasi Konsumen



Sumber: BPS, diolah

Grafik 6.12. Ekspektasi Pedagang Eceran



Sumber: BPS, diolah

dan global, membuat inflasi inti tidak terlalu bergejolak dan ekonomi lebih berdaya tahan terhadap beberapa *shocks* yang terjadi, seperti depresiasi rupiah dan fluktuasi penyesuaian harga energi.

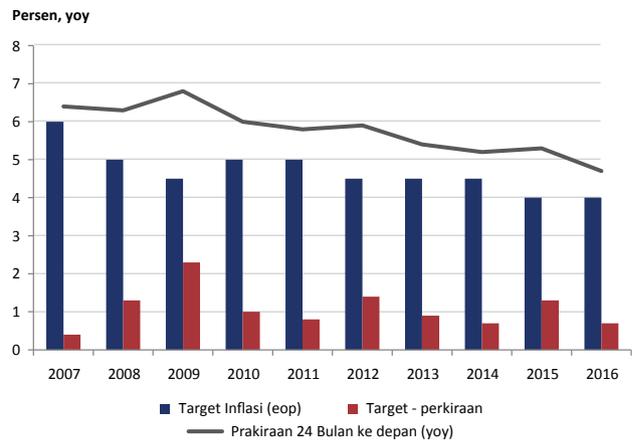
Lebih lanjut, ekspektasi inflasi dalam jangka menengah terindikasi semakin menurun. Ekspektasi inflasi 24 bulan ke depan hasil survei *Consensus Forecast* (CF) (Grafik 6.13) menunjukkan tren yang semakin menurun, dari 6,4% (rata-rata yoy) pada tahun 2007 menjadi 4,7% (rata-rata yoy) pada tahun 2016.⁶ Penurunan ekspektasi ini seiring dengan lintasan sasaran inflasi yang ditetapkan menurun secara *gradual*. Meskipun masih terdapat perbedaan antara ekspektasi dan sasaran inflasi, *co-movement* keduanya mengindikasikan bahwa sasaran inflasi yang ditetapkan setiap 3 tahun sekali membuat ekspektasi inflasi lebih terjangkau. Tren penurunan ekspektasi inflasi juga ditemui di banyak negara. Namun demikian, terdapat indikasi bahwa negara-negara yang mengadopsi *Inflation Targeting Framework* (ITF) mengalami penurunan ekspektasi yang lebih signifikan.⁷

Meskipun secara umum ekspektasi inflasi sudah menurun, pengelolaan ekspektasi inflasi masih menjadi tantangan pengendalian inflasi di masa depan. Dalam jangka panjang, ekspektasi inflasi cenderung menurun dan lebih terjangkau. Namun, masih terdapat beberapa hal yang masih menjadi perhatian, seperti ekspektasi yang masih lebih tinggi dibanding sasaran inflasi maupun negara-negara kawasan. Dalam kondisi ekspektasi inflasi merupakan determinan

6 Ekspektasi inflasi 2007 dan 2016 berdasarkan angka survei *Consensus Forecasts* Januari 2006 dan Januari 2015.

7 Lihat Mehrotra dan Yetman (2014) dan Mishkin dan Schmidt-Hebbel (2007).

Grafik 6.13. Ekspektasi Inflasi 24 Bulan



Sumber: Consensus Economics, diolah

utama pembentuk inflasi inti dan tekanan inflasi ke depan, pengelolaan ekspektasi di masa depan dalam rangka pencapaian target inflasi tidak hanya menjadi semakin penting, namun juga semakin penuh tantangan. Ke depan, membaiknya perekonomian domestik dan global akan mendorong tekanan di sisi permintaan yang berimplikasi pada peningkatan tekanan inflasi inti. Berlanjutnya reformasi energi yang dilakukan oleh Pemerintah juga turut meningkatkan tekanan pada kelompok inti jika harga komoditas energi dunia dan tekanan depresiasi rupiah meningkat. Di sisi lain, sasaran inflasi telah ditetapkan menurun secara *gradual*, yakni $4\pm 1\%$ pada 2016-2017 dan $3,5\pm 1\%$ pada 2018. Ekspektasi inflasi akan semakin terjangkau apabila sasaran inflasi mampu dicapai secara konsisten sehingga kredibilitas bank sentral dan kebijakan moneter semakin meningkat. Pada akhirnya kredibilitas bank sentral yang meningkat akan membuat ekspektasi inflasi semakin terjangkau, sehingga menciptakan *a virtuos circle* di antara keduanya.

6.2. INFLASI VOLATILE FOOD (VF)

Inflasi VF cukup rendah. Inflasi VF tercatat sebesar 4,84% (yoy), menurun tajam dibandingkan tahun lalu dan lebih rendah dibandingkan historisnya empat tahun terakhir. Melambatnya inflasi VF didorong oleh lebih rendahnya inflasi aneka cabai dibandingkan tahun lalu (Tabel 6.3). Disamping itu, terbatasnya kenaikan harga beras di tengah *El Nino* kuat serta koreksi harga pangan global juga turut mendukung terkendalinya inflasi VF tahun 2015.

Terkendalinya inflasi VF tercermin dari dinamika bulanan inflasi VF yang lebih rendah dibandingkan tahun lalu (Grafik 6.14). Pada paruh pertama 2015, kelompok

Tabel 6.3. Sumbangan Inflasi/Deflasi 9 Komoditas Pangan Strategis

Komoditas	2009	2013	2014	2015
Beras	0,26	0,14	0,36	0,31
Daging Ayam	0,07	0,10	0,07	0,15
Telur ayam	-0,01	0,03	0,07	0,09
Bawang putih	0,18	-0,04	0,03	0,07
Daging Sapi	0,02	0,07	0,03	0,05
Bawang Merah	0,03	0,31	-0,17	0,15
Mi Goreng	-0,04	0,02	0,07	-0,04
Cabai Rawit	0,01	0,07	0,15	-0,13
Cabai Merah	-0,05	0,32	0,41	-0,39

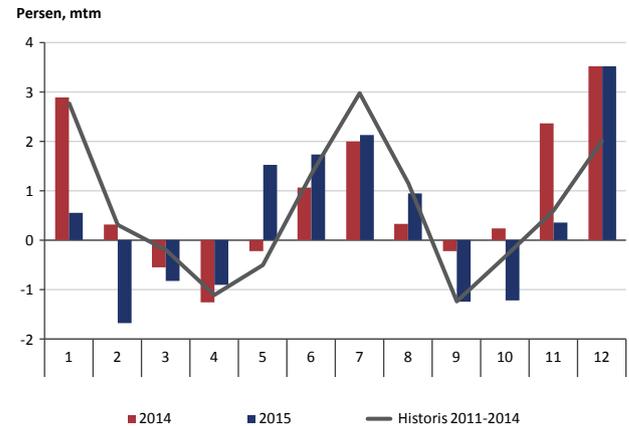
Sumber: BPS, diolah

VF tercatat inflasi sebesar 0,33% (ytd), lebih rendah dibandingkan periode yang sama tahun lalu (2,22% ytd). Rendahnya inflasi kelompok VF pada semester pertama 2015 terutama didorong oleh melimpahnya panen aneka cabai akibat cuaca yang mendukung serta adanya upaya khusus dari Pemerintah, terutama perluasan lahan pertanian. Pada paruh kedua 2015, lebih rendahnya inflasi VF dibandingkan periode yang sama tahun lalu didorong oleh panen raya aneka cabai di luar pola musimannya, koreksi harga daging dan telur ayam ras akibat melimpahnya pasokan, koreksi harga minyak goreng akibat rendahnya harga CPO dunia serta terbatasnya inflasi beras di tengah *El Nino* kuat.

Peran Pemerintah dalam mengendalikan harga pangan cukup signifikan. Pengendalian inflasi di bidang pangan oleh Pemerintah diutamakan pada upaya stabilisasi harga pada bulan Ramadhan dan mitigasi dampak *El Nino* kuat pada triwulan IV 2015. Upaya stabilisasi harga pada bulan Ramadhan dilakukan melalui operasi pasar komoditas pangan strategis, antara lain beras, daging, dan bawang. Sebagai upaya memitigasi dampak *El Nino* kuat, Pemerintah memperkuat cadangan beras pemerintah (CBP) antara lain melalui impor sebesar 700 ribu ton oleh BULOG, penyaluran Beras Sejahtera (Rastra) ke-13 dan ke-14, serta upaya khusus terkait perluasan lahan pertanian dan perbaikan irigasi. Selain itu, deregulasi impor pangan (daging sapi, hortikultura, jagung, dan kedelai) oleh Pemerintah turut menjaga pasokan pangan dan stabilisasi harga pangan nasional.

Kebijakan stabilisasi harga juga didukung oleh Program Tol Laut untuk mengurangi disparitas harga antar daerah. Pembangunan Tol Laut merupakan upaya penyediaan jaringan angkutan laut secara tetap dan teratur melalui penyelenggaraan pelayanan angkutan laut (pola subsidi) dan didukung peningkatan fasilitas kepelabuhanan. Program ini bertujuan untuk menghubungkan pelabuhan-pelabuhan besar yang ada

Grafik 6.14. Pola Historis Inflasi VF



Sumber: BPS, diolah

di nusantara. Dengan adanya hubungan antarpelabuhan laut tersebut maka akan tercipta kelancaran distribusi barang hingga ke pelosok serta mengurangi disparitas harga antardaerah. Kementerian Perhubungan telah mengoperasikan tiga trayek dari enam trayek yang telah ditetapkan atau diatur dalam Keputusan Direktur Jenderal Perhubungan Laut Nomor AL.108/6/2/DJPL-15 tentang jaringan trayek penyelenggaraan kewajiban pelayanan publik untuk angkutan barang dalam rangka pelaksanaan tol laut tahun anggaran 2015, sebagai berikut:

- Kode Trayek T-1: Tanjung Perak - Tual - Fak Fak - Kaimana - Timika - Kaimana - Fak Fak - Tual - Tanjung Perak. (Dioperasikan oleh KM. Caraka Jaya Niaga III - 32).
- Kode Trayek T-4: Tanjung Priok - Biak - Serui - Nabire - Wasior - Manokwari - Wasior - Nabire - Serui - Biak - Tanjung Priok. (Dioperasikan oleh KM. Caraka Jaya Niaga III - 22).
- Kode Trayek T-6: Tanjung Priok - Kijang - Natuna - Kijang - Tanjung Priok. (Dioperasikan oleh KM. Caraka Jaya Niaga III - 4).

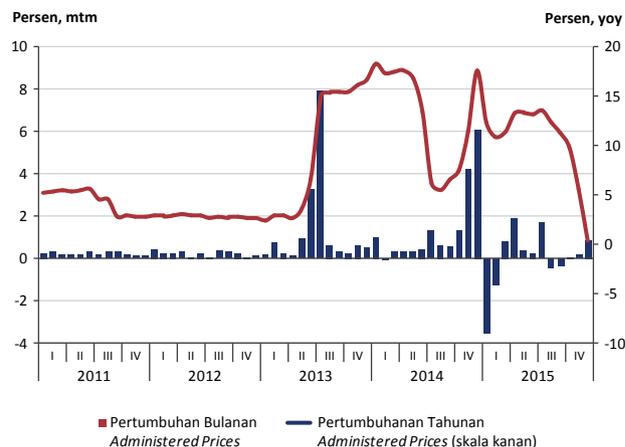
Meskipun realisasi inflasi VF tahun ini rendah, namun pada bulan Desember sempat meningkat lebih tinggi dari historisnya. Hal ini mengindikasikan bahwa berbagai permasalahan struktural belum sepenuhnya teratasi sehingga tantangan pengendalian inflasi ke depan masih tinggi. Pengembangan infrastruktur sektor pertanian yang belum optimal serta terbatasnya instrumen kebijakan stabilisasi harga mendorong tingginya fluktuasi harga komoditas pangan strategis antar waktu. Ditinjau dari infrastruktur pertanian, pembangunan gudang penyimpanan hasil panen untuk komoditas strategis belum

optimal. Hal tersebut mendorong harga komoditas pangan melonjak ketika musim tanam dan jatuh ketika musim panen tiba. Sementara, instrumen kebijakan stabilisasi harga pangan masih terbatas pada penentuan Harga Pokok Pembelian (HPP) beras, operasi pasar, dan pembagian rastra. Patokan harga indikatif untuk komoditas cabai merah, bawang merah, daging ayam, dan daging sapi juga belum dapat secara optimal mengatasi gejolak harga antar waktu.

6.3. INFLASI ADMINISTERED PRICES (AP)

Rendahnya tekanan AP tahun 2015 terutama disebabkan oleh menurunnya harga minyak dunia. Sejak awal 2015, Pemerintah mengimplementasikan kebijakan reformasi energi sebagai upaya untuk mendukung alokasi subsidi yang lebih tepat sasaran (Gambar 6.1).⁸ Reformasi subsidi energi tersebut mengaitkan harga jual bensin dan solar dengan harga *Mean of Platts Singapore* (MOPS) dan kurs.⁹ Demikian pula dengan perhitungan tarif adjustmen listrik yang mengaitkan harga jual listrik dengan harga minyak *Indonesian Crude Price* (ICP), kurs, dan inflasi. Harga jual LPG 12 kg juga sangat tergantung dengan harga gas dunia. Inflasi AP tercatat sebesar 0,39% (yoy), menurun tajam dibandingkan tahun lalu dan lebih rendah dibandingkan historisnya empat tahun terakhir (Grafik 6.15). Perubahan

Grafik 6.15. Perkembangan Inflasi AP

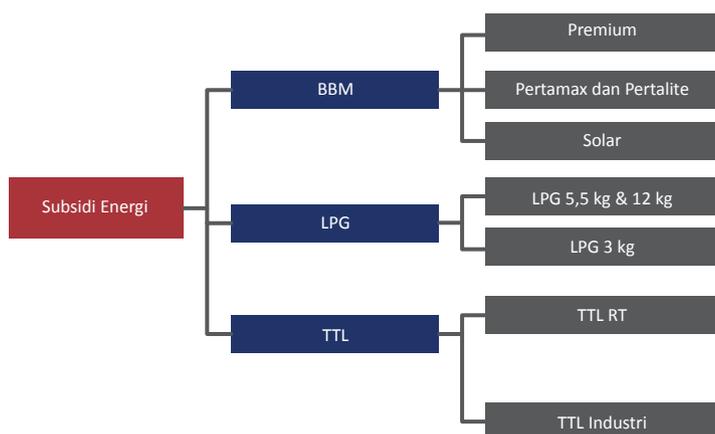


Sumber: BPS, diolah

harga beberapa komoditas AP sepanjang tahun 2015 dapat dilihat pada Tabel 6.4.

Harga BBM mengalami deflasi (Grafik 6.16). Turunnya harga minyak dunia di awal tahun mendorong Pemerintah untuk melakukan koreksi harga BBM sebanyak dua kali di Januari 2015. Pada 1 Januari 2015, Pemerintah mengoreksi harga bensin Premium RON 88 sebesar Rp900/liter dan Solar sebesar Rp250/liter. Pada 14 Januari 2015,

Gambar 6.1. Reformasi Subsidi di Bidang Energi



Kebijakan	Timeline
Market Price dengan mempertimbangkan kondisi ekonomi domestik	1 Jan 2015
Market Price	19 Jan 2015
Fixed Subsidy: Rp1.000/L	1 Jan 2015
Market Price	2015
LPG 3 kg naik Rp 1.000 per kg	2016
Market Price (>2.200 VA) Market Price (1.300-2.200 VA)	2014 2015
Pengurangan subsidi listrik 450VA-900VA	2016
Market Price (I3 dan I4)	2014

8 Reformasi subsidi di bidang listrik diatur dalam Peraturan Menteri ESDM No. 31 Tahun 2014. Sementara, reformasi subsidi di bidang BBM tertuang dalam Peraturan Menteri ESDM No.4 Tahun 2015 yang diperbarui melalui Peraturan Menteri ESDM No.39 Tahun 2015.

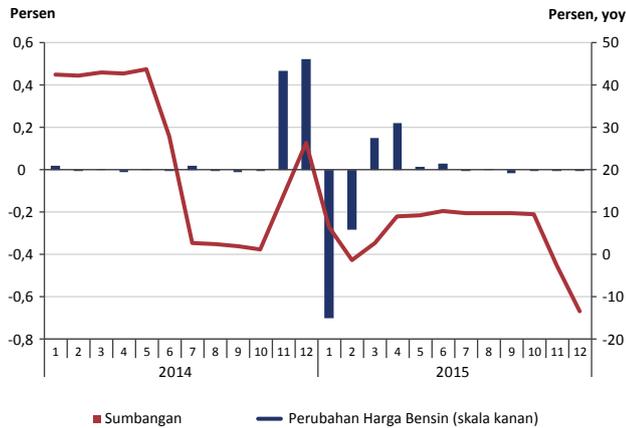
9 Pemerintah masih memberikan subsidi pada harga solar sebesar Rp1.000/liter dan pada minyak tanah yang harganya ditetapkan sebesar Rp2.500/liter.

Tabel 6.4.

Perubahan Beberapa Administered Prices Tahun 2015

	Bahan Bakar Rumah Tangga (BBM)		Tarif Tenaga Listrik (TTL)		Liquid Petroleum Gas (LPG)	Tarif Angkutan Udara	Tarif Tol
Januari	1 Jan: Koreksi harga sebesar Rp900/L untuk bensin RON 88 dan Rp250/L untuk solar bersubsidi.	14 Jan: Koreksi harga sebesar Rp1.000/L untuk bensin RON 88 dan Rp850/L untuk solar bersubsidi.	1 Jan: <i>Tariff Adjustment</i> Listrik untuk Sektor Industri, Bisnis, Kantor Pemerintahan, dan Rumah Tangga dengan Daya diatas 2200 VA.			Tarif batas bawah angkutan udara naik sebesar 10% dari sebelumnya.	
Februari			Tarif listrik rumah tangga dengan daya di atas 2.200 VA turun dari Rp1.496/kwh di Januari menjadi Rp1.468/kwh di Februari.				
Maret	1 Mar: Kenaikan harga sebesar Rp200/L untuk bensin RON 88.	28 Mar: Kenaikan harga sebesar Rp500/L untuk bensin RON 88 dan Solar Bersubsidi.	Tarif listrik rumah tangga dengan daya di atas 2.200 VA turun dari Rp1.468/kwh di Januari menjadi Rp1.426,6/kwh di Februari.		1 Mar: Kenaikan harga LPG 12 kg sebesar Rp5.000/tabung atau Rp417/kg.		
Agustus			Tarif listrik rumah tangga dengan daya di atas 2.200 VA turun dari Rp1.547,9/kwh di Juli menjadi Rp1.546,6/kwh di Agustus.				
September	4 Sept: Tarif batas atas angkutan udara naik sebesar 10% dari sebelumnya, sementara tarif batas bawah dikoreksi sebesar 10% dari ketentuan sebelumnya.		Tarif listrik rumah tangga dengan daya di atas 2.200 VA turun dari Rp1.546,6/kwh di Agustus menjadi Rp1.523,4/kwh di September.		15 Sept: Koreksi harga LPG 12 kg sebesar Rp6.000/tabung atau Rp500/kg.		
Oktober	9 Okt: Koreksi harga sebesar Rp200/L untuk Solar Bersubsidi.		Tarif listrik rumah tangga dengan daya di atas 2.200 VA turun dari Rp1.523,4/kwh di September menjadi Rp1.507,3/kwh di Oktober.	7 Okt: Diskon tarif listrik industri I3 dan I4 sebesar 30% untuk pemakaian listrik pada tengah malam (23:00) hingga pagi hari (08:00).			
November							1 Nov: Kenaikan tarif tol sebesar rata-rata 15%.
Desember			1 Des: <i>Tariff Adjustment</i> Listrik Rumah Tangga dg daya 1.300 VA-2.200 VA. Tarif listrik rumah tangga dengan daya 1.300 VA-2200 VA disesuaikan dari Rp1.352/kwh menjadi Rp1.508,8/kwh.	Tarif listrik rumah tangga dengan daya di atas 2.200 VA turun dari Rp1.532,8/kwh di November menjadi Rp1.508,8/kwh di Desember.			

Grafik 6.16. Perkembangan Inflasi dan Sumbangan Inflasi Bensin



Sumber: BPS, diolah

Pemerintah kembali mengoreksi harga bensin Premium RON 88 sebesar Rp1.000/liter dan solar sebesar Rp850/liter. Sejalan dengan dinamika harga minyak dunia dan nilai tukar, penyesuaian harga Premium RON 88 dan Solar kembali terjadi pada Maret dan Oktober 2015.¹⁰ Secara keseluruhan, meskipun harga BBM sempat mengalami kenaikan pada bulan Maret, kebijakan pemerintah dalam mengelola tarif angkutan mampu menekan gejala dampak lanjutan kenaikan BBM.¹¹

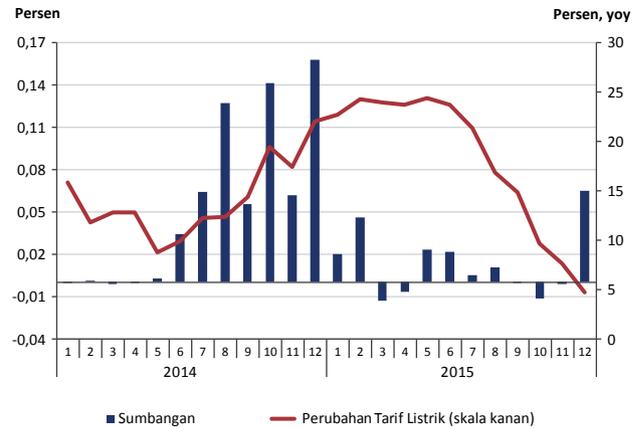
Disamping itu, inflasi listrik tercatat rendah. Rendahnya inflasi listrik ini seiring dengan turunnya harga minyak dunia. Hal ini mengingat salah satu faktor yang memengaruhi *tariff adjustment* adalah harga minyak ICP, selain nilai tukar dan inflasi. Selama tahun 2015 tarif listrik tercatat mengalami koreksi sebanyak enam kali.¹² Rendahnya fluktuasi inflasi listrik dari kebijakan tersebut juga didorong oleh penyesuaian tarif listrik

10 Pada 1 Maret 2015, Pemerintah menaikkan Premium RON 88 sebesar Rp200/liter dan pada 15 Maret 2015 kembali menaikkan harga Premium RON 88 dan Solar sebesar Rp500/liter. Pada Oktober 2015, melalui Paket Kebijakan Ekonomi jllid III, Pemerintah mengoreksi harga Solar sebesar Rp200/liter.

11 Untuk menjaga dampak lanjutan penyesuaian harga BBM terhadap tarif angkutan, Pemerintah mengesahkan Permenhub No. 31 Tahun 2015 pada 10 Februari 2015. Dalam peraturan tersebut dipaparkan bahwa penyesuaian tarif angkutan diperbolehkan ketika penyesuaian harga energi menyebabkan perubahan biaya pokok angkutan sebesar 20%. Salah satu komponen pembentuk biaya pokok tarif angkutan adalah harga solar. Komponen solar berkontribusi sekitar 39% terhadap pembentukan biaya pokok angkutan. Sepanjang tahun 2015, kenaikan harga Solar tertinggi terjadi pada 28 Maret 2015. Pada saat itu, harga solar meningkat dari Rp6.400/liter menjadi Rp6.900/liter atau meningkat sebesar 7,8% sehingga dampaknya terhadap perubahan biaya pokok angkutan kurang dari 20%.

12 Tarif listrik mengalami enam kali koreksi, yaitu pada bulan Februari, Maret, Agustus, September, Oktober, dan Desember.

Grafik 6.17. Perkembangan Inflasi dan Sumbangan Inflasi Listrik



Sumber: BPS, diolah

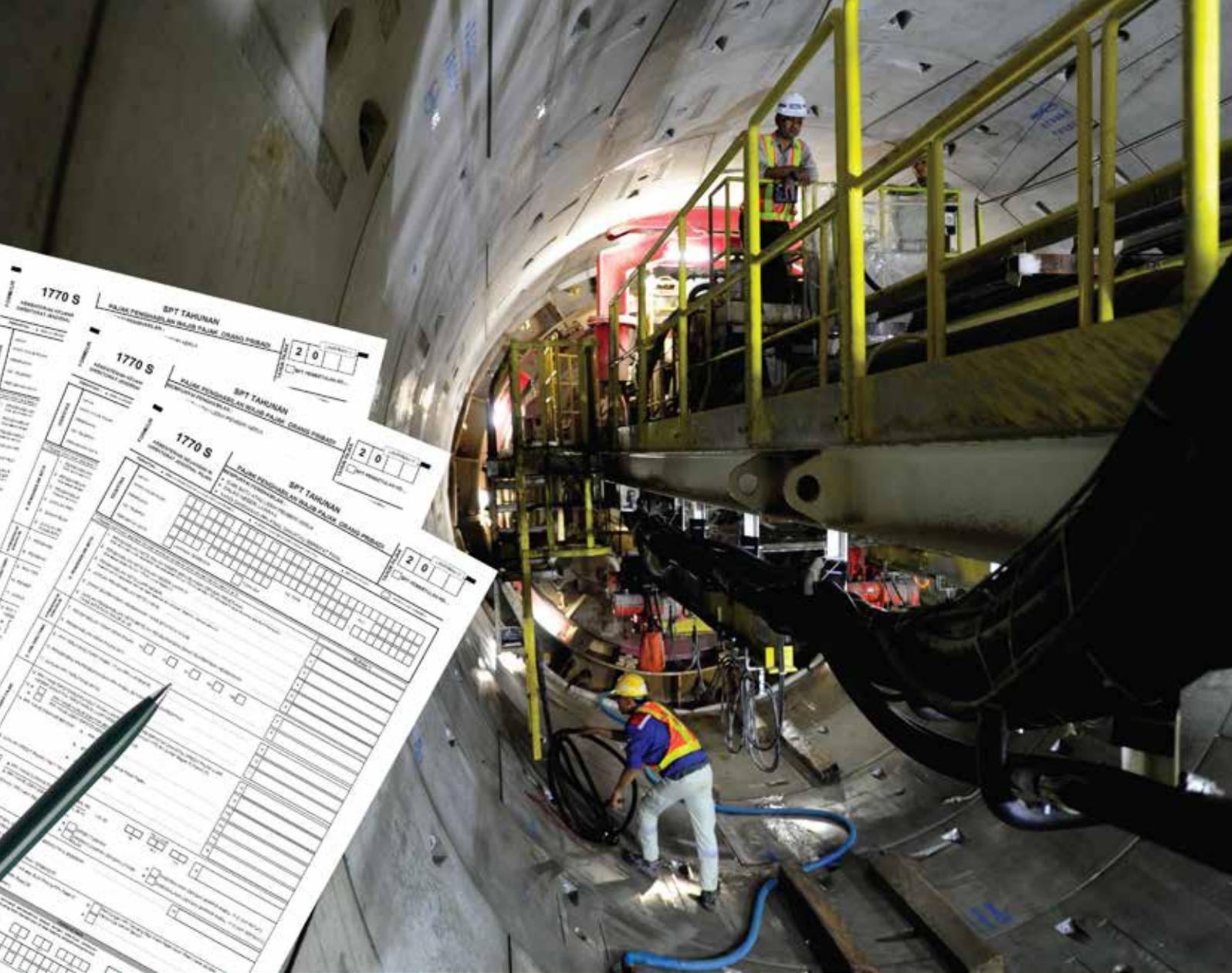
secara bertahap yang sudah berlangsung sejak 2014. Implikasinya, sumbangan inflasi listrik tahun 2015 sebesar 0,15%, lebih rendah dibandingkan tahun 2014 sebesar 0,69% (Grafik 6.17).

Ke depan, tantangan pengendalian inflasi AP relatif tinggi. Tingginya tantangan pengendalian AP bersumber dari risiko peningkatan harga minyak dunia serta pelemahan kurs. Di samping hal tersebut, rencana pemerintah untuk melakukan penyesuaian harga LPG 3 kg dan pengalihan pelanggan listrik dengan daya 900 VA ke 1300 VA turut meningkatkan tekanan inflasi AP. Oleh sebab itu, koordinasi pengendalian inflasi antara Bank Indonesia dan Pemerintah perlu diperkokoh untuk menjaga tingkat inflasi yang telah ditetapkan. Koordinasi terkait besaran dan waktu implementasi penyesuaian harga energi penting untuk dilakukan sebagai upaya pengendalian inflasi AP.



Keterangan gambar:

Pada tahun 2015, harga komoditas global yang rendah menyebabkan penerimaan negara menurun tajam. Di sisi lain, Pemerintah tetap aktif melakukan belanja, khususnya infrastruktur, sebagai upaya kontrasiklikal terhadap perlambatan ekonomi. Namun demikian, defisit APBN 2015 berhasil dijaga tetap di bawah 3% PDB.



Bab 7

Fiskal

Pada tahun 2015, defisit APBN-P mampu dipertahankan pada level 2,5% dari PDB di tengah perlambatan ekonomi domestik dan penurunan harga komoditas. Meningkatnya defisit tersebut bersumber dari penerimaan dalam negeri yang lebih rendah dari target di tengah upaya pemerintah mendorong stimulus fiskal. Meskipun stimulus fiskal sempat terhambat pada paruh pertama 2015, belanja pemerintah meningkat pesat pada paruh kedua 2015. Peningkatan belanja pemerintah, terutama belanja modal, pada paruh kedua 2015 tersebut mampu mendorong momentum pertumbuhan ekonomi domestik.

Di tengah tekanan terhadap perekonomian, Pemerintah masih dapat menopang perekonomian dengan tetap menjaga defisit di bawah 3% PDB. Penurunan harga komoditas yang terjadi sejak tahun 2011 menyebabkan peran pajak semakin signifikan dalam penerimaan negara. Perlambatan ekonomi dan masalah dalam kepatuhan pajak menyebabkan penerimaan pajak tidak dapat mencapai target APBN-P yang ditetapkan tumbuh tinggi. Menyadari pentingnya belanja pemerintah sebagai upaya kontrasiklikal dalam perekonomian, Pemerintah memilih konsekuensi pelebaran defisit menjadi 2,5% PDB dari 1,9% PDB dalam APBN-P. Dengan perkiraan realisasi fiskal daerah yang masih surplus sebesar 0,2% PDB, keseluruhan defisit menjadi lebih rendah dari 2,5% PDB.¹ Defisit tersebut cukup jauh di bawah batas maksimum defisit yang ditetapkan Undang-Undang Keuangan Negara sebesar 3% PDB.

Stimulus fiskal sepanjang tahun 2015 diberikan melalui sisi penerimaan maupun belanja pemerintah. Dari sisi penerimaan, stimulus diberikan dalam berbagai bentuk insentif pajak yang ditujukan untuk memperkuat konsumsi maupun insentif dalam berinvestasi, misalnya melalui peningkatan Penghasilan Tidak Kena Pajak (PTKP) dari Rp24 juta per Orang Pribadi (OP) menjadi Rp36 juta per OP. Stimulus dari sisi belanja diberikan terutama dalam bentuk belanja yang bersifat produktif seperti peningkatan belanja modal dan pemberian subsidi bunga Kredit Usaha Rakyat (KUR). Realisasi belanja modal meningkat 43,1% dari Rp147,3 triliun menjadi Rp209,0 triliun. Peningkatan ini jauh lebih tinggi dibandingkan realisasi tahun lalu yang tumbuh negatif sebesar 19,4%. Sementara, suku bunga KUR disubsidi sebesar 10% sehingga suku bunga KUR dapat turun dari 22% menjadi 12% pada tahun 2015. Di tengah keterbatasan penerimaan, ruang stimulus fiskal pada

tahun 2015 secara signifikan dipengaruhi oleh kebijakan pengurangan subsidi energi. Sepanjang tahun 2015, subsidi BBM turun sebesar 74,7% dari Rp240,0 triliun pada tahun 2014 menjadi Rp60,8 triliun dan subsidi listrik turun 42,7% dari Rp101,8 triliun menjadi Rp58,3 triliun. Penurunan subsidi energi tersebut menyediakan ruang fiskal yang cukup besar jika penerimaan tidak mengalami penurunan. Penyerapan stimulus fiskal yang masih terbatas sepanjang tahun 2015 juga nampak dipengaruhi oleh faktor-faktor kelembagaan yang membutuhkan peningkatan kapasitas kelembagaan.

Realisasi asumsi makro yang cukup berbeda dari asumsi pada APBN-P 2015 menjadi penyebab utama dari tidak tercapainya target penerimaan pemerintah (Tabel 7.1). Pendapatan negara mencatat kontraksi 3,0% terutama dipengaruhi oleh penurunan Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) sebesar 36,3% (Tabel 7.2). Penurunan ini terkait dengan harga minyak serta *lifting* minyak dan gas bumi yang lebih rendah dari asumsi. Sementara, penerimaan pajak pada tahun 2015 masih mampu tumbuh positif sebesar 8,2%, lebih tinggi dibandingkan tahun 2014 sebesar 6,5%. Namun demikian, dengan target pajak pada APBN-P 2015 yang tinggi, pajak hanya dapat mencapai 83,3% dari target (*tax shortfall* sekitar Rp250 triliun), lebih rendah dibandingkan capaian tahun 2014 sebesar 92,0% dari target (Tabel 7.3). Penerimaan pajak yang kurang optimal ditengarai juga dipengaruhi oleh melemahnya kondisi makro dan penurunan kepatuhan wajib pajak. Kondisi ini berdampak pada *tax ratio* Pemerintah Pusat yang menurun dari 10,9% pada tahun 2014 menjadi 10,7% pada tahun 2015.

Pada sisi belanja, masalah administratif dan kendala struktural menyebabkan efek pengganda stimulus fiskal

Tabel 7.1. Asumsi Makro

Asumsi Makro	2014			2015		
	APBN	APBN-P	Realisasi	APBN	APBN-P	Realisasi*
Pertumbuhan Ekonomi y.o.y (%)	6,0	5,5	5,0	5,8	5,7	4,8
Inflasi y.o.y (%)	5,5	5,3	8,4	4,4	5,0	3,4
Nilai Tukar (rupiah terhadap dolar AS)	10.500	11.600	11.870	11.900	12.500	13.392
Rata-rata Suku Bunga SPN 3 bulan (% per tahun)	5,5	6,0	5,8	6,0	6,2	5,97
Harga Minyak Internasional-ICP (dolar AS per barel)	105	105	97	105	60	49,2
<i>Lifting</i> Minyak Indonesia (ribu barel per hari)	870	818	794	900	825	777,6
<i>Lifting</i> Gas Indonesia (ribu barel setara minyak per hari)	1.240	1.224	1.221	1.248	1.221	1.195

Sumber: LKPP 2014 dan *)Siaran Pers Kementerian Keuangan pada tanggal 22 Januari 2016

1 Perkiraan Bank Indonesia.

ditengarai masih belum optimal. Peralihan administrasi pemerintahan antara lain terkait penyesuaian nomenklatur anggaran kementerian/lembaga menyebabkan penyaluran belanja, khususnya belanja infrastruktur, baru mulai efektif pada triwulan III 2015. Selain itu, berbagai kendala klasik infrastruktur seperti pembebasan lahan dan masalah perijinan juga masih menghambat kemajuan pembangunan. Hal serupa juga terjadi dalam penyaluran KUR yang masih di bawah target karena waktu penyaluran yang baru dimulai pada semester II 2015. Berbagai kendala dalam penyaluran stimulus fiskal tersebut serta kondisi ekonomi global yang masih lemah ditengarai menyebabkan swasta masih menunjukkan sikap *wait and see* yang cukup persisten sepanjang tahun 2015.

Realisasi defisit yang lebih tinggi dari target APBN-P 2015 menyebabkan peningkatan signifikan kebutuhan pembiayaan, terutama pada paruh kedua tahun 2015. Defisit yang melebar hingga menjadi sebesar Rp292,1 triliun dibiayai dengan penerbitan tambahan Surat Berharga Negara (SBN) sebesar Rp416 triliun, pinjaman program dan pinjaman siaga sehingga berdampak pada peningkatan rasio utang menjadi sekitar 26% PDB. Upaya antisipasi pemerintah dalam memenuhi kebutuhan

tambahan pembiayaan tersebut sempat menimbulkan gejolak dalam likuiditas perbankan, terutama pada bulan Desember. Berbeda dengan pola pada tahun-tahun sebelumnya, pada bulan Desember 2015, operasi keuangan pemerintah berdampak kontraksi terhadap likuiditas perbankan, meskipun untuk keseluruhan tahun 2015 masih berdampak ekspansi. Perubahan ini sempat menyebabkan peningkatan signifikan kebutuhan likuiditas yang tercermin dari kenaikan suku bunga di Pasar Uang Antar Bank (PUAB). Akibat berbagai upaya antisipasi pelebaran defisit dimaksud, pada akhir tahun transaksi Pemerintah masih menghasilkan Sisa Lebih Perhitungan Anggaran (SiLPA) sebesar Rp26,1 triliun pada akhir tahun (Tabel 7.2).

7.1. PENDAPATAN NEGARA

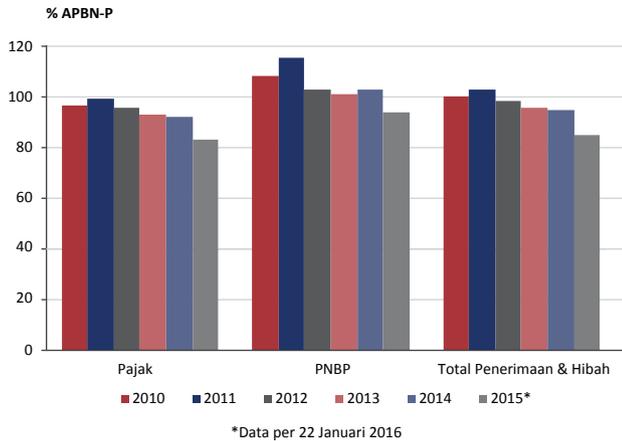
Perlambatan ekonomi global, penurunan *lifting* dan koreksi harga komoditas yang belum dapat diimbangi oleh peningkatan pajak merupakan penyebab tidak tercapainya target penerimaan Pemerintah. Penerimaan negara hanya mencapai 85,4% dari target APBN-P, cukup rendah dibandingkan dengan capaian tahun 2014 sebesar

Tabel 7.2. Realisasi Pendapatan dan Belanja Negara 2014-2015

Rincian	APBN-P 2014	Realisasi 2014				APBN-P 2015	Realisasi 2015*			
	Triliun Rp	Triliun Rp	%PDB**	%yoy	% APBN-P	Triliun Rp	Triliun Rp	%PDB**	%yoy	% APBN-P
A. Pendapatan Negara dan Hibah	1.635,4	1.550,5	14,7	7,8	94,8	1.761,7	1.504,5	13,0	-3,0	85,4
I. Penerimaan Dalam Negeri	1.633,1	1.545,5	14,7	7,9	94,6	1.758,4	1.494,1	12,9	-3,3	85,0
1. Penerimaan Perpajakan	1.246,1	1.146,9	10,9	6,5	92,0	1.489,3	1.240,4	10,7	8,2	83,3
- Pajak Dalam Negeri	1.189,8	1.103,2	10,5	7,1	92,7	1.440,0	1.206	10,4	9,3	83,7
- Pajak Perdagangan Internasional	56,3	43,6	0,4	-8,0	77,6	49,3	35	0,3	-20,0	70,8
2. Penerimaan Negara Bukan Pajak	386,9	398,6	3,8	12,4	103,0	269,1	253,7	2,2	-36,4	94,3
II. Hibah	2,3	5,0	0,0	-26,3	216,5	3,3	10,4	0,1	105,6	313,6
B. Belanja Negara	1.876,8	1.777,2	16,9	7,7	94,7	1.984,1	1.796,6	15,6	1,1	90,5
I. Belanja Pemerintah Pusat	1.280,3	1.203,6	11,4	5,8	94,0	1.319,5	1.173,6	10,2	-2,5	88,9
1. Belanja K/L	678,1	626,4	5,9	13,1	92,4	795,5	724,7	6,3	15,7	91,1
2. Belanja Non K/L	602,2	577,2	5,5	-1,1	95,8	524,1	448,9	3,9	-22,2	85,7
II. Transfer Ke Daerah dan Dana Desa	596,5	573,7	5,4	11,8	96,2	664,6	623,0	5,4	8,6	93,7
1. Transfer ke Daerah	596,5	573,7	5,4	11,8	96,2	664,6	623,0	5,4	8,6	93,7
2. Dana Desa	-	0,0	-	-	-	20,8	20,8	0,2	-	100,0
C. Keseimbangan Primer	(106,0)	-93,3	-0,9	-5,3	88,0	(66,7)	-136	-1,2	45,9	204,0
D. Surplus/Defisit Anggaran	(241,5)	-226,7	-2,2	7,2	93,9	(222,5)	-292	-2,5	28,9	131,3
E. Pembiayaan	241,5	248,9	2,4	5,1	103,1	267,0	329	2,9	32,3	123,4
I. Pembiayaan Dalam Negeri	254,9	261,2	2,5	7,6	102,5	287,0	307	2,7	17,7	107,1
II. Pembiayaan Luar Negeri (neto)	(13,4)	-12,3	-0,1	112,4	92,0	(20,0)	10	0,1	10,1	-52,0

Sumber: Kementerian Keuangan, *)Berdasarkan realisasi *update* per 22 Januari 2016, **) Didasarkan pada nominal PDB dengan tahun dasar 2010

Grafik 7.1. Capaian Komponen Penerimaan Pajak terhadap Target APBN-P

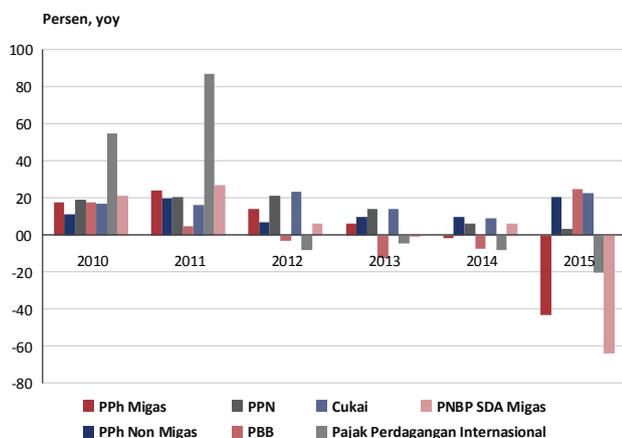


Sumber: Kementerian Keuangan, diolah

94,8% dan terkontraksi 3,0% dibandingkan periode yang sama tahun lalu (Grafik 7.1). Perkembangan ini terutama disebabkan oleh harga komoditas yang menurun dan kondisi ekonomi global yang masih lemah sehingga berdampak pada PNPB yang turun signifikan. Penurunan tersebut terutama disebabkan oleh penerimaan sumber daya alam yang mencatat pertumbuhan negatif 57,5% (Grafik 7.2).

Penurunan PNPB belum dapat diimbangi oleh peningkatan penerimaan pajak. Pertumbuhan penerimaan pajak sebesar 8,2% pada tahun 2015 sejalan dengan realisasi pertumbuhan ekonomi sebesar 4,79% dan inflasi sebesar 3,35%. Namun, dengan target penerimaan pajak yang tinggi sebesar Rp1.489,3 triliun, realisasi pajak tersebut hanya mencapai 83,3% dari target, lebih rendah dari capaian tahun lalu sebesar 92% dari target APBN-P. Dengan

Grafik 7.2. Perbandingan Pertumbuhan Tahunan Komponen Penerimaan Pajak



Sumber: Kementerian Keuangan, diolah berdasarkan LKPP dan Keterangan Pers Realisasi Sementara 2015 update 22 Januari 2015

Tabel 7.3. Perkiraan Shortfall Pajak

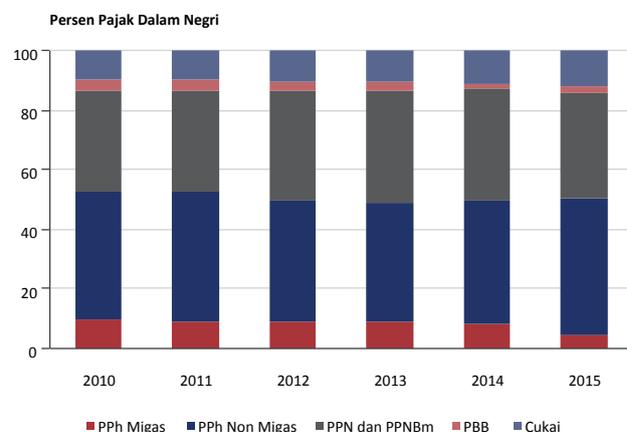
Nama Lembaga	Shortfall Pajak
World Bank	Rp 296 triliun
IMF	Rp 235 triliun
Center for Indonesia Taxation Analysis	Rp 250 triliun

*) Total *shortfall* pajak termasuk bea cukai
Sumber: <http://finansial.bisnis.com>

target tersebut, rasio pajak pemerintah ditargetkan meningkat 2% PDB dari 10,9% pada 2014 menjadi 12,9% pada 2015. Beberapa pengamat menilai bahwa target pajak tersebut terlalu tinggi di tengah perlambatan ekonomi yang sedang terjadi (Tabel 7.3).

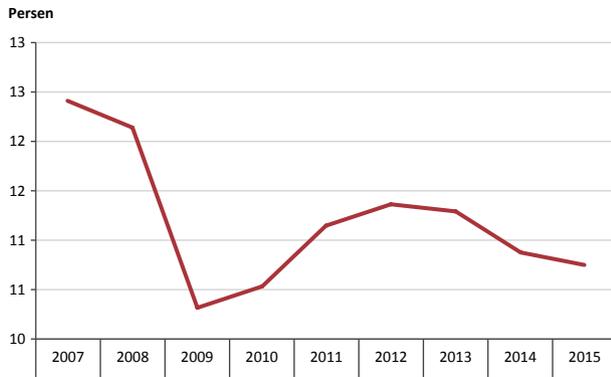
Pemerintah melakukan serangkaian kebijakan dalam rangka mengantisipasi kecenderungan penurunan rasio pajak terhadap PDB dan sejalan dengan pencanangan tahun 2015 sebagai tahun Pembinaan Wajib Pajak. Kebijakan tersebut antara lain berupa kebijakan keringanan sanksi perpajakan melalui Peraturan Menteri Keuangan Nomor 91/PMK.03/2015 tentang Pengurangan atau Penghapusan Sanksi Administrasi Atas Keterlambatan Penyampaian Surat Pemberitahuan, Pembetulan Surat Pemberitahuan, dan Keterlambatan Pembayaran atau Penyetoran Pajak. Aturan tersebut merupakan sarana legal untuk memberikan insentif penghapusan sanksi administrasi jika Wajib Pajak melakukan koreksi Surat Pemberitahuan (SPT). Selain itu, Pemerintah juga melakukan beberapa upaya penegakan hukum antara lain melalui *gijzeling* atau hukum paksa badan bagi Wajib Pajak yang belum membayar kewajibannya. Pemerintah juga mengeluarkan kebijakan *reinventing policy* antara lain

Grafik 7.3. Perbandingan Komposisi Pajak Dalam Negeri



Sumber: Kementerian Keuangan, diolah dari LKPP dan Keterangan Pers Realisasi Sementara 2015 update 22 Januari 2016

Grafik 7.4. Perkembangan Tax Ratio



Sumber: Indikator Terkini Bank Indonesia dan Kementerian Keuangan, diolah dari Keterangan Pers Realisasi Sementara 2015 update 22 Januari 2016

pemberian insentif untuk perusahaan yang mendaftarkan revaluasi aset pada tahun 2015. Kebijakan ini mampu menghasilkan penerimaan pajak sebesar Rp20,1 triliun. Dengan berbagai kebijakan tersebut, Pajak Penghasilan (PPh) Nonmigas mencatatkan capaian yang lebih baik dibandingkan jenis penerimaan negara lainnya.

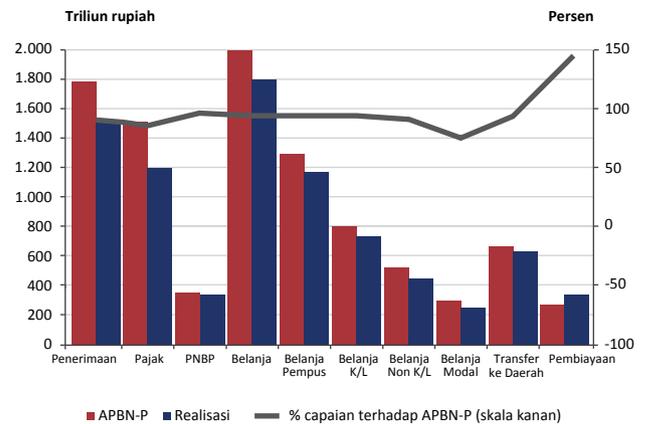
Ditinjau dari komposisinya, penerimaan PPh Nonmigas memberikan kontribusi terbesar terhadap penerimaan pajak dalam negeri. Porsi PPh Nonmigas mencapai 45,8% dari seluruh penerimaan pajak dalam negeri, diikuti dengan penerimaan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dan Pajak Penjualan atas Barang Mewah (PPnBM) sebesar 35,1% (Grafik 7.3). Porsi tersebut sedikit meningkat dari 41,6% pada tahun 2014 karena penurunan dari penerimaan PPh Migas. Secara nominal, PPh Nonmigas meningkat 20,5% (yoy), sementara total PPN dan PPnBM mencatat kontraksi sebesar 0,1% (yoy), terutama dipengaruhi penurunan PPN Impor. Penurunan penerimaan PPN dan PPnBM tersebut merefleksikan kegiatan ekonomi yang melambat. Realisasi PPh Migas mengalami penurunan signifikan sebesar 43,2%, sejalan dengan penurunan harga dan *lifting* minyak. Dengan perkembangan tersebut, *tax ratio* Pemerintah Pusat tahun 2015 tercatat sebesar 10,7%, lebih rendah dibandingkan *tax ratio* tahun 2014 sebesar 10,9% (Grafik 7.4).²

7.2. BELANJA NEGARA

Capaian belanja negara pada tahun 2015 lebih rendah dari capaian tahun 2014 dan 2013. Capaian belanja

² Merupakan *tax ratio* dalam arti sempit yaitu rasio pajak Pemerintah Pusat terhadap PDB.

Grafik 7.5. Capaian Realisasi APBN-P 2015

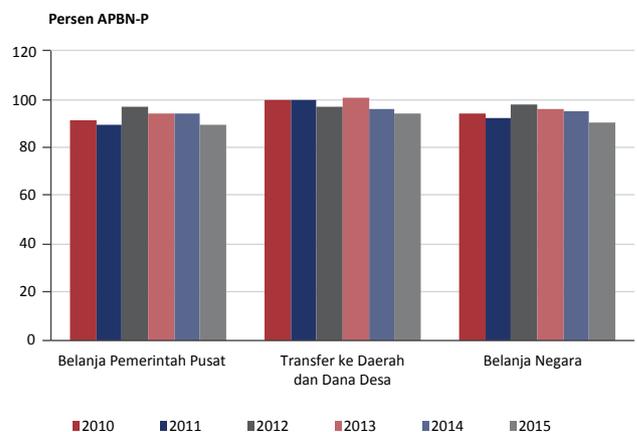


Sumber: Kementerian Keuangan, diolah berdasarkan realisasi sementara 31 Desember 2015 update 22 Januari 2016

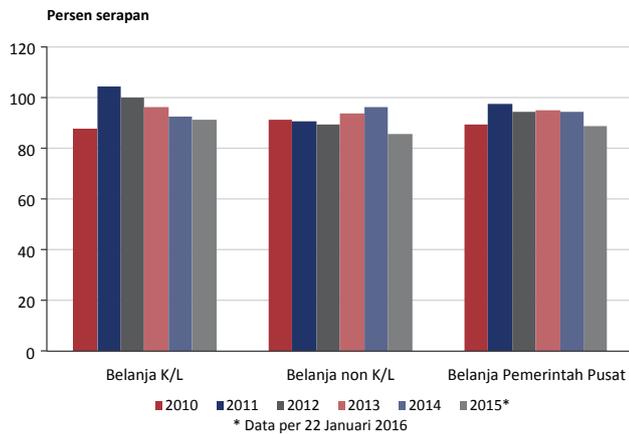
negara tersebut mencapai 90,5% dari pagu APBN-P dengan capaian belanja pemerintah pusat sebesar 88,9% dari target APBN-P (Grafik 7.5 dan Grafik 7.6). Hal ini terutama disebabkan oleh penyerapan yang terhambat akibat masalah nomenklatur sepanjang Semester I 2015. Meskipun APBN-P 2015 telah disetujui pada bulan Februari 2015, namun permasalahan akibat perubahan nomenklatur kementerian/lembaga (K/L) serta persiapan Idul Fitri menyebabkan penyerapan belanja baru benar-benar efektif setelah memasuki Semester II 2015.

Secara keseluruhan, penyerapan belanja K/L mencapai 91,1% sementara penyerapan belanja non K/L mencapai 85,7% (Grafik 7.7). Realisasi belanja K/L tumbuh 15,6%, meningkat dibandingkan tahun 2014 sebesar 13,1%. Sementara, kontraksi belanja non K/L mencapai 19,8%, lebih dalam dibandingkan kontraksi tahun 2014 sebesar

Grafik 7.6. Pencapaian Belanja Negara



Sumber: Kementerian Keuangan, diolah dari LKPP dan Keterangan Pers Realisasi Sementara 2015 update 22 Januari 2016



Sumber: Kementerian Keuangan, diolah dari Keterangan Pers Realisasi Sementara 2015 update 22 Januari 2016

1,1%. Pergeseran komponen belanja K/L dan nonK/L tersebut mencerminkan realokasi belanja yang terus berlanjut, terlihat dari kebijakan pemerintah untuk melakukan realokasi belanja dari subsidi energi ke jenis belanja yang lebih produktif seperti belanja modal.

Kontraksi belanja pemerintah pusat pada tahun 2015 terutama disebabkan oleh penurunan subsidi. Subsidi mengalami penurunan 52,6% dibandingkan realisasi tahun lalu yang sebagian besar disumbang oleh penurunan subsidi energi. Subsidi energi mengalami penurunan sebesar Rp222,7 triliun, dari Rp341,8 triliun menjadi Rp119,1 triliun, dengan penurunan terbesar berasal dari penghematan subsidi BBM, LPG, dan BBN. Subsidi BBM, LPG, dan BBN mengalami penurunan sebesar 74,7% dari Rp240,0 triliun pada tahun 2014 menjadi Rp60,8 triliun pada tahun 2015. Penurunan tersebut terkait dengan kebijakan pemerintah untuk menghapuskan subsidi untuk bahan bakar Premium dan menetapkan subsidi tetap Rp1.000 per liter untuk bahan bakar Solar. Adapun subsidi listrik turun sebesar 42,7% dari Rp101,8 triliun pada tahun 2014 menjadi Rp58,3 triliun pada tahun 2015.

Penghematan subsidi belum dapat diserap secara optimal oleh belanja pemerintah pusat lainnya. Meskipun demikian, adanya perubahan dalam nomenklatur kementerian/lembaga menyebabkan realisasi belanja modal dan belanja barang pemerintah baru menunjukkan peningkatan signifikan memasuki triwulan III 2015. Realisasi belanja barang dan modal pada triwulan III masing-masing tumbuh 34,8% (yoy) dan 58,7% (yoy). Peningkatan belanja tersebut berlanjut pada triwulan IV seperti terlihat pada pertumbuhan belanja barang dan modal yang tercatat tinggi masing-masing sebesar 56,1% (yoy) dan 50,4% (yoy).

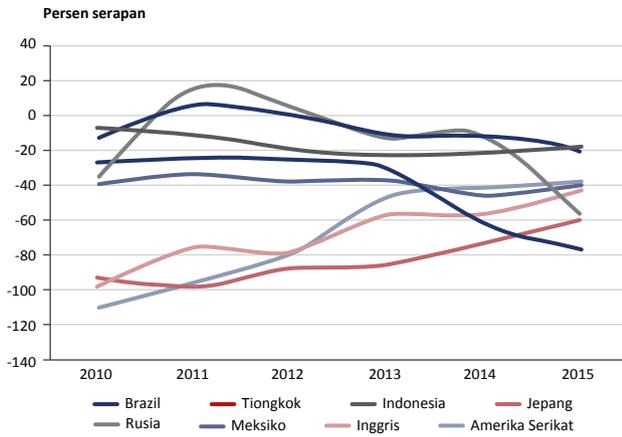
Realisasi belanja modal pada tahun 2015 tumbuh 41,9% (yoy), meskipun hanya mencapai 75,8% dari target APBN-P. Pertumbuhan belanja modal yang cukup tinggi ini didorong oleh akselerasi pelaksanaan proyek infrastruktur pemerintah, khususnya dari Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat. Akselerasi belanja modal tersebut menjadi motor utama bagi peningkatan investasi, terutama investasi bangunan pada triwulan III dan IV 2015, di tengah sikap *wait and see* yang masih ditunjukkan oleh swasta.

Realisasi Bantuan Sosial sedikit menurun sebesar 0,9% (yoy) dengan serapan terhadap target mencapai 90,1% dari APBN-P. Hal ini sejalan dengan semangat realokasi subsidi kepada belanja yang mendukung kebijakan pemerintah terkait penguatan program perlindungan sosial dan percepatan penanggulangan kemiskinan untuk mengurangi kesenjangan antarkelompok pendapatan. Upaya yang ditempuh antara lain (i) pelaksanaan Program Simpanan Keluarga Sejahtera (PSKS) melalui Kartu Keluarga Sejahtera (KKS) yang menyasar Rumah Tangga Sasaran (RTS) termasuk untuk Penyandang Masalah Kesejahteraan Sosial (PMKS), (ii) bantuan stimulan untuk pengembangan usaha ekonomi produktif, dan (iii) pelaksanaan Program Keluarga Harapan (PKH) dengan sasaran Keluarga Sangat Miskin (KSM).

7.3. PEMBIAYAAN

Shortfall pajak yang cukup besar berdampak pada peningkatan pembiayaan. Pemenuhan tambahan defisit tersebut selanjutnya dipenuhi melalui peningkatan penerbitan SBN maupun pinjaman. Dalam keterangan pers Kementerian Keuangan tanggal 22 Januari 2016, realisasi defisit pada 31 Desember 2015 mencapai Rp292,1 triliun atau sebesar 2,5% PDB. Dengan perkembangan tersebut, realisasi pembiayaan fiskal tahun 2015 mencapai Rp318,1 triliun, meningkat sebesar 34% (yoy) dan melampaui target sebesar 43,0%. Pembiayaan dalam negeri meningkat 23,4% dan melampaui target sebesar 22,9% sementara pembiayaan luar negeri mencapai neto positif Rp20,0 triliun, dari rencana awal capaian negatif (net bayar) Rp20,0 triliun. Pelampauan pembiayaan tersebut menghasilkan SiLPA sebesar Rp26,1 triliun. Peningkatan defisit tersebut masih lebih rendah dibandingkan dengan beberapa negara-negara lain seperti Amerika Serikat, Jepang, Brazil, dan Inggris (Grafik 7.8). Secara keseluruhan, dengan perkiraan total realisasi APBD mencatatkan surplus 0,2% PDB, defisit total masih mencatatkan defisit yang cukup jauh di bawah batas defisit dalam UU No.17 tahun 2003 tentang Keuangan Negara sebesar maksimum 3% dari PDB (Grafik 7.9).

Grafik 7.8. Tren Defisit Fiskal di Beberapa Negara



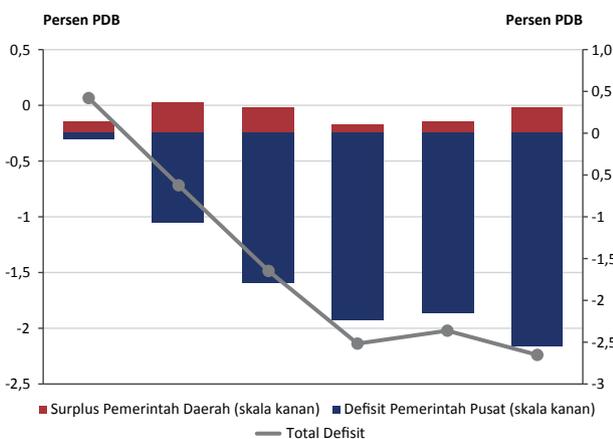
Sumber: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, Oktober 2015 dan Kementerian Keuangan

Guna memenuhi kebutuhan pembiayaannya, Pemerintah kembali menerapkan strategi *front loading*. Secara keseluruhan, penerbitan SBN neto sepanjang tahun 2015 mencapai Rp361,6 triliun (Grafik 7.10). Porsi utang pemerintah pusat yang berasal dari SBN meningkat dari 74,2% pada tahun 2014 menjadi 75,7% dengan porsi SBN berdenominasi rupiah yang sedikit turun dibandingkan tahun 2014, yaitu menjadi 56% dari sebelumnya 57%.

Porsi SBN dalam mata uang asing meningkat sejalan upaya Pemerintah untuk melakukan diversifikasi antara lain dalam bentuk penerbitan *Samurai Bonds*. Imbal hasil SBN meningkat untuk berbagai tenor dibandingkan tahun 2014 (Grafik 7.11).

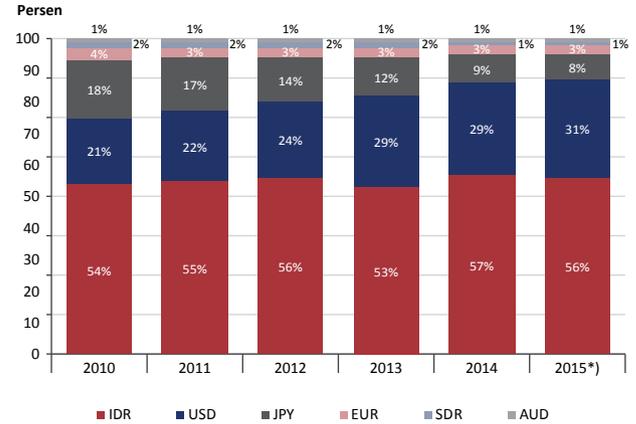
Realisasi pembiayaan berdampak pada peningkatan rasio utang pemerintah, meskipun masih jauh dari batas maksimal sebesar 60% PDB. Rasio Utang pemerintah

Grafik 7.9. Perkiraan Defisit Agregat Pemerintah



Sumber: Diolah berdasarkan LKPP dan Proyeksi Realisasi Sementara 31 Desember 2015 Siaran Pers update 22 Januari 2015, Surplus Pemerintah Daerah adalah perkiraan sementara

Grafik 7.10. Komposisi Denominasi SBN

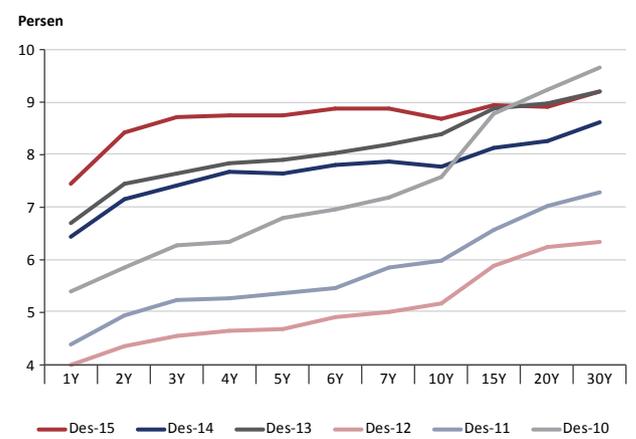


Sumber: Profil Utang Pemerintah Pusat Januari 2016, Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan Risiko Kementerian Keuangan

pusat terhadap PDB pada posisi 31 Desember 2015 sebesar 26,8% dari PDB, sedikit meningkat dibandingkan tahun 2014 yang sebesar 24,7% (Grafik 7.12). Tingkat rasio tersebut masih di bawah batasan maksimal rasio utang dalam UU No.17 tahun 2003 tentang Keuangan Negara sebesar 60% dari PDB, dan lebih baik dari negara-negara lain.

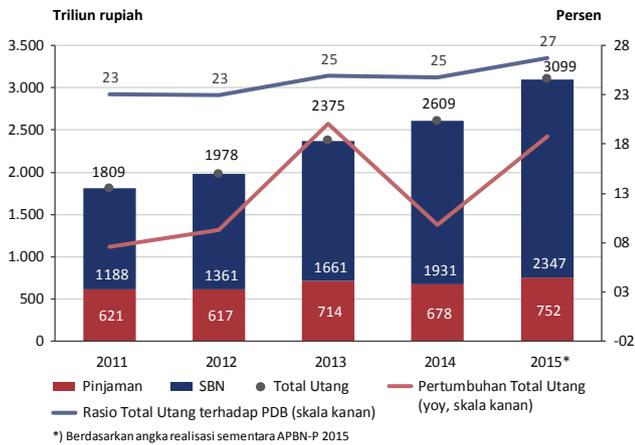
Dalam rangka akselerasi program-program APBN 2016, Pemerintah melakukan *prefunding* APBN 2016. Pada bulan Desember 2015, Pemerintah telah menerbitkan *Global Bond* sebesar 3,5 miliar dolar AS dan *Private Placement* sebesar Rp15 triliun, sehingga total *prefunding* yang diperoleh sekitar Rp63 triliun atau setara dengan 12% dari rencana penerbitan SBN bruto 2016. Upaya menyediakan pembiayaan yang lebih cepat untuk belanja di tahun 2016 yang disertai dengan peningkatan penerimaan pajak

Grafik 7.11. Imbal Hasil SBN



Sumber: Profil Utang Pemerintah Pusat Februari 2016, Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan Risiko Kementerian Keuangan

Grafik 7.12. Porsi Utang Pemerintah terhadap PDB



*) Berdasarkan angka realisasi sementara APBN-P 2015

Sumber: Kementerian Keuangan, diolah berdasarkan LKPP dan Keterangan Pers Realisasi Sementara 2015 update 22 Januari 2015

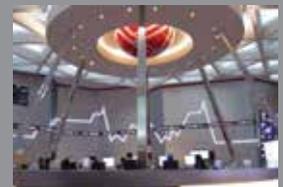
sepanjang Desember 2015 berdampak pada perubahan pola likuiditas perbankan. Berdasarkan pola historis, operasi keuangan pemerintah pada bulan Desember akan

Tabel 7.4. Net Claims on Government (NCG) 2013-2015

dalam miliar Rp

Keterangan	Des-13	Des-14	Des-15	Total 2015
Total Inflow	152.410	170.068	278.153	1.846.178
Total Outflow	221.605	173.383	230.686	1.993.973
Net Kontraksi/ (Ekspansi) Rupiah	-69.195	-3.315	47.467	-147.794
Kumulatif YTD	-193.711	-170.790	-147.794	

berdampak ekspansi sejalan dengan belanja pemerintah yang meningkat. Namun, pada bulan Desember 2015, kebijakan *prefunding* dan peningkatan pajak yang signifikan berdampak pada kontraksi likuiditas. Hal ini menyebabkan net ekspansi likuiditas pemerintah untuk keseluruhan tahun 2015 mengalami penurunan di tengah peningkatan nominal defisit dibandingkan tahun-tahun sebelumnya (Tabel 7.4). Perubahan ini cukup berdampak terhadap likuiditas perbankan pada Desember 2015.



Keterangan gambar:

Seiring meningkatnya ketidakpastian di pasar keuangan global, kinerja pasar saham dan pasar obligasi domestik mengalami tekanan. Namun demikian, stabilitas sistem keuangan secara umum tetap terkendali.



Bab 8

Sistem Keuangan

Stabilitas sistem keuangan masih terkendali dengan baik di tengah tekanan yang meningkat. Belum pulihnya perekonomian domestik yang diikuti dengan peningkatan persepsi risiko kredit oleh bank telah mengurangi dampak pelonggaran kebijakan makropudensial dalam mendorong pertumbuhan kredit. Pertumbuhan kredit perbankan, termasuk kredit kepada UMKM, tahun 2015 relatif terbatas dan lebih rendah dari prakiraan semula. Meski demikian, dukungan modal yang tinggi telah menopang resiliensi industri perbankan yang kuat di tengah penurunan kinerja keuangan perbankan. Di pasar keuangan, kondisi domestik dan global yang kurang menguntungkan juga memberikan tekanan terhadap perkembangan pasar saham dan obligasi.

Stabilitas Sistem Keuangan (SSK) masih terjaga di level yang aman meskipun terjadi perlambatan ekonomi domestik sejak tahun 2014. Kebijakan yang diambil oleh Bank Indonesia, Pemerintah dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berhasil menahan risiko instabilitas di sektor keuangan. Salah satu indikator yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk menilai kondisi stabilitas sistem keuangan adalah Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK).¹ Selama tahun 2015, ISSK meningkat menjadi 0,93 dibandingkan tahun 2014 sebesar 0,79, namun masih cukup jauh dari *threshold* sebesar 2 (Grafik 8.1).

Pada tahun 2015, kinerja industri perbankan, Industri Keuangan Nonbank (IKNB) dan pasar modal mengalami sedikit perlambatan seiring dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi domestik. Meskipun demikian, di tengah berbagai tekanan, ketahanan perbankan nasional masih cukup kuat yang tercermin dari rasio permodalan yang tinggi dan risiko kredit yang terkendali. Sementara, IKNB secara umum juga menunjukkan penurunan kinerja pada tahun 2015 yang tercermin pada perlambatan pertumbuhan aset perusahaan pembiayaan (PP), industri asuransi dan perusahaan dana pensiun. Dari sisi risiko, risiko PP dan asuransi juga meningkat, seperti tercermin pada peningkatan rasio *Non Performing Financing* (NPF) dan rasio klaim bruto dibandingkan premi bruto. Kinerja pasar obligasi dan saham juga menurun seiring dengan meningkatnya risiko di pasar keuangan. Penurunan kinerja di pasar obligasi dan saham pada tahun 2015 tercermin pada imbal hasil Surat Berharga Negara (SBN) dengan tenor 10 tahun yang meningkat, Indeks Harga Saham

Gabungan (IHSG) yang menurun, serta meningkatnya volatilitas imbal hasil dari SBN dan IHSG.

Di tengah perlambatan pertumbuhan kredit, pembiayaan nonbank mengalami peningkatan. Peningkatan pembiayaan nonbank tersebut lebih banyak dilakukan oleh emiten di luar sektor keuangan sehingga pangsa emiten sektor keuangan menurun. Peningkatan pembiayaan nonbank tersebut tidak terlepas dari peningkatan *lending standard* oleh bank dalam penyaluran kredit seiring dengan peningkatan persepsi kredit oleh bank. Kondisi tersebut mendorong korporasi untuk menggunakan alternatif pembiayaan selain kredit, yaitu pembiayaan nonbank baik pasar saham, pasar obligasi dan sukuk korporasi, serta pasar *Medium Term Note* (MTN) dan *Negotiable Certificate of Deposit* (NCD).

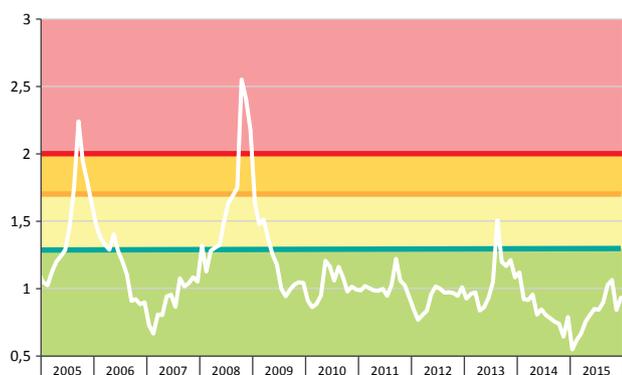
8.1. KINERJA PERBANKAN

Pada tahun 2015, kinerja industri perbankan mengalami sedikit perlambatan seiring dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi domestik. Meskipun kinerja intermediasi melambat, industri perbankan masih mampu menjaga profitabilitasnya tumbuh positif. Pertumbuhan kredit pada tahun 2015 melambat menjadi 10,4% dari 11,6% pada tahun 2014. Akibat dari perlambatan tersebut, rasio *Return on Asset* (ROA) dan *Net Interest Margin* (NIM) juga mengalami penurunan, namun masih pada level yang cukup tinggi.

Di tengah berbagai tekanan, ketahanan perbankan nasional masih cukup kuat yang tercermin dari rasio permodalan yang tinggi dan risiko kredit yang terkendali. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) atau rasio kecukupan modal tahun 2015 meningkat menjadi 21,2% dari 19,5% pada tahun 2014. CAR tersebut jauh lebih tinggi dibandingkan dengan negara lain di kawasan yang mencatat CAR tertinggi, yakni Thailand dengan CAR sebesar 17%. Risiko kredit masih terjaga pada level yang cukup rendah, dengan *Non Performing Loan* (NPL) sebesar 2,5%, hanya sedikit meningkat dibanding akhir tahun 2014 sebesar 2,2%. Kondisi ini mendorong perbankan lebih berhati-hati dalam menghadapi perlambatan ekonomi yang terjadi dengan menjaga kemampuannya menyerap risiko.

Guna menjaga momentum pemulihan pertumbuhan ekonomi, Bank Indonesia menerbitkan beberapa kebijakan makprudensial yang bersifat akomodatif untuk mendorong pertumbuhan kredit. Kebijakan makprudensial tersebut meliputi: pelonggaran rasio *Loan to Value* (LTV), perluasan basis sumber pendanaan bank dengan *Loan to Funding Ratio* (LFR), kebijakan

Grafik 8.1. Indeks Stabilitas Sistem Keuangan



1 Komponen pembentuk ISSK adalah Indeks Stabilitas Institusi Keuangan yang terdiri dari komponen tekanan, intermediasi dan efisiensi perbankan serta Indeks Stabilitas Pasar Keuangan.

pengembangan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM), dan kebijakan untuk memperkuat permodalan bank melalui ketentuan *countercyclical buffer*. Kebijakan tersebut mampu menahan perlambatan pertumbuhan kredit yang sempat mencapai 9,7% kembali di atas 10% dan menurunkan NPL yang sempat mencapai 2,8% kembali ke kisaran 2,5%.

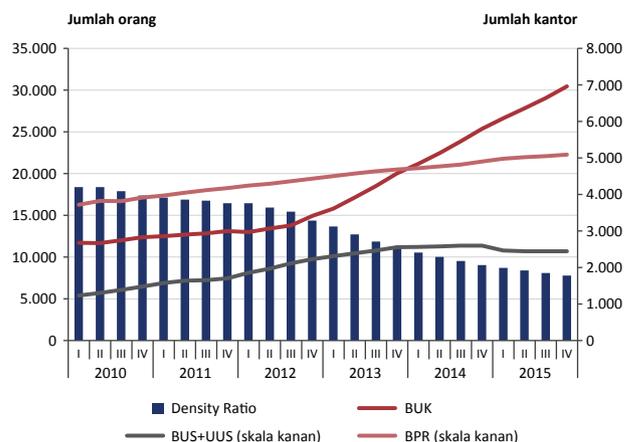
Perkembangan, Kinerja, dan Risiko Bank Umum

Struktur industri keuangan Indonesia pada tahun 2015 masih didominasi oleh perbankan yang terdiri dari Bank Umum dan Bank Perkreditan Rakyat (BPR). Hal ini terlihat dari total aset industri perbankan terhadap lembaga keuangan yang mencapai 78,2%.² Namun demikian, perlambatan kinerja intermediasi cukup berdampak pada perlambatan pertumbuhan aset perbankan. Secara kelembagaan, jumlah bank umum turun dari 119 bank menjadi 118 bank dan jumlah BPR turun dari 1.643 menjadi 1.637. Namun demikian, total aset perbankan tetap meningkat dari Rp5.615,1 triliun menjadi Rp6.132,8 triliun pada tahun 2015, atau meningkat 9,2%. Peningkatan tersebut lebih rendah dibanding tahun sebelumnya yang mencapai 13,4%. Peningkatan total aset tersebut didukung dengan perluasan jaringan usaha bank, tercermin dari peningkatan jumlah kantor bank umum dari 25.477 menjadi 30.662 kantor dan jumlah kantor BPR dari 4.895 menjadi 5.100 kantor.

Bertambahnya jaringan kantor bank menunjukkan upaya bank berekspansi dan mendorong akses masyarakat yang lebih besar terhadap sistem keuangan (*financial inclusion*). Peningkatan akses masyarakat terhadap layanan perbankan antara lain tercermin dari penurunan rasio jumlah kantor bank dengan jumlah penduduk (*density ratio*). Rasio densitas pada tahun 2015 menunjukkan bahwa satu kantor bank melayani 7.741 orang, membaik dibandingkan tahun sebelumnya yang melayani 9.021 orang (Grafik 8.2).³ Secara spasial, sebagian besar daerah di Indonesia telah memiliki rasio densitas yang cukup baik (Grafik 8.3). Beberapa daerah yang masih memiliki rasio densitas tinggi menjadi tantangan bagi industri perbankan untuk memperluas jaringan kantornya ke daerah tersebut.

Pada tahun 2015, kredit perbankan tumbuh melambat menjadi 10,4% dibandingkan tahun 2014 yang mencapai 11,6%, sebagai dampak dari perlambatan ekonomi domestik. Perlambatan ekonomi domestik telah

Grafik 8.2. Jumlah Kantor Bank dan Rasio Densitas Tahun 2010-2015



menyebabkan korporasi mengurangi permintaannya terhadap kredit yang digunakan untuk modal kerja. Selain kurangnya permintaan dari korporasi, perbankan juga bersikap lebih berhati-hati dalam menyalurkan kredit dalam rangka menjaga risiko kreditnya pada level yang aman. Namun demikian, indeks *lending standard* mengalami penurunan pada semester II 2015 menjadi sebesar 5,9 pada akhir tahun 2015 sejalan dengan mulai terciptanya perbaikan momentum perkembangan ekonomi (Grafik 8.4).⁴ Pada tahun 2015, Bank Indonesia telah mengeluarkan beberapa kebijakan yang bertujuan untuk menahan laju perlambatan kredit, yaitu pelonggaran LTV, perluasan sumber pendanaan intermediasi dengan aturan LFR, dan pengembangan UMKM. Pelonggaran LTV ditujukan untuk memberikan ruang bagi perbankan untuk meningkatkan kredit pada sektor properti dan otomotif. Sementara itu, aturan LFR diarahkan untuk memberikan ruang bagi bank untuk meningkatkan peran intermediasinya secara lebih luas tidak hanya mengandalkan sumber DPK. Kedua kebijakan tersebut ditempuh dalam konteks peran kebijakan makroprudensial sebagai kebijakan kontrasiklikal, yaitu mengurangi laju perlambatan pertumbuhan kredit dan perekonomian.

Meskipun kinerja intermediasi cenderung melambat, namun peran perbankan dalam pembiayaan ekonomi masih meningkat. Hal ini ditunjukkan oleh rasio kredit terhadap PDB yang meningkat mencapai 45,6% pada tahun 2015 dibanding 40,1% pada tahun 2014. Namun apabila dibandingkan dengan negara lain di kawasan, seperti Malaysia, rasio tersebut masih cukup rendah. Rasio

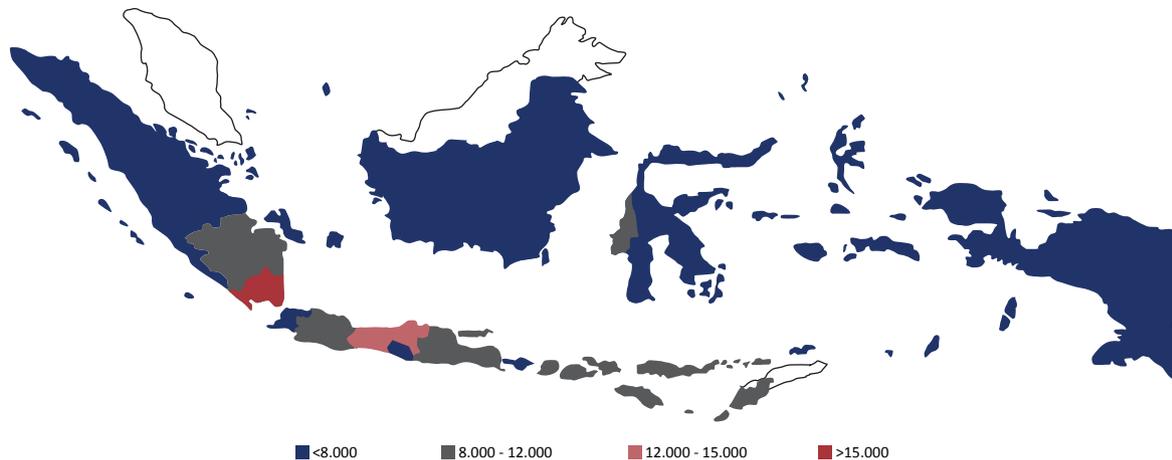
2 Kajian Stabilitas Sistem Keuangan (KSK) edisi September 2015.

3 Koreksi terhadap data jumlah kantor BUK yang diterbitkan dalam Statistik Perbankan Indonesia oleh OJK.

4 Indeks yang menunjukkan perubahan persepsi atas tingkat keketatan penyaluran kredit perbankan.

Grafik 8.3.

Sebaran Spasial Rasio Densitas



kredit terhadap PDB Malaysia telah mencapai 123,1% pada tahun 2015 (Grafik 8.5).

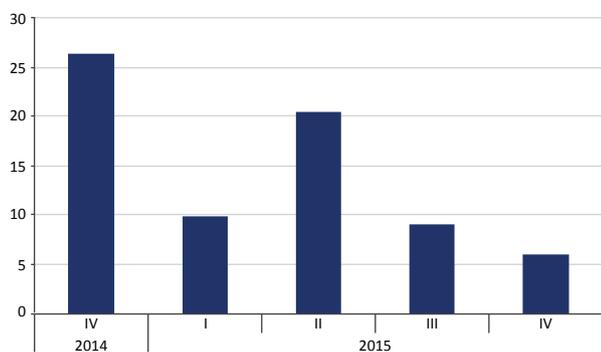
Berdasarkan jenis penggunaannya, kredit modal kerja (KMK) dan kredit konsumsi (KK) mengalami perlambatan, sementara kredit investasi (KI) tumbuh sedikit lebih tinggi. KMK tumbuh melambat menjadi 9,0% pada akhir 2015 dibandingkan dengan tahun 2014 yang mencapai 10,8%. Sementara itu, KI justru tumbuh meningkat di akhir tahun menjadi 14,7% dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar 13,2% (Grafik 8.6). Perlambatan pada KMK disebabkan oleh permintaan yang rendah dan percepatan pelunasan dari korporasi akibat perlambatan kegiatan ekonomi yang memengaruhi kinerja korporasi. Sementara, kredit konsumsi (KK) tumbuh melambat menjadi 9,1% dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar 11,5%. Kredit konsumsi sebagian besar berasal dari

sektor rumah tangga, terdiri atas Kredit Pemilikan Rumah (KPR) dan Kredit Multiguna. Penurunan kinerja korporasi juga berdampak pada penurunan penghasilan rumah tangga sehingga mengurangi kredit konsumsinya. Namun demikian, laju perlambatan kredit konsumsi berhasil ditahan oleh pelanggaran aturan LTV.

Secara sektoral, perlambatan pertumbuhan kredit terjadi di hampir semua sektor ekonomi. Perlambatan terutama terjadi pada sektor pertambangan, perdagangan dan lain-lain sebagai dampak dari penurunan harga komoditas yang menyebabkan kinerja korporasi menurun, baik yang memproduksi maupun yang memperdagangkan komoditas terkait (Grafik 8.7). Pada tahap awal, sektor yang terkena dampak terbesar adalah sektor pertambangan. Namun kemudian, dampak perlambatan menjalar ke sektor perdagangan sebagai *second round effect* dari penurunan

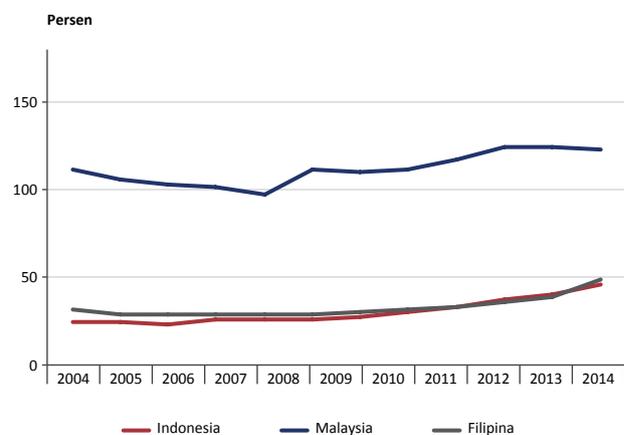
Grafik 8.4.

Perkembangan Indeks Lending Standard

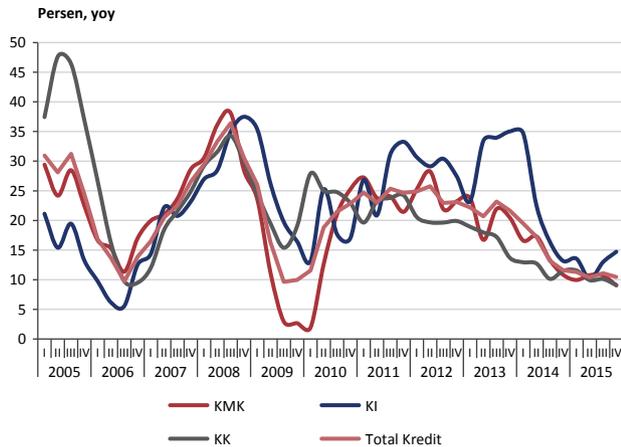


Grafik 8.5.

Rasio Kredit terhadap PDB



Grafik 8.6. Pertumbuhan Kredit Total dan Per Jenis Penggunaan



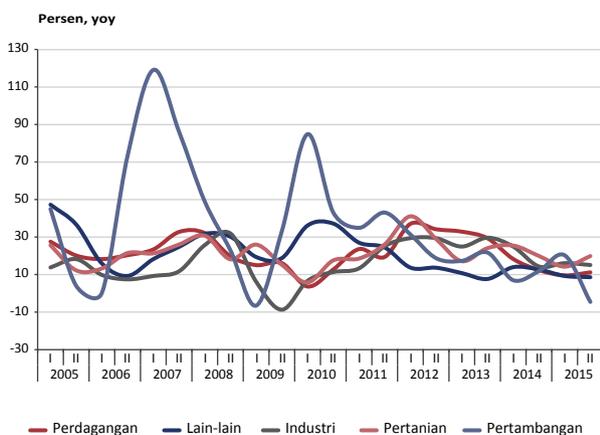
harga komoditas, terutama pada subsektor terkait perdagangan ekspor komoditas. *Second round effect* yang terjadi menyebabkan perlambatan kredit yang lebih dalam dibanding perlambatan yang terjadi pada tahun 2014. Pada sektor pertambangan, kinerja subsektor batubara yang merupakan salah satu produk komoditas utama mengalami penurunan yang signifikan. Menurunnya permintaan ekspor secara signifikan berdampak pada penurunan prospek usaha perusahaan sehingga permintaan terhadap kredit juga menurun. Akibat tingginya risiko yang dihadapi subsektor tersebut serta adanya penundaan ekspansi usaha atau restrukturisasi kredit bermasalah, korporasi yang menjadi debitur cenderung melakukan pelunasan pinjaman lebih awal dari yang dijadwalkan. Sementara untuk kredit sektor lain-lain atau kredit konsumsi yang sebagian besar merupakan KPR dan Multiguna juga mengalami perlambatan yang

cukup dalam sebagai dampak lanjutan dari menurunnya kinerja korporasi yang menyebabkan penghasilan rumah tangga menurun.

Risiko kredit perbankan cenderung meningkat di sepanjang tahun 2015 tetapi masih cukup jauh di bawah batas aman sebesar 5%. Rasio NPL *gross* perbankan pada tahun 2015 meningkat menjadi 2,5% dari 2,2% pada tahun 2014 (Grafik 8.8). Peningkatan NPL tersebut terutama disebabkan oleh penurunan kinerja korporasi di sektor yang terkena dampak penurunan harga komoditas. Dengan kondisi tersebut, sektor yang mengalami peningkatan NPL terutama berasal dari sektor pertambangan, pengangkutan, dan perdagangan. Meskipun mengalami pemburukan dibandingkan dengan sektor lainnya, namun rasio NPL untuk ketiga sektor tersebut masih di bawah batas aman sebesar 5%.

Untuk sektor pertambangan, peningkatan NPL diakibatkan oleh penurunan kinerja perusahaan tambang akibat penurunan permintaan, khususnya batubara, dan penurunan harga di pasar internasional. Pemburukan pada sektor tersebut telah terjadi sejak tahun sebelumnya, namun berangsur mulai membaik pada akhir tahun 2015. Sejalan dengan hal ini, perbankan mengurangi penyaluran kredit kepada sektor tersebut dan lebih proaktif dalam mengupayakan penyelesaian kredit yang telah disalurkan sebelumnya. Peningkatan risiko kredit pada sektor pengangkutan dan perdagangan terutama disebabkan oleh *second round effect* dari penurunan permintaan dan penurunan harga komoditas. Sektor pengangkutan yang terkena dampak terbesar adalah angkutan komoditas melalui laut. Sementara itu, sektor perdagangan yang terkena dampak terbesar adalah ekspor barang komoditas.

Grafik 8.7. Pertumbuhan Kredit Lima Sektor Ekonomi Terbesar



Grafik 8.8. Perkembangan NPL Bank Umum

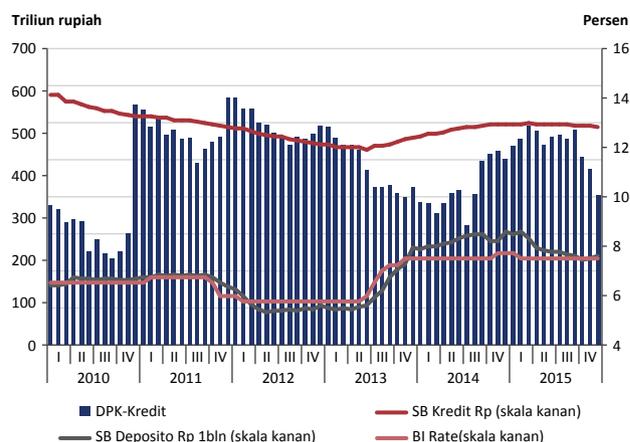


Di sisi pendanaan, pertumbuhan DPK juga melambat menjadi 7,3% pada akhir 2015 dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar 12,3% seiring dengan melambatnya pertumbuhan kredit perbankan (Grafik 8.9). Perlambatan pertumbuhan DPK antara lain terkait dengan upaya peningkatan efisiensi perbankan melalui pengurangan biaya dana yang bersumber dari dana mahal dalam rangka menjaga tingkat profitabilitas. Disamping itu, menurunnya pertumbuhan DPK juga disebabkan oleh penurunan penghasilan masyarakat, akibat melemahnya kinerja korporasi, dan dampak dari peningkatan jumlah surat berharga yang dimiliki oleh Institusi Keuangan Non Bank pada tahun 2015.

Strategi efisiensi perbankan yang ditempuh berdampak pada penurunan suku bunga simpanan yang cukup signifikan sejak awal tahun 2015. Penurunan biaya dana (*cost of fund*) tersebut diikuti oleh penurunan tingkat suku bunga kredit, walaupun dengan efek tunda (*lag*) dan besaran yang lebih kecil, sehingga *spread* suku bunga cenderung melebar (Grafik 8.10). Meskipun pertumbuhan DPK melambat, kondisi likuiditas perbankan selama tahun 2015 relatif stabil karena pertumbuhan kredit juga melambat. Hal ini tercermin pada relatif stabilnya rasio Alat Likuid (AL) terhadap DPK yang hanya menurun tipis dari 20,5% pada tahun 2014 menjadi 19,4% pada akhir tahun 2015 (Grafik 8.11). Rasio likuiditas tersebut masih jauh lebih besar dibandingkan batas aman sebesar 8,5% yang mengindikasikan masih amannya kondisi perbankan dalam mengantisipasi risiko penurunan likuiditas yang dapat terjadi.

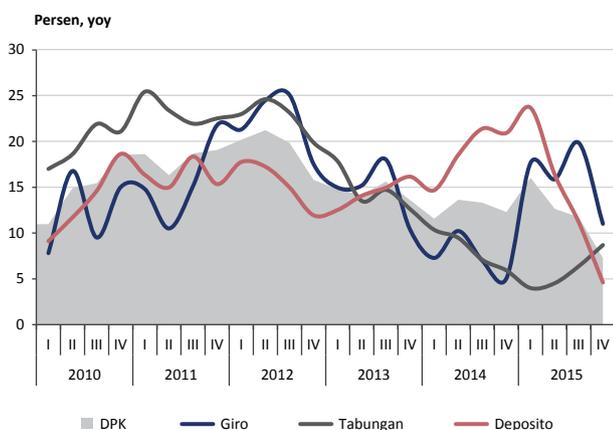
Kinerja intermediasi perbankan yang tertahan berdampak pada penurunan profitabilitas dan efisiensi perbankan yang tercermin pada rasio ROA yang menurun dan rasio

Grafik 8.10. Perkembangan Rata-rata Suku Bunga Kredit, Suku Bunga Deposito Rupiah dan BI Rate

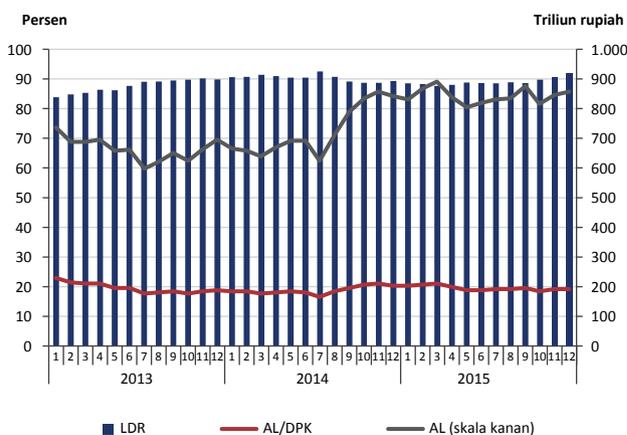


Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) yang meningkat. Penurunan kinerja yang tetap terjadi di tengah keberhasilan perbankan dalam menurunkan biayanya disebabkan oleh meningkatnya biaya pencadangan akibat dari perlambatan pertumbuhan kredit yang disertai peningkatan risiko kredit. Namun demikian, dibandingkan dengan negara kawasan, ROA perbankan Indonesia masih lebih tinggi. Penurunan ROA yang terjadi didorong oleh penurunan rasio NIM perbankan sebagai akibat dari perlambatan pertumbuhan kredit yang telah menyebabkan penurunan pendapatan bunga perbankan (Grafik 8.12). Rasio NIM pada akhir tahun 2015 tercatat 5,2%, lebih rendah dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang sebesar 5,5%. Meski menurun, NIM perbankan di Indonesia tersebut masih jauh lebih tinggi dibanding negara lain di kawasan, seperti Malaysia dan Singapura yang berada

Grafik 8.9. Pertumbuhan DPK



Grafik 8.11. LDR dan Rasio AL/DPK



Grafik 8.12. Return on Asset (ROA)

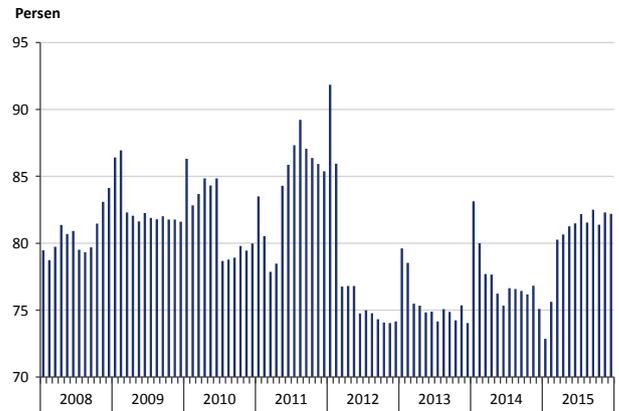


pada kisaran 1,6-2,0%. Lebih lanjut, meningkatnya biaya pencadangan dan menurunnya pendapatan bunga tersebut berdampak pada peningkatan rasio BOPO dari sebesar 75,1% pada tahun 2014 menjadi 82,2% pada akhir tahun 2015 (Grafik 8.13).

Perbankan di Indonesia tetap bersikap hati-hati (*prudent*) dalam menyikapi meningkatnya risiko eksternal dan perlambatan pertumbuhan ekonomi domestik. Dalam kaitan ini, perbankan Indonesia pada tahun 2015 telah meningkatkan rasio permodalan sebagai bantalan risiko yang mungkin terjadi. Permodalan perbankan meningkat dari Rp722,2 triliun pada tahun 2014 menjadi Rp938,1 triliun pada akhir tahun 2015. Rasio CAR pada akhir tahun 2015 tercatat sebesar 21,2%, lebih tinggi dibandingkan dengan CAR tahun sebelumnya sebesar 19,4% (Grafik 8.14). Peningkatan permodalan yang ditempuh disamping untuk menjaga ketahanan menghadapi risiko yang dapat terjadi juga ditujukan sebagai persiapan perbankan untuk menghadapi berlakunya ketentuan Basel III yang mensyaratkan rasio permodalan yang lebih tinggi.

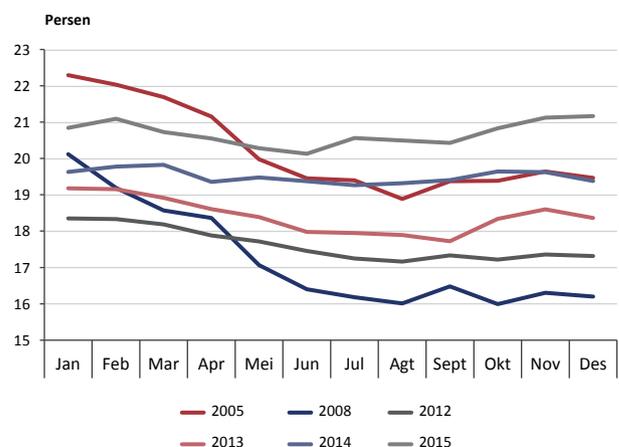
Bank Indonesia secara rutin melakukan asesmen ketahanan permodalan (CAR) bank terhadap risiko kredit dan risiko pasar dengan melakukan *stress test*, baik secara industri maupun individual bank. Penilaian ketahanan permodalan diuji terhadap risiko kredit dan risiko pasar. *Stress test* risiko kredit dilakukan dengan memperhitungkan dampak peningkatan NPL terhadap permodalan bank. Sementara, *stress test* risiko pasar dilakukan dengan memperhitungkan dampak peningkatan suku bunga, nilai tukar, dan penurunan harga SBN. Dampak risiko kenaikan suku bunga terhadap bank diukur melalui eksposur *net asset* dan kewajiban rupiah jangka pendek (di bawah 1 tahun) berdasarkan data *maturity*

Grafik 8.13. Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO)



profile bank. Penilaian ketahanan permodalan terhadap risiko pelemahan nilai tukar diukur melalui skenario pelemahan nilai tukar. Sementara itu, eksposur portofolio SBN bank dalam kategori *trading* dan *Available-for-Sale* (AFS) digunakan untuk menilai kerentanan bank terhadap risiko penurunan harga SBN di pasar obligasi. Hasil *stress test* dengan menggunakan skenario terburuk menunjukkan bahwa meskipun terjadi penurunan kondisi perbankan, secara umum industri perbankan masih memiliki ketahanan permodalan yang cukup tinggi. Hal ini ditunjukkan dengan CAR yang masih di atas batas aman. Apabila terjadi pemburukan ekonomi yang sangat signifikan, hasil *stress test* yang terintegrasi menunjukkan bahwa terdapat beberapa bank yang membutuhkan suntikan modal untuk menjaga CAR-nya di atas *risk profile*.

Grafik 8.14. Perkembangan CAR Perbankan



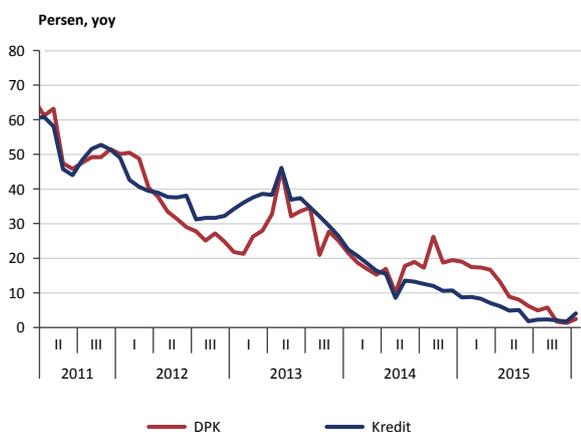
Perkembangan, Kinerja dan Risiko Perbankan Syariah

Perkembangan perbankan syariah pada tahun 2015 relatif stagnan. Dari sisi kelembagaan, jumlah Bank Umum Syariah (BUS) tercatat sebanyak 12 bank, dengan 1.990 kantor, menurun dibanding tahun sebelumnya sebanyak 2.151 kantor. Sementara itu, jumlah Unit Usaha Syariah (UUS) tetap sebanyak 22 UUS, dengan jumlah kantor sebanyak 311 kantor. Dari sisi aset, total aset perbankan syariah pada akhir tahun 2015 mencapai Rp296,3 triliun, meningkat Rp23,9 triliun atau 8,8% dari tahun 2014. Dengan total aset tersebut, pangsa perbankan syariah terhadap perbankan nasional sebesar 4,8% menurun tipis dibanding dengan tahun sebelumnya.

Perlambatan kinerja intermediasi dan peningkatan risiko pembiayaan juga dialami perbankan syariah. Sejalan dengan perlambatan penyaluran kredit perbankan, pertumbuhan pembiayaan industri perbankan syariah pada tahun 2015 juga melambat menjadi 4,1%, dari 8,7% pada akhir tahun 2014 (Grafik 8.15). Perlambatan juga terjadi pada kinerja penghimpunan DPK dari 19,0% pada akhir tahun 2014 menjadi 2,4% pada akhir tahun 2015. Perlambatan kinerja intermediasi perbankan syariah tersebut lebih dalam dibandingkan dengan perlambatan industri perbankan nasional secara umum, dengan NPF yang cukup tinggi yaitu 4,8%, sedikit membaik dari tahun sebelumnya yang mencapai 5% (Grafik 8.16).

Perlambatan intermediasi bank syariah diikuti dengan penurunan kinerja. Secara profitabilitas, bank syariah cenderung stagnan di level yang cukup rendah, yang ditunjukkan dengan ROA yang jauh di bawah industri perbankan. ROA bank syariah pada tahun 2015 sebesar

Grafik 8.15. Perkembangan Intermediasi Bank Syariah



Grafik 8.16. Perkembangan NPF Bank Syariah



0,49%, meningkat tipis dibanding tahun 2014 sebesar 0,41%. Rasio profitabilitas yang rendah tersebut diikuti oleh rasio permodalan yang lebih rendah dibanding industri. CAR bank syariah pada tahun 2015 sebesar 15,0% turun dibanding CAR tahun 2014 sebesar 15,7%.

Perkembangan, Kinerja dan Risiko Kredit UMKM

Perlambatan pertumbuhan ekonomi domestik juga berdampak pada perlambatan permintaan kredit usaha mikro, kecil dan menengah (UMKM) akibat turunnya permintaan barang dan jasa. Di sisi lain, meningkatnya persepsi risiko kredit membuat perbankan semakin berhati-hati dalam menyalurkan kredit. Pada tahun 2015, kredit UMKM mencapai Rp790,5 triliun atau hanya tumbuh sebesar 8,0% (yoy), lebih lambat dibandingkan dengan tahun 2014 yang tumbuh sebesar 15,1% (yoy). Perlambatan kredit UMKM terjadi hampir di seluruh sektor ekonomi, seperti sektor industri pengolahan yang tumbuh 10,0%, lebih rendah dibandingkan pertumbuhan 2014 sebesar 19,6%. Menurunnya permintaan barang dan jasa juga berdampak pada sektor lainnya, seperti sektor pertambangan yang bersumber dari UMKM pendukung (sewa truk, peralatan, dan upah buruh) dan sektor transportasi yang mengalami kontraksi masing-masing sebesar 19,2% dan 4,6%.

Berdasarkan klasifikasi usaha, perlambatan kredit UMKM terutama terjadi pada usaha mikro yang tumbuh sebesar 11,2%, lebih rendah dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar 33,4%. Hal ini terkait dengan strategi perbankan, terutama bank-bank yang memiliki keterbatasan jaringan dan SDM, yang cenderung menahan penyaluran kredit usaha mikro akibat

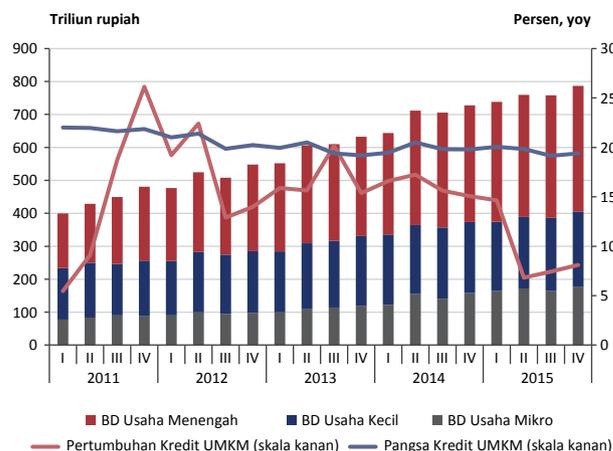
meningkatnya NPL. Bank-bank tersebut lebih fokus pada upaya perbaikan NPL pada tahun 2015. Di sisi lain, kredit usaha kecil menunjukkan peningkatan pertumbuhan dari 1,3% pada tahun 2014 menjadi 6,4% pada tahun 2015.

Pangsa kredit UMKM terhadap total kredit perbankan pada tahun 2015 mencapai 19,3%, lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2014 yang mencapai 19,7%. Porsi tersebut sebagian besar diserap oleh sektor perdagangan besar dan eceran sebesar 52,2% (Rp412,7 triliun). Berdasarkan klasifikasi usaha, sebagian besar kredit UMKM disalurkan kepada usaha menengah dengan pangsa 48,6%, disusul oleh usaha kecil dengan pangsa 29,1%, dan usaha mikro dengan pangsa 22,3% (Grafik 8.17). Sementara itu berdasarkan lokasi proyek, penyerapan kredit UMKM masih terpusat di Jawa dengan pangsa sebesar 57,8%, disusul Sumatera sebesar 20,3%, dan Sulawesi sebesar 7,1%. Mayoritas kredit UMKM di ketiga wilayah tersebut diserap oleh sektor perdagangan besar dan eceran masing-masing sebesar 50,7%, 51,3% dan 62,5%.

Untuk terus mendorong penyaluran kredit kepada UMKM yang memiliki peran strategis dalam perekonomian, pada tahun 2015 Bank Indonesia menerbitkan aturan yang memberikan insentif dan disinsentif bagi Bank Umum dalam pencapaian target penyaluran kredit UMKM. Pada akhir tahun 2015, Bank Umum wajib memenuhi tahap awal rasio kredit/pembiayaan UMKM minimal 5% dari total kredit/pembiayaan, serta menjaga rasio NPL kurang dari 5%. Mayoritas bank telah memenuhi rasio kredit UMKM di atas 5%, dan sebagian besar di antaranya juga mampu menjaga rasio NPL kredit UMKM dan NPL total kredit di bawah 5%.

Sejalan dengan hal tersebut, Pemerintah meluncurkan skema Kredit Usaha Rakyat (KUR) baru melalui Peraturan

Grafik 8.17. Trend Penyaluran Kredit UMKM



Menteri Koordinator Bidang Perekonomian (Permenko) No.6 Tahun 2015 tentang Pedoman Pelaksanaan Kredit Usaha Rakyat pada tanggal 7 Agustus 2015 (Tabel 8.1). KUR skema baru terdiri dari KUR Mikro, KUR Ritel, dan KUR TKI dengan target penyaluran KUR tahun 2015 sebesar Rp30 triliun dengan suku bunga 12%. Selanjutnya, untuk mendorong penyaluran KUR, Pemerintah mengubah skema penyaluran KUR melalui penerbitan Permenko No. 8 Tahun 2015. Perubahan yang dilakukan antara lain meliputi: (i) penambahan sektor jasa-jasa dari sebelumnya yang hanya sektor pertanian, perikanan, industri pengolahan, dan perdagangan, (ii) tidak diwajibkannya agunan tambahan, (iii) penambahan jangka waktu kredit, dan (iv) mekanisme penyaluran melalui *linkage* baik *channeling* maupun *executing*. Bank yang ditunjuk sebagai penyalur KUR Mikro dan KUR Retail adalah BRI, BNI, dan Bank Mandiri. Sementara, untuk KUR TKI bank yang ditunjuk adalah Bank Sinarmas dan

Tabel 8.1. Skema KUR 2015

Keterangan	KUR Mikro	KUR Ritel	KUR TKI
Bidang Usaha	Pertanian, perikanan, industri pengolahan dan perdagangan yang terkait		Terutama negara penempatan Singapura, Malaysia, Brunei, Hong Kong, Taiwan, Korea Selatan dan Jepang
Plafon	s.d. Rp25 juta	>Rp25 juta s.d. Rp500 juta	s.d. Rp25 juta
Sumber Dana	100% dana bank pelaksana KUR		
Mekanisme Penyaluran	- Langsung dari bank pelaksana - Melalui lembaga <i>linkage</i> (pola <i>channeling</i>)		- Langsung dari bank pelaksana - Melalui lembaga <i>linkage</i> (pola <i>channeling</i> atau sindikasi)
Suku Bunga	12% (efektif per annum) atau dapat disesuaikan dengan suku bunga flat yang setara		
Jangka Waktu	- Maksimum 2 tahun untuk KMK - Maksimum 4 tahun untuk KI	- Maksimum 3 tahun untuk KMK - Maksimum 5 tahun untuk KI	Maksimum sesuai masa kerja dan tidak melebihi 3 tahun
Perusahaan Penjamin	Perum Jamkrindo dan PT. Askrindo		

Bank Maybank Indonesia dengan penjaminan oleh Perum Jamkrindo dan PT Askrindo.

Sejak Agustus 2015 hingga 31 Desember 2015, realisasi KUR skema baru mencapai Rp22,8 triliun atau 75,9% dari target penyaluran. Jumlah penyaluran tersebut terdiri dari KUR Mikro sebesar Rp14,1 triliun (70,5% dari target), KUR Retail sebesar Rp8,7 triliun (96,2% dari target), dan KUR TKI sebesar Rp4,7 miliar (0,5% dari target). Tidak tercapainya target penyaluran KUR 2015 antara lain terkait dengan periode penyaluran KUR yang relatif pendek (lima bulan), terbatasnya bank penyalur, serta kurangnya sosialisasi skema KUR baru dan ketentuan pelaksanaannya. Selain itu, penyaluran KUR juga masih terkonsentrasi di wilayah Jawa (Jawa Timur, Jawa Tengah, dan Jawa Barat) dengan jumlah debitur sebanyak 1.003.663.

Risiko kredit UMKM juga mengalami peningkatan pada tahun 2015. Rasio NPL kredit UMKM tahun 2015 tercatat sebesar 4,2%, meningkat dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar 4% (Grafik 8.18). Memburuknya NPL kredit UMKM terutama disebabkan oleh menurunnya kondisi keuangan debitur akibat perlambatan usaha seiring dengan menurunnya daya beli masyarakat. Selain itu, memburuknya NPL kredit UMKM juga disebabkan oleh belum kuatnya analisa dan monitoring yang dilakukan bank dalam penyaluran kredit UMKM. Tingginya rasio NPL kredit UMKM terutama terjadi pada sektor perdagangan besar dan eceran, yang memiliki kontribusi yang cukup besar terhadap pembentukan NPL UMKM tahun 2015 sebesar 49,2%. Sementara itu, rasio NPL kredit UMKM sektor perdagangan besar dan eceran mencapai 4%, meningkat dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar 3,8%. Berdasarkan klasifikasi usaha, peningkatan NPL

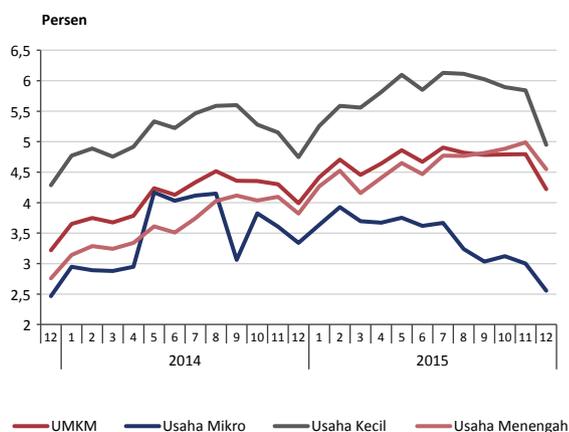
terjadi pada usaha kecil dan usaha menengah, yang pada tahun 2015 masing-masing mencapai 4,9% dan 4,5%. Tingkat NPL tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2014 yang masing-masing tercatat sebesar 4,7% dan 3,8%. Namun demikian, NPL usaha mikro menurun menjadi 2,6%, dari sebesar 3,3% pada tahun 2014. Hal tersebut disebabkan oleh sikap perbankan yang cenderung menahan laju penyaluran kredit usaha mikro, sejalan dengan peningkatan NPL, sehingga perbankan lebih fokus pada perbaikan NPL.

8.2. KINERJA SEKTOR KORPORASI DAN RUMAH TANGGA

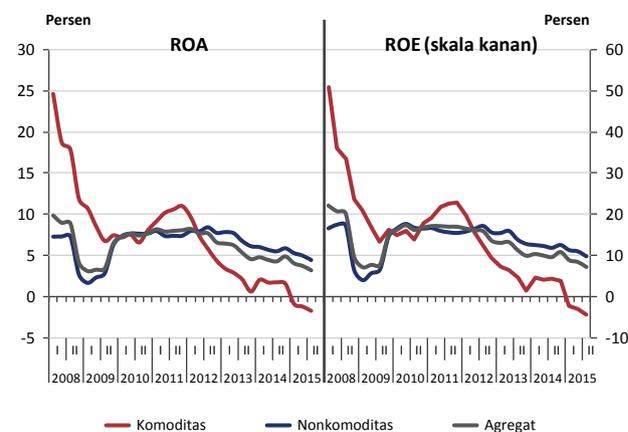
Pada tahun 2015, kinerja sektor korporasi mengalami penurunan namun masih memiliki ketahanan yang cukup baik. Profitabilitas korporasi mengalami penurunan yang menyebabkan kemampuan membayar hutang juga mengalami penurunan. Di sisi lain, sejalan dengan peningkatan volatilitas nilai tukar pada tahun 2015, korporasi cenderung mengurangi pengajuan kredit dan mulai melunasi kreditnya yang masih *outstanding*.

Secara umum, kinerja sektor korporasi publik di Indonesia melemah, tercermin dari penurunan profitabilitas dan kemampuan membayar hutang korporasi secara keseluruhan. ROA dan ROE, yang merupakan indikator profitabilitas, cenderung menurun pada tahun 2015. ROA turun dari 4,9% pada akhir 2014 menjadi 3,2% pada akhir September 2015. Sementara itu, ROE juga menurun dari 10,9% pada akhir 2014 menjadi 7,3% pada akhir September 2015 (Grafik 8.19). Penurunan profitabilitas tersebut telah menyebabkan proporsi hutang terhadap

Grafik 8.18. Trend Rasio NPL Kredit UMKM

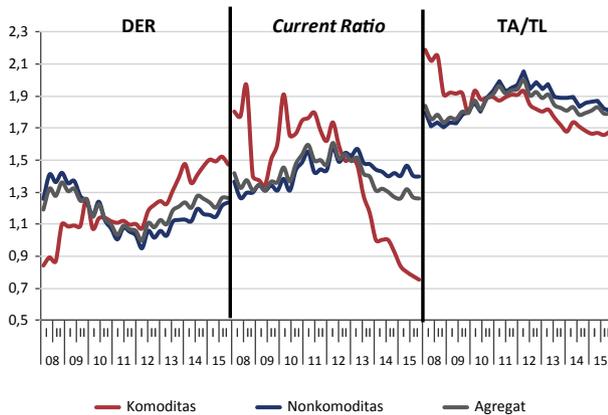


Grafik 8.19. Rasio Profitabilitas Korporasi Publik



Sumber: Lapkeu BEI dan Bloomberg, diolah

Grafik 8.20. Perkembangan Hutang Korporasi Publik

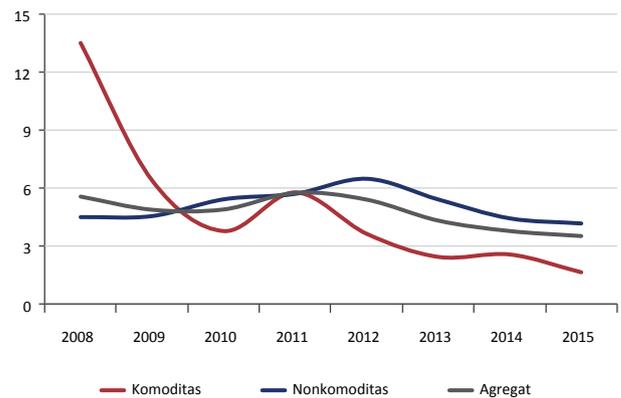


Sumber: Lapkeu BEI dan Bloomberg, diolah

modal korporasi menjadi semakin besar, tercermin dari indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) yang meningkat tipis dari sebesar 1,2 pada akhir 2014 menjadi 1,3 pada bulan September 2015 (Grafik 8.20). Melambatnya kinerja keuangan korporasi tersebut terutama dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi domestik yang melambat dan perlambatan ekonomi global yang berpengaruh pada penurunan harga komoditas.

Tren penurunan harga komoditas yang terus berlanjut sejak tahun 2012 berpengaruh terhadap kinerja korporasi yang bergerak pada sektor tersebut. Strategi beberapa korporasi dalam menghadapi penurunan harga komoditas, salah satunya adalah dengan peningkatan volume ekspor, meski terjadi peningkatan biaya dan penurunan margin. Hal tersebut berdampak pada menurunnya kemampuan membayar korporasi sektor komoditas yang tercermin

Grafik 8.22. Interest Coverage Ratio Korporasi Publik

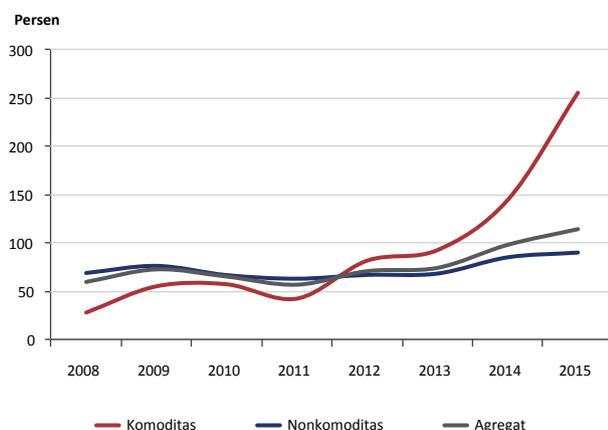


Sumber: Lapkeu BEI dan Bloomberg, diolah

dari *Debt Service Ratio* (DSR) yang meningkat tajam dari sebesar 144,5% pada 2014 menjadi 255,6% pada 2015 (Grafik 8.21). Disamping itu, rasio *Interest Coverage Ratio* (ICR) korporasi memburuk dari sebesar 2,6 pada tahun 2014 menjadi 1,7 pada tahun 2015 (Grafik 8.22).

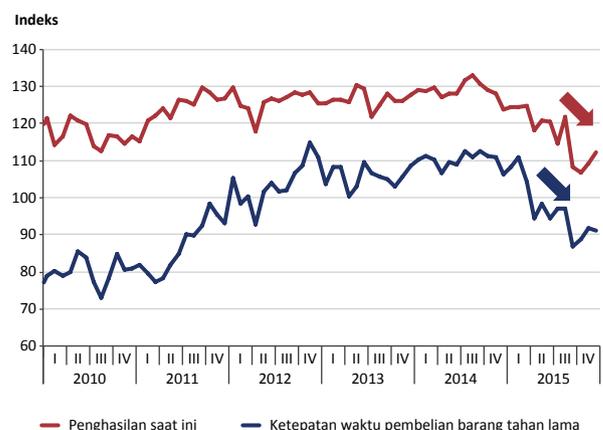
Perlambatan kinerja korporasi menyebabkan permintaan terhadap kredit perbankan melemah, terlebih ditambah adanya percepatan pelunasan kredit oleh korporasi untuk mengurangi risiko volatilitas nilai tukar. Selain itu, perlambatan kinerja korporasi juga telah menyebabkan peningkatan risiko kredit yang dihadapi perbankan yang pada akhirnya berdampak pada kinerja perbankan secara keseluruhan. Selain berdampak terhadap kinerja perbankan, penurunan kinerja korporasi juga berdampak pada penurunan pendapatan rumah tangga yang tercermin pada penurunan indeks penghasilan dari 123,8%

Grafik 8.21. Debt Service Ratio Korporasi Publik

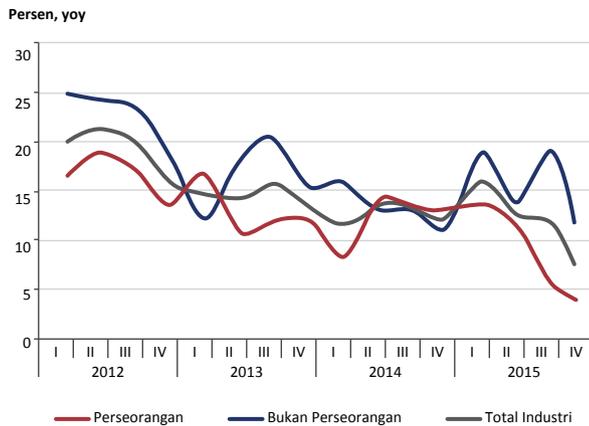


Sumber: Lapkeu BEI dan Bloomberg, diolah

Grafik 8.23. Perkembangan Pendapatan Rumah Tangga



Grafik 8.24. Perkembangan DPK Berdasarkan Kepemilikan



pada akhir 2014 menjadi 112,3% pada akhir tahun 2015 (Grafik 8.23). Penurunan penghasilan ini juga tercermin pada peningkatan DSR rumah tangga dari 13,0 pada akhir tahun 2014 menjadi 13,2 pada akhir tahun 2015. Peningkatan DSR rumah tangga ini mengindikasikan semakin besarnya porsi cicilan terhadap pendapatan. Selain itu, penurunan penghasilan juga tercermin pada pertumbuhan DPK milik Perseorangan yang menurun sehingga menjadi lebih rendah daripada pertumbuhan DPK Nonperseorangan (Grafik 8.24). Selain menyebabkan penurunan DPK Perseorangan, penurunan penghasilan juga berkontribusi terhadap perlambatan pertumbuhan dan peningkatan rasio NPL kredit konsumsi.

8.3. INDUSTRI KEUANGAN NON BANK (IKNB) DAN KINERJA PASAR KEUANGAN

IKNB menunjukkan penurunan kinerja pada tahun 2015. Perusahaan pembiayaan (PP), industri asuransi dan perusahaan dana pensiun mencatat perlambatan pertumbuhan aset sejalan dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015. Sementara, jasa pegadaian mencatat peningkatan pertumbuhan aset pada tahun 2015, yaitu sebesar 10,9%, atau meningkat dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 6,0%. Dari sisi risiko, seiring dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi, risiko IKNB juga mengalami peningkatan. Risiko PP meningkat seperti tercermin pada peningkatan rasio NPF, meski masih terjaga dalam level yang rendah. Sementara itu, untuk industri asuransi, peningkatan risiko tingkat usaha ditunjukkan oleh rasio klaim bruto terhadap premi bruto. Namun demikian, disisi lainnya, risiko likuiditas asuransi relatif masih terjaga yang tercermin dari masih tingginya rasio *current asset* terhadap *current liabilities*.

Kinerja pasar modal, baik di pasar obligasi maupun pasar saham, juga mengalami penurunan pada tahun 2015. Di sisi pasar obligasi, penurunan kinerja tercermin dari imbal hasil SBN dengan tenor 10 tahun yang meningkat dari 7,80% pada tahun 2014 menjadi 8,75% pada tahun 2015. Di sisi pasar saham, penurunan kinerja tercermin pada turunnya IHSG menjadi sebesar 4.593,01 pada akhir tahun 2015, atau turun 12,13% dari IHSG pada akhir tahun 2014 sebesar 5.226,95. Sejalan dengan penurunan kinerja tersebut, risiko di pasar obligasi dan pasar saham juga meningkat. Peningkatan risiko di pasar obligasi tercermin baik pada peningkatan imbal hasil SBN tenor 10 tahun maupun peningkatan volatilitas dari imbal hasil SBN dengan tenor 10 tahun. Sementara, peningkatan risiko di pasar saham pada tahun 2015 tercermin pada turunnya IHSG dan volatilitas IHSG yang meningkat.

Sementara itu, pembiayaan nonbank pada tahun 2015 mengalami peningkatan. Pembiayaan nonbank tersebut lebih banyak dilakukan oleh emiten nonsektor keuangan sehingga pangsa emiten sektor keuangan menurun. Pembiayaan nonbank, baik melalui pasar saham, pasar obligasi dan sukuk korporasi, serta pasar MTN dan NCD pada tahun 2015 mencapai Rp136,1 triliun, atau meningkat dibandingkan pada tahun 2014 sebesar Rp111,4 triliun. Peningkatan tersebut tidak terlepas dari peningkatan *lending standard* oleh bank dalam penyaluran kredit seiring dengan peningkatan persepsi kredit oleh bank. Kondisi tersebut mendorong korporasi untuk menggunakan alternatif pembiayaan selain kredit, yaitu pembiayaan nonbank baik pasar saham, pasar obligasi dan sukuk korporasi, serta pasar MTN dan NCD.

Kinerja Industri Keuangan Nonbank (IKNB)

IKNB secara umum mencatat perlambatan pertumbuhan aset sejalan dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015. Perusahaan pembiayaan (PP), industri asuransi, dan perusahaan dana pensiun mencatat perlambatan pertumbuhan aset pada tahun 2015, yaitu masing-masing tumbuh sebesar 1,3%, 4,6%, dan 10,2%, atau turun dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang tumbuh masing-masing sebesar 5%, 17,1%, dan 13,7%. Sementara itu, jasa pegadaian mencatat peningkatan pertumbuhan aset pada tahun 2015, yaitu sebesar 10,9%, lebih tinggi dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar 6,0%. Peningkatan kinerja jasa pegadaian juga ditunjukkan oleh peningkatan pertumbuhan pembiayaan jasa pegadaian yang tumbuh sebesar 12,3%, lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan tahun 2014 sebesar 5,3%. Salah satu faktor pendorong peningkatan pertumbuhan pembiayaan jasa pegadaian tersebut adalah peningkatan

kebutuhan sektor usaha, seperti perusahaan konveksi dan jasa kontraktor, untuk memperoleh permodalan jangka pendek setiap tahunnya dengan menggadaikan asetnya agar semakin produktif.

Dari sisi pembiayaan oleh PP, pertumbuhan pembiayaan pada tahun 2015 melambat menjadi -0,8% dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar 5,2% seiring dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015. Berdasarkan jenis pembiayaan, pembiayaan sewa guna usaha mencatat pertumbuhan negatif sebesar -5,0%, meski sudah lebih baik dibandingkan pada tahun 2014 sebesar -5,5%. Sementara itu, pembiayaan konsumen dan anjak piutang mencatat pertumbuhan positif, yaitu masing-masing sebesar 0,5% dan 14,1%, atau melambat dibandingkan dengan tahun 2014 masing-masing sebesar 10,2% dan 22,3%. Berdasarkan jenisnya, pembiayaan konsumen masih mendominasi pembiayaan PP dengan kontribusi sekitar 68,0% dari total pembiayaan, atau naik dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar 67,12%. Sementara itu, sewa guna usaha merupakan jenis pembiayaan terbesar kedua dengan pangsa pada akhir tahun 2015 sebesar 29,0%, atau sedikit turun dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar 30,3%. Secara nominal, jumlah pembiayaan selama tahun 2015 mencapai Rp363,3 triliun dalam bentuk pembiayaan konsumen (Rp247,1 triliun), *leasing* (Rp105,4 triliun), anjak piutang (Rp10,7 triliun), dan kartu kredit (Rp95,0 miliar). Dengan demikian, sebagaimana pada tahun sebelumnya, fokus PP masih pada pembiayaan konsumen, khususnya dengan jangka waktu pendek.

Dari sisi risiko, seiring dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi, risiko PP dan asuransi juga meningkat, tercermin pada peningkatan rasio NPF dan rasio klaim bruto dibandingkan premi bruto. Rasio NPF pada semester I 2015

mengalami sedikit peningkatan dari 1,4% pada akhir tahun 2014 menjadi sebesar 1,4% pada Juni 2015. Meskipun mengalami peningkatan, rasio NPF tersebut masih terjaga dalam level rendah seiring dengan intensifnya PP dalam melakukan penagihan pembiayaan bermasalah. Sementara itu, untuk industri asuransi, peningkatan risiko tingkat usaha ditunjukkan oleh rasio klaim bruto terhadap premi bruto pada semester I 2015 sebesar 71,3% atau meningkat dibandingkan dengan semester II 2014 sebesar 62,4%. Namun demikian, disisi lainnya, risiko likuiditas asuransi relatif masih terjaga yang tercermin dari masih tingginya rasio *current asset* terhadap *current liabilities*.

Kinerja Pasar Obligasi

Kinerja pasar obligasi selama tahun 2015 menunjukkan penurunan yang tercermin dari imbal hasil SBN yang meningkat. Imbal hasil SBN dengan tenor 10 tahun pada akhir tahun 2015 tercatat sebesar 8,75%, meningkat 95 bps dibandingkan dengan akhir tahun 2014 sebesar 7,80% (Grafik 8.25). Di pasar perdana, kinerja pasar SBN juga menunjukkan penurunan ditunjukkan oleh imbal hasil SBN yang menunjukkan tren kenaikan. Imbal hasil SBN untuk tenor 1 tahun yang terakhir ditawarkan pada tahun 2015 tercatat sebesar 6,94% atau meningkat dibandingkan dengan akhir tahun 2014 sebesar 6,82%. Penurunan kinerja tersebut tidak terlepas dari sentimen dari perekonomian global, khususnya terkait dengan pertumbuhan ekonomi Tiongkok yang masih melambat, ketidakpastian di pasar keuangan global, terutama kenaikan FFR dan devaluasi yuan, serta divergensi kebijakan moneter negara maju. Sementara, dari perekonomian domestik, rilis pertumbuhan ekonomi yang

Grafik 8.25. Imbal Hasil SBN 10 Tahun dan Faktor Sentimen Selama 2015



Sumber: Bloomberg, diolah

di bawah perkiraan cukup berdampak pada penurunan kinerja di pasar obligasi.

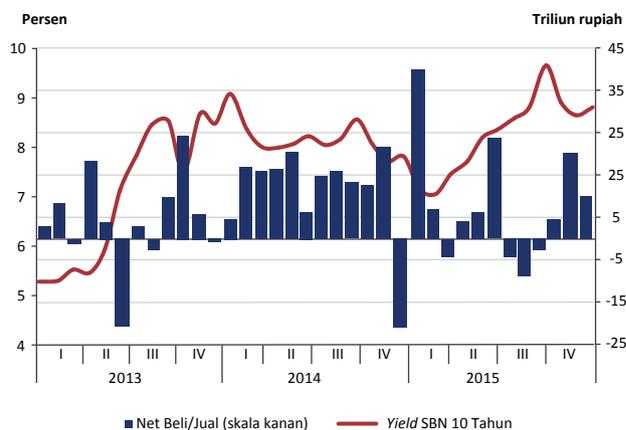
Risiko pasar obligasi juga menunjukkan peningkatan pada tahun 2015 dipengaruhi oleh penurunan kinerja indikator-indikator risiko pasar obligasi. Hal ini tercermin pada imbal hasil SBN dengan tenor 10 tahun mengalami kenaikan pada tahun 2015. Selain itu, volatilitas imbal hasil SBN dengan tenor 10 tahun pada tahun 2015 tercatat sebesar 0,65 atau meningkat dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar 0,31. *Credit Default Swap* (CDS) Indonesia juga menunjukkan penurunan kinerja yang tercermin dari naiknya CDS dari 160,31 pada akhir 2014 menjadi 222,92 pada akhir 2015.

Dinamika selama tahun 2015 diwarnai oleh imbal balik SBN sempat meningkat pada triwulan I 2015 seiring dengan optimisme pelaku pasar. Optimisme tersebut merupakan respons atas bauran kebijakan Bank Indonesia dan Pemerintah dalam menjaga stabilitas dan mendorong reformasi struktural untuk pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Kebijakan BI yang menurunkan BI rate pada bulan Februari 2015 direspons positif oleh pasar dengan keyakinan inflasi akan tetap terkendali dan rendah. Pada triwulan II hingga akhir 2015, imbal balik SBN menunjukkan penurunan kinerja, yang tercermin dari imbal balik SBN yang terus menunjukkan kenaikan. Pertumbuhan ekonomi Tiongkok yang dibawah ekspektasi pasar, kebijakan devaluasi yuan oleh bank sentral Tiongkok atau People's Bank of China (PBoC), dan kekhawatiran kenaikan FFR yang meningkat, pasca rilis data dan manufaktur AS yang membaik, merupakan sentimen negatif yang mendorong kenaikan imbal balik SBN.

Tren kenaikan imbal balik SBN tersebut dapat tertahan seiring dengan koordinasi Bank Indonesia dan Pemerintah melalui bauran kebijakan dalam menghadapi tekanan di pasar keuangan. Paket Kebijakan Pemerintah, khususnya Paket Kebijakan Pemerintah Jilid 2 pada tanggal 9 September 2015 (yang difokuskan untuk memperbaiki iklim investasi dan tetap menjaga stabilitas nilai tukar rupiah) berdampak positif pada penurunan imbal balik SBN. Pada periode yang sama, menurunnya kekhawatiran kenaikan FFR seiring dengan rilis data *Nonfarm Payroll* (NFP) yang turun dalam diluar ekspektasi pelaku pasar, juga mendorong penurunan imbal balik SBN lebih jauh. Meskipun demikian, pada akhir tahun, imbal hasil SBN pada akhir tahun 2015 tercatat sebesar 8,75% atau meningkat 95 bps dibandingkan dengan akhir tahun 2014 sebesar 7,80%

Kinerja pasar SBN selama tahun 2015 yang menunjukkan penurunan juga tercermin pada turunnya aktivitas investor nonresiden yang membeli SBN. Selama tahun 2015, investor nonresiden tercatat melakukan net beli di pasar

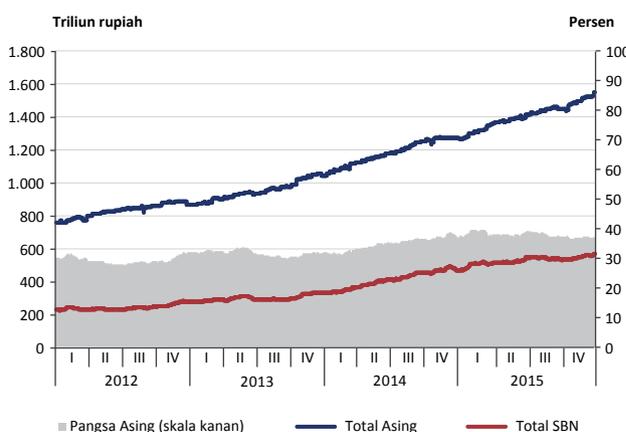
Grafik 8.26. Imbal Hasil SBN dan Net Beli/Jual Asing



Sumber: Bloomberg, diolah

SBN sebesar Rp96,1 triliun, lebih rendah dibandingkan net beli nonresiden pada tahun 2014 sebesar Rp137,5 triliun. Pada triwulan I 2015, investor nonresiden sempat mencatat net beli cukup besar mencapai Rp42,7 triliun seiring dengan optimisme atas respons bauran kebijakan Bank Indonesia dan Pemerintah (Grafik 8.26). Namun demikian, pada triwulan III 2015, investor nonresiden mencatat net jual seiring dengan meningkatnya ketidakpastian di pasar keuangan dunia akibat pertumbuhan ekonomi Tiongkok yang di bawah ekspektasi pasar, devaluasi yuan, serta kekhawatiran kenaikan FFR yang meningkat. Kondisi tersebut berbalik pada triwulan IV 2015 seiring dengan meredanya ketidakpastian di pasar keuangan global yang ditopang optimisme yang meningkat sejalan dengan langkah-langkah stabilisasi rupiah yang ditempuh Bank Indonesia dan rangkaian paket kebijakan ekonomi yang ditempuh Pemerintah.

Grafik 8.27. Pangsa Kepemilikan Investor Nonresiden di Pasar SBN



Sumber: Kementerian Keuangan, diolah

Peran investor nonresiden masih cukup besar di pasar SBN. Pangsa kepemilikan investor nonresiden di pasar SBN selama tahun 2015 relatif stabil di kisaran 37%. Secara rata-rata, pangsa kepemilikan investor nonresiden di pasar SBN pada tahun 2015 tercatat sebesar 37,4%, atau meningkat dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar 34,5% (Grafik 8.27). Kontribusi investor nonresiden yang cukup besar dalam kepemilikan SBN berimplikasi pada kuatnya faktor eksternal dalam memengaruhi dinamika di pasar SBN serta cukup tingginya risiko apabila terjadi pembalikan sentimen.

Kinerja Pasar Saham

Pasar saham domestik juga menunjukkan penurunan kinerja, yang tercermin pada turunnya IHSG menjadi sebesar 4.593,01 pada akhir tahun 2015, atau turun 12,13% dari IHSG pada akhir tahun 2014 sebesar 5.226,95. Pada triwulan I 2015, IHSG sempat menunjukkan peningkatan seiring dengan ekspektasi membaiknya pendapatan emiten pada tahun 2014 dan sentimen positif atas rilis laporan keuangan dan pembayaran deviden oleh emiten. Sementara itu, sentimen positif dari perekonomian global pada awal tahun 2015 juga mendorong penguatan IHSG. Sentimen positif dari eksternal tersebut antara lain meliputi peluncuran kebijakan ECB pada akhir Januari 2015 untuk memperluas QE dan spekulasi stimulus lanjutan dari PBoC pada akhir Maret 2015.

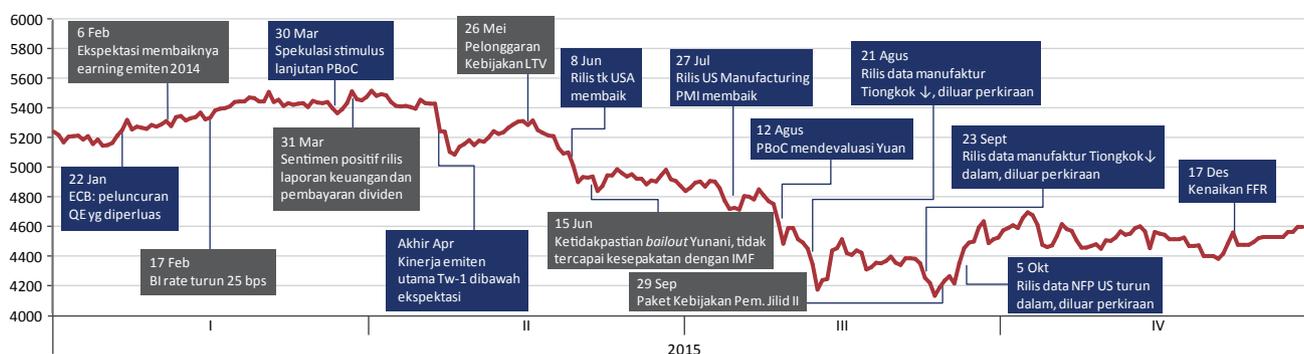
Risiko pasar saham juga menunjukkan peningkatan pada tahun 2015 dipengaruhi turunnya IHSG dan naiknya volatilitas IHSG. Volatilitas IHSG pada tahun 2015 tercatat sebesar 407,7, meningkat dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar 256,3. Tingginya volatilitas tersebut tidak

terlepas dinamika IHSG yang menunjukkan tren penurunan sejak triwulan II 2015. Pada triwulan II hingga akhir 2015, IHSG menunjukkan tren penurunan kinerja. Diawali dengan sentimen negatif kinerja emiten utama pada triwulan I 2015 yang dibawah ekspektasi, IHSG mulai menunjukkan tren penurunan pada awal April 2015. Sementara itu, dari sisi eksternal, berbagai sentimen negatif yang mendorong penurunan pasar obligasi juga menyebabkan mendorong turunnya IHSG lebih lanjut (Grafik 8.28).

Bauran kebijakan Bank Indonesia dan Pemerintah mampu menahan penurunan IHSG. Seperti halnya di pasar obligasi, tren penurunan kinerja IHSG dapat tertahan seiring dengan koordinasi Bank Indonesia dan Pemerintah melalui bauran kebijakan dalam menghadapi tekanan di pasar keuangan, termasuk dalam hal ini Paket Kebijakan Pemerintah, khususnya Paket Kebijakan Pemerintah Jilid 2 pada tanggal 9 September 2015. Meredanya kekhawatiran pasar terkait perkiraan ditundanya kenaikan FFR pada Oktober 2015 juga turut menopang kenaikan IHSG pada akhir tahun 2015. Namun demikian, secara keseluruhan tahun 2015, IHSG pada akhir tahun tercatat sebesar 4.593,01 pada akhir tahun 2015, atau turun 12,13% dari IHSG pada akhir tahun 2014 sebesar 5.226,95.

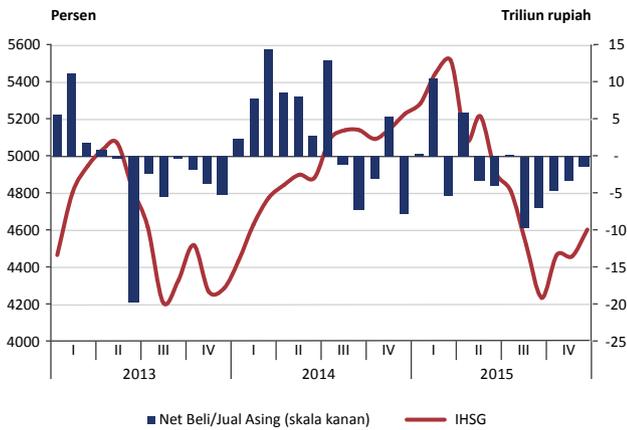
Penurunan kinerja pasar saham pada tahun 2015 juga terefleksikan pada tingginya net jual investor nonresiden di pasar saham. Selama tahun 2015, investor nonresiden tercatat melakukan net jual di pasar saham sebesar Rp22,6 triliun, sementara pada tahun 2014, investor nonresiden tercatat melakukan net beli sebesar Rp42,6 triliun (Grafik 8.29). Di sisi dinamika triwulan, pada triwulan I 2015, investor nonresiden masih mencatat net beli sebesar Rp5,4 triliun didorong oleh sentimen positif di pasar saham, antara lain ekspektasi membaiknya kinerja

Grafik 8.28. IHSG dan Faktor Sentimen Selama 2015



Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 8.29. IHSI dan Net Beli/Jual Asing



emiten, keyakinan inflasi yang akan tetap terkendali, serta kebijakan ECB pada akhir Januari 2015 untuk memperluas QE. Namun demikian, sejak triwulan II 2015, tekanan jual oleh investor nonresiden meningkat seiring sentimen negatif, terutama dari sektor eksternal, antara lain devaluasi yuan, *concern* kenaikan FFR yang meningkat, dan ekspektasi pertumbuhan ekonomi Tiongkok yang lebih rendah dari perkiraan. Seperti yang terjadi di pasar obligasi, tekanan net jual mulai mereda, terutama pada triwulan IV 2015, seiring dengan mulai meredanya ketidakpastian di pasar keuangan global dan perkembangan domestik yang mulai membaik. Sejak triwulan II 2015 sampai dengan akhir tahun, investor nonresiden tercatat melakukan net jual sebesar Rp26,6 triliun.

Peran investor nonresiden juga masih cukup besar di pasar saham. Pangsa investor nonresiden (beli) dalam nilai perdagangan cukup berfluktuatif, namun dengan pangsa yang cukup besar (>30%). Secara rata-rata, pangsa nilai perdagangan investor nonresiden di pasar saham pada tahun 2015 tercatat sebesar 42,2%, atau sedikit meningkat dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar 42,0%. Kontribusi investor nonresiden yang cukup besar dalam nilai perdagangan tersebut mencerminkan kuatnya faktor eksternal dalam memengaruhi dinamika di pasar saham dan besarnya risiko pembalikan di pasar saham.

Pembiayaan Nonbank

Pembiayaan nonbank pada tahun 2015 meningkat dengan pangsa sektor keuangan yang menurun. Pembiayaan nonbank pada tahun 2015 mencapai Rp136,1 triliun, atau meningkat dibandingkan pada tahun 2014 sebesar Rp 111,4 triliun (Tabel 8.2). Pembiayaan nonbank pada tahun 2015 lebih banyak dilakukan oleh emiten nonsektor

keuangan sehingga pangsa sektor keuangan mengalami penurunan. Penurunan pangsa sektor keuangan terjadi terutama pada pembiayaan melalui pasar saham. Turunnya pangsa sektor keuangan dalam pasar saham tersebut (atau peningkatan peran sektor non keuangan) merupakan indikasi dari berjalannya pendalaman pembiayaan melalui pasar saham. Sementara itu, pangsa sektor keuangan masih dominan pada pembiayaan non bank lainnya, baik melalui obligasi maupun melalui *Medium Term Note* (MTN) dan *Negotiable Certificate of Deposit* (NCD).

Pembiayaan nonbank baik melalui pasar saham, pasar obligasi dan sukuk korporasi serta pasar MTN dan NCD menunjukkan peningkatan pada tahun 2015, dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Peningkatan tersebut tidak terlepas dari peningkatan *lending standard* oleh bank dalam penyaluran kredit seiring dengan peningkatan persepsi kredit oleh bank. Kondisi tersebut mendorong korporasi untuk menggunakan alternatif pembiayaan selain kredit, baik dari pasar saham, pasar obligasi dan sukuk korporasi, serta pasar MTN dan NCD.

Jumlah pembiayaan di pasar saham selama tahun 2015, baik melalui *right issue* maupun *Initial Public Offering* (IPO), tercatat sebesar Rp53,5 triliun, atau meningkat 12,3%, dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar Rp47,7 triliun. Peningkatan pembiayaan di pasar saham tersebut didorong oleh peningkatan pembiayaan baik melalui *right issue* maupun IPO. Pembiayaan dalam bentuk *right issue* di pasar perdana tercatat sebesar Rp42,3triliun, atau naik 7,3% dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar Rp39,2 triliun. Sementara itu, jumlah pembiayaan melalui *Initial Public Offering* (IPO) tercatat sebesar Rp11,3 triliun, atau naik 35,8% dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar

Tabel 8.2. Total Pembiayaan Nonbank

Keterangan	2014	2015
TOTAL PEMBIAYAAN NONBANK	111,4	136,05
Total o/w Emiten Sektor Keuangan	52,3	60,4
Pangsa Sektor Keuangan (%)	47,0	44,4
Saham	47,7	53,5
Saham o/w Emiten Sektor Keuangan	9,8	3,9
Pangsa Sektor Keuangan (%)	20,5	7,3
Obligasi dan Sukuk	48,7	62,4
Obligasi o/w Emiten Sektor Keuangan	33,4	42,3
Pangsa Sektor Keuangan (%)	68,5	67,7
MTN dan Promissory Notes +NCD	14,9	20,1
MTN, NCD o/w Emiten Sektor Keuangan	9,2	14,2
Pangsa Sektor Keuangan (%)	61,3	70,6

Sumber: OJK dan KSEI, diolah

Tabel 8.3.

Pembiayaan IPO dan *Right Issue*

IPO

Sektor	Realisasi 2014			Realisasi 2015		
	Jumlah Emiten	Nilai*	Pangsa (%)	Jumlah Emiten	Nilai*	Pangsa (%)
Pertanian	1	0,2	2,4	-	-	-
Pertambangan	1	0,3	3,9	1	0,8	7,4
Industri Dasar	2	1,8	21,8	-	-	-
Aneka Industri	-	-	-	2	0,3	2,6
Industri Barang Konsumsi	1	0,1	1,2	1	0,9	7,7
Properti dan <i>Real Estate</i>	1	0,4	5,2	5	3,5	30,7
Infrastruktur, <i>Utility</i> , dan Transportasi	4	3,2	38,8	-	-	-
Keuangan	6	0,5	6,1	3	0,1	1,2
Perdagangan, Jasa, dan Investasi	4	1,7	20,6	3	5,7	50,3
Total	20	8,3	100,0	15	11,27	100,0

Right Issue

Sektor	Realisasi 2014			Realisasi 2015		
	Jumlah Emiten	Nilai*	Pangsa (%)	Jumlah Emiten	Nilai*	Pangsa (%)
Pertanian	1	10,8	27,6	-	-	-
Pertambangan	3	1,9	4,9	1	5,4	12,7
Industri Dasar	2	6,0	15,4	2	0,7	1,6
Aneka Industri	-	-	-	-	-	-
Industri Barang Konsumsi	-	-	-	1	20,8	49,2
Properti dan <i>Real Estate</i>	-	-	-	4	11,2	26,5
Infrastruktur, <i>Utility</i> dan Transportasi	4	4,9	12,6	-	-	-
Keuangan	8	9,3	23,6	10	3,8	8,9
Perdagangan, Jasa, dan Investasi	3	6,3	16,0	1	0,4	1,1
Total	21	39,2	100,0	19	42,25	100,0

*) dalam triliun rupiah
Sumber: OJK, diolah

Rp8,3 triliun (Tabel 8.3). Peningkatan pembiayaan melalui pasar saham ini didorong oleh korporasi di sektor infrastruktur, properti, industri barang konsumsi, dan pertambangan. Peningkatan pembiayaan di pasar saham tersebut tidak terlepas dari ekspektasi membaiknya perekonomian Indonesia, khususnya terkait dengan momentum perbaikan pertumbuhan ekonomi pada triwulan III 2015.

Penerbitan obligasi dan sukuk korporasi selama tahun 2015 tercatat sebesar Rp62,4 triliun, atau naik sebesar 28,1% dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar Rp48,7 triliun (Tabel 8.4). Setelah memperhitungkan obligasi dan sukuk korporasi yang jatuh tempo, penerbitan net obligasi dan sukuk korporasi selama tahun 2015 tercatat sebesar Rp26,9 triliun, atau meningkat lebih dari 3 kali lipat penerbitan net selama tahun 2014 sebesar Rp7,1 triliun. Peningkatan pembiayaan melalui obligasi korporasi pada tahun 2015 terutama bersumber dari korporasi di sektor infrastruktur dan sektor keuangan.

Meningkatnya penerbitan obligasi dan korporasi, sebagai alternatif pembiayaan non bank, terindikasi terkait dengan relatif rendahnya suku bunga dalam penerbitan obligasi dibandingkan dengan suku bunga kredit pada tahun 2015.

Sementara itu, penerbitan MTN dan NCD selama tahun 2015 tercatat sebesar Rp20,1 triliun, atau naik sebesar 34,6% dibandingkan dengan tahun 2014 sebesar Rp14,9 triliun. Meskipun demikian, cukup tingginya penerbitan MTN dan NCD tersebut tidak terlepas dari cukup tingginya MTN dan NCD yang jatuh tempo pada tahun 2015. Sehingga sebagian dari penerbitan MTN dan NCD tersebut merupakan *replacement* atas MTN dan NCD yang jatuh tempo di 2015. Setelah memperhitungkan MTN dan NCD yang jatuh tempo, penerbitan MTN dan NCD selama tahun 2015 hanya sebesar Rp8,9 triliun, turun dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp11,5 triliun. Sebagaimana pada tahun sebelumnya, penerbitan MTN dan NCD tersebut didominasi oleh korporasi disektor keuangan.

Tabel 8.4.

Pembiayaan Obligasi dan Sukuk Korporasi

Obligasi

Sektor	Realisasi 2014			Realisasi 2015		
	Jumlah Emiten	Nilai*	Pangsa (%)	Jumlah Emiten	Nilai*	Pangsa (%)
Pertanian	-	-	-	-	-	-
Pertambangan	-	-	-	-	-	-
Industri Dasar	1	1,7	17,6	-	-	-
Aneka Industri	-	-	-	-	-	-
Industri Barang Konsumsi	1	2	20,7	-	-	-
Properti dan <i>Real Estate</i>	1	0,5	5,2	1	0,3	10,7
Infrastruktur, <i>Utility</i> , dan Transportasi	2	2,0	20,7	-	-	-
Keuangan	5	3,5	35,8	3	2,5	89,3
Perdagangan, Jasa, dan Investasi	-	-	-	-	-	-
Total	10	9,6	100,0	4	2,80	100,0

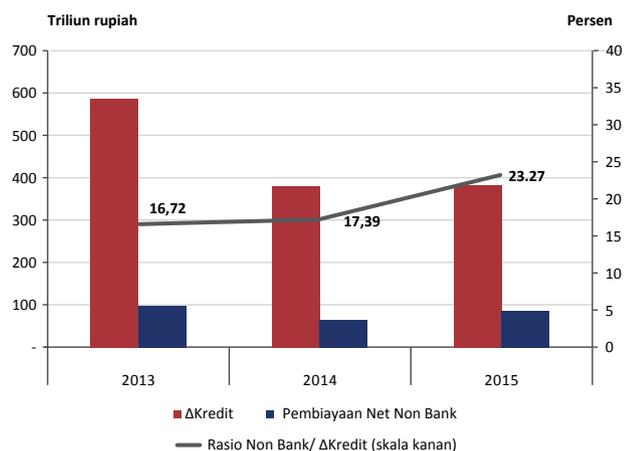
Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi/Sukuk

Sektor	Realisasi 2014			Realisasi 2015		
	Jumlah Emiten	Nilai*	Pangsa (%)	Jumlah Emiten	Nilai*	Pangsa (%)
Pertanian	-	-	-	-	-	-
Pertambangan	-	-	-	-	-	-
Industri Dasar	-	-	-	-	-	-
Aneka Industri	-	-	-	-	-	-
Industri Barang Konsumsi	1	0,25	0,6	1	0,5	0,8
Properti dan <i>Real Estate</i>	4	2,9	7,4	7	4,9	8,3
Infrastruktur, <i>Utility</i> dan Transportasi	3	4,0	10,2	4	12,5	21,0
Keuangan	20	29,9	76,6	29	39,8	66,7
Perdagangan, Jasa, dan Investasi	3	2,0	5,1	3,0	1,9	3,2
Total	31	39,1	100,0	44	59,62	100,0

*) dalam triliun rupiah

Sumber: OJK, diolah

Grafik 8.30. Tambahan Kredit dan Pembiayaan Net Nonbank



Sumber: OJK, diolah

Peran pembiayaan nonbank meningkat pada tahun 2015. Secara keseluruhan, rasio pembiayaan nonbank dan pembiayaan bank (kredit) pada tahun 2015 tercatat sebesar 35,4%, lebih tinggi dari rasio yang sama tahun 2014 sebesar 29,2% (Grafik 8.30). Tren kenaikan tersebut juga masih berlaku apabila memperhitungkan faktor *refinancing* atas obligasi, MTN dan NCD yang jatuh tempo dan memiliki porsi yang cukup besar. Setelah memperhitungkan besaran faktor-faktor yang jatuh tempo tersebut, rasio pembiayaan nonbank terhadap pembiayaan bank (kredit) pada tahun 2015 tetap tercatat meningkat, dari 17,4% pada tahun 2014 menjadi 23,3% pada tahun 2015. Peningkatan rasio pembiayaan nonbank terhadap total kredit tersebut juga tidak terlepas dari turunnya penyaluran kredit.

Indonesia sebagai anggota dari berbagai forum internasional seperti G-20¹, *Financial Stability Board (FSB)*, maupun *Basel Committee on Banking Supervision (BCBS)* terikat komitmen untuk mengikuti sejumlah asesmen internasional. Asesmen tersebut ditujukan untuk menilai ketahanan sistem keuangan terhadap guncangan dan kepatuhan terhadap standar internasional. Pada tahun 2016, Indonesia akan menghadapi dua proses asesmen internasional yakni: *Financial Sector Assessment Program (FSAP)* dan *Regulatory Consistency Assessment Program (RCAP)*.

Financial Sector Assessment Program (FSAP)

FSAP ditujukan untuk menilai perkembangan dan stabilitas sektor keuangan suatu negara secara komprehensif. Keikutsertaan Indonesia dalam FSAP merupakan bentuk komitmen Indonesia sebagai anggota G-20 dan FSB. Anggota di kedua forum tersebut diwajibkan untuk mengikuti pelaksanaan FSAP setiap lima tahun sekali². FSAP yang akan dilakukan pada 2016 merupakan FSAP kedua, setelah FSAP pertama pada tahun 2009/2010. FSAP akan menilai stabilitas dan kesehatan (*soundness*) sektor keuangan, serta menilai potensi kontribusi sektor keuangan terhadap pertumbuhan dan pembangunan. FSAP tidak mengevaluasi kesehatan individual institusi keuangan, dan tidak ditujukan untuk memprediksi atau mencegah krisis Keuangan. Namun FSAP berupaya untuk mengidentifikasi sumber kerentanan utama yang dapat menjadi pemicu krisis di sektor keuangan. Penilaian terhadap stabilitas dari sektor keuangan akan dilakukan dengan melakukan *review* terhadap: resiliensi sektor perbankan dan nonbank; *stress-testing*; analisa

risiko sistemik termasuk keterkaitan antara bank dan nonbank serta *spillover* baik domestik maupun *cross-border*; kerangka mikroprudensial dan makroprudensial; kualitas pengawasan bank dan nonbank; *oversight* terhadap infrastruktur pasar keuangan (*Financial Market Infrastructures – FMIs*); maupun evaluasi terhadap *financial safety nets* untuk merespons tekanan yang sistemik secara efektif. Terkait aspek pengembangan (*development*), FSAP menilai kebutuhan pengembangan institusi, pasar, infrastruktur, keinklusan; kualitas kerangka hukum dan sistem pembayaran serta penyelesaian transaksi (*settlement*); mengidentifikasi hambatan kompetisi dan efisiensi sektor; topik-topik terkait dengan keuangan inklusi dan pembayaran retail; serta menilai kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi dan pembangunan.

Bank Indonesia memiliki peran yang krusial dalam pelaksanaan FSAP 2016. Hal ini mengingat cakupan FSAP setelah krisis keuangan global menekankan pada penilaian terhadap kerangka Makroprudensial yang merupakan kewenangan Bank Indonesia. Selain itu, penilaian terhadap FMIs pada sistem pembayaran juga menjadi kewenangan Bank Indonesia. Di area makroprudensial, penilaian FSAP dilakukan terhadap kerangka makroprudensial dengan cakupan antara lain meliputi: risiko sistemik pada sistem keuangan Indonesia, *tools* untuk identifikasi dan monitoring risiko sistemik, kerangka makroprudensial serta kebijakan yang diterapkan, keterkaitan antar sektor dan institusi keuangan serta potensi *spillover*, dan *institutional arrangement* di yurisdiksi. Selain itu, penilaian *stress testing* yang dilakukan juga akan dilaporkan dalam laporan yang fokus membahas isu *stress-testing*. Terkait Sistem Pembayaran, infrastruktur Sistem Pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia termasuk jenis infrastruktur pasar keuangan (*payment system* dan *securities settlement system*) yang wajib mengikuti standar internasional untuk FMIs. Penilaian FSAP di area FMIs bertujuan untuk melihat keefektifan kerangka *oversight* FMIs maupun perkembangan implementasi *Principles for Financial Market Infrastructures*.

Manfaat FSAP bagi publik termasuk otoritas negara lain serta investor adalah sebagai acuan awal terhadap stabilitas sistem keuangan di suatu yurisdiksi. Oleh karena itu, FSAP merupakan asesmen yang strategis dan krusial untuk Indonesia. Hasil penilaian FSAP akan menjadi masukan bagi otoritas di Indonesia untuk meningkatkan

- 1 Anggota G-20 meliputi Afrika Selatan, Amerika Serikat, Arab Saudi, Argentina, Australia, Brasil, India, Indonesia, Inggris, Italia, Jepang, Jerman, Kanada, Korea Selatan, Meksiko, Perancis, Rusia, Tiongkok, Turki, dan Uni Eropa (diwakili oleh European Commission dan European Central Bank).
- 2 Negara yang bukan anggota G-20/FSB namun ditetapkan oleh IMF sebagai negara dengan sektor keuangan yang sistemik (*systemically important financial sector*) juga diwajibkan mengikuti FSAP setiap lima tahun. Penetapan daftar negara dengan sektor keuangan yang sistemik dan wajib mengikuti asesmen didasarkan pada ukuran (*size*) dan keterkaitan (*interconnectedness*) dari sektor keuangan negara tersebut. Negara-negara yang ditetapkan memiliki sektor keuangan yang sistemik oleh IMF adalah Amerika Serikat, Australia, Austria, Belanda, Belgia, Brasil, Hong Kong, India, Inggris, Irlandia, Italia, Jepang, Jerman, Kanada, Korea Selatan, Luksemburg, Meksiko, Perancis, Rusia, Singapura, Spanyol, Swedia, Swiss, Tiongkok, Turki.

resiliensi dan stabilitas sistem keuangan Indonesia ke depan.

Regulatory Consistency Assessment Program (RCAP).

RCAP merupakan respons dari BCBS atas pelajaran dari krisis keuangan global mengenai pentingnya implementasi kerangka Basel yang menyeluruh, tepat waktu, dan konsisten. BCBS memandang bahwa kepercayaan publik terhadap resiliensi sistem perbankan, keefektifan dan kepercayaan publik terhadap rasio prudensial, serta *level playing field* tidak dapat diekspektasikan, kecuali jika kerangka Basel (kerangka Basel II, II.5, dan III yang selanjutnya secara keseluruhan disebut sebagai kerangka Basel III) diadopsi dan diimplementasikan secara konsisten.

Tujuan pelaksanaan RCAP adalah untuk memastikan implementasi kerangka Basel III yang konsisten sehingga dapat berkontribusi terhadap stabilitas keuangan global. RCAP terdiri dari dua area yang berbeda namun saling melengkapi, yaitu: i) *monitoring* ketepatan waktu adopsi standar Basel III dan ii) penilaian terhadap konsistensi dan kelengkapan dari adopsi standar Basel III, termasuk penilaian terhadap signifikansi deviasi kerangka regulasi domestik dibandingkan dengan standar Basel III. Hasil asesmen diharapkan dapat memberikan masukan mengenai *gaps* yang ada maupun potensi *gaps* dari regulasi domestik terhadap *financial stability*. Masukan tersebut diharapkan dapat membantu yurisdiksi untuk melakukan reformasi yang diperlukan sehingga regulasi domestik lebih selaras dengan standar Basel.

Sebelum 2016, cakupan fokus RCAP meliputi asesmen terhadap adopsi kerangka permodalan Basel III, *Liquidity Coverage Ratio* (LCR), dan kerangka *Systemically Important Banks* (SIBs). Asesmen kerangka permodalan Basel III telah dimulai sejak 2012 sehingga hampir seluruh negara anggota BCBS telah selesai dinilai konsistensi dan

kelengkapan regulasi domestiknya terhadap kerangka permodalan Basel III. Untuk LCR, asesmen pertama kali dilakukan pada tahun 2014 dengan kajian asesmen LCR terhadap yurisdiksi anggota BCBS yang diterbitkan pada kuartal 1-2015. Sementara untuk kerangka SIBs, asesmen baru dilakukan sejak 2015. Seiring dengan perkembangan adopsi standar Basel lainnya sesuai dengan *timeline* yang telah ditetapkan oleh BCBS, cakupan RCAP akan diperluas mulai 2017 yaitu untuk pula mencakup asesmen konsistensi dan kelengkapan adopsi standar *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) dan *Leverage Ratio*.

RCAP untuk tujuan monitoring ketepatan waktu adopsi standar Basel III telah diikuti oleh Indonesia secara reguler setiap tahun. Sedangkan RCAP untuk tujuan menilai konsistensi dan kelengkapan adopsi standar Basel III di Indonesia baru akan diikuti oleh Indonesia untuk pertama kalinya di 2016. Cakupan RCAP Indonesia untuk tujuan penilaian konsistensi dan kelengkapan regulasi Indonesia mencakup kerangka permodalan Basel III dan LCR. Dalam hal ini, Bank Indonesia turut berpartisipasi aktif dalam regulasi di area makroprudensial, seperti regulasi mengenai Kewajiban Pembentukan *Countercyclical Buffer* (CCB) yang juga menjadi cakupan kerangka permodalan Basel III. Selain itu, Bank Indonesia juga turut menjadi anggota tim RCAP Indonesia untuk hampir seluruh area yang dinilai dalam RCAP. Hal itu disebabkan penilaian terhadap konsistensi dan kelengkapan regulasi Indonesia dibandingkan dengan Basel III juga menjadi perhatian Bank Indonesia sebagai otoritas makroprudensial.

Hasil dari RCAP akan menjadi masukan bagi otoritas sektor keuangan di Indonesia untuk menyelaraskan kerangka pengaturan dengan kerangka Basel. Namun demikian, karakteristik spesifik Indonesia tetap diperhatikan guna memperkuat rezim pengaturan di Indonesia. Dengan masukan RCAP diharapkan dapat semakin meningkatkan resiliensi sistem perbankan yang merupakan bagian yang signifikan untuk meningkatkan resiliensi sistem keuangan Indonesia.



Keterangan gambar:

Sepanjang tahun 2015, Bank Indonesia konsisten melakukan berbagai kebijakan SPPUR. Terkait pengelolaan uang rupiah, kebijakan ditempuh antara lain melalui kas keliling, yang bertujuan untuk menyediakan uang kartal dalam jumlah yang cukup, jenis pecahan yang sesuai, tepat waktu, dan dalam kondisi layak edar.



Bab 9

Sistem Pembayaran dan Pengelolaan Uang Rupiah

Selama tahun 2015, pelaksanaan sistem pembayaran dan pengelolaan uang rupiah oleh Bank Indonesia dan industri dapat berjalan baik dan lancar. Di sisi sistem pembayaran oleh Bank Indonesia, hal ini tercermin pada keandalan dan ketersediaan sistem, serta *contingency plan* yang efektif. Sementara itu, penyelenggaraan sistem pembayaran oleh industri juga tidak terdapat gangguan yang signifikan. Di sisi pengelolaan uang rupiah, kebutuhan uang tunai dapat tersedia dalam jumlah yang cukup, jenis pecahan yang sesuai, tepat waktu, dan dalam kondisi layak edar.

Selama tahun 2015, sistem pembayaran nasional berkinerja baik dalam mendukung kegiatan perekonomian serta kestabilan sistem keuangan dan moneter. Kinerja sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia tercermin pada keandalan dan ketersediaan (*availability*) sistem serta pelaksanaan *contingency plan* yang efektif sehingga layanan sistem pembayaran Bank Indonesia mampu memproses transaksi keuangan atas kegiatan ekonomi yang dilakukan masyarakat, pemerintah, dan dunia usaha. Selanjutnya, pada sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh industri tidak terdapat gangguan signifikan dalam penyelenggarannya. Sementara itu di sisi pengelolaan uang rupiah, pencapaian positif tercermin pada terpenuhi kebutuhan uang tunai dalam jumlah yang cukup, jenis pecahan yang sesuai, tepat waktu, dan dalam kondisi yang layak edar. Terjaganya kinerja sistem pembayaran nasional tersebut tidak lepas dari upaya Bank Indonesia untuk terus memperkuat kebijakan baik di bidang sistem pembayaran maupun pengelolaan uang rupiah. Di bidang sistem pembayaran, Bank Indonesia terus fokus pada penguatan infrastruktur dalam rangka meningkatkan keandalan dan keamanan sistem pembayaran. Di samping itu, Bank Indonesia selama tahun 2015 menerapkan lima kebijakan umum yang terintegrasi guna memperkuat pengelolaan uang rupiah yakni menjaga kecukupan kas Bank Indonesia, meningkatkan kualitas uang rupiah yang ada di masyarakat, memperluas jaringan distribusi uang dan layanan kas, memperkuat komunikasi ciri keaslian uang, dan meningkatkan upaya pencegahan dan penanggulangan peredaran uang palsu.

Di sisi sistem pembayaran, nilai transaksi melalui sistem pembayaran yang diselenggarakan Bank Indonesia dan industri selama tahun 2015 tumbuh melambat sebesar 9,4% dibandingkan tahun sebelumnya sebesar 11,0% seiring dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi domestik. Sementara itu, volume transaksi tumbuh sebesar 18,6% dari sebelumnya sebesar 18,0%. Selama tahun 2015, sistem pembayaran nasional mampu melayani 5,5 miliar transaksi dengan nilai Rp33,3 ribu triliun. Untuk sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia, pertumbuhan nilai transaksi selama tahun 2015 sedikit melambat menjadi 9,1% dari sebelumnya 9,8%.

Selanjutnya, pada sistem pembayaran yang diselenggarakan industri, Bank Indonesia menempuh kebijakan untuk memperluas penggunaan sistem dan instrumen pembayaran nontunai yang meliputi alat pembayaran menggunakan kartu (APMK), uang elektronik dan transfer dana. Perluasan penggunaan sistem dan instrumen pembayaran nontunai yang dilakukan oleh Bank Indonesia bersinergi dengan Pemerintah dan

industri sistem pembayaran. Selain kebijakan perluasan penggunaan nontunai, Bank Indonesia juga senantiasa mendorong industri untuk meningkatkan keamanan dalam penyelenggaraan sistem pembayaran. Hal tersebut dilakukan dalam upaya menjaga kepercayaan masyarakat terhadap sistem dan instrumen pembayaran nontunai. Kebijakan tersebut memberikan kontribusi positif yang terlihat dari meningkatnya transaksi pembayaran menggunakan sistem dan instrumen pembayaran nontunai.

Di sisi pengelolaan uang rupiah, Uang Kartal yang Diedarkan (UYD) tumbuh lebih tinggi dari tahun sebelumnya yang 5,7% menjadi 11,0% atau mencapai Rp586,8 triliun pada akhir 2015. Secara tren, dinamika pertumbuhan UYD tidak terlepas dari perkembangan aktivitas perekonomian. Tren pertumbuhan uang kartal cenderung melambat hingga pertengahan tahun 2015 namun mulai meningkat pada triwulan III 2015 sejalan dengan membaiknya pertumbuhan ekonomi domestik. Mulai meningkatnya tren pertumbuhan UYD tersebut juga terkonfirmasi oleh penarikan uang kartal (*outflow*) oleh bank penyalur APBN yang mulai meningkat pada periode yang sama seiring dengan membaiknya pertumbuhan konsumsi pemerintah. Sementara itu, *Cash in Vault* masih menunjukkan perlambatan sejalan dengan pertumbuhan dana pihak ketiga rupiah perbankan yang masih tertahan selama tahun 2015. Sejalan dengan dinamika perekonomian tersebut, Bank Indonesia mampu menyediakan uang kartal dalam jumlah yang cukup, jenis pecahan yang sesuai, tepat waktu, dan dalam kondisi layak edar.

Untuk menjamin ketersediaan uang rupiah dan pecahannya, dilakukan berbagai langkah penting seperti mendorong peningkatan kapasitas cetak perusahaan pencetakan uang, menambah jumlah Kas Titipan pada wilayah yang belum terjangkau layanan kas Bank Indonesia, dan melakukan penukaran uang melalui Kas Keliling pada tempat-tempat keramaian, wilayah terpencil dan pulau terdepan NKRI. Jumlah kantor bank penyelenggara Kas Titipan meningkat dari 30 pada tahun 2014 menjadi 35 pada akhir tahun 2015, sehingga cakupan wilayah jangkauan layanan kas Bank Indonesia meningkat dari 61% dari seluruh kota/kabupaten di Indonesia pada tahun 2014 menjadi 66% pada tahun 2015. Bank Indonesia juga menerapkan *clean money policy* melalui peningkatan standar kualitas uang yang diolah (*soil level*) baik di satuan kerja kas Bank Indonesia maupun bank, untuk meningkatkan kualitas uang yang diedarkan di masyarakat. Di samping itu, untuk meningkatkan perlindungan kepada masyarakat, Bank Indonesia memperkuat koordinasi dengan seluruh unsur Badan Koordinasi Pemberantasan

Rupiah Palsu (Botasupal) dan instansi pemerintah lainnya dalam berbagai kegiatan edukasi publik mengenai ciri keaslian uang rupiah, sekaligus memperkuat upaya pencegahan dan penanggulangan peredaran uang rupiah palsu. Berbagai kebijakan pengelolaan uang rupiah yang ditempuh Bank Indonesia tersebut menunjukkan hasil yang baik. Hal ini antara lain tercermin pada membaiknya tingkat kualitas uang rupiah yang beredar di masyarakat dan meningkatnya kesadaran masyarakat dan kepatuhan perbankan dalam melaporkan temuan uang rupiah palsu ke Bank Indonesia, serta pengungkapan jaringan peredaran uang rupiah palsu oleh Kepolisian RI sebelum sempat beredar ke masyarakat.

9.1. KINERJA SISTEM PEMBAYARAN

Secara umum, sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia berjalan dengan baik dan lancar pada tahun 2015. Hal tersebut merupakan hasil dari upaya Bank Indonesia menempuh kebijakan penguatan infrastruktur dan menerapkan *continuity plan* yang efektif sehingga sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia tetap tersedia dan mampu memproses transaksi keuangan atas kegiatan ekonomi yang dilakukan masyarakat, pemerintah, dan dunia usaha¹. Selain itu, juga telah dilakukan penyempurnaan *Business Continuity Management (BCM)* dan *Standard Operating Procedure (SOP)* Rencana Keberlangsungan Tugas (RKT) sistem pembayaran Bank Indonesia. Seperti halnya penyelenggaraan sistem pembayaran oleh Bank Indonesia, penyelenggaraan sistem pembayaran oleh industri juga berjalan baik. Bank Indonesia bersama Pemerintah dan industri secara konsisten terus mendorong perluasan akses masyarakat untuk menggunakan instrumen pembayaran nontunai sebagai tindak lanjut dari pencaangan Gerakan Nasional Non Tunai (GNNT) pada tahun 2014.

Kebijakan Bank Indonesia yang secara konsisten ditujukan terutama untuk menjaga kepercayaan masyarakat terhadap instrumen pembayaran nontunai semakin membuahkan hasil positif. Hal ini tercermin dari meningkatnya jumlah instrumen pembayaran nontunai yang beredar di masyarakat dan perkembangan transaksi menggunakan instrumen tersebut. Selain upaya untuk menjaga kepercayaan masyarakat atas pembayaran nontunai, Bank Indonesia juga menempuh kebijakan untuk memperluas akses masyarakat menggunakan instrumen

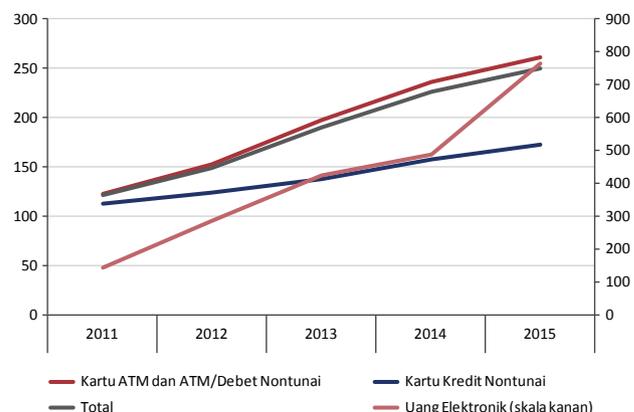
1 Pada triwulan I 2015 sempat terjadi kendala pada Jaringan Komunikasi Data (JKD) untuk mengakses sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia, namun dengan penerapan *continuity plan* yang efektif, layanan sistem pembayaran tersebut tetap beroperasi dengan baik.

nontunai. Dengan kebijakan tersebut, penggunaan instrumen pembayaran nontunai meningkat, yang tercermin pada meningkatnya indeks sistem pembayaran nontunai. Indeks sistem pembayaran nontunai masyarakat mengalami peningkatan dari 225 pada 2014 menjadi 249 pada tahun 2015 (Grafik 9.1). Peningkatan indeks sistem pembayaran nontunai merupakan salah satu indikator keberhasilan dari tindak lanjut pencaangan GNNT.

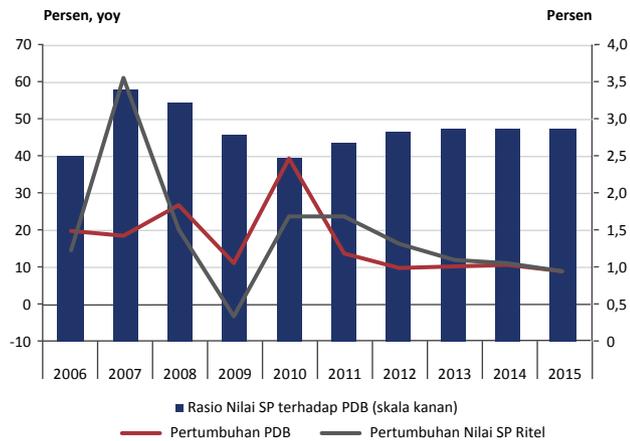
Berdasarkan jenis instrumen pembayaran nontunai, selama periode 2011-2015, indeks sistem pembayaran uang elektronik mencatat peningkatan yang paling signifikan. Indeks sistem pembayaran menggunakan uang elektronik meningkat dari 142 pada tahun 2011 menjadi 762 pada tahun 2015 (Grafik 9.1). Di samping karena uang elektronik merupakan instrumen pembayaran nontunai yang paling terakhir berkembang, peningkatan penggunaan uang elektronik yang signifikan merupakan hasil sinergi Bank Indonesia, Pemerintah, dan industri. Sinergi tersebut diwujudkan dalam bentuk dukungan Bank Indonesia dalam membantu Pemerintah menyalurkan bantuan sosial kepada masyarakat (*Government to Person*) yang dilakukan dengan menggunakan uang elektronik dari sebelumnya disalurkan secara tunai. Selanjutnya, untuk kartu kredit dan kartu ATM (termasuk kartu ATM/debet) masing-masing meningkat dari 112 dan 123 pada tahun 2011 menjadi 173 dan 260 pada tahun 2015.

Dukungan sistem pembayaran ritel dalam kegiatan perekonomian juga ditunjukkan oleh meningkatnya nilai transaksi sistem pembayaran ritel. Nilai transaksi sistem pembayaran ritel yang terdiri dari SKNBI, APMK, uang elektronik, dan transfer dana pada tahun 2015 memiliki pangsa 25,5% dari keseluruhan nilai transaksi sistem pembayaran yang mendukung kegiatan perekonomian,

Grafik 9.1. Indeks Sistem Pembayaran Nontunai



Grafik 9.2. Transaksi Ritel terhadap PDB

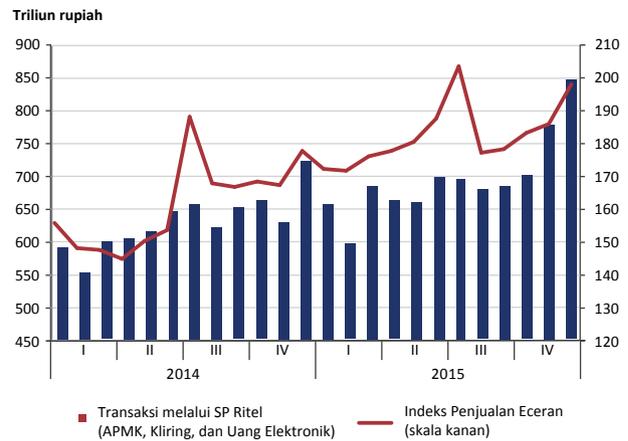


yaitu sebesar Rp8,5 ribu triliun. Dibandingkan dengan periode sebelumnya, nilai transaksi sistem pembayaran ritel meningkat 11,7% dari sebelumnya senilai Rp7,6 ribu triliun. Peningkatan tersebut sejalan dengan peningkatan rasio nilai transaksi sistem pembayaran ritel terhadap PDB yang mengalami pertumbuhan dari 0,72 pada 2014, menjadi 0,74 pada tahun 2015 (Grafik 9.2). Dari sisi rasio nilai transaksi sistem pembayaran ritel terhadap nilai konsumsi, terjadi peningkatan rasio dari 1,29 pada tahun 2014 menjadi 1,31 pada tahun 2015. Hal tersebut mengindikasikan bahwa masyarakat semakin terbiasa dalam menggunakan instrumen pembayaran nontunai untuk membiayai pengeluaran konsumsinya (Grafik 9.3). Kondisi tersebut juga terkonfirmasi pada hubungan yang kuat antara perkembangan transaksi menggunakan sistem pembayaran ritel dengan Indeks Penjualan Eceran (Grafik 9.4).

Grafik 9.3. Rasio Transaksi Ritel terhadap Konsumsi Masyarakat



Grafik 9.4. Indeks Penjualan Eceran dan Transaksi Ritel



Sistem Pembayaran Nontunai Yang Diselenggarakan Bank Indonesia

Bank Indonesia *Real Time Gross Settlement (BI-RTGS)*

Melalui penerapan *continuity plan* yang efektif dan kebijakan penguatan infrastruktur, Sistem BI-RTGS pada 2015 secara umum berjalan dengan baik dan lancar. Hal tersebut antara lain tercermin pada ketersediaan dan kemampuan Sistem BI-RTGS sebagai muara transaksi seluruh sistem pembayaran di Indonesia. Demikian pula dari sisi likuiditas, peserta Sistem BI-RTGS memiliki dana yang cukup untuk menjaga kelancaran transaksi. Kecukupan likuiditas antara lain tercermin dari rendahnya *unsettled transaction*, penggunaan Fasilitas Likuiditas Intrahari (FLI) yang relatif sedikit, dan penurunan *turn over ratio*.

Sistem BI-RTGS berhasil menyelesaikan 11,0 juta transaksi dengan nilai sebesar Rp112,7 ribu triliun sepanjang tahun 2015. Volume transaksi tersebut mengalami penurunan sebesar 37,8% dibandingkan periode sebelumnya yang tercatat sebesar 17,7 juta transaksi. Sementara itu, nilai transaksi mengalami peningkatan sebesar 1,7% dari periode sebelumnya yang tercatat sebesar Rp110,9 ribu triliun. Peningkatan nilai transaksi Sistem BI-RTGS sebagian besar dipengaruhi oleh peningkatan transaksi antar nasabah, valas dan pasar modal. Selanjutnya dilihat dari rata-rata harian (RRH) volume transaksi Sistem BI-RTGS tercatat sebesar 45 ribu transaksi dengan nilai Rp458,2 triliun (Grafik 9.5).

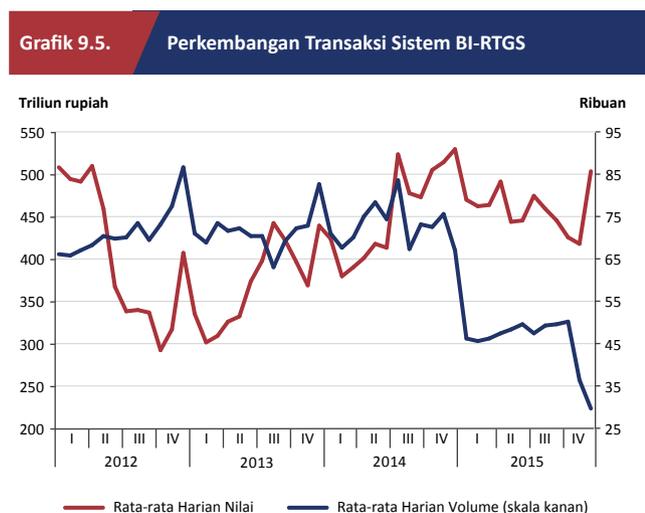
Penurunan volume transaksi pembayaran melalui Sistem BI-RTGS merupakan dampak dari kebijakan *capping* minimum transaksi menggunakan Sistem BI-RTGS. Jumlah

transaksi minimal melalui Sistem BI-RTGS ditingkatkan menjadi Rp500 juta sejak diimplementasikannya Sistem BI-RTGS Gen II pada 16 November 2015. Hal tersebut merupakan salah satu upaya untuk memitigasi risiko operasional diawal implementasi Sistem BI-RTGS Gen II. Pemberlakuan *capping* minimum ini bersifat sementara sampai dengan batas waktu Juni 2016.

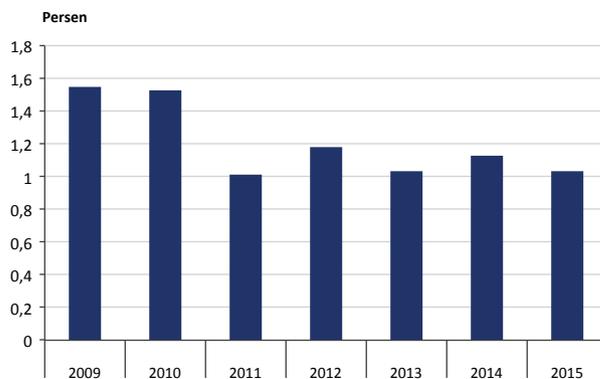
Terkait indikator *unsettled transaction*, pada tahun 2015 hanya menunjukkan persentase yang relatif kecil yaitu 0,004% untuk volume transaksi dan 0,027% untuk nilai transaksi. Relatif kecilnya persentase *unsettled transaction* ini merupakan hasil dari kebijakan Bank Indonesia yang senantiasa mengedepankan pentingnya peserta Sistem BI-RTGS untuk mengelola likuiditas. Dengan persentase yang relatif kecil tersebut, *unsettled transaction* yang terjadi tidak mengganggu kelancaran operasional Sistem BI-RTGS secara keseluruhan. Terkait dengan Fasilitas Likuiditas Intrahari (FLI), selama periode 2015, hanya terdapat dua kali penggunaan FLI. Rendahnya penggunaan FLI dan kecilnya proporsi *unsettled transaction* yang terjadi selama tahun 2015 mengindikasikan bahwa secara umum peserta Sistem BI-RTGS memiliki dana yang cukup untuk menyelesaikan transaksinya. Kecukupan likuiditas peserta Sistem BI-RTGS juga tercermin pada indikator *turn over ratio* industri yang menurun dari 1,17 pada tahun 2014 menjadi 1,04 pada tahun 2015 (grafik 9.6) yang mencerminkan berkurangnya ketergantungan peserta terhadap *incoming transaction*.

Bank Indonesia *Scriptless Securites Settlement System* (BI-SSSS)

Selama tahun 2015, BI-SSSS melayani penatausahaan surat berharga 183,6 ribu transaksi dengan nilai sebesar



Grafik 9.6. Turn Over Ratio Bank Indonesia Real Time Gross Settlement (BI-RTGS)

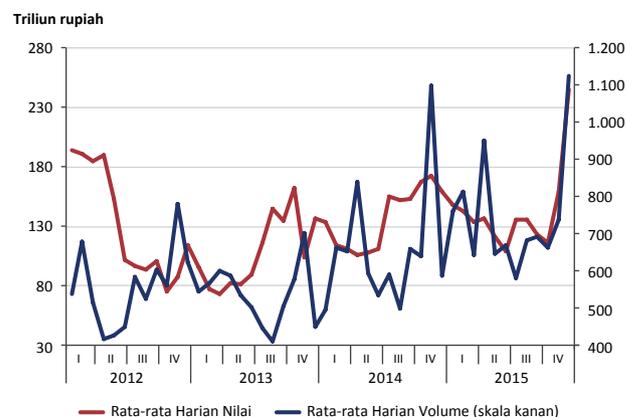


Rp34,9 ribu triliun. Volume tersebut meningkat sebesar 15,2% dibandingkan tahun 2014 yang mencapai 159,5 ribu transaksi. Sejalan dengan peningkatan tersebut, nilai transaksi surat berharga pada BI-SSSS meningkat sebesar 4,1% menjadi Rp34,9 ribu triliun dari sebelumnya Rp33,57 ribu triliun. Pada tahun 2015 RRH volume BI-SSSS adalah sebesar 747 transaksi dan Rp 142,0 triliun (Grafik 9.7).

Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI)

Volume transaksi SKNBI sepanjang tahun 2015 mencapai 113,5 juta transaksi dengan nilai sebesar Rp3,2 ribu triliun.² Volume tersebut menunjukkan peningkatan sebesar 5,5% dibandingkan volume transaksi SKNBI pada

Grafik 9.7. Perkembangan Transaksi BI-SSSS



2 SKNBI adalah sistem transfer dana elektronik yang meliputi kliring debit dan kliring kredit yang penyelesaian setiap transaksinya dilakukan secara nasional.

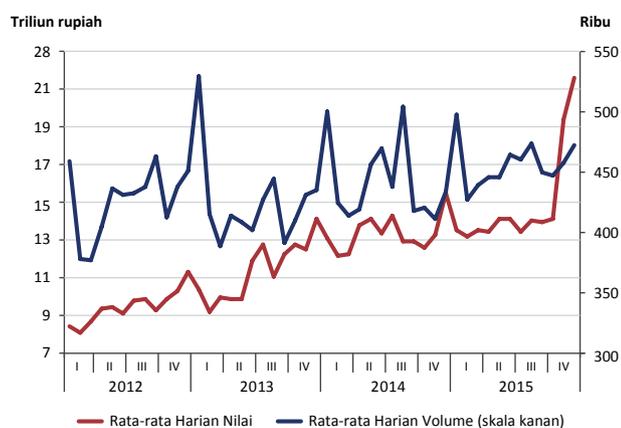
tahun 2014 yang tercatat sebesar 107,6 juta transaksi. Peningkatan volume transaksi juga diikuti oleh peningkatan nilai transaksi yang mencapai 13,1% dari sebelumnya Rp2,9 ribu triliun. RRH nilai transaksi SKNBI pada tahun 2015 tercatat 441,2 ribu transaksi dengan nilai sebesar Rp13,1 triliun transaksi (Grafik 9.8). Peningkatan transaksi melalui SKNBI terutama disebabkan oleh peningkatan batas maksimum nilai kliring kredit dan peningkatan batas minimum nilai Sistem BI-RTGS yang sebelumnya Rp100 juta sejak 15 Desember 2014 menjadi minimal Rp500 juta menyusul implementasi Sistem BI-RTGS Generasi II pada tahun 2015.

Sistem Pembayaran Nontunai yang Diselenggarakan Industri

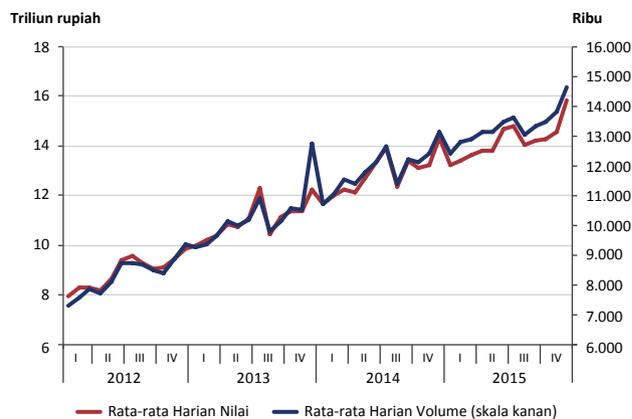
Alat Pembayaran Menggunakan Kartu (APMK)

Transaksi pembayaran dengan APMK yang meliputi kartu ATM, kartu ATM/debet dan kartu kredit selama tahun 2015 menunjukkan perkembangan yang positif. Instrumen APMK yang beredar di masyarakat meningkat sebesar 12,5% menjadi 137,1 juta instrumen dari sebelumnya 121,9 juta instrumen. Volume transaksi APMK pada tahun 2015 mencapai 4,9 miliar transaksi dengan nilai Rp5,2 ribu triliun. Total volume ini 12,1% lebih besar dibanding total volume transaksi pada tahun 2014 sebanyak 4,3 miliar transaksi. Di sisi nilai transaksi, tercatat peningkatan nilai sebesar 10,2% dibandingkan nilai transaksi tahun 2014. Secara RRH, volume dan nilai APMK tahun 2015 tercatat masing-masing sebanyak 13,3 juta transaksi dan Rp14,2 triliun per hari (Grafik 9.9). Perkembangan transaksi APMK sebagian besar disumbang oleh transaksi kartu ATM dan kartu ATM/debet. Peningkatan volume dan transaksi APMK tersebut didukung

Grafik 9.8. Perkembangan Transaksi SKNBI



Grafik 9.9. Perkembangan Transaksi APMK



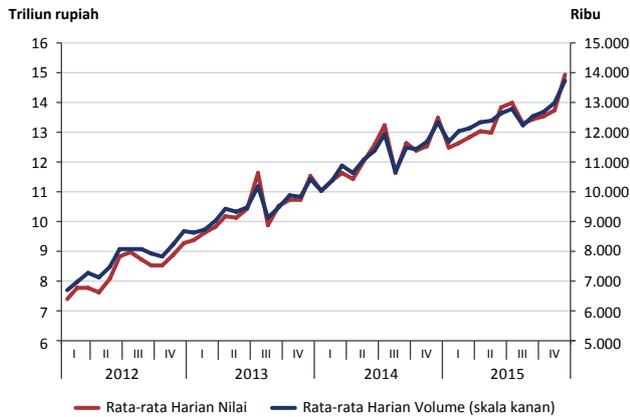
oleh peningkatan sarana pendukung transaksi APMK yaitu, mesin ATM dan EDC. Sampai dengan akhir tahun 2015, terdapat sekitar 97,8 ribu unit mesin ATM dan 1 juta unit mesin EDC, meningkat masing-masing sebesar 9,25% dan 19,29% dibandingkan tahun 2014 sebanyak 89,6 ribu unit mesin ATM dan 842,6 ribu unit mesin EDC.

Kartu ATM dan Kartu ATM/Debet

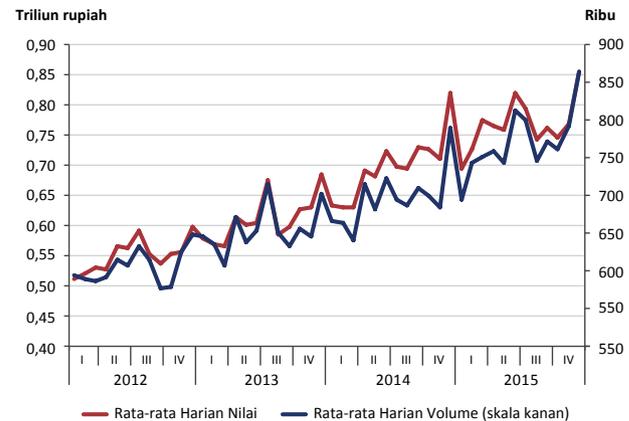
Kebijakan Bank Indonesia untuk memperluas penggunaan instrumen pembayaran nontunai memperlihatkan hasil positif. Hal ini tercermin pada bertambahnya jumlah kartu ATM dan kartu ATM/debet yang beredar dan meningkatnya jumlah transaksi baik volume maupun nilai transaksi.³ Jumlah kartu ATM dan kartu ATM/debet yang beredar di masyarakat selama tahun 2015 meningkat sebesar 13,66% menjadi 121 juta kartu dari sebelumnya 105,8 juta kartu. Sejalan dengan peningkatan jumlah kartu beredar, perkembangan transaksi menggunakan kartu ATM dan kartu ATM/debet juga meningkat. Volume transaksi meningkat 12,18% menjadi 4,9 miliar transaksi dari sebelumnya 4,4 miliar transaksi. Selanjutnya, nilai transaksi juga meningkat 10% hingga mencapai Rp4.897,7 triliun dari sebelumnya Rp4.445,1 triliun. Secara RRH, volume transaksi kartu ATM dan kartu ATM/debet pada tahun 2015 tercatat sebanyak 12,5 juta transaksi dengan nilai Rp13,4 triliun. (Grafik 9.10)

3 Kartu ATM adalah APMK yang dapat digunakan untuk melakukan penarikan tunai dan/atau pemindahan dana. Kewajiban pemegang kartu dipenuhi seketika dengan mengurangi secara langsung simpanan pemegang kartu. Kartu ATM/debet adalah APMK yang dapat digunakan untuk melakukan pembayaran atas kewajiban yang timbul dari kegiatan ekonomi, termasuk transaksi pembelian. Kewajiban pemegang kartu dipenuhi seketika dengan mengurangi secara langsung simpanan pemegang kartu.

Grafik 9.10. Perkembangan Transaksi ATM dan ATM/Debet



Grafik 9.11. Perkembangan Transaksi Kartu Kredit



Kartu Kredit

Jumlah kartu kredit yang beredar pada tahun 2015 mencapai 16,9 juta kartu, meningkat 5,1% dari sebelumnya 16,0 juta kartu.⁴ Sementara itu, transaksi menggunakan kartu kredit pada tahun 2015 tercatat sebanyak 281,3 juta transaksi untuk volume dengan nilai sebesar Rp281,3 triliun. Volume transaksi kartu kredit menunjukkan pertumbuhan sebesar 10,62% dari sebelumnya 254,3 juta transaksi. Pertumbuhan tersebut diikuti dengan peningkatan nilai transaksi sebesar 10,0% dari sebelumnya Rp255,1 triliun. RRH volume transaksi kartu kredit untuk tahun 2015 adalah sebanyak 770,8 ribu transaksi dengan nilai sebesar Rp768,6 miliar per hari (Grafik 9.11).

Berdasarkan proporsi penggunaan, pangsa tarik tunai (*cash advance*) mengalami peningkatan baik dari volume dan nilai transaksi. Pada tahun 2015, proporsi volume dan nilai transaksi tarik tunai tercatat sebesar 2,4% dan 2,7% dari keseluruhan penggunaan kartu kredit. Proporsi dan nilai transaksi tersebut lebih tinggi dibanding tahun 2014 yang tercatat masing-masing sebesar 1,5% dan 1,9%. Volume dan nilai transaksi tarik tunai pada 2015 masing-masing tercatat sebanyak 6.607 transaksi dengan nilai Rp7,4 triliun pada tahun 2015. Jumlah volume dan nilai tersebut 80% dan 55% lebih tinggi dibanding tahun 2014 yang masing-masing tercatat sebesar 3.777 transaksi dan Rp4,9 triliun. Sementara itu, posisi NPL masih aman meski

4 Kartu kredit adalah APMK yang dapat digunakan untuk melakukan pembayaran atas kewajiban yang timbul dari suatu kegiatan ekonomi, termasuk transaksi pembelian dan/atau untuk melakukan penarikan tunai, dimana kewajiban pembayaran pemegang kartu dipenuhi terlebih dahulu oleh *acquirer* atau penerbit, dan pemegang kartu berkewajiban untuk melakukan pembayaran pada waktu yang disepakati baik dengan pelunasan secara sekaligus (*charge card*) ataupun dengan pembayaran secara angsuran.

mengalami sedikit peningkatan dari 2,02% pada akhir tahun 2014 menjadi 2,59% pada akhir tahun 2015 (Grafik 9.12).

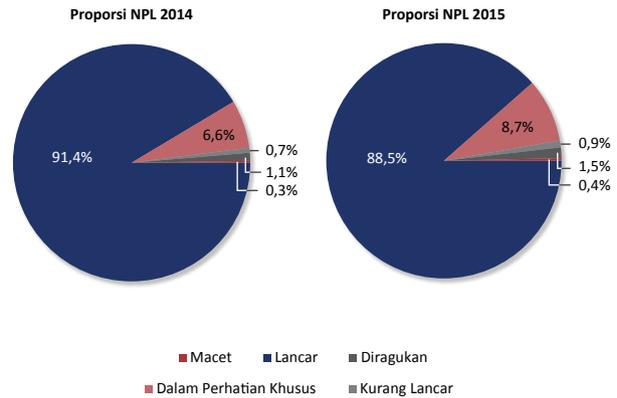
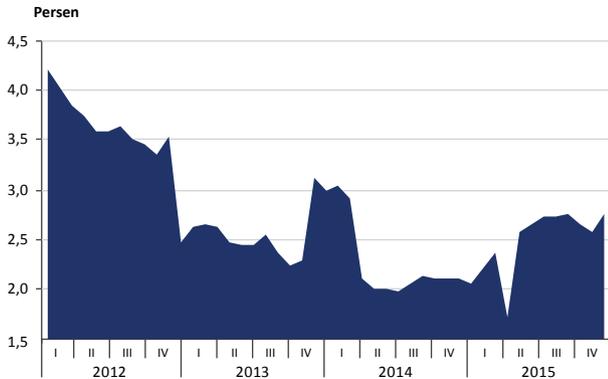
Uang Elektronik

Dalam rangka meningkatkan penggunaan instrumen sistem pembayaran, khususnya instrumen ritel yang dapat digunakan oleh seluruh masyarakat, Bank Indonesia bersama Pemerintah dan industri terus mendorong penggunaan uang elektronik (UE). Sejak tahun 2015, Pemerintah mulai menyalurkan bantuan sosial kepada masyarakat dengan menggunakan uang elektronik dari sebelum dilakukan secara tunai.⁵ Selain itu, peningkatan penggunaan uang elektronik juga merupakan hasil dari tindak lanjut pencaangan GNNT pada periode sebelumnya. Tindak lanjut tersebut antara lain melalui implementasi transaksi elektronik parkir (*E-Parking*), peluncuran Bandung *Smart Card* dan penyelenggaraan Festival Gerakan Nasional Non Tunai. Berbagai upaya yang telah ditempuh tersebut berhasil meningkatkan jumlah instrumen uang elektronik yang beredar, volume, dan nilai transaksi uang elektronik.

Dibandingkan dengan posisi tahun 2014, jumlah instrumen uang elektronik yang beredar di masyarakat pada tahun 2015 turun sebesar 4,0% menjadi 34,3 juta instrumen

5 Uang Elektronik adalah alat pembayaran yang memenuhi unsur-unsur (1) diterbitkan atas dasar nilai uang yang disetor terlebih dahulu kepada penerbit; (2) nilai uang disimpan secara elektronik dalam suatu media seperti *server* atau *chip*; (3) digunakan sebagai alat pembayaran kepada pedagang yang bukan merupakan penerbit uang elektronik tersebut; dan (4) nilai uang elektronik yang disetor oleh pemegang dan dikelola oleh penerbit bukan merupakan simpanan sebagaimana dimaksud dalam undang-undang yang mengatur mengenai perbankan.

Grafik 9.12. Rasio dan Proporsi NPL Kartu Kredit



dari sebelumnya 35,7 juta instrumen. Penurunan tersebut disebabkan oleh penghapusan instrumen dengan rekening *dormant* oleh penerbit uang elektronik.⁶ Namun demikian, volume dan nilai transaksi UE justru meningkat signifikan dengan total masing-masing mencapai 535,6 juta transaksi dan Rp5,3 triliun. Volume dan nilai transaksi uang elektronik tumbuh positif masing-masing sebesar 163,4% dan 59,1% dari sebelumnya 203,4 juta transaksi dan Rp3,3 triliun. Secara RRH, volume transaksi tercatat sebanyak 1,5 juta transaksi dengan nilai sebesar Rp14,5 miliar (grafik 9.13). Kenaikan kinerja transaksi uang elektronik secara signifikan dipengaruhi oleh regulasi yang mewajibkan penggunaan uang elektronik untuk beberapa transaksi, antara lain di Kereta *Commuter* Jakarta (KCI) dan TransJakarta, langkah beberapa perusahaan yang melakukan pembayaran gaji melalui uang elektronik, dan penyaluran bantuan sosial pemerintah kepada masyarakat menggunakan uang elektronik.

Penyelenggaraan Transfer Dana Bukan Bank

Transaksi transfer dana melalui penyelenggara transfer dana bukan bank (TD BB) sepanjang tahun 2015 tercatat sebanyak 26,5 juta transaksi dengan nilai Rp80,7 triliun.⁷ Pangsa volume transaksi transfer dana terbesar bersumber dari transaksi transfer dana domestik yang mencapai 57,4% dari keseluruhan volume transaksi melalui penyelenggara TD BB. Sementara itu, pangsa nilai transaksi didominasi oleh transaksi *incoming* dengan pangsa sebesar

6 Rekening *dormant* merupakan rekening yang sudah tidak aktif atau tidak bertransaksi selama jangka waktu tertentu.

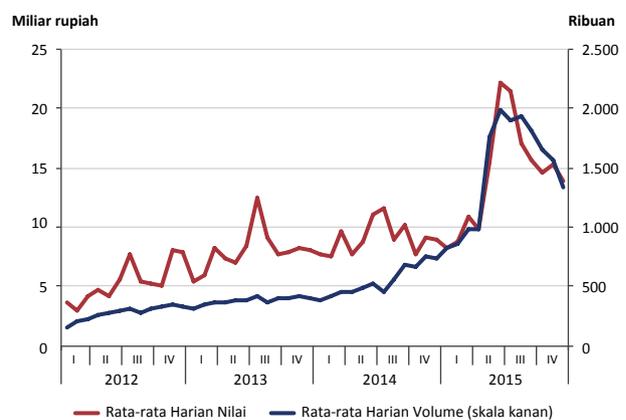
7 Transfer dana adalah rangkaian kegiatan yang dimulai dengan perintah dari pengirim asal yang bertujuan memindahkan sejumlah dana kepada penerima yang disebutkan dalam perintah transfer dana sampai dengan diterimanya dana oleh penerima.

54,4% (Grafik 9.14). Dalam rangka menjaga transaksi transfer dana yang dilakukan oleh TKI yang berada di luar negeri, Bank Indonesia secara aktif terus melakukan edukasi dan sosialisasi mengenai transfer dana kepada calon TKI yang akan diberangkatkan. Bank Indonesia juga mendorong TKI dan calon TKI untuk menggunakan penyelenggara TD BB yang telah berizin di negara masing-masing.

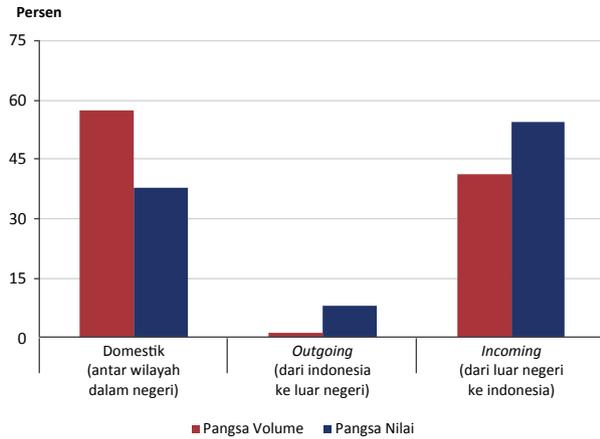
Kegiatan Usaha Penukaran Valuta Asing Bukan Bank (KUPVA BB)

Pada tahun 2015, transaksi jual beli Uang Kertas Asing (UKA) oleh KUPVA BB mengalami peningkatan.⁸ Nilai transaksi tahun 2015 meningkat 3,9% menjadi Rp226,7 triliun dari Rp218,0 triliun pada tahun 2014. Kontribusi transaksi jual beli UKA terbesar berada dalam pengawasan

Grafik 9.13. Perkembangan Transaksi Uang Elektronik



Grafik 9.14. Pangsa Volume dan Nilai Transaksi Transfer Dana



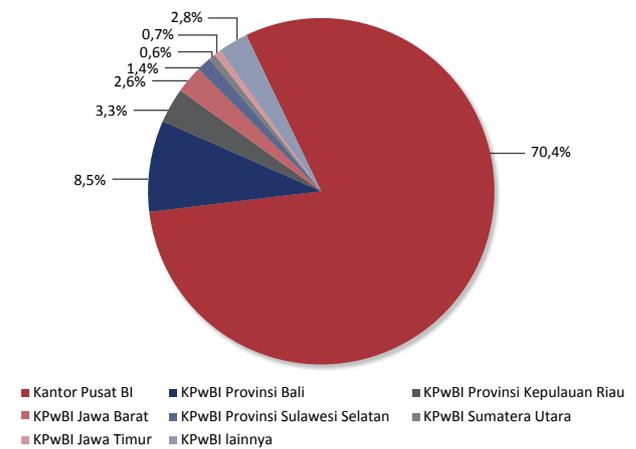
wilayah kerja Kantor Pusat Bank Indonesia sebesar Rp159,5 triliun atau 70,4% dari total transaksi UKA di Indonesia. Transaksi terbesar berikutnya berada dalam pengawasan Kantor Perwakilan Dalam Negeri Bank Indonesia (KPwDN) Provinsi Bali dan KPwDN Provinsi Kepulauan Riau dengan nilai masing-masing sebesar Rp28,9 triliun dan Rp11 triliun. Lebih lanjut, pangsa dari transaksi UKA di bawah KPwDN Provinsi Bali dan KPwDN Provinsi Kepulauan Riau masing-masing sebesar 12,7% dan 4,9% dari keseluruhan nilai transaksi UKA (Grafik 9.15).

9.2. KINERJA PENGELOLAAN UANG RUPIAH

Pada tahun 2015, Uang Kartal yang Diedarkan (UYD) tumbuh sebesar 11,0% atau mencapai Rp586,8 triliun lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan tahun sebelumnya yang hanya sebesar 5,7%. Di lihat dari trendnya, pertumbuhan UYD tersebut terlihat kembali pada lintasan rata-rata pertumbuhan selama 2009 – 2013 sebesar 13,7% per tahun (Grafik 9.16). Secara bulanan pertumbuhan UYD dipengaruhi oleh faktor musiman masyarakat pada periode tertentu khususnya hari raya keagamaan (periode Ramadhan dan Natal) dan liburan masyarakat. Posisi UYD tertinggi terjadi pada akhir Ramadhan 2015 sebesar Rp604,2 triliun atau tumbuh 7,0% dibandingkan periode Ramadhan 2014 yang mencapai Rp564,5 triliun (Grafik 9.17).

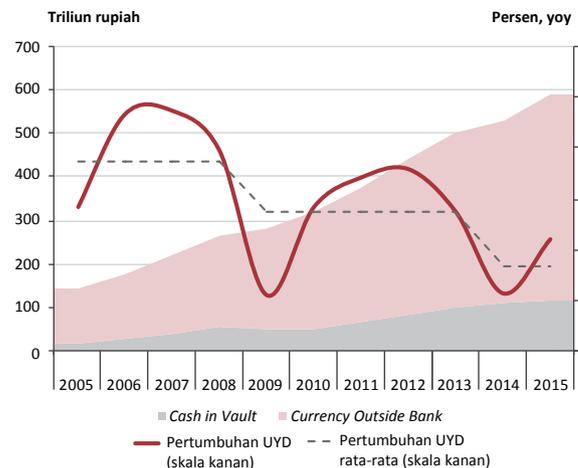
Dari sisi denominasi, komposisi UYD pecahan Rp100.000 terus meningkat dalam beberapa tahun terakhir, yaitu dari 35,4% pada tahun 2005 menjadi 62,8% pada tahun 2015, diikuti oleh pecahan Rp50.000 sebesar 28,4% (Grafik 9.18). Pertumbuhan UYD yang mencapai 11,0%

Grafik 9.15. Pangsa Penyelenggara Bukan Bank 2015



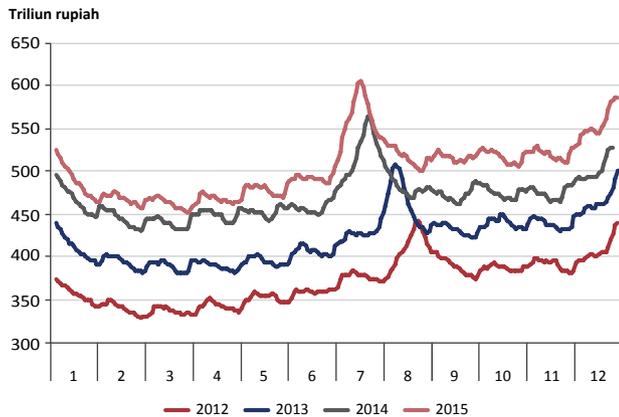
terutama didukung oleh pertumbuhan pecahan Rp100.000 dan Rp50.000 masing-masing mencapai 12,2% dan 9,4% (Grafik 9.19). Hal ini didorong oleh perilaku masyarakat yang cenderung untuk memegang uang rupiah pecahan besar karena faktor kepraktisan dan efisiensi. Di samping itu, preferensi masyarakat dalam memegang denominasi tertentu juga dipengaruhi oleh kemudahan akses dalam memperoleh uang dengan pecahan tertentu. Hal ini dikonfirmasi oleh survei yang dilakukan di beberapa kota besar pada tahun 2015 yang mengindikasikan bahwa pecahan Rp100.000 dan Rp50.000 lebih mudah didapatkan oleh masyarakat melalui mesin ATM (Anjungan Tunai Mandiri).⁹ Kondisi ini juga dikonfirmasi oleh data penetrasi

Grafik 9.16. Posisi Uang Kartal yang Diedarkan Akhir Tahun



9 Survei terhadap 487 responden di Makassar, Banjarmasin, Denpasar, Surabaya, Semarang, Bandung, Palembang, Padang, Medan, dan Jakarta.

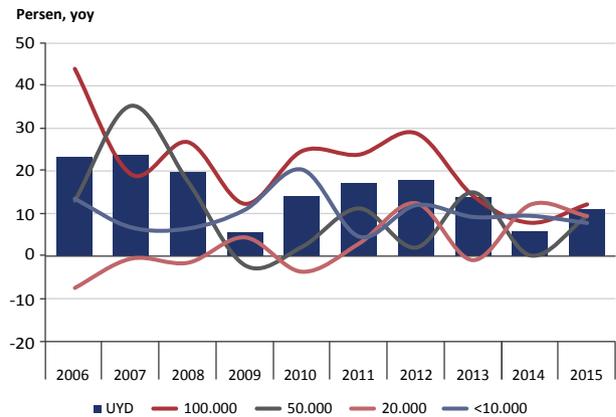
Grafik 9.17. Perkembangan UYD secara Harian



jumlah mesin ATM yang pada tahun 2015 tumbuh 9,2% menjadi 97.845 mesin ATM dan jumlah kartu ATM/Debet tumbuh 13,7% menjadi 120,3 juta kartu. Dari sisi jumlah penarikan tunai melalui ATM juga meningkat 9,4% menjadi Rp2.100,8 triliun selama tahun 2015.

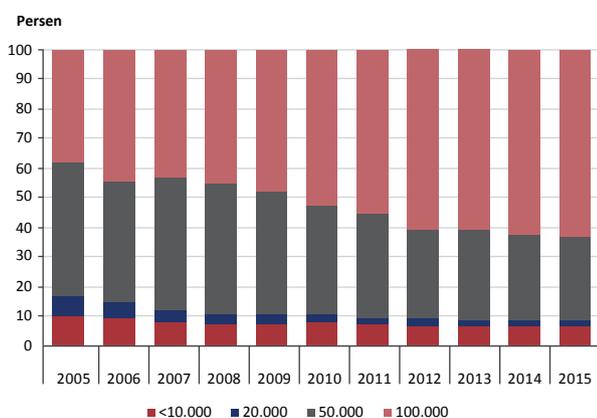
Pergerakan UYD juga tercermin dari aliran uang kartal melalui Bank Indonesia yang pada tahun 2015 mengalami net *outflow* sebesar Rp56,4 triliun, lebih tinggi dibandingkan net *outflow* pada tahun 2014 yang hanya Rp27,9 triliun. Aliran uang kartal yang ditarik oleh perbankan dari Bank Indonesia (*outflow*) sebesar Rp566,3 triliun atau tumbuh 10,6%. Sementara itu, aliran uang kartal yang disetor oleh perbankan ke Bank Indonesia

Grafik 9.19. Pertumbuhan UYD Berdasarkan Denominasi

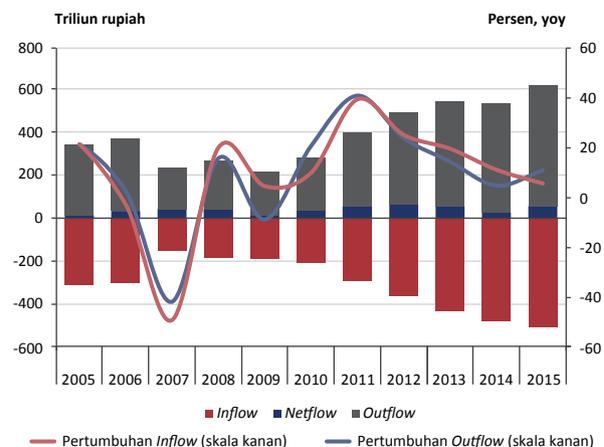


(*inflow*), dimana sebagian merupakan uang tidak layak edar, hanya mencapai Rp509,9 triliun atau tumbuh 5,3% (Grafik 9.20). Dilihat dari pola musimannya, dinamika transaksi kas dipengaruhi oleh faktor musiman yang biasanya mengalami *outflow* yang tinggi pada periode Ramadhan yang jatuh pada bulan Juli, periode Natal, dan liburan akhir tahun pada bulan Desember, namun kembali *inflow* ke Bank Indonesia pada beberapa bulan berikutnya. *Outflow* selama periode Ramadhan tahun 2015 mencapai Rp140 triliun atau naik 12,2% dibandingkan Ramadhan tahun sebelumnya. Sementara itu, *outflow* pada periode Natal dan liburan akhir tahun mencapai Rp85,6 triliun atau naik 17,5% dibandingkan tahun 2014 (Grafik 9.21).

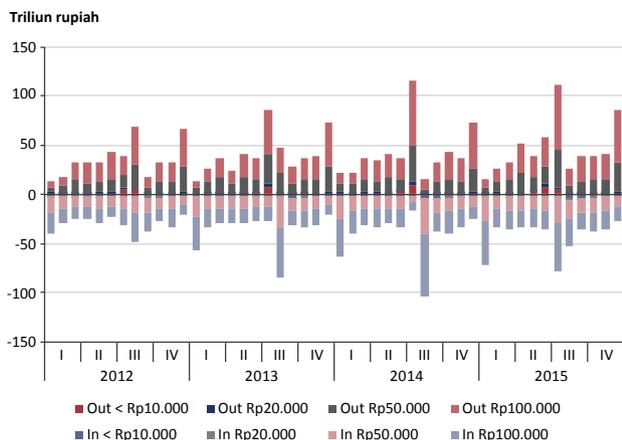
Grafik 9.18. Pangsa UYD Berdasarkan Denominasi



Grafik 9.20. Aliran Uang Kartal melalui Bank Indonesia



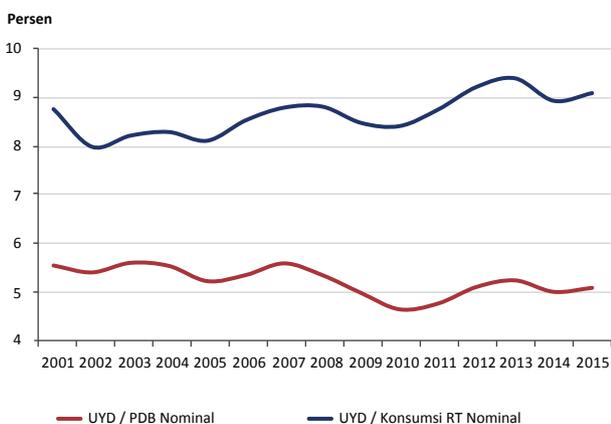
Grafik 9.21. Pola Siklikal Aliran Uang Kartal melalui Bank Indonesia



Uang Kartal sebagai Indikator Perekonomian dan Likuiditas

Masih tingginya peran uang kartal dalam aktivitas perekonomian domestik tercermin pada rasio UYD terhadap PDB. Dalam beberapa tahun terakhir, rasio UYD terhadap PDB nominal masih relatif stabil dengan rata-rata mencapai 5,1% atau pada kisaran 4,6% - 5,6%. Tingginya peran uang kartal terhadap likuiditas perekonomian terlihat pada rasio UYD terhadap Konsumsi Rumah Tangga (RT) nominal. Pada tahun 2015, rasio UYD terhadap Konsumsi RT mencapai 9,1% yang lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya sebesar 8,9%, meskipun pertumbuhan Konsumsi RT mengalami perlambatan (Grafik 9.22). Hal ini juga dikonfirmasi oleh pola pertumbuhan UYD yang searah dengan pertumbuhan

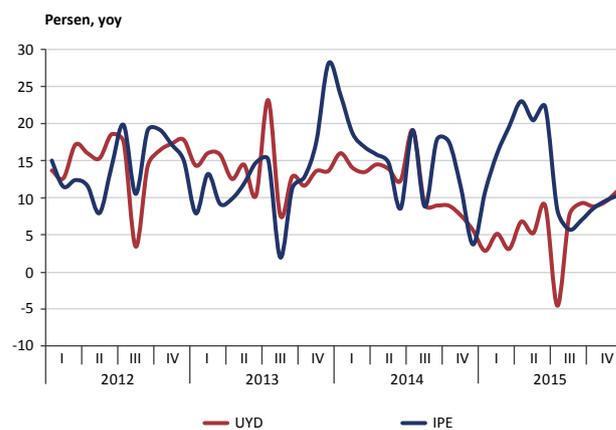
Grafik 9.22. Rasio UYD terhadap PDB dan Konsumsi Rumah Tangga



Indeks Penjualan Eceran (IPE). Pola pertumbuhan UYD dan IPE yang menurun terjadi pada periode 2 atau 3 bulan pertama tahun 2015 dan 1 atau 2 bulan pasca Ramadhan. Sedangkan UYD dan IPE naik pada periode lainnya, terutama beberapa bulan sampai dengan Ramadhan dan menjelang Natal dan liburan akhir tahun (Grafik 9.23).

Dalam beberapa tahun terakhir, pergerakan UYD masih sesuai dengan kisaran proyeksinya dengan deviasi yang lebih dekat dengan batas bawah proyeksi UYD.¹⁰ Kondisi ini sejalan dengan pertumbuhan UYD masih sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang cenderung lemah (Grafik 9.24). Namun, dari tren pertumbuhan UYD yang telah menghilangkan *seasonal factors* terlihat bahwa telah terjadi *bottoming-out* dari titik terendahnya di pertengahan tahun 2015.¹¹ Hal ini sejalan dengan angka pertumbuhan ekonomi yang mulai mengalami peningkatan pada triwulan III 2015 yaitu 4,74% dan berlanjut pada triwulan IV 2015 sebesar 5,04% (Grafik 9.25). Mulai meningkatnya tren pertumbuhan UYD tersebut sejak semester II 2015 didukung oleh peningkatan pengeluaran pemerintah dari penarikan uang kartal (*outflow*) oleh bank penyalur APBN. Hal tersebut tercermin dari pertumbuhan konsumsi pemerintah yang mulai mengalami peningkatan pada triwulan III 2015 sebesar 7,11% dan berlanjut pada triwulan IV 2015 sebesar 7,31% (Grafik 9.26).

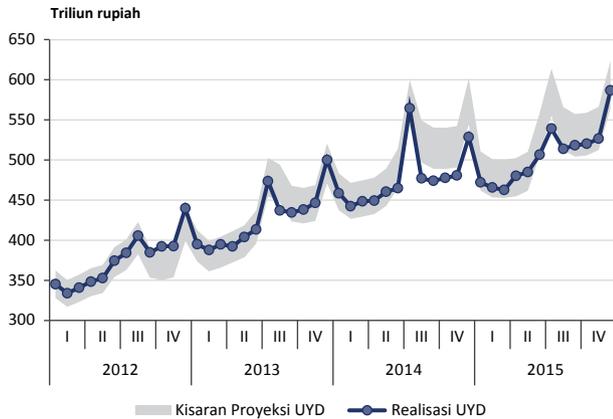
Grafik 9.23. Pola Pertumbuhan UYD dan IPE



10 Proyeksi UYD dihitung dengan menggunakan metode *Error Correction Model*, yang dipengaruhi oleh beberapa variabel makroekonomi, yaitu pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, suku bunga, dan BI Rate.

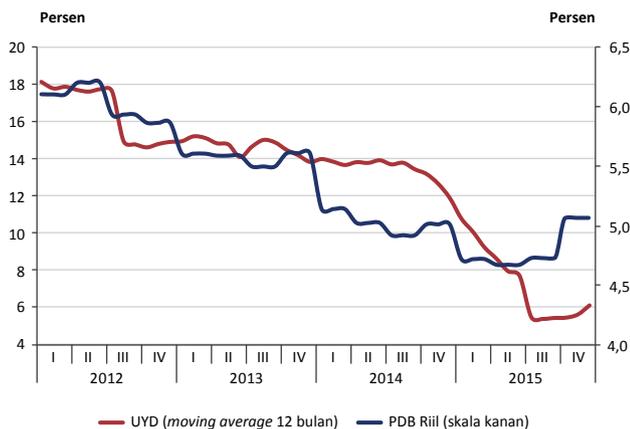
11 *Seasonal factors* yaitu meningkatnya permintaan uang kartal pada periode hari raya keagamaan, yaitu selama periode Ramadhan/Idul Fitri serta periode Natal dan liburan akhir tahun.

Grafik 9.24. Proyeksi dan Realisasi UYD



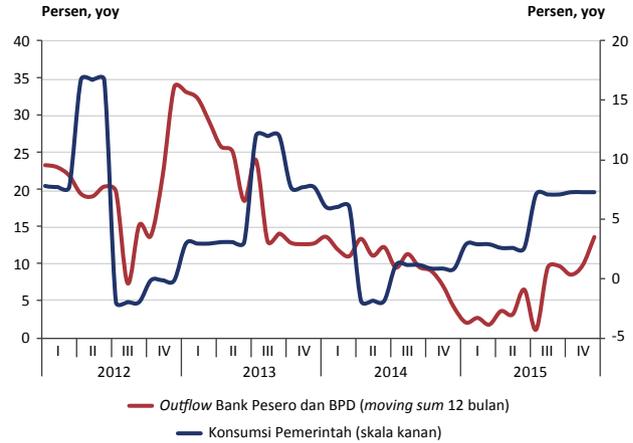
Dari sisi likuiditas, indikator uang kartal lainnya yaitu *Cash in Vault (CiV)* terus menunjukkan perlambatan pertumbuhan sampai akhir 2015.¹² Hal ini sejalan dengan melambatnya pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) rupiah perbankan dalam denominasi rupiah pada periode yang sama (Grafik 9.27). Pergerakan pertumbuhan CiV dan DPK tersebut juga dikonfirmasi oleh melambatnya pertumbuhan Transaksi Uang Kartal

Grafik 9.25. Pola Pergerakan Pertumbuhan UYD dan PDB Riil



¹² *Cash in Vault (CiV)* merupakan salah satu komponen UYD yang ada di khazanah perbankan termasuk pada ATM (Anjungan Tunai Mandiri). Komponen UYD lainnya adalah *Currency outside Banks (CoB)* yang merupakan uang kartal yang beredar di masyarakat atau berada di luar sistem perbankan.

Grafik 9.26. Pola Pergerakan Pertumbuhan *Outflow* Uang Kartal Bank Pesero dan BPD, dan Konsumsi Pemerintah Riil

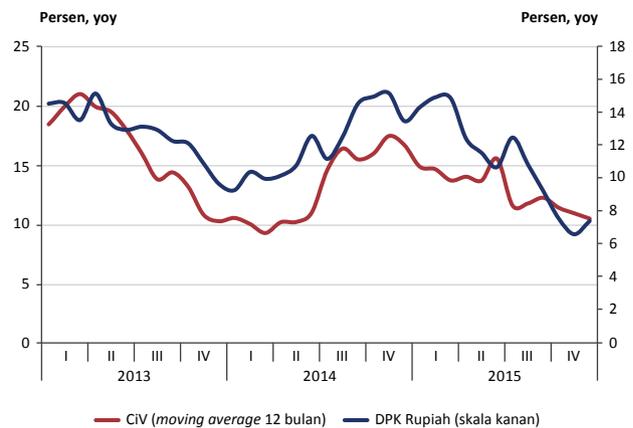


Antar Bank (TUKAB) di wilayah Jakarta dan sekitarnya pada periode yang sama (Grafik 9.28)¹³

Dampak Implementasi Kebijakan terhadap Kinerja Pengelolaan Uang Rupiah

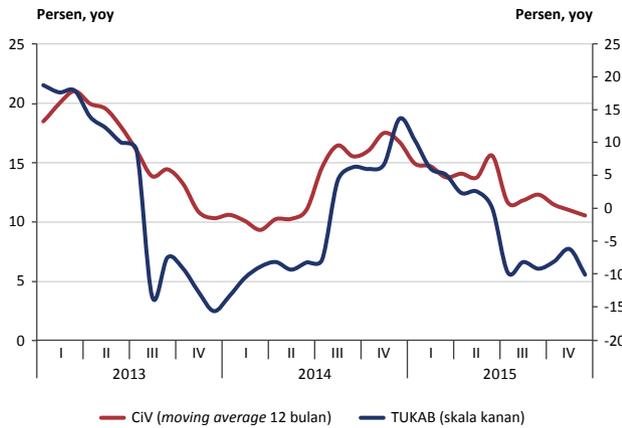
Sepanjang tahun 2015 Bank Indonesia melaksanakan implementasi berbagai kebijakan pengelolaan uang rupiah. Dampak dari implementasi berbagai kebijakan tersebut tercermin pada tersedianya uang kartal dalam jumlah yang cukup, jenis pecahan yang sesuai, tepat waktu, dan dalam kondisi layak edar. Sebagai langkah awal implementasi

Grafik 9.27. Pola Pergerakan Pertumbuhan *Cash in Vault* dan Dana Pihak Ketiga Perbankan



¹³ Transaksi Uang Kartal Antar Bank atau TUKAB merupakan kegiatan antar bank yang meliputi permintaan, penawaran, dan penukaran uang rupiah yang masih layak edar dalam rangka memenuhi kebutuhan jumlah nominal dan/atau jenis pecahan uang sesuai ketentuan Bank Indonesia.

Grafik 9.28. Pola Pergerakan Pertumbuhan *Cash in Vault* dan Transaksi Uang Kartal Antar Bank

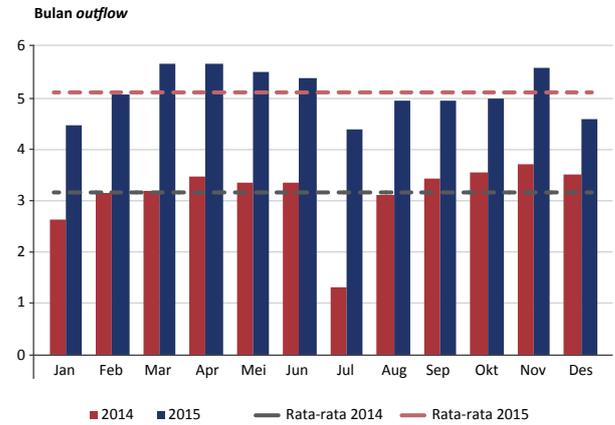


kebijakan pengelolaan uang rupiah, Bank Indonesia terus menjaga ketersediaan uang kartal sepanjang tahun 2015 untuk menjamin kelancaran transaksi pembayaran tunai dalam setiap aktivitas ekonomi masyarakat. Hal ini tercermin dari rasio posisi kas Bank Indonesia yang mencapai rata-rata 5,1 bulan *outflow* sepanjang tahun 2015, lebih tinggi dari tahun sebelumnya yang mencapai rata-rata 3,1 bulan *outflow*. Rasio posisi kas tertinggi terjadi pada bulan Maret dan April 2015 yang mencapai 5,7 bulan *outflow* sejalan dengan karena arus balik uang kartal dari perbankan ke Bank Indonesia pasca periode Natal dan liburan akhir tahun 2014, serta adanya pasokan pencetakan uang rupiah dari Perum Peruri. Sementara itu, posisi kas terendah terjadi pada Juli 2015 yang mencapai 4,4 bulan *outflow* rata-rata yang dipicu oleh tingginya penarikan uang rupiah oleh perbankan pada periode Ramadhan 2015 (Grafik 9.29). Berdasarkan wilayah, rasio posisi kas tertinggi di Kantor Pusat Bank Indonesia yang mencapai 9,4 bulan *outflow*. Tingginya rasio kas tersebut ditujukan untuk menjaga *Iron Stock* Nasional (ISN) yang harus disediakan oleh Bank Indonesia dan antisipasi penarikan perbankan yang mayoritas berkantor pusat di wilayah Jakarta (Grafik 9.30).¹⁴

Ketersediaan uang rupiah dalam jumlah yang cukup tersebut juga tidak terlepas dari implementasi kebijakan TUKAB sejak tahun 2011. Dengan kebijakan tersebut, bank diupayakan untuk terlebih dahulu memenuhi kebutuhan

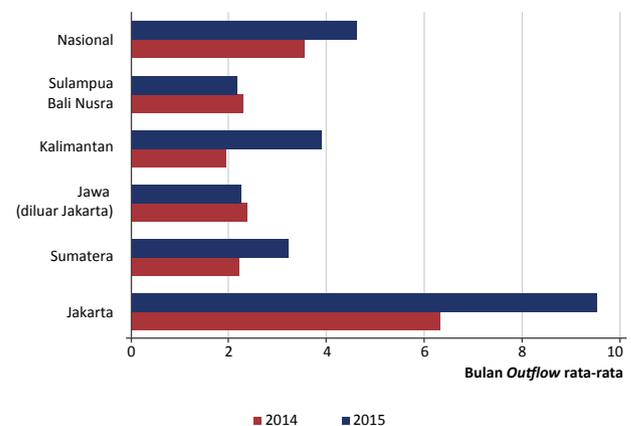
¹⁴ *Iron Stock* Nasional merupakan persediaan siaga untuk mengantisipasi terjadinya peningkatan permintaan uang kartal yang tidak diprediksi pada saat penyusunan Estimasi Kebutuhan Uang pada awal tahun, misalnya kenaikan BBM dan TTL pada periode tahun berjalan. Penetapan *iron stock* sebesar 20% dari proyeksi UYD adalah sesuai dengan *best practices* negara lain, misalnya Bank Sentral Spanyol dan Bank Sentral Korea Selatan.

Grafik 9.29. Rasio Posisi Kas terhadap Rata-rata *Outflow* Bulanan

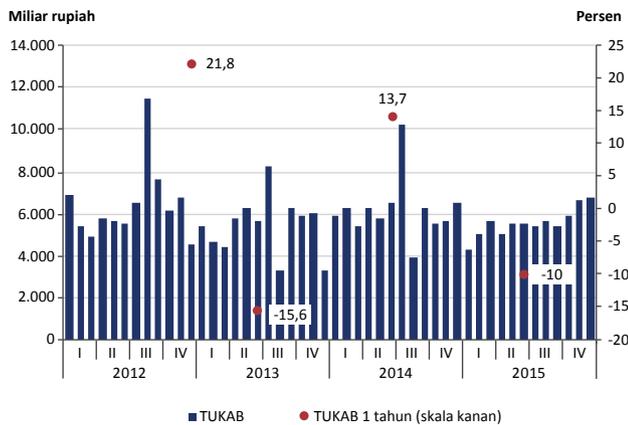


likuiditas uang rupiah dari transaksi dengan bank lainnya. Apabila tidak dapat diperoleh, bank dapat memperoleh kebutuhan uang rupiah dengan melakukan penarikan dari Bank Indonesia. Selama 2015 jumlah transaksi TUKAB di wilayah Jakarta mencapai Rp66,3 triliun atau turun sebesar 10,0% dibandingkan tahun sebelumnya yang mencapai Rp73,6 triliun (Grafik 9.31). Peran TUKAB dalam memenuhi kebutuhan uang rupiah perbankan selama 5 tahun terakhir rata-rata sebesar 50,1%, meskipun mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 40,5%. Hal ini disebabkan pertumbuhan dana pihak ketiga perbankan yang melambat tahun 2015, sehingga kebutuhan uang rupiah untuk dipertukarkan melalui mekanisme TUKAB juga menjadi berkurang (Grafik 9.32).

Grafik 9.30. Rasio Posisi Kas terhadap Rata-rata *Outflow* Bulanan Menurut Wilayah



Grafik 9.31. Perkembangan TUKAB di Wilayah Jakarta dan Sekitarnya



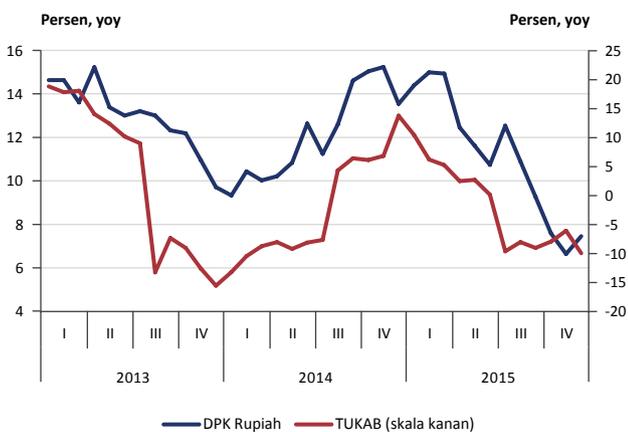
Dengan ketersediaan uang rupiah dalam jumlah sepanjang tahun 2015, Bank Indonesia menempuh kebijakan reformasi distribusi uang dan layanan kas Bank Indonesia. Kebijakan tersebut ditempuh dengan mengembangkan infrastruktur (*capacity building*), yaitu membuka kantor perwakilan Bank Indonesia di Provinsi Sulawesi Barat pada bulan Oktober 2015 dan bekerja sama dengan perbankan untuk membuka 6 Kas Titipan baru di beberapa wilayah Indonesia yang belum terjangkau layanan kas Bank Indonesia secara langsung.¹⁵ Dengan pembukaan Kantor Perwakilan Bank Indonesia di Provinsi Sulawesi

Barat tersebut, maka satu Kas Titipan di Kota Mamuju telah dihentikan operasionalnya. Dengan perkembangan tersebut, jumlah Kas Titipan pada tahun 2015 berjumlah 35 kantor bank pengelola yang beranggotakan 368 kantor bank yang tersebar di seluruh wilayah Indonesia. Jumlah Kas Titipan tersebut lebih tinggi dibandingkan tahun 2014 dengan jumlah 30 kantor bank pengelola yang beranggotakan 267 kantor bank.

Dari sisi jumlah penarikan uang rupiah oleh bank penyelenggara Kas Titipan, selama tahun 2015 tercatat penarikan sebesar Rp47,4 triliun, atau naik 31,1% dibandingkan tahun sebelumnya yang mencapai Rp36,1 triliun (Grafik 9.33). Tingginya pertumbuhan tersebut terutama terjadi pada paruh kedua tahun 2015 sejalan dengan bertambahnya jumlah Kas Titipan dan hari raya keagamaan. Dari sisi wilayah, kenaikan tersebut terutama terjadi pada Kas Titipan di Provinsi Kalimantan Tengah, Sumatera Selatan, dan Papua. Dengan peningkatan *capacity building* tersebut, *coverage* layanan kas Bank Indonesia telah menjangkau 66% atau 338 kota/kabupaten di Indonesia pada tahun 2015. Angka tersebut lebih tinggi dibandingkan tahun 2014 yang mencapai 61% atau 316 kota/kabupaten di Indonesia.

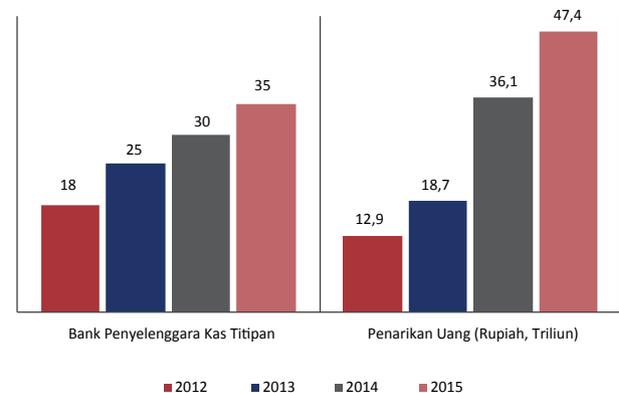
Di samping memperluas jangkauan wilayah layanan kas melalui Kas Titipan, Bank Indonesia juga terus melakukan penukaran uang melalui kegiatan Kas Keliling di seluruh wilayah Indonesia, termasuk daerah terpencil dan pulau terdepan NKRI.¹⁶ Upaya tersebut tercermin pada

Grafik 9.32. Pola Pergerakan TUKAB di Wilayah Jakarta dan Dana Pihak Ketiga Perbankan



15 Kas titipan adalah kegiatan penyediaan uang rupiah sebagai titipan pada salah satu bank yang ditunjuk oleh Bank Indonesia dalam rangka mencukupi persediaan kas bank dan memenuhi kebutuhan masyarakat di suatu wilayah/daerah tertentu.

Grafik 9.33. Jumlah Kas Titipan dan Penarikan Uang Rupiah



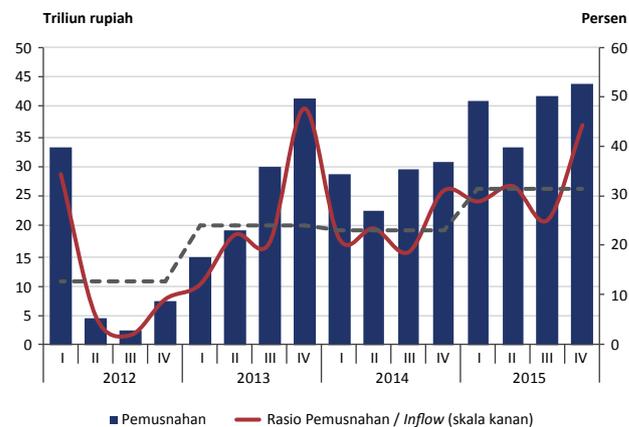
16 Kas Keliling adalah kegiatan penukaran uang rupiah oleh Bank Indonesia kepada masyarakat atau pihak lain yang melakukan kerja sama dengan Bank Indonesia dengan menggunakan moda transportasi; dilakukan dengan mekanisme *retail* (kepada masyarakat umum) dan *wholesale* (kepada perbankan)

pertumbuhan jumlah penukaran uang sebesar 25,7% dari Rp1,5 triliun menjadi 1,8 triliun pada tahun 2015 (Grafik 9.34). Tingginya pertumbuhan tersebut terutama terjadi pada triwulan III 2015 atau pada periode Ramadhan/Idul Fitri 2015.

Bank Indonesia juga secara berkesinambungan terus meningkatkan standar kualitas uang yang diedarkan kepada masyarakat (*clean money policy*) di seluruh wilayah Indonesia. Kebijakan tersebut dilakukan dengan meningkatkan soil level atau tingkat kelusuhan uang yang menjadi standar bagi Bank Indonesia dan perbankan dalam melakukan sortasi atau pengolahan uang menjadi uang rupiah layak edar (ULE) dan uang rupiah tidak layak edar (UTLE). Dengan kebijakan tersebut, jumlah UTLE yang disetorkan oleh perbankan ke Bank Indonesia meningkat yang selanjutnya dimusnahkan dan diganti dengan uang baru dan uang layak edar dari setoran perbankan. Selama tahun 2015, jumlah pemusnahan UTLE mencapai Rp160,3 triliun atau meningkat 43,6% dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp111,6 triliun. Kenaikan pemusnahan UTLE jauh lebih tinggi dibandingkan peningkatan *inflow* yang hanya mencapai 5,3%. Dengan perkembangan tersebut, rasio pemusnahan UTLE terhadap *inflow* mencapai 31,4% yang lebih tinggi dibandingkan rasio tahun sebelumnya sebesar 23,0% (Grafik 9.35). Berdasarkan jenis pecahan, pemusnahan UTLE pecahan besar (UPB) lebih tinggi dibandingkan uang pecahan kecil (UPK) mengingat kondisi UPK yang umumnya jauh lebih lusuh dibandingkan UPB (Grafik 9.36).

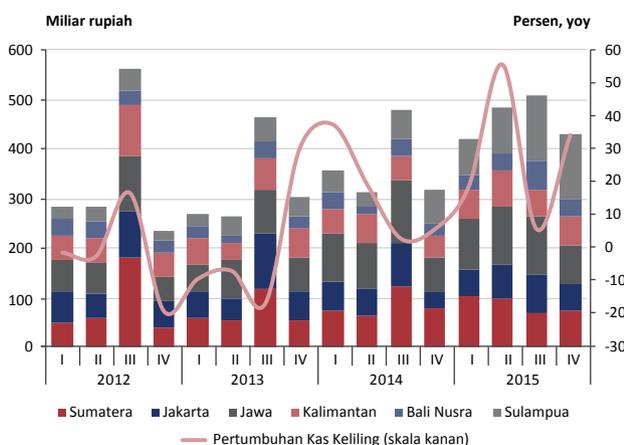
Keberhasilan implementasi kebijakan pengelolaan uang rupiah selama tahun 2015 tercermin dari hasil survei kualitas uang layak edar pada beberapa kota di daerah

Grafik 9.35. Pemusnahan Uang Rupiah Tidak Layak Edar



perbatasan dan terpencil¹⁷. Hasil survei menunjukkan bahwa indeks kualitas uang di kota di daerah perbatasan dan terpencil menunjukkan angka 6,8 atau lebih tinggi dari target semula pada angka 4. Berdasarkan jenis pecahan, uang kertas pecahan besar (Rp100.000, Rp50.000, dan Rp20.000) menunjukkan indeks kualitas yang lebih tinggi dibandingkan uang kertas pecahan kecil (Rp10.000, Rp5.000, dan Rp2.000). Berdasarkan wilayah, indeks kualitas uang pecahan besar yang paling tinggi terdapat di kota Ketapang, sementara indeks kualitas uang pecahan besar yang paling rendah terdapat di kota Jeneponto. Sementara itu, indeks kualitas uang kertas pecahan kecil yang tertinggi juga terdapat di kota Ketapang, dan indeks kualitas uang terendah di Sidangkalang, Kabanjahe, dan Brastagi.

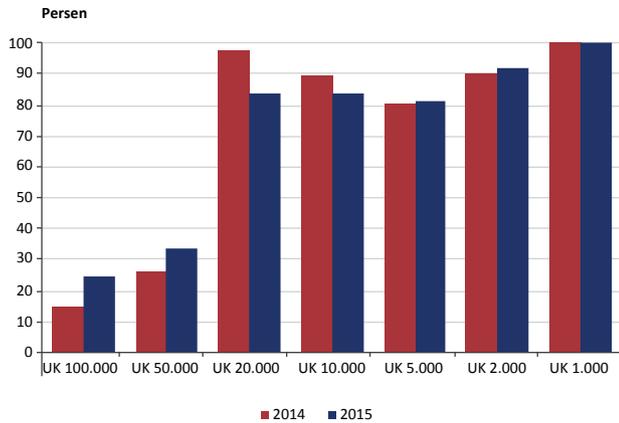
Grafik 9.34. Penarikan Uang Kartal dalam Rangka Kas Keliling



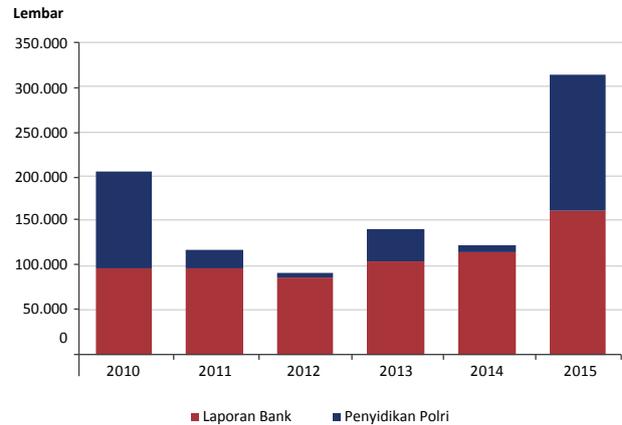
Selain itu, Bank Indonesia juga terus memperkuat koordinasi dengan seluruh unsur Badan Koordinasi Pemberantasan Rupiah Palsu, terutama dengan Kepolisian Republik Indonesia untuk mencegah peredaran uang rupiah palsu di masyarakat. Di samping itu, Bank Indonesia juga terus berupaya meningkatkan kepatuhan perbankan dalam melaporkan uang rupiah yang diragukan keasliannya kepada Bank Indonesia serta berbagai kegiatan edukasi publik kepada masyarakat mengenai ciri keaslian uang rupiah dan pencegahan pemalsuan uang rupiah. Keberhasilan koordinasi tersebut tercermin pada meningkatnya jumlah temuan uang rupiah palsu selama tahun 2015 yang tercatat sebesar 313.538 lembar atau

17 Survei terhadap 466 responden di Sumba Barat Daya, Manggarai Barat, Sanggau, Ketapang, Hulu Sungai Utara, Rembang, Pekalongan, Sawahlunto-Sijunjung, Jeneponto, Mojokerto, Sampang/ Pamekasan, Sidangkalang- Kabanjahe-Brastagi, Subang, Banyu Asin – Sungai Lilin, dan Amlapura.

Grafik 9.36. Rasio Pemusnahan Uang Rupiah terhadap Inflow Berdasarkan Pecahan

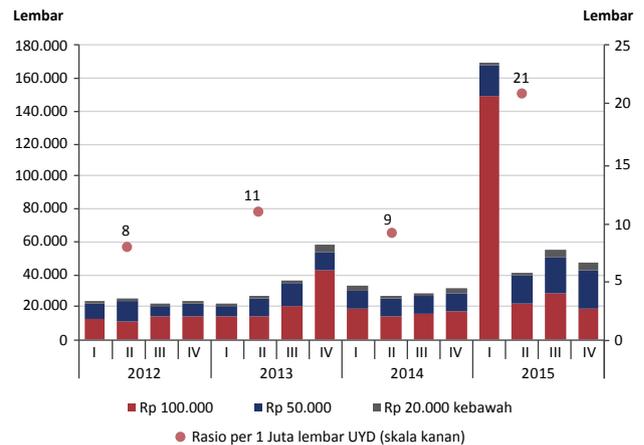


Grafik 9.38. Temuan Uang Rupiah Palsu oleh Kepolisian dan Laporan Perbankan



naik 156,8% dibandingkan tahun sebelumnya sebesar 122.091 lembar. Temuan uang palsu didominasi oleh uang kertas pecahan Rp100.00 dan Rp50.000, masing-masing sebesar 209.752 lembar (pangsa 71,7%) dan 70.626 lembar (pangsa 24,1%). Dari sisi sebarannya, temuan uang palsu didominasi di wilayah Jawa terutama Provinsi Jawa Timur serta di wilayah DKI Jakarta. Dengan perkembangan tersebut, rasio uang palsu naik dari 9 lembar menjadi 21 lembar per satu juta lembar uang yang diedarkan (Grafik 9.37). Tingginya temuan uang rupiah palsu didukung oleh peran aktif Kepolisian RI dalam mengungkap peredaran uang rupiah palsu selama tahun 2015, khususnya di wilayah Jember pada triwulan I 2015 yang mencapai 122.000 lembar. Di samping itu, meningkatnya temuan uang rupiah palsu juga bersumber dari meningkatnya kepatuhan perbankan dalam melaporkan uang rupiah palsu kepada Bank Indonesia (Grafik 9.38).

Grafik 9.37. Temuan Uang Rupiah Palsu dan Rasionya terhadap Uang yang Diedarkan



**Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI)
Generasi II**

Masyarakat pada saat ini dapat lebih mudah, cepat, dan terjangkau, dalam melakukan transfer dana melalui sistem kliring nasional. Apabila sebelumnya Layanan Transfer Dana melalui kliring dilakukan sebanyak 4 kali sehari, saat ini pelayanan ditambah menjadi 5 kali yaitu pada pukul 09.00, 11.00, 13.00, 15.00, dan 16.15 WIB sementara Layanan Kliring Warkat Debit ditingkatkan menjadi 4 kali (sebelumnya 1 kali). Dengan penambahan layanan tersebut, dana nasabah akan terkirim dalam jangka waktu maksimal 4 jam. Hal tersebut dimungkinkan dengan mulai berjalannya Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI) Generasi II pada Jumat, 5 Juni 2015.

Waktu transfer yang lebih cepat merupakan tahap pertama pengembangan Layanan Transfer Dana dan Kliring Warkat Debit dari dua tahap rencana pengembangan SKNBI Generasi II. Ke depan, Bank Indonesia akan mengembangkan Layanan *Multiple Transfer*, yaitu jasa layanan pemrosesan transaksi yang penerima maupun pengirimnya lebih dari satu pihak (*multiple*) guna memfasilitasi berbagai pembayaran/penagihan rutin.

SKNBI Generasi II, yang layanannya dibuka dari pukul 06.30 WIB s.d 16.00 WIB (diperpanjang menjadi 9,5 jam yang sebelumnya 8 jam), merupakan penyempurnaan dari SKNBI Generasi I yang telah berjalan selama 10 tahun. Penyempurnaan dalam SKNBI Generasi II juga mencakup perluasan akses kepesertaan terhadap Penyelenggara Transfer Dana Selain Bank Umum, yaitu Penyelenggara Transfer Dana (PTD) Non Bank khusus untuk Layanan Transfer Dana (Kliring Kredit). Hal ini memungkinkan masyarakat melakukan transfer dana ke seluruh wilayah Indonesia secara aman, murah dan efisien.

Dalam rangka peningkatan perlindungan kepada nasabah, telah ditentukan kewajiban waktu pemrosesan transfer dana bagi Bank Pengirim dan Bank Penerima. Bank Pengirim harus meneruskan transfer dana paling lama 2 jam setelah menerima amanat dari nasabah. Selanjutnya Bank Penerima harus membukukan ke rekening nasabah paling lama 2 jam setelah setelmen di Bank Indonesia. Biaya kliring maksimal telah ditentukan sebesar Rp5.000 (lima ribu rupiah). Mengingat pelaksanaan kedua

ketentuan ini memerlukan penyesuaian sistem internal di masing-masing Peserta SKNBI Generasi II, maka diberlakukan masa transisi dan akan efektif pada tanggal 1 Januari 2016.

Dibandingkan dengan transfer melalui Bank Indonesia *Real Time Gross Settlement* (BI-RTGS), terdapat beberapa perbedaan transfer melalui SKNBI. Pertama, setelmen SKNBI dilakukan pada akhir periode (*netting*) sedangkan setelmen RTGS dilakukan secara individual (*gross*). Kedua, dari segi batasan nominal, transaksi nasabah yang dapat diproses melalui SKNBI maksimal sebesar Rp500.000.000 (lima ratus juta) per transaksi, sedangkan transaksi melalui RTGS minimal sebesar Rp100.000.000 (seratus juta) per transaksi. Ketiga, biaya yang dikenakan Bank Indonesia kepada Peserta untuk SKNBI lebih murah, yaitu sebesar Rp750 (tujuh ratus lima puluh rupiah) per transaksi, sedangkan untuk BI-RTGS sebesar Rp15.000 (lima belas ribu rupiah).

Dalam rangka mendukung implementasi SKNBI Generasi II tersebut, Bank Indonesia menerbitkan Peraturan Bank Indonesia No. 17/9/PBI/2015 tanggal 5 Juni 2015 tentang Penyelenggaraan Transfer Dana dan Kliring Berjadwal oleh Bank Indonesia, Surat Edaran Bank Indonesia No. 17/13/DPSP tanggal 5 Juni 2015 perihal Penyelenggaraan Transfer Dana dan Kliring Berjadwal oleh Bank Indonesia dan Surat Edaran Bank Indonesia No. 17/14/DPSP tanggal 5 Juni 2015 perihal Perlindungan Nasabah Dalam Pelaksanaan Transfer Dana dan Kliring Berjadwal Melalui Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia. Dengan sistem yang baru, diharapkan keamanan dan kelancaran sistem pembayaran, serta perlindungan konsumen, dapat lebih ditingkatkan.

Pihak *Real Time Gross Settlement* (RTGS) dan Bank Indonesia *Scriptless Securities Settlement System* (BI-SSSS)

Kegiatan transaksi sistem pembayaran di masyarakat pada saat ini semakin aman, cepat serta andal melalui pembaruan teknologi dan peningkatan perlindungan terhadap nasabah. Hal tersebut akan terwujud melalui implementasi tiga sistem BI yang telah diperbarui pada tanggal 16 November 2015, yaitu BI-RTGS, Bank Indonesia *Scriptless Securities Settlement System* (BI-SSSS), dan Bank Indonesia *Electronic Trading Platform* (BI-ETP) Generasi II. Selain peningkatan kualitas teknologi dan

Tabel 1.

Perbandingan SKNBI Generasi I dan II

NO.	ITEM	GENERASI I	GENERASI II
1.	Message Format	Proprietary message format	ISO 20022 (xml format)
2.	Identifikasi Peserta	Kode kliring	Bank Identifier Code (BIC)
3.	Jenis Layanan	- Single Debit - Credit Transfer	- Single Debit Transfer - Single Credit Transfer - Multiple Debit Transfer - Multiple Credit Transfer
4.	Jangkauan Peserta	Bank	- Bank - Peserta Transfer Dana (PTD) Non Bank
5.	Penyelenggaraan Kliring Debit	Per wilayah	Sentralisasi
6.	Pelaksanaan Setelmen Transfer Dana	4 periode dalam 2 siklus	5 periode setelmen
7.	Pelaksanaan Setelmen Kliring Debit	3 zona waktu sesuai dengan zona waktu	4 zona kliring sesuai dengan kebutuhan
8.	Perlindungan konsumen	Pengaturan mengenai penerusan transfer dana kepada nasabah pada hari yang sama	Pengaturan mengenai batas waktu penerusan perintah transfer dana dan penerusan dana ke rekening nasabah
9.	Penyediaan Minimum Prefund Transfer Dana	Minimal Rp1,-	Tidak ada

jaringan komunikasi, Bank Indonesia juga meningkatkan perlindungan nasabah dengan menerapkan kewajiban maksimal proses dana transfer nasabah. Bank diwajibkan untuk memproses dana transfer nasabah paling lama 1 jam setelah bank penerima memperoleh dana di Sistem BI-RTGS.

Sistem BI-RTGS merupakan sistem transfer dana elektronik antar peserta, terutama bank. Sistem ini mengakomodasi transfer dana nasabah dalam nominal besar yang penyelesaiannya dilakukan secara seketika per transaksi. BI-SSSS digunakan sebagai sarana transaksi dengan Bank Indonesia dan penatausahaan Surat Berharga secara elektronik. Sementara itu, BI-ETP adalah sarana transaksi Bank Indonesia terkait operasi moneter, transaksi Pemerintah dalam pengelolaan Surat Berharga Negara (SBN), transaksi pasar uang antar bank baik oleh perbankan konvensional (Pasar Uang Antar Bank/PUAB) maupun syariah (Pasar Uang Antar Syariah/PUAS).

Implementasi Sistem BI-RTGS, BI-SSSS, dan BI-ETP Generasi II tersebut didasarkan pada lima pertimbangan penting yaitu peningkatan efisiensi dan kemampuan mitigasi risiko sistem sesuai *international best practices*, kemampuan untuk terhubung (interoperabilitas) dengan infrastruktur lain di pasar/sistem keuangan baik domestik

maupun *cross-border*, mengakomodasi dinamika di pasar/ sistem keuangan global maupun domestik termasuk perubahan kebijakan baik dari BI maupun Pemerintah, mengakomodasi perkembangan volume transaksi yang semakin meningkat, dan pembaharuan teknologi sistem BI-RTGS dan BI-SSSS Generasi I yang telah berjalan lebih dari 10 tahun.

Bagi perbankan, implementasi sistem Generasi II ini akan memberikan kesempatan dalam melakukan manajemen prioritas transaksi dan likuiditasnya dengan lebih baik. Selain itu, kebutuhan transaksi pasar uang juga dapat diakomodasi dengan baik karena informasi mengenai transaksi pasar uang dapat diperoleh dengan lebih baik. Sementara peningkatan perlindungan nasabah dilakukan dengan pengaturan waktu transfer serta batas atas biaya transaksi BI-RTGS, yaitu sebesar Rp35.000 (tiga puluh lima ribu rupiah). Hal ini menguntungkan bagi nasabah, karena adanya kepastian waktu dan biaya transfer.

Untuk mendukung implementasi sistem Generasi II tersebut serta memitigasi risiko yang mungkin timbul, Bank Indonesia akan menerbitkan ketentuan-ketentuan terkait dan menerapkan masa transisi penyelesaian transaksi transfer dana melalui sistem BI RTGS dan SKNBI sebagai berikut:

Tabel 2. Transisi Penyelesaian Transaksi Transfer Dana melalui Sistem BI RTGS dan SKNBI

Nominal Transaksi		Masa Berlaku
BI-RTGS	SKNBI	
Batas minimal transaksi (<i>flooring</i>) Rp500 juta	Tidak dibatasi	Mulai 16 November 2015 sd. 30 Juni 2016
Batas minimal transaksi (<i>flooring</i>) Rp100 juta	Batas maksimal transaksi Rp500 juta	Mulai 1 Juli 2016

Dengan sistem Generasi II ini diharapkan kegiatan sistem pembayaran nasional berlangsung aman dan lancar, serta dapat memenuhi kebutuhan perkembangan pasar keuangan Indonesia. Hal tersebut pada gilirannya akan mendukung terjaganya stabilitas sistem keuangan.



Keterangan gambar:

Secara regional, perlambatan ekonomi pada tahun 2015 dirasakan utamanya oleh daerah-daerah yang mengandalkan komoditas Sumber Daya Alam (SDA). Oleh karena itu, perlu upaya diversifikasi struktur perekonomian dengan tetap memperhatikan potensi masing-masing daerah.



Bab 10

Ekonomi Regional

Sejalan dengan penurunan harga dan permintaan global pada komoditas sumber daya alam (SDA), perekonomian regional pada tahun 2015 diwarnai dengan perlambatan pertumbuhan di sebagian besar wilayah, kecuali di Kawasan Timur Indonesia (KTI). Pertumbuhan signifikan di KTI antara lain merupakan dampak positif dari kebijakan hilirisasi dan diversifikasi ekonomi ke lapangan usaha industri. Di sisi fiskal, terjadi peningkatan transfer dan belanja infrastruktur dari Pemerintah Pusat meski belum dimanfaatkan secara optimal. Sementara di sisi harga, inflasi terkendali di sebagian besar wilayah. Lebih lanjut, ketahanan korporasi masih terjaga di tengah penyaluran kredit korporasi maupun rumah tangga yang melambat di seluruh wilayah.

Perekonomian regional mengalami perlambatan di sebagian besar wilayah pada tahun 2015, kecuali di KTI. Perkembangan harga komoditas SDA yang terus menurun disertai relatif lambatnya pemulihan ekonomi global, berpengaruh pada kinerja ekspor dan investasi di daerah. Kondisi ini memberikan dampak signifikan pada perekonomian di luar Jawa yang memiliki ketergantungan tinggi pada ekspor komoditas SDA pertambangan dan perkebunan. Meski demikian, perlambatan tidak terjadi di seluruh wilayah yang memiliki basis ekonomi SDA, seperti terjadi pada 2014. Perekonomian KTI pada tahun 2015 mengalami pertumbuhan tertinggi dibandingkan historis 5 tahun terakhir, yang antara lain bersumber dari dampak positif program hilirisasi SDA yang konsisten.

Perlambatan ekonomi di wilayah berbasis SDA terkait dengan terbatasnya diversifikasi struktur perekonomian. Struktur perekonomian wilayah yang berbasis SDA terbukti lebih rentan terhadap fluktuasi harga komoditas SDA. Tren perlambatan ekonomi khususnya dalam dua tahun terakhir mengonfirmasi kerentanan struktur ekonomi pada sejumlah daerah di wilayah luar Jawa yang berbasis SDA, yakni daerah produsen migas (Provinsi Aceh, Riau, Kalimantan Timur, dan Papua Barat), produsen batubara (Provinsi Kalimantan Timur dan beberapa provinsi lainnya di Kalimantan, serta Provinsi Sumatera Selatan), serta produsen konsentrat mineral dan logam yang tersebar pada beberapa provinsi di KTI, Kalimantan, dan Sumatera. Di sisi perkebunan, volatilitas harga komoditas perkebunan turut memengaruhi ketahanan perekonomian daerah yang bergantung pada SDA, diantaranya pada wilayah produsen kelapa sawit dan karet (Sumatera dan Kalimantan) maupun produsen kakao dan kopra (Sulawesi).

Kerentanan ekonomi wilayah yang berbasis SDA juga dipengaruhi oleh faktor struktural dari menipisnya cadangan SDA yang tidak terbarukan. Selain sebagai dampak dari berlanjutnya penurunan harga migas secara signifikan pada tahun 2015, terjadinya kontraksi pertumbuhan pada sejumlah daerah produsen migas di Sumatera dan Kalimantan juga disebabkan oleh penuaan kilang dan menipisnya cadangan migas. Dampak penurunan produksi dan produktivitas dari eksplorasi migas berpengaruh pada upaya mendorong hilirisasi di sektor migas di daerah. Harga migas saat ini yang jauh sangat lebih rendah dari historisnya menjadi disinsentif eksplorasi baru maupun investasi pada sektor migas. Kondisi ini menjadi tantangan fundamental perekonomian di daerah produsen migas maupun SDA lain yang tidak terbarukan, apabila tidak segera dilakukan upaya diversifikasi struktur perekonomian.

Di sisi lain, terdapat dampak positif dari upaya program hilirisasi SDA tambang di beberapa daerah yang

produksinya mampu menjaga berlanjutnya percepatan pertumbuhan ekonomi di KTI. Hal ini terutama pada hilirisasi di sektor mineral tambang melalui investasi pembangunan *smelter* yang telah berjalan di sejumlah daerah di Sulawesi. Efek positif yang signifikan ke perekonomian KTI dari implementasi kebijakan hilirisasi, terindikasi pada kinerja usaha konstruksi dan penyerapan tenaga kerja. Setelah pengoperasian *smelter* baru tersebut berhasil mendukung perbaikan kinerja usaha industri dan jasa. Namun, disadari masih terdapat sejumlah tantangan dalam mendorong hilirisasi di daerah.¹ Dari 19 perusahaan yang berencana membangun *smelter* di KTI, hanya tujuh perusahaan yang menunjukkan *progress* yang signifikan termasuk dua diantaranya yang beroperasi pada tahun 2015. Beberapa kendala ditemui dalam pembangunan *smelter*, diantaranya terkait pasokan energi, pengadaan lahan, perijinan, kerusakan lingkungan, dan aspek pembiayaan.²

Keterkaitan perekonomian antar wilayah menyebabkan terjadinya rambatan dari perlambatan ekonomi di wilayah dengan basis ekonomi SDA ke non SDA. Menurunnya pendapatan ekspor di sejumlah daerah di wilayah luar Jawa berdampak pada pelemahan daya beli masyarakat dan konsumsi rumah tangga pada barang dan jasa yang sebagian besar berasal dari Jawa. Kinerja ekspor antardaerah terkonfirmasi melambat pada tahun 2015. Namun, pertumbuhan konsumsi yang didukung oleh belanja pemerintah dapat menahan perlambatan yang lebih dalam dari perekonomian Jawa.

Berdasarkan lapangan usaha utama, perlambatan pertumbuhan secara agregat terjadi baik pada lapangan usaha *tradables* maupun *non tradables*. Pada lapangan usaha *tradables*, perlambatan terutama pada industri pengolahan, khususnya di Jawa. Usaha pertanian mencatat perbaikan dengan peningkatan produksi dari tanaman bahan makanan (*tabama*) khususnya di Jawa,

1 Hilirisasi pada komoditas perkebunan seperti kelapa sawit di Sumatera, tertahan oleh rendahnya harga komoditas saat ini yang menyebabkan bea keluar CPO dan produk turunan relatif tidak berbeda jauh. Selain itu, efektivitas penggunaan *biofuel* yang pada awalnya dimaksudkan untuk mengurangi ketergantungan domestik terhadap impor migas juga relatif terbatas. Pada usaha migas, hilirisasi melalui pengembangan industri pengilangan minyak bumi dan petrokimia seperti di Kalimantan yang didorong melalui insentif pajak, juga terbatas karena biaya investasi yang sangat besar.

2 Dukungan pada reformasi struktural oleh Pemerintah Daerah diarahkan untuk mengatasi permasalahan fasilitasi perdagangan dan pembebasan lahan. Beberapa Pemerintah Daerah telah mengoperasikan pelayanan terpadu satu pintu (PTSP) dan melakukan perampingan jumlah perijinan, namun sebagian diantaranya masih bersifat parsial. Beberapa Pemerintah Daerah juga telah mendukung proses pembebasan lahan, termasuk melalui koordinasi dengan sejumlah instansi terkait (BPN dan Kementerian LHK).

sementara kinerja sub usaha perkebunan di wilayah luar Jawa masih menurun. Usaha pertambangan juga mencatat perbaikan, meski masih tumbuh pada level negatif. Perbaikan kinerja yang signifikan pada usaha pertambangan di KTI mampu mengimbangi perlambatan usaha pertambangan di Sumatera dan Kalimantan. Di sisi *non tradables*, usaha perdagangan besar dan eceran mengalami perlambatan di wilayah luar Jawa, sejalan dengan menurunnya kinerja ekspor SDA. Sementara itu, usaha konstruksi melambat di seluruh wilayah kecuali di KTI, meski terdapat ekspansi proyek infrastruktur pemerintah.

Penurunan tingkat inflasi regional terjadi di keseluruhan wilayah pada tahun 2015 khususnya pada inflasi di kelompok harga yang diatur Pemerintah. Penurunan inflasi tercatat di Jawa dan Sumatera yang dipengaruhi oleh terjaganya pasokan dan kelancaran distribusi bahan pangan. Dampak *El Nino* pada tahun 2015 relatif moderat di sebagian besar daerah di Jawa yang menjadi lumbung pangan nasional. Di sisi lain, Kalimantan dan KTI mengalami tekanan inflasi yang relatif lebih tinggi terkait dengan gangguan distribusi dengan masih adanya keterbatasan konektivitas serta kapasitas maupun kualitas infrastruktur.

Dari aspek pembiayaan perbankan di daerah, perlambatan kredit terjadi di seluruh wilayah, meski stabilitas keuangan tetap terjaga. Menurunnya pertumbuhan kredit paling dalam tercatat di Kalimantan dan Jawa. Melambatnya perekonomian juga berpengaruh pada perlambatan dana pihak ketiga (DPK) di seluruh wilayah. Meski demikian, kebijakan stabilisasi yang ditempuh Bank Indonesia mampu menjaga stabilitas keuangan di seluruh wilayah dengan terjaganya risiko kredit di bawah batas aman. Sementara dari sisi fiskal daerah, dukungan ke perekonomian relatif terbatas, terkait dengan penyerapan anggaran yang lebih rendah pada tahun 2015. Terbatasnya kemampuan belanja daerah untuk menstimulasi perekonomian juga merupakan imbas dari menurunnya pendapatan daerah karena melambatnya perekonomian. Selain itu, terdapat indikasi meningkatnya risiko fiskal pada beberapa daerah yang mengalami penurunan bagi hasil ekspor komoditas SDA. Namun, terdapat peningkatan transfer dan belanja infrastruktur di daerah yang bersumber dari alokasi Pemerintah Pusat.

Ke depan, komitmen dan prioritas dalam mempercepat reformasi struktural khususnya melalui pembangunan infrastruktur strategis di daerah, diyakini akan mendukung kinerja perekonomian. Berlanjutnya pembangunan berbagai proyek infrastruktur strategis di daerah

didukung oleh pembiayaan APBN melalui peningkatan yang signifikan pada Dana Transfer Khusus (DTK).³ Sesuai dengan target RPJMN tahun 2015 -2019, pembangunan infrastruktur pada tahun 2016 difokuskan pada proyek kelistrikan 35 ribu MW yang menjadi permasalahan struktural utama di seluruh daerah, serta proyek infrastruktur pertanian yang turut mendukung ketahanan pangan di daerah. Pembangunan infrastruktur pendukung konektivitas di daerah (jalan, pelabuhan, dan bandara) juga menjadi prioritas pada Rencana Kerja Pembangunan (RKP) tahun 2016, yang akan mendukung peningkatan daya saing perekonomian.

Reformasi struktural di daerah juga menekankan pada diversifikasi struktur perekonomian dengan memperhatikan potensi sumber daya yang dimiliki. Reformasi struktural di luar Jawa diarahkan pada membangun industri pengolahan berbasis SDA yang bernilai tambah lebih tinggi dan dapat menjadi pemasok bahan baku industri manufaktur di Jawa. Sementara itu, reformasi struktural di Jawa diarahkan pada transformasi industri yang terpadu dengan mengedepankan penguatan integrasi industri di domestik dan global, serta menjadikan Indonesia sebagai basis produksi global. Hal ini menjadi faktor krusial dalam menghadapi persaingan antar wilayah (regional) yang melampaui batas negara di era Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA), termasuk dalam penguasaan pasar domestik.

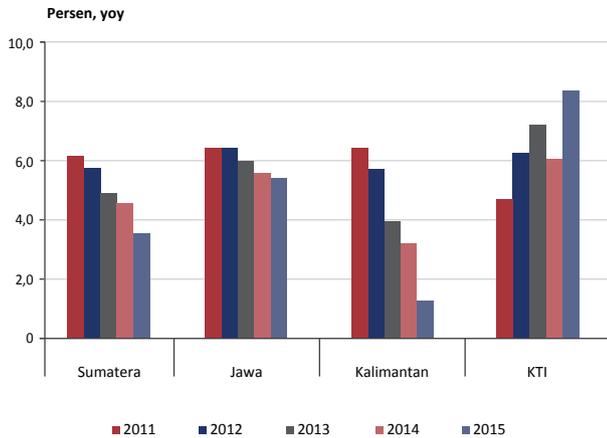
10.1. PERTUMBUHAN EKONOMI REGIONAL

Dinamika Pertumbuhan Ekonomi Regional

Pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015 melambat di seluruh wilayah, kecuali di KTI. Perlambatan pertumbuhan terdalam dialami oleh wilayah Kalimantan dan Sumatera (Grafik 10.1). Sementara di Jawa yang memiliki pangsa terbesar terhadap perekonomian nasional dan relatif lebih terdiversifikasi sumber pertumbuhannya, perlambatan ekonomi relatif moderat (-0,1% dari pertumbuhan ekonomi tahun 2014). Kondisi global yang kurang mendukung menjadi penyebab utama perlambatan ekonomi regional melalui penurunan kinerja ekspor komoditas utama daerah. Ekspor mengalami pertumbuhan negatif di Sumatera, Jawa, dan Kalimantan. Di sisi lain, ekspor di KTI mampu mencatatkan pertumbuhan dua

³ Dari 14,2% peningkatan dana transfer ke daerah pada tahun 2016, DTK (dahulu DAK) meningkat paling tinggi yang mencapai sekitar 266% (dari Rp58,8 triliun pada tahun 2015 menjadi Rp156,4 triliun pada tahun 2016).

Grafik 10.1. Pertumbuhan Ekonomi Regional Tahun 2015



Sumber: BPS, diolah

digit 18,8% (yoy), didukung oleh ekspor komoditas pertambangan. Hal tersebut menjadi pendorong perbaikan perekonomian KTI yang memiliki bobot sekitar 11,3% dari PDB (2,3% lebih tinggi dari pertumbuhan tahunan pada tahun 2014). Perbaikan ekspor KTI juga menjadi faktor meningkatnya investasi di wilayah tersebut yang tercatat mencapai 9,1% (yoy).⁴

Perlambatan ekonomi terdalam pada tahun 2015, terutama dialami oleh daerah produsen migas utama. Aceh dan Kalimantan Timur telah mencatatkan pertumbuhan negatif, sementara Riau masih mampu tumbuh positif (Gambar 10.1).⁵ Perlambatan kinerja usaha pertambangan migas sebagai dampak penurunan harga minyak dunia berpengaruh pula pada kinerja sejumlah lapangan usaha terkait, diantaranya usaha industri, usaha perdagangan besar dan eceran, serta usaha konstruksi yang tumbuh lebih rendah. Selain itu, penerimaan Dana Bagi Hasil (DBH) juga menurun tajam yang memberikan tekanan ke perekonomian dengan terbatasnya kapasitas fiskal untuk mendorong belanja. Daerah lain di luar Jawa yang memiliki ketergantungan pada SDA dan mengalami perlambatan

4 Di sisi lain, pertumbuhan investasi di Sumatera, Jawa dan Kalimantan melambat, meski terdapat dukungan dari proyek investasi infrastruktur Pemerintah. Pertumbuhan investasi di ketiga wilayah tersebut tercatat masing-masing sebesar 3,3% (yoy), 4,3% (yoy), dan 2,19% (yoy).

5 Pertumbuhan Provinsi Aceh, Riau, dan Kalimantan Timur pada tahun 2014 masih berada di zona positif. Kontraksi pertumbuhan di ketiga daerah ini menjadi faktor yang membawa ekonomi Sumatera dan Kalimantan tumbuh lebih rendah. Menipisnya cadangan migas turut menjadi faktor penurunan kinerja sektor migas di ketiga provinsi tersebut dan bahkan di Aceh masih terdapat faktor *base effect* dari terhentinya operasional kilang gas Arun. Upaya modifikasi kilang Arun menjadi pabrik regasifikasi LNG telah dilakukan, namun pengoperasiannya masih dalam skala yang terbatas.

ekonomi cukup dalam adalah daerah produsen batubara, yakni Provinsi Kalimantan Timur dan Kalimantan Selatan.

Penurunan kinerja perekonomian Jawa yang memiliki bobot PDRB terbesar (58%) sangat berpengaruh pada belum pulihnya ekonomi secara nasional. Melambatnya pertumbuhan ekonomi Jawa, selain sebagai pengaruh dari kondisi global, juga terimbas pelemahan ekonomi domestik. Ekspor manufaktur yang dominan dalam struktur ekonomi Jawa mengalami tekanan, baik pada pasar tujuan luar negeri maupun domestik. Di sisi domestik, penurunan ekspor manufaktur ke wilayah luar Jawa dipengaruhi oleh melemahnya konsumsi di daerah dengan basis ekonomi SDA. Fenomena perlambatan ekonomi Jawa, turut disebabkan oleh menurunnya daya saing industri manufaktur.⁶ Meski demikian, terjaganya konsumsi di Jawa mampu menahan perlambatan ekonomi lebih lanjut. Adanya pembangunan berbagai proyek infrastruktur baik pendukung konektivitas maupun pertanian turut menopang perekonomian Jawa, khususnya dari sisi investasi dan penyerapan lapangan kerja.⁷

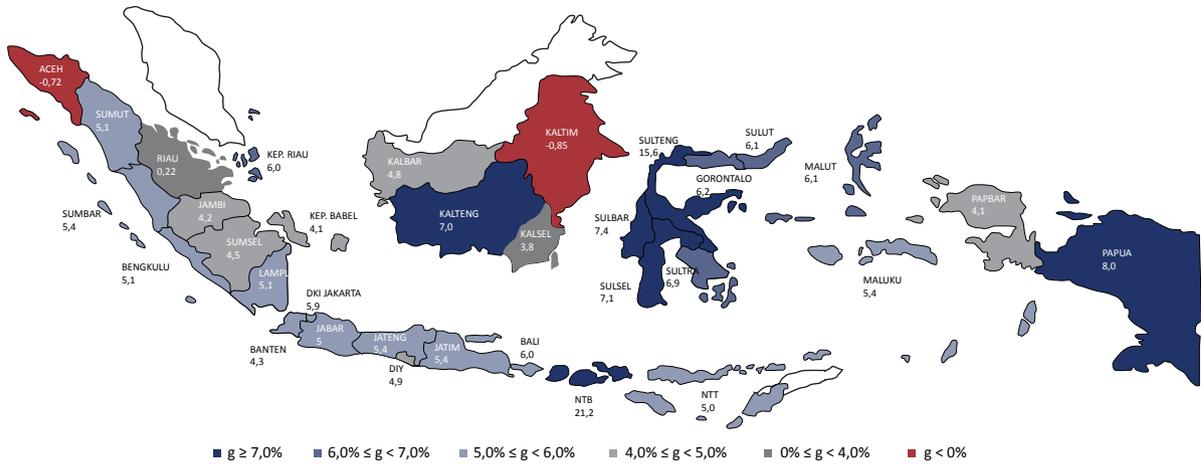
Perbaikan perekonomian KTI bersumber dari peningkatan kinerja usaha pertambangan dan industri. Setelah diberlakukannya larangan ekspor mineral mentah pada 2014, pemberian kembali ijin ekspor konsentrat tambang memberikan faktor *base effect* pada kinerja ekonomi KTI, khususnya di Provinsi Papua dan NTB (Gambar 10.1). Perkembangan kebijakan hilirisasi yang ditandai dengan pengoperasian sejumlah pabrik *smelter* juga mendukung kinerja perekonomian KTI khususnya Sulawesi dengan pengoperasian dua pabrik *smelter* pada tahun 2015. Pembangunan proyek infrastruktur di KTI juga turut menjadi faktor yang mampu memberikan dampak positif (*multiplier effect*) dari lapangan usaha konstruksi ke usaha transportasi dan pergudangan, serta jasa keuangan dan asuransi. Dari sisi struktur perekonomian, pangsa perekonomian KTI terhadap nasional konsisten meningkat dalam periode empat tahun terakhir yang memberikan sinyal kemajuan dan pemerataan pembangunan.⁸

6 Penurunan daya saing industri di Jawa tercermin dari penurunan pangsa industri pada PDRB dalam 10 tahun terakhir. Penurunan pangsa industri terbesar dalam kurun waktu tersebut, tercatat di Provinsi Kalimantan Timur, Banten, dan Aceh.

7 Ekspansi proyek infrastruktur di Jawa yang mayoritas pada infrastruktur perhubungan juga memberikan pengaruh positif pada perkembangan usaha transportasi dan pergudangan, usaha penyediaan akomodasi dan makan minum, serta usaha informasi dan komunikasi. Kondisi ini terkonfirmasi di DKI Jakarta yang melakukan pembangunan infrastruktur transportasi berskala besar (*mass rapid transit*).

8 Meskipun telah terdapat kemajuan, pemerataan pembangunan ke luar Jawa khususnya ke KTI masih membutuhkan perhatian, terutama pada Indeks Pembangunan Manusia (IPM).

Gambar 10.1. Peta Pertumbuhan Ekonomi Regional 2015 (PDRB Tahun Dasar 2010)



Sumber: BPS, diolah

Sumber Pertumbuhan Lapangan Usaha Ekonomi Regional

Lapangan usaha pertanian tumbuh meningkat di sebagian besar wilayah pada tahun 2015. Hal ini didukung oleh kenaikan produksi tanaman bahan makanan (tabama) yang sumbangan terbesarnya berasal dari peningkatan produksi padi di Jawa. Pertanian di Jawa tumbuh meningkat signifikan menjadi 3,4% (yoy) pada tahun 2015, setelah tumbuh 1,3% (yoy) pada 2014. Kebijakan upaya khusus (upsus) pertanian melalui dukungan prasarana dan sarana produksi turut mendorong peningkatan kinerja usaha pertanian, di tengah adanya risiko dampak *El Nino*. Dampak *El Nino* terhadap produksi tabama cenderung lebih besar di wilayah luar Jawa yang mengandalkan lahan tadah hujan. Adapun alih fungsi lahan masih menjadi tantangan bagi kinerja usaha pertanian yang salah satunya terindikasi dari penurunan produksi di Provinsi Jawa Barat akibat perkembangan kota dan kawasan industri yang pesat.

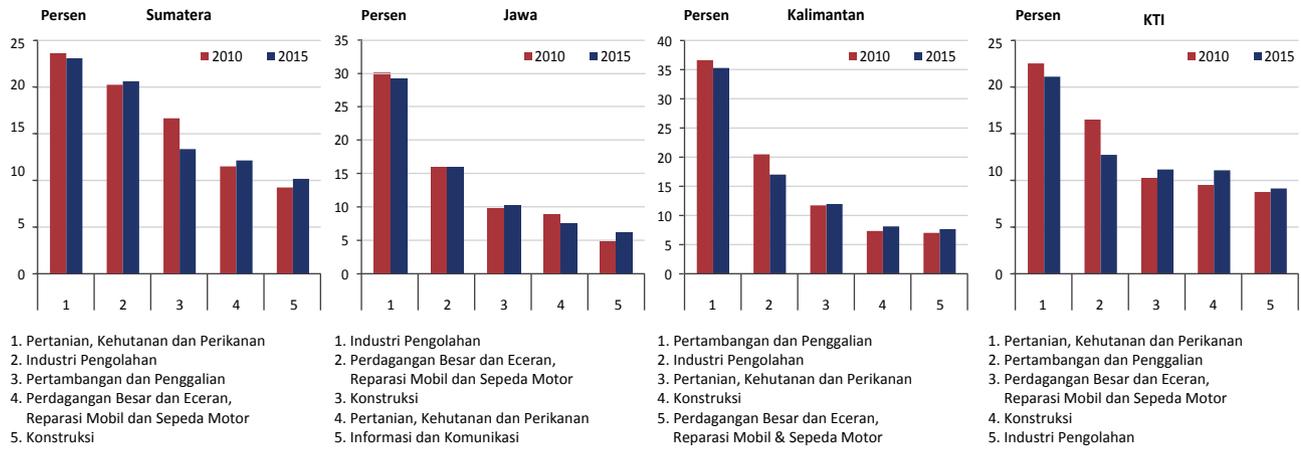
Menurunnya kinerja usaha perkebunan di seluruh wilayah luar Jawa menahan usaha pertanian tumbuh lebih tinggi. Melemahnya harga dan permintaan global menjadi faktor utama menurunnya kinerja usaha perkebunan. Kinerja usaha perkebunan yang rendah di Sumatera dan Kalimantan bersumber dari menurunnya ekspor komoditas sawit dan karet. Sementara itu, kinerja usaha perkebunan di KTI dipengaruhi oleh melemahnya ekspor komoditas kakao, cengkeh, dan pala. Dampak cuaca ekstrem akibat *El Nino* dan kebakaran hutan menjadi faktor menurunnya kinerja produksi perkebunan di Sumatera dan Kalimantan. Penurunan produksi sawit akibat dari kebakaran hutan di kedua wilayah tersebut diestimasi mencapai sekitar 15%. Secara umum, pangsa usaha pertanian pada PDRB

di sebagian besar wilayah lebih rendah dibandingkan 10 tahun lalu yang sangat dipengaruhi oleh kinerja sub lapangan usaha perkebunan (Grafik 10.2).

Perbaikan kinerja usaha pertambangan hanya terjadi di KTI. Pertumbuhan usaha pertambangan di KTI tumbuh mencapai 18,8% (yoy) dan menjadi faktor pendorong utama dari peningkatan pertumbuhan di KTI. Selain faktor pemberian kembali ijin ekspor konsentrat mineral dan logam, hilirisasi komoditas tambang yang telah berjalan di KTI, turut mendukung kinerja usaha pertambangan dengan meningkatnya kebutuhan bahan baku *smelter*. Sementara itu, peningkatan produktivitas kilang migas dengan dukungan teknologi relatif masih terbatas. Hal ini tercermin dari *lifting* migas pada tahun 2015 yang cenderung lebih rendah dari tahun sebelumnya. Tren penurunan produksi yang lebih permanen akibat penuaan sumur dialami oleh sebagian besar kilang migas di Sumatera dan Kalimantan. Kilang yang baru dioperasikan juga belum mencapai kapasitas optimum produksi seperti Blok Cepu di Jawa.

Sementara itu, usaha pertambangan tumbuh melambat signifikan di Kalimantan dan Sumatera (Grafik 10.3). Pertumbuhan usaha pertambangan di Kalimantan dan Sumatera, secara tahunan mengalami kontraksi masing-masing sebesar 3,9% (yoy) dan 2,8% (yoy). Usaha pertambangan di Kalimantan yang memiliki pangsa PDRB terbesar mengalami kontraksi pertumbuhan untuk pertama kalinya dalam kurun waktu 5 tahun terakhir. Penurunan tersebut disebabkan oleh produksi batubara yang turun tajam hingga 75% dibandingkan 2014, terkait dengan menurunnya permintaan global khususnya dari Tiongkok serta masih terbatasnya kebutuhan domestik. Sementara itu, perlambatan pertambangan di Sumatera

Grafik 10.2. Pangsa PDRB Berdasarkan Lapangan Usaha Utama Wilayah



Sumber: BPS, diolah

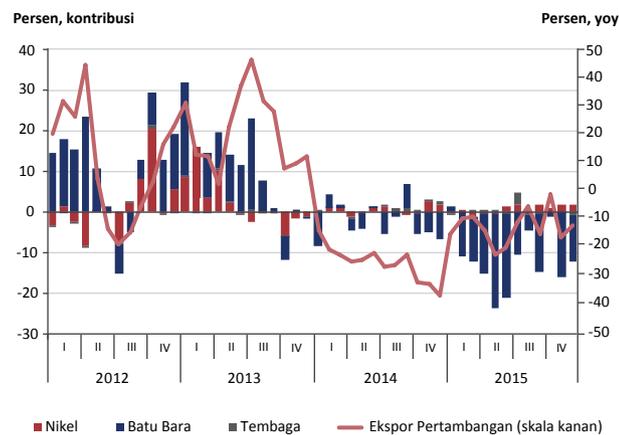
tidak sedalam di Kalimantan karena perekonomian Sumatera yang relatif lebih terdiversifikasi. Produksi batubara di Sumatera Selatan bahkan terindikasi meningkat untuk memenuhi kebutuhan sejumlah Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) di Sumatera yang mulai beroperasi pada tahun 2015.⁹

Lapangan usaha industri pengolahan tumbuh melambat di Jawa, Sumatera, dan Kalimantan (Grafik 10.4). Hal ini terkait dengan turunnya permintaan ekspor dan melemahnya permintaan domestik pada produk manufaktur di Jawa, diantaranya produk kendaraan bermotor, tekstil, dan produk tekstil (Grafik 10.5).

Penurunan ini terkonfirmasi dari hasil survei *liaison* ke pelaku usaha terkait kinerja penjualan yang sebagian besar lebih rendah daripada 2014. Industri manufaktur, khususnya di Jawa, juga terbebani oleh ketergantungan impor bahan baku dan peningkatan biaya produksi yang berpengaruh ke daya saing. Pelemahan konsumsi domestik di wilayah di luar Jawa turut menjadi tantangan bagi penjualan produk olahan industri di Jawa. Di samping itu, ekspor produk dari industri berbasis SDA di Sumatera dan Kalimantan seperti minyak kelapa sawit dan karet olahan juga melemah, namun lebih disebabkan oleh rendahnya permintaan global (Grafik 10.6).

Di sisi lain, industri pengolahan tumbuh meningkat di KTI sejalan dengan implementasi kebijakan hilirisasi. Pengoperasian pabrik LNG Donggi Senoro di Provinsi

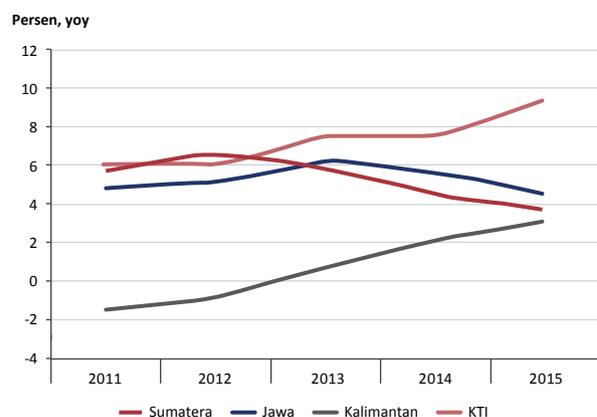
Grafik 10.3. Pertumbuhan Tambang Kalimantan dan KTI



Sumber: BPS, diolah

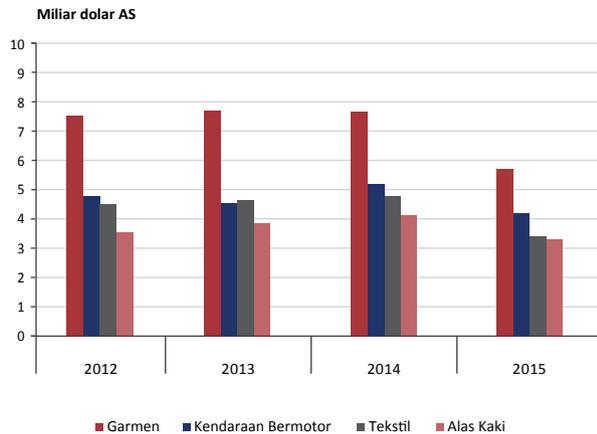
9 PLTU berkapasitas 1.060 MW dioperasikan di Sumatera Bagian Selatan dan Tengah dan 580 MW di Sumatera Bagian Utara.

Grafik 10.4. Pertumbuhan Industri Pengolahan Regional

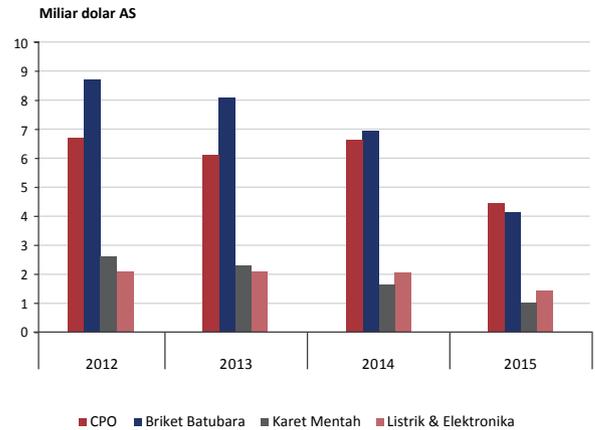


Sumber: BPS, diolah

Grafik 10.5. Ekspor Industri Jawa



Grafik 10.6. Ekspor Industri Sumatera & Kalimantan



Sulawesi Tengah dan sejumlah *smelter ferronikel* di Provinsi Sulawesi Tengah dan Tenggara pada tahun 2015, menjadi faktor pendorong meningkatnya pertumbuhan industri di KTI. Pertumbuhan industri yang cukup pesat di KTI juga didukung oleh pembiayaan dari sektor perbankan yang tercatat mengalami pertumbuhan tertinggi. Kemajuan industrialisasi di KTI dalam beberapa tahun terakhir tercermin dari pergeseran struktur pertumbuhan dalam beberapa tahun terakhir (Grafik 10.2). Penurunan pangsa PDRB pada usaha pertambangan dikompensasi dengan peningkatan pangsa pada industri pengolahan yang mengonfirmasi telah adanya diversifikasi struktur perekonomian dan mendukung adanya indikasi kembali meningkatnya *output* potensial KTI.¹⁰

Kinerja lapangan usaha perdagangan besar dan eceran mengalami penurunan di sebagian wilayah, khususnya di Kalimantan dan Sumatera. Penurunan aktivitas perdagangan terkait dengan pelemahan daya beli masyarakat dengan terbatasnya penerimaan pendapatan ekspor komoditas hasil tambang. Kebakaran hutan dan bencana kabut asap memberikan dampak pada terbatasnya aktivitas perdagangan di kedua wilayah tersebut. Omset penjualan diestimasikan menurun di beberapa daerah di Kalimantan dan Sumatera, masing-masing sebesar 40%-50% dan 20%-30% selama terjadinya kabut asap. Hal ini terkonfirmasi oleh pertumbuhan konsumsi rumah tangga dan indeks keyakinan konsumen yang lebih rendah di Kalimantan dan Sumatera, serta penyaluran kredit ke usaha perdagangan besar dan eceran yang melambat di sebagian besar wilayah.

¹⁰ *Output* potensial dihitung menggunakan HP Filter dengan data PDRB dari 2008 hingga tahun 2015. Di sisi lain, *output* potensial wilayah lain masih cenderung menurun.

Lapangan usaha perdagangan besar dan eceran di Jawa masih mampu tumbuh meningkat. Kondisi ini dipengaruhi oleh dimulainya pembangunan infrastruktur skala besar serta adanya perbaikan pendapatan pada usaha pertanian. Penyelenggaraan Pilkada serentak di 263 daerah provinsi, kabupaten, dan kotamadya juga memberikan dampak dalam level yang moderat. Meski demikian, konsumsi rumah tangga di Jawa sedikit menurun pada tahun 2015 sejalan dengan moderasi pada keyakinan konsumen. Sementara itu, usaha perdagangan besar dan eceran masih mampu tumbuh tinggi di KTI, didukung dengan peningkatan konsumsi dan investasi, baik pada proyek pembangunan *smelter* maupun infrastruktur.

Lapangan usaha konstruksi tumbuh melambat di sebagian besar wilayah pada tahun 2015, di tengah meningkatnya intensitas pembangunan infrastruktur. Perlambatan kinerja konstruksi terutama terjadi di Kalimantan dan Sumatera sebagai pengaruh dari minimnya proyek konstruksi swasta. Usaha konstruksi di kedua wilayah tersebut melambat cukup dalam, yakni masing-masing dari 7,6% (yoy) menjadi 2,8% (yoy) dan dari 7,0% (yoy) menjadi 4,2% (yoy), sehingga turut menyebabkan terjadinya peningkatan risiko kredit pada usaha konstruksi. Kinerja usaha konstruksi di Jawa sedikit melambat dengan tumbuh sebesar 4,8% (yoy) di tengah berjalannya sejumlah proyek infrastruktur pertanian (waduk dan irigasi) serta pendukung konektivitas (MRT Jakarta, Jalan Trans Jawa, perluasan bandara). Sementara itu, usaha konstruksi di KTI tumbuh meningkat dengan dukungan proyek infrastruktur dan pembangunan pabrik *smelter*. Perkembangan tersebut mendorong peningkatan laju pertumbuhan sektor konstruksi dari 8,3% (yoy) menjadi 9,6% (yoy) di KTI.

Kemajuan realisasi proyek infrastruktur pemerintah yang mendukung kinerja usaha konstruksi terlihat di berbagai daerah pada tahun 2015. Berdasarkan data monitoring dan evaluasi Tim Evaluasi dan Pengawasan Realisasi Anggaran (TEPRA), realisasi proyek fisik terutama terjadi di Sumatera dan Kalimantan sejalan dengan kemajuan proyek pembangunan pembangkit listrik dan bandara baru.¹¹ Dari total tambahan kapasitas PLTU dan Pembangkit Listrik Tenaga Mini Gas (PLTMG) sebesar 2.600 MW, sekitar 63% berada di Sumatera. Adapun proyek bandara skala besar di Kalimantan pada tahun 2015 adalah perluasan bandara Supadio Pontianak serta pembangunan bandara Muara Teweh di Barito Utara dan Maratua di Kalimantan Timur. Pada infrastruktur pertanian, pembangunan difokuskan pada 16 waduk yang tersebar di berbagai daerah. Terdapat 3 waduk (Payaseunara dan Rajui di Aceh serta Marangkayu di Kalimantan Timur) yang mendekati penyelesaian pada tahun 2015. Sementara itu, kemajuan pembangunan jalan juga terlihat di beberapa daerah, antara lain proyek tol trans Sumatera, dan trans Jawa (ruas Pejagan-Pemalang, Semarang-Solo dan Solo-Ngawi).

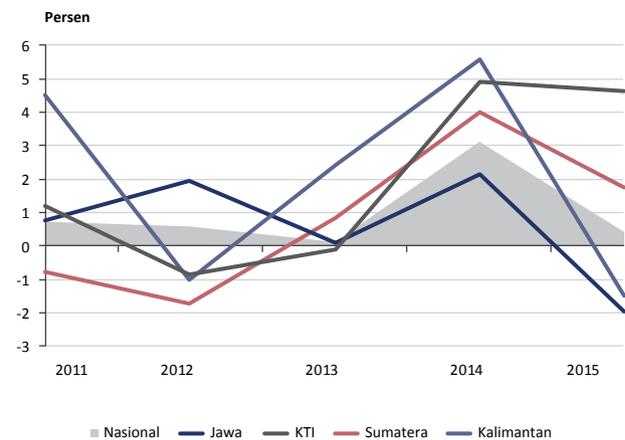
Kondisi Ketenagakerjaan dan Kesejahteraan Regional

Pertumbuhan angkatan kerja menurun di seluruh wilayah pada tahun 2015, khususnya di Kalimantan dan Jawa (Grafik 10.7).¹² Di tengah ketidakpastian dan volatilitas perekonomian berbasis SDA, sebagian dari angkatan kerja ditengarai memilih mencari kerja ke wilayah lain yang memiliki prospek pasar tenaga kerja lebih kondusif atau melanjutkan pendidikan. Kontraksi pertumbuhan ekonomi di Kalimantan yang berlangsung sepanjang tahun, juga memberikan dampak pada peningkatan tingkat pengangguran, sejalan dengan adanya pemutusan hubungan kerja (PHK) pada usaha pertambangan. Tingkat pengangguran tertinggi di Kalimantan tercatat di Kalimantan Timur (7,5%). Angkatan kerja juga menurun cukup signifikan di Jawa, walaupun tingkat pengangguran terbuka cenderung stabil (Grafik 10.8). Dukungan penyerapan tenaga kerja di Jawa berasal dari sektor pertanian dan perdagangan yang masih mengalami pertumbuhan, disamping peningkatan kegiatan konstruksi dengan pembangunan sejumlah proyek infrastruktur skala besar. Di sisi lain, terbatasnya kinerja sejumlah manufaktur turut menyebabkan tingkat pengangguran di DKI Jakarta

11 Data TEPRA bersumber dari pelaporan realisasi keuangan dan proyek fisik oleh Pemerintah Daerah setiap bulannya.

12 Penduduk yang termasuk angkatan kerja adalah penduduk usia kerja (15 tahun dan lebih) yang bekerja, atau memiliki pekerjaan, namun sementara tidak bekerja dan pengangguran.

Grafik 10.7. Pertumbuhan Angkatan Kerja Regional

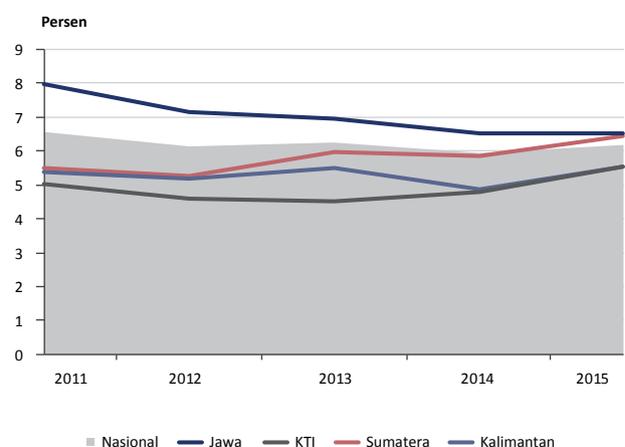


Sumber: BPS, diolah

(7,2%) dan Jawa Barat (8,7%) berada di atas rata-rata nasional.

Pertumbuhan angkatan kerja di Sumatera dan KTI juga mengalami penurunan pada tahun 2015. Adapun dampak dari perlambatan perekonomian tercermin dari peningkatan tingkat pengangguran, khususnya di Sumatera yang mencapai sebesar 6,4%. Sejumlah daerah di Sumatera yang memiliki tingkat pengangguran tinggi adalah di Aceh (9,9%) dan Riau (7,8%). Sementara itu, tingkat pengangguran di KTI merupakan yang terendah secara nasional. Sebagian besar daerah di KTI memiliki tingkat pengangguran di bawah nasional, kecuali di Kalimantan Timur, Sulawesi Utara, Maluku, dan Papua Barat. Tingkat pengangguran terendah di KTI tercatat di Bali (2%).

Grafik 10.8. Tingkat Pengangguran Regional



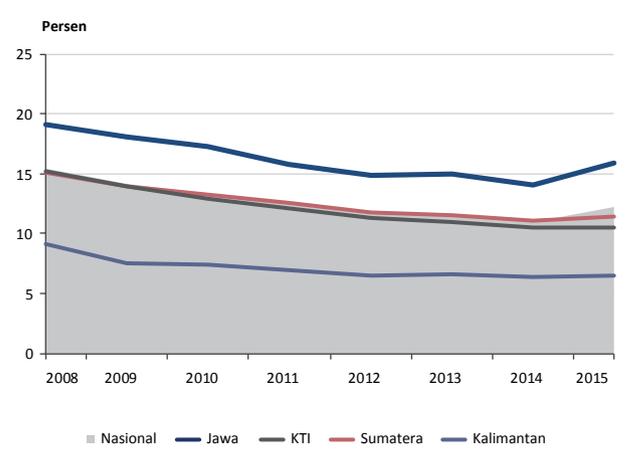
Sumber: BPS, diolah

Sebaran tingkat pengangguran antardaerah menunjukkan tren yang semakin menyempit (Grafik 10.9). Hal ini mengindikasikan mobilisasi tenaga kerja antarwilayah yang semakin tinggi atau secara tidak langsung penyerapan pasar tenaga kerja yang lebih optimal. Meski demikian, pola sebaran tingkat pengangguran pada masing-masing periode menunjukkan bahwa justru sebagian besar daerah dengan pangsa terhadap PDRB yang cukup kecil, terindikasi cenderung memiliki lebih banyak sektor informal sehingga dapat menyerap lebih banyak pekerja.

Tingkat kemiskinan meningkat di seluruh wilayah sejalan dengan tren perlambatan ekonomi pada tahun 2015. Tingkat kemiskinan di KTI meningkat cukup tinggi dan berada jauh di atas nasional, meski pada saat bersamaan terdapat ekspansi perekonomian di tahun 2015 (Grafik 10.10). Tercatat 11 dari total 13 daerah provinsi di KTI dengan tingkat kemiskinan yang mencapai dua digit. Papua, Papua Barat, dan Nusa Tenggara Timur merupakan daerah dengan tingkat kemiskinan tertinggi dalam 5 tahun terakhir. DKI Jakarta dengan pangsa perekonomian besar dan lebih terdiversifikasi, memiliki tingkat kemiskinan terendah dibandingkan wilayah lain dalam 5 tahun terakhir. Peran sektor informal yang cenderung dominan di DKI Jakarta, cenderung menjadi *buffer* di tengah perlambatan perekonomian. Kalimantan yang pertumbuhan ekonominya paling lemah dibandingkan wilayah lain, mampu menjaga tingkat kemiskinan terendah dalam beberapa tahun terakhir.

Rasio Gini juga menunjukkan belum adanya perbaikan signifikan pada ketimpangan di sebagian besar daerah. Rasio Gini di Jawa dan KTI lebih tinggi dibandingkan wilayah lain pada tahun 2015 (Grafik 10.11). Meski

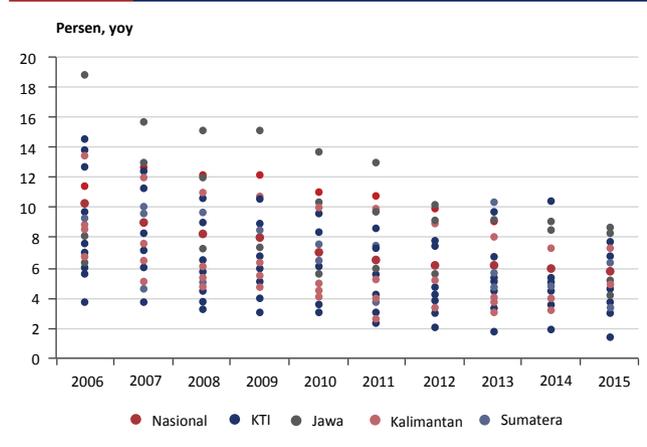
Grafik 10.10. Tingkat Kemiskinan Regional



Sumber: BPS, diolah

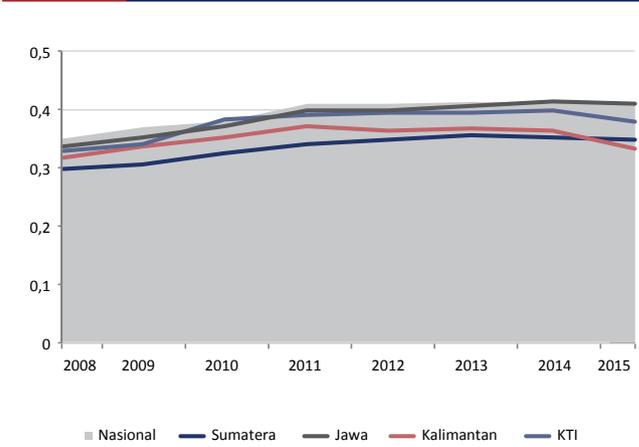
demikian, ketimpangan di KTI cenderung menurun pada tahun 2015, sedangkan di Jawa masih berada di level yang menyamai nasional (0,41). Secara spasial, rasio Gini tertinggi tercatat di Provinsi Papua Barat (0,44), DKI Jakarta (0,43), dan DI Yogyakarta (0,43). Adapun penurunan rasio Gini yang signifikan terjadi di Sulawesi Utara dan Bali. Sementara di Sumatera dan Kalimantan, rasio Gini berada di di bawah rata-rata nasional. Secara tren dalam kurun waktu 5 tahun terakhir, rasio Gini cenderung meningkat, diantaranya sebagai pengaruh dari *booming* harga komoditas SDA yang mengurangi inklusivitas pertumbuhan ekonomi di sejumlah daerah. Secara umum, sebaran tingkat kemiskinan di berbagai daerah juga menunjukkan kecenderungan yang semakin menyempit. Pada tahun 2015, tingkat kemiskinan yang paling rendah tercatat di DKI Jakarta (3,6%), sementara

Grafik 10.9. Disparitas Tingkat Pengangguran Regional



Sumber: BPS, diolah

Grafik 10.11. Rasio Gini



Sumber: BPS, diolah

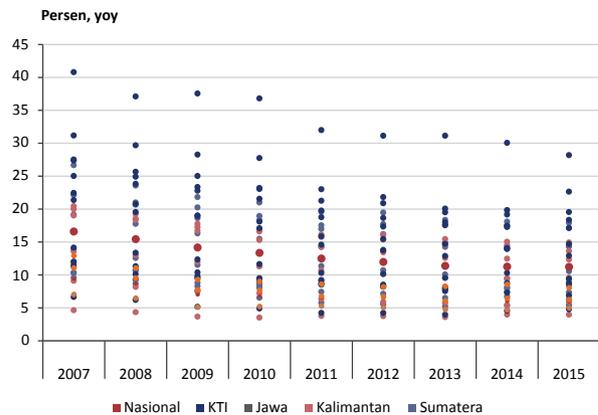
yang paling tinggi tercatat di Papua (28,4%). Disparitas tingkat kemiskinan antara DKI Jakarta dengan Papua yang sangat lebar mencerminkan tingkat keparahan kemiskinan di KTI apabila dibandingkan dengan Jawa. Adapun sebaran tingkat kemiskinan yang berada di bawah nasional, tercatat di sebagian besar KTI dan Sumatera (Grafik 10.12). Sedangkan di Jawa dan Kalimantan sebaran tingkat kemiskinan cenderung berada di bawah nasional.

10.2. INFLASI REGIONAL

Dinamika Inflasi Regional

Penurunan inflasi regional pada tahun 2015 terjadi di keseluruhan wilayah, terutama di Jawa dan Sumatera.¹³ Seperti halnya pada tahun 2014, terkendalinya inflasi di kedua wilayah tersebut juga dipengaruhi oleh terjaganya pasokan dan kelancaran distribusi bahan pangan (Gambar 10.2). Dampak *El Nino* yang terjadi pada tahun 2015 relatif moderat di sebagian besar daerah di Jawa yang menjadi lumbung pangan nasional. Di sisi lain, Kalimantan dan KTI mengalami tekanan inflasi yang relatif lebih tinggi terkait dengan gangguan distribusi dengan masih adanya keterbatasan konektivitas serta kapasitas maupun kualitas infrastruktur. Adapun dampak dari penurunan harga BBM tidak merata secara spasial, terkait dengan perbedaan

Grafik 10.12. Disparitas Tingkat Kemiskinan Regional

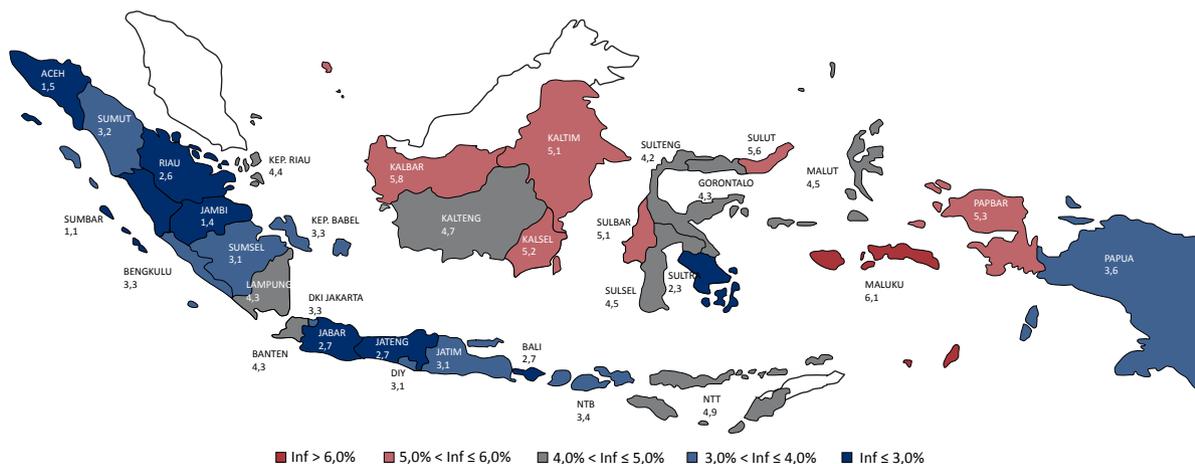


Sumber: BPS, diolah

penyesuaian tarif angkutan melalui Peraturan Daerah.¹⁴ Dalam kaitan itu, Tim Pemantauan dan Pengendalian Inflasi Daerah (TPID) secara aktif terus berperan dalam mendukung pengendalian laju inflasi daerah melalui koordinasi kebijakan baik yang bersifat jangka pendek maupun yang mengarah pada faktor inflasi struktural.

Tekanan inflasi pada periode lebaran tahun 2015 yang lebih moderat dari rata-rata beberapa tahun terakhir juga menjadi faktor penurunan inflasi regional. Perlambatan ekonomi

Gambar 10.2. Peta Inflasi Daerah 2015 (Persen, yoy)



Sumber: BPS, diolah

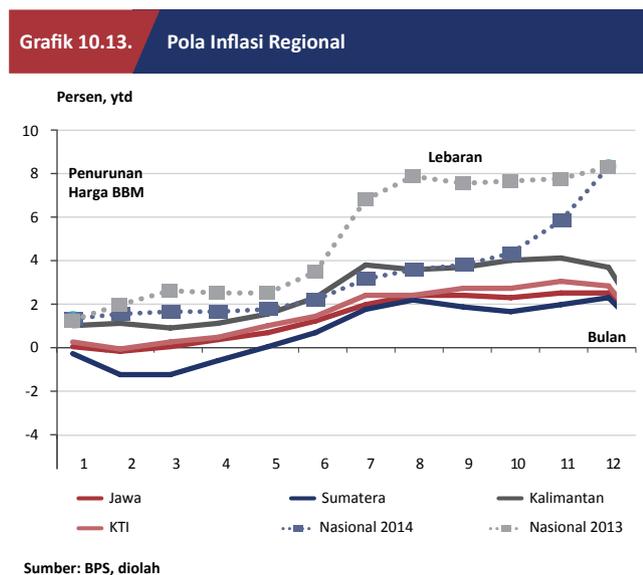
13 Pangsa inflasi Jawa dan Sumatera tertinggi secara nasional, yakni masing-masing sebesar 62% dan 19,6% (SBH tahun 2012). Dari 14 provinsi di Jawa dan Sumatera, hanya 1 provinsi di Jawa Bagian Barat dan 2 provinsi di Sumatera Bagian Selatan yang mencatatkan inflasi di atas nasional.

14 Perbedaan penyesuaian tarif angkutan di daerah pasca penurunan harga BBM pada Januari tahun 2015, merujuk pada kisaran penurunan tarif sebesar 5-10% berdasarkan peraturan Menteri Perhubungan. Selain itu, waktu penyesuaian tarif angkutan juga berbeda antardaerah terkait dengan mekanisme penetapan yang diatur Peraturan Daerah dengan memperhatikan masukan Organda setempat.

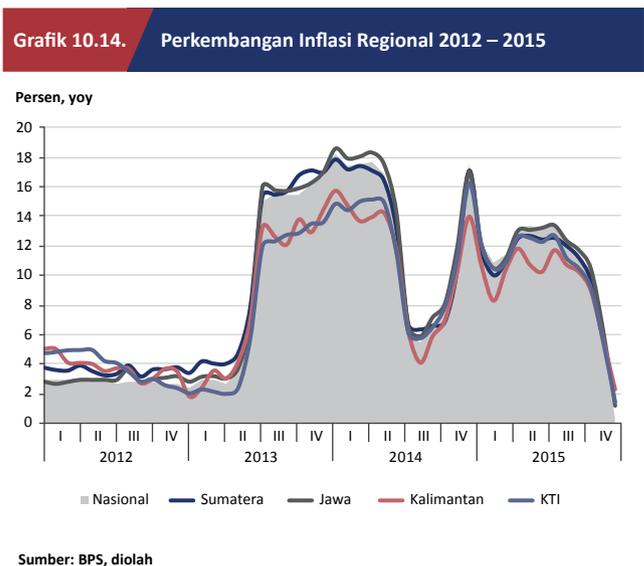
yang terjadi pada tahun 2015 memberikan pengaruh pada daya beli dan permintaan masyarakat khususnya di Sumatera, Jawa, dan KTI. Minimalnya gangguan distribusi dan terjaganya pasokan pangan di sebagian besar wilayah juga mendukung terkendalinya inflasi regional pada periode Lebaran. Di sisi lain, inflasi periode Lebaran di Kalimantan cenderung lebih tinggi yang didorong oleh kenaikan harga pangan dan tarif angkutan udara (Grafik 10.13).

Secara spasial, Sumatera dan Jawa mencatatkan inflasi terendah pada tahun 2015 dengan moderatnya permintaan dan terjaganya ketersediaan pasokan. Inflasi di Sumatera dan Jawa tercatat masing-masing sebesar 3,05% (yoy) dan 3,12%, terendah dalam kurun waktu 6 tahun terakhir (Grafik 10.14). Turunnya inflasi di Sumatera didukung oleh penurunan inflasi yang signifikan di Sumatera Barat, Bengkulu, Jambi dan Aceh. Inflasi terendah secara nasional tercatat di Sumatera Barat (1,08%) yang mencatatkan penurunan paling dalam.¹⁵ Di Jawa, penurunan inflasi terdalam terjadi di Banten, Jakarta dan Jawa Tengah. Kenaikan produksi tabama di Jawa turut mendukung ketersediaan pasokan dan stabilitas harga pangan.

Meski lebih lambat dari tahun 2014, inflasi di Kalimantan dan KTI pada tahun 2015 lebih tinggi dari inflasi nasional. Inflasi di Kalimantan dan KTI tercatat masing-masing sebesar 5,12% dan 4,06%. Inflasi tertinggi di Kalimantan terjadi di Kalimantan Barat (5,79%). Meski permintaan cenderung melemah sejalan dengan perlambatan ekonomi



15 Inflasi di Sumatera Barat yang tercatat paling tinggi pada 2014, mengalami penurunan paling signifikan pada tahun 2015, yakni sebesar 9,67%. Pengoperasian terminal agrobisnis dan kerja sama antar Pemerintah Kota ditengarai sebagai salah satu faktor yang turut mendukung stabilisasi harga pangan di daerah tersebut.



yang signifikan di Kalimantan, terbatasnya konektivitas dan sarana transportasi masih menjadi permasalahan inflasi. Inflasi pada sub kelompok transportasi secara khusus menjadi isu di Kalimantan Barat, terkait dengan kenaikan tarif angkutan udara. Sementara di KTI, daerah yang memiliki inflasi relatif tinggi adalah Maluku, Papua Barat, Sulawesi Utara, dan Sulawesi Barat. Inflasi tertinggi secara nasional tercatat di Maluku, yakni mencapai 6,15%. Inflasi yang masih cukup tinggi di KTI dipengaruhi oleh bahan makanan, khususnya dari komoditas ikan segar yang memiliki bobot besar dalam keranjang inflasi.¹⁶ Selain itu, berbeda dengan kondisi Kalimantan, peningkatan pertumbuhan ekonomi KTI yang signifikan juga menjadi faktor pendorong permintaan yang lebih kuat.

Dampak dari kebakaran hutan dan gangguan kabut asap ke inflasi regional lebih terkonsentrasi di Kalimantan. Meskipun intensitas kebakaran hutan dan gangguan kabut asap relatif lebih luas di Sumatera, namun dampak dari kabut asap lebih dominan di Kalimantan.¹⁷ Terdapatnya gangguan penerbangan dan distribusi barang melalui jalur darat, sungai, maupun udara berpengaruh pada ketersediaan pasokan dan stabilitas harga di Kalimantan, khususnya di Kalimantan Barat dan Kalimantan Tengah yang paling terkena dampak kabut asap.

16 Tekanan inflasi pada komoditas ikan segar selain dari gangguan cuaca, juga terdapat dampak dari kebijakan pelarangan aktivitas alih muatan (*transshipment*) di tengah laut untuk produk perikanan tangkap yang mengurangi pasokan.

17 Meski terdapat gangguan pada distribusi barang di Sumatera, namun ketersediaan pasokan cukup memadai. Hal ini disebabkan pula oleh permintaan yang menurun, terkait dengan keterbatasan mobilitas masyarakat dalam melakukan aktivitas perdagangan.

Sumber Inflasi regional

Penurunan inflasi yang signifikan pada komoditas dalam kelompok *administered prices* menjadi sumber utama dari terkendalinya inflasi regional pada tahun 2015. Hal ini terutama sebagai dampak dari penurunan harga BBM dan penyesuaian tarif angkutan. Dampak paling signifikan dari penurunan harga BBM dan tarif angkutan terindikasi di Kalimantan pada periode awal tahun. Selain kebijakan penurunan tarif angkutan darat, penyesuaian tarif angkutan sungai dilakukan turut secara signifikan memengaruhi biaya distribusi barang di Kalimantan. Secara *sampling* di sejumlah daerah, penurunan tarif angkutan darat tertinggi tercatat di Sumatera (11,4%), diikuti Jawa (9,8%) dan Kalimantan (5,5%). Meski demikian, dibandingkan dengan penyesuaian tarif angkutan darat pascakenaikan harga BBM tahun 2014, penurunan tarif pada tahun 2015 jauh lebih moderat di keseluruhan wilayah.

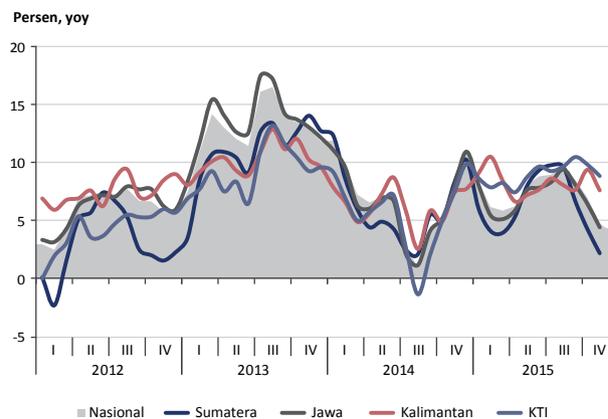
Di sisi lain, terjadi kenaikan harga Bahan Bakar Rumah Tangga (BBRT) dan penyesuaian tarif keekonomian listrik yang berlaku di seluruh daerah. Dampak ke inflasi regional dari penyesuaian BBRT dipengaruhi oleh perbedaan biaya distribusi dan Peraturan Daerah yang mengatur harga eceran tertinggi LPG.¹⁸ Secara rata-rata, harga jual LPG tertinggi di Sumatera, diikuti dengan KTI dan Kalimantan. Harga jual rata-rata LPG di Jawa yang lebih rendah disebabkan oleh biaya distribusi yang lebih rendah dengan ketersediaan infrastruktur transportasi.¹⁹

Inflasi pada kelompok bahan pangan turut menyumbang penurunan inflasi regional pada tahun 2015 dengan skala yang berbeda antarwilayah. Penurunan inflasi kelompok bahan pangan terdapat di Sumatera dan Jawa (Grafik 10.15). Hal ini sejalan dengan relatif moderatnya permintaan, ketersediaan pasokan bahan pangan yang memadai, serta kelancaran distribusi bahan pangan. Sedikit menurunnya permintaan sebagai dampak dari bencana kebakaran hutan dan kabut asap yang berlangsung dari Februari hingga Oktober 2015 juga menjadi faktor penurunan inflasi kelompok bahan pangan di Sumatera. Inflasi kelompok bahan pangan yang mengalami penurunan di Sumatera terutama pada sub kelompok bumbu-bumbuan yang tercatat menurun sebesar 28% untuk keseluruhan

18 Dampak dari penyesuaian tarif listrik ke inflasi regional juga bervariasi yang dipengaruhi oleh jumlah konsumen di tiap golongan daya listrik yang berbeda antardaerah. Dalam kaitan dengan penyesuaian harga keekonomian listrik pada tahun 2015 yang menyasar pada pelanggan dengan daya 3500 – 6500 watt, dampak ke Jawa relatif lebih besar dibandingkan dengan wilayah lain.

19 Harga jual rata-rata LPG di Jawa sekitar 11,7% lebih rendah dari Sumatera (perhitungan menggunakan harga jual resmi berdasarkan wilayah pemasaran Pertamina pasca kenaikan harga di Januari tahun 2015).

Grafik 10.15. Inflasi Kelompok Bahan Pangan



Sumber: BPS, diolah

tahun.²⁰ Sementara itu, penurunan inflasi kelompok bahan pangan di Kalimantan dan KTI lebih moderat dengan ditopang oleh terjaganya pasokan khususnya di sub kelompok padi-padian, daging, dan bumbu-bumbuan.

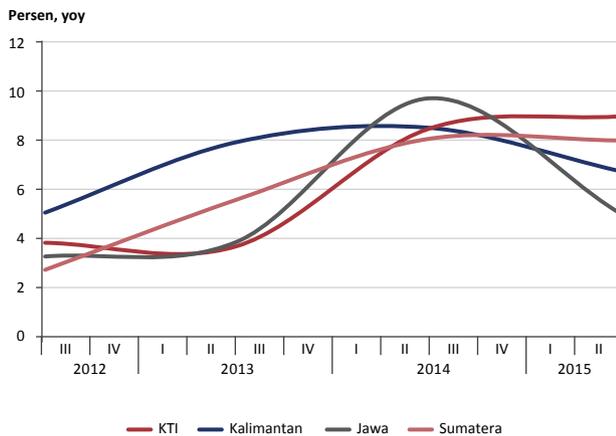
Terkendalinya inflasi komoditas beras di sebagian wilayah, terkait dengan terjaganya pasokan baik dari produksi domestik.²¹ Inflasi komoditas beras di Jawa terpantau lebih rendah dibandingkan historisnya (7,5%, yoy) sehingga turut berdampak pada penurunan inflasi inflasi kelompok bahan pangan cukup dalam di wilayah tersebut (Grafik 10.16). Di tengah terjadinya *El Nino* pada tahun 2015, produksi padi di Jawa terindikasi meningkat dengan adanya perbaikan produktivitas dan optimalisasi jaringan irigasi. Sementara di Kalimantan, penurunan inflasi komoditas beras relatif lebih rendah sehingga inflasi inflasi kelompok bahan pangan turun terbatas.

Pada komoditas yang termasuk dalam inflasi inti, tekanan relatif terkendali pada tahun 2015, terkecuali di Kalimantan. Tekanan inflasi pada komoditas yang termasuk dalam inflasi inti terutama bersumber dari komoditas makanan jadi. Selain faktor permintaan dan pelemahan nilai tukar

20 Penurunan yang drastis dari inflasi sub kelompok bumbu-bumbuan di Sumatera dapat mengkompensasi meningkatnya inflasi komoditas beras yang lebih tinggi pada tahun 2015 (7,98%) dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

21 Proyeksi produksi padi berdasarkan ARAM II mengindikasikan peningkatan baik di Jawa maupun luar Jawa pada tahun 2015. Meski demikian, terdapat sejumlah daerah yang terkena dampak *El Nino* lebih kuat dibandingkan daerah lain, sehingga berpengaruh pada kinerja produksi padi setempat. Adapun dampak *El Nino* di KTI cenderung meluas khususnya di wilayah bagian utara KTI (Gorontalo dan Sulawesi Utara), namun penurunan produksi relatif moderat dengan adanya penambahan luas lahan pertanian. Inflasi beras di KTI pada tahun 2015 hampir mencapai 9%, tertinggi dari seluruh wilayah lain.

Grafik 10.16. Inflasi Subkelompok Padi-padian



Sumber: BPS, diolah

yang berpengaruh pada biaya produksi makanan jadi, juga terdapat faktor harga bahan baku domestik. Gejala harga bahan pangan yang bersifat lokal seperti beras, daging sapi, dan daging ayam menjadi pendorong laju inflasi kelompok makanan jadi seperti nasi dengan lauk. Di Jawa, kelompok makanan jadi menyumbang 18% terhadap keseluruhan inflasi IHK pada tahun 2015. Sementara di Sumatera, Kalimantan, dan KTI, sumbangan inflasi kelompok makanan jadi masing-masing sebesar 14%, 21%, dan 13%. Kenaikan harga kelompok makanan jadi terbesar tercatat di Kalimantan (10,6%, yoy) yang selain faktor harga bahan pangan, juga disebabkan oleh kenaikan harga BBRT.²² Perbedaan biaya distribusi antardaerah juga menjadi penyebab perbedaan harga jual produk makanan jadi termasuk makanan jadi hasil olahan industri.

Inflasi pada komoditas yang termasuk dalam inflasi inti di keseluruhan wilayah juga dipengaruhi oleh penyesuaian upah dan biaya hidup. Kenaikan upah minimum yang cukup signifikan di sejumlah daerah turut menyumbang peningkatan inflasi inti dengan adanya penyesuaian upah jasa-jasa.²³ Kenaikan biaya hidup terutama pada kelompok

22 Peningkatan inflasi kelompok *volatile food* di Kalimantan mengonfirmasi transmisi inflasi harga bahan pangan ke komoditas makanan jadi. Tren peningkatan inflasi inti di Kalimantan yang telah berlangsung dalam beberapa tahun terakhir juga ditengarai terkait dengan belum optimalnya efisiensi sistem logistik di wilayah tersebut.

23 Upah minimum provinsi (UMP) di seluruh wilayah rata-rata naik di atas 10%. Upah minimum di Jawa meningkat rata-rata 17% dengan variasi yang cukup tinggi antardaerah. UMP di Banten meningkat 43%, sementara di DKI Jakarta meningkat 11%. Adapun daerah provinsi lain di Jawa tidak menetapkan UMP. Rata-rata upah minimum kabupaten/kota (UMK) di Jawa Timur, Jawa Tengah, Jawa Barat, dan DIY masing-masing meningkat 18%, 15%, 15%, dan 8%. Di wilayah luar Jawa, provinsi dengan kenaikan UMP tertinggi adalah Bangka Belitung, Gorontalo, dan Sulawesi Tengah dengan kenaikan di atas 20%.

biaya tempat tinggal dan pendidikan yang memberikan sumbangan cukup besar terhadap keseluruhan inflasi IHK di sebagian besar wilayah. Biaya tempat tinggal menyumbang inflasi terbesar di Sumatera yakni sebesar 13%, diikuti dengan Kalimantan sebesar 12% dan KTI sebesar 10%. Sementara di Jawa, sumbangan terhadap inflasi dari biaya tempat tinggal hanya sebesar 9%. Selain faktor peningkatan permintaan dan level pendapatan masyarakat, ketersediaan pasokan dari tempat tinggal dan biaya konstruksi yang relatif lebih tinggi turut memengaruhi inflasi kelompok biaya tempat tinggal di wilayah luar Jawa. Komponen biaya hidup lain yang juga memengaruhi inflasi regional pada tahun 2015 adalah biaya pendidikan yang sumbangan terbesar ke keseluruhan inflasi IHK tercatat di Sumatera dan Jawa, yakni masing-masing sebesar 5%.

Tantangan Pengendalian Inflasi Regional

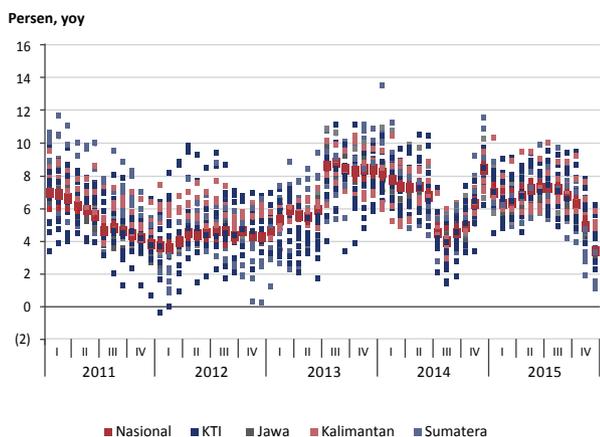
Tantangan pengendalian inflasi sangat terkait dengan peningkatan produksi dan produktivitas pangan. Hal yang mendesak untuk menjadi perhatian adalah perbaikan (revitalisasi) infrastruktur pertanian di Jawa dan pembangunan infrastruktur pertanian di luar Jawa. Data terakhir mengindikasikan sekitar 59% jaringan irigasi yang berada di bawah kewenangan Pemerintah Kota/Kabupaten serta sekitar 53% jaringan irigasi di bawah kewenangan Pemerintah Provinsi dalam kondisi rusak. Alokasi yang lebih besar pada pembiayaan infrastruktur pertanian pada tahun 2015 menjadi titik awal dari upaya mendorong peningkatan produksi dan produktivitas pertanian melalui perbaikan sistem irigasi.

Kerja sama perdagangan antardaerah juga menjadi tantangan dalam jangka menengah panjang pada pengendalian inflasi daerah. Kerja sama perdagangan khususnya dalam menjaga ketersediaan komoditas pangan di keseluruhan wilayah sangat diperlukan. Hal ini terkait dengan kondisi surplus defisit pangan antardaerah serta kesinambungan produksi yang berpengaruh pada tata niaga pangan. Realisasi kerja sama perdagangan antardaerah saat ini belum cukup optimal, meski telah terdapat sejumlah inisiatif pada tahun 2015.²⁴

Konvergensi inflasi regional masih menjadi tantangan dalam pengendalian inflasi regional pada tahun 2015. Dibandingkan dengan 2014, perbedaan inflasi tertinggi dan terendah antardaerah mengalami peningkatan pada

24 Kerja sama perdagangan antardaerah yang direalisasikan pada tahun 2015, diantaranya antara Pemerintah Provinsi DKI Jakarta dengan Jawa Barat dalam pemenuhan kebutuhan beras di Jakarta, serta Pemerintah Kota Pontianak dengan Probolinggo yang difokuskan untuk pemenuhan kebutuhan bawang di Pontianak.

Grafik 10.17. Konvergensi Inflasi Regional



Sumber: BPS, diolah

tahun 2015 (Grafik 10.17).²⁵ Secara spasial, konvergensi inflasi antardaerah terbesar di Sumatera dan KTI yang juga meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Sementara itu, konvergensi inflasi antardaerah di Jawa merupakan yang terendah dan mengalami penurunan yang signifikan. Kondisi ini mengindikasikan masih adanya tantangan dalam kelancaran distribusi dan pembenahan sistem tata niaga. Kelancaran distribusi akan berdampak langsung pada peningkatan efisiensi melalui penurunan biaya distribusi yang memiliki pangsa signifikan dalam struktur biaya logistik. Sejumlah pembangunan infrastruktur pendukung konektivitas yang telah dimulai pada tahun 2015, memiliki peran penting dalam mendukung pengendalian inflasi di daerah ke depan. Berbagai tantangan tersebut telah diupayakan untuk diatasi melalui penyusunan *Roadmap* Pengendalian Inflasi Daerah. Diharapkan kebijakan maupun program pengendalian inflasi yang lebih terukur dan fokus pada risiko inflasi yang bersifat struktural menjadi prioritas TPID di seluruh daerah.

10.3. FISKAL DAERAH

Secara agregat, postur APBD mengalami peningkatan pada tahun 2015 di tengah tren perlambatan ekonomi.²⁶ Peningkatan postur APBD yang signifikan (16,7%) bersumber dari meningkatnya dana transfer yang meliputi dana perimbangan dan otonomi khusus (7,9%) serta pemberian dana desa sebesar Rp20,77 triliun (APBN-P

25 Dalam jangka waktu yang lebih panjang, konvergensi inflasi regional cenderung menyempit yang ditengarai sebagai pengaruh dari perlambatan perekonomian yang telah berlangsung dalam 3 tahun terakhir.

26 Total alokasi belanja APBD sebesar Rp 922,4 triliun mewakili sekitar 42% dari total belanja negara (Pemerintah Pusat dan Daerah).

2015). Kenaikan APBD yang cukup signifikan terindikasi di sebagian wilayah Jawa dan KTI. Sementara itu, kenaikan APBD di wilayah Sumatera dan Kalimantan relatif moderat. Dari seluruh daerah, hanya Kalimantan Timur yang mengalokasikan APBD lebih rendah pada tahun 2015. Hal ini terkait dengan ekspektasi penurunan DBH migas. Di sisi lain, sejumlah daerah lain yang memiliki perekonomian berbasis SDA seperti Aceh, Riau, Sumatera Selatan, Kalimantan Selatan, dan Papua Barat, mengalokasikan peningkatan APBD dalam level yang moderat.

Realisasi Pendapatan Daerah

Realisasi fiskal daerah menunjukkan kinerja yang lebih rendah di tahun 2015 khususnya dari sisi pendapatan. Dari sisi pendapatan, perlambatan perekonomian regional di sebagian besar wilayah menyebabkan rendahnya penerimaan pajak dan retribusi yang menjadi sumber utama pendapatan asli daerah (PAD). Sementara di sisi belanja, di tengah peningkatan jumlah transfer ke daerah yang dialokasikan untuk pembangunan proyek infrastruktur strategis, pemerintah daerah masih belum mampu mengatasi dengan baik berbagai masalah yang rutin dihadapi setiap tahun. Kondisi ini mengindikasikan minimnya dukungan stimulus fiskal daerah dalam menahan perlambatan perekonomian yang lebih dalam pada tahun 2015.

Secara agregat, realisasi pendapatan daerah tahun 2015 di bawah tahun sebelumnya sebagai pengaruh dari penurunan PAD dan dana perimbangan. Realisasi PAD diperkirakan mencapai 108,3% di tahun 2015, lebih rendah dari tahun sebelumnya maupun daripada rata-rata selama 3 tahun terakhir (Tabel 10.1). Tidak tercapainya penerimaan berbagai jenis pajak dan restribusi daerah merupakan dampak dari perlambatan ekonomi yang memengaruhi aktivitas perdagangan dan jasa.²⁷ Penerimaan dana perimbangan juga mengalami penurunan terkait dengan tidak tercapainya target penerimaan DBH dari kegiatan pengolahan SDA maupun dari sumber pajak seperti pajak penghasilan yang juga menurun dengan adanya pemutusan hubungan kerja (PHK) di sejumlah daerah. Sementara itu, pendapatan daerah lain-lain yang sah di atas targetnya, meski juga lebih rendah dari capaian tahun 2014.

Dalam rangka penguatan otonomi daerah dan implementasi pembangunan infrastruktur, dana perimbangan (transfer) ke daerah meningkat signifikan pada APBN-P tahun 2015.

27 Menurunnya sejumlah aktivitas perdagangan dan jasa berpengaruh pada penerimaan pajak kendaraan bermotor, pajak bahan bakar kendaraan bermotor, pajak hotel dan restoran, pajak reklame, maupun pajak bumi dan bangunan.

	Tahun 2014			Tahun 2015			
	APBD	Realisasi		APBD	Rata-rata 3 Tahun	Estimasi*	
Pendapatan	759.5	799.4	105.3%	859.9	108.4%	882.96	102.7%
PAD	180.4	199.7	110.7%	222.9	116.1%	241.44	108.3%
Dana Perimbangan	482.2	476.0	98.7%	498.6	101.6%	475.19	95.3%
Lain-lain Pendapatan Daerah yang Sah	96.9	123.6	127.6%	138.4	-	166.32	120.2%
Belanja	817.7	764.0	93.4%	922.4	92.4%	864.38	93.7%
Belanja Pegawai	326.7	313.0	95.8%	371.1	109.9%	346.09	93.3%
Belanja Barang dan Jasa	182.5	165.6	90.8%	202.8	96.8%	187.94	92.7%
Belanja Modal	213.7	181.0	84.7%	228.1	91.3%	206.03	90.3%
Belanja Lainnya	94.7	104.3	110.1%	120.4	-	124.32	103.2%

Sumber: DJPK, Kemenkeu (* Estimasi menggunakan data sementara pada awal Maret 2016)

Dana perimbangan meningkat sebesar 2,7% dari APBN ke APBN-P yang dialokasikan ke Dana Alokasi Khusus (DAK), dana otonomi khusus (Otsus), dana keistimewaan DIY, dan dana desa.²⁸ Alokasi DAK mendapatkan tambahan sebesar Rp25,8 triliun atau dua kali lipat dari APBN untuk mendukung kabupaten/kota di daerah tertinggal dan perbatasan yang memiliki kemampuan keuangan relatif rendah. Peningkatan DAK juga untuk mendukung komitmen program prioritas di bidang infrastruktur. Pembiayaan untuk pembangunan infrastruktur di Papua and Aceh turut mendapatkan tambahan dana Otsus pada tahun 2015. Sementara alokasi dana desa meningkat dua kali lipat menjadi Rp20,8 triliun pada APBN-P yang ditujukan untuk mempercepat pembangunan di daerah desa dan tertinggal.²⁹ Namun, realisasi dana perimbangan pada tahun 2015 yang lebih rendah dari alokasinya, disebabkan oleh penurunan DBH migas, sejalan dengan tren harga minyak dan gas yang terus melemah. Realisasi dana perimbangan hanya mencapai 95,3%, lebih rendah dari tahun 2014 maupun rata-rata 3 tahun sebelumnya.

Realisasi Belanja Daerah

Penyerapan belanja daerah tahun 2015 diperkirakan tidak lebih tinggi dari tahun sebelumnya. Capaian belanja daerah diproyeksikan sekitar 93,7% dengan realisasi belanja pegawai yang cenderung sedikit lebih rendah. Alokasi belanja pegawai yang tumbuh 13,6% pada tahun 2015, terindikasi terserap

lebih rendah dari tahun-tahun sebelumnya. Namun, pangsa belanja pegawai terhadap total belanja pada tahun 2015 sebesar 13,2%, sedikit mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya. Sementara itu, belanja barang dan jasa serta belanja modal yang masing-masing tumbuh sebesar 11,1% dan 6,8% pada tahun 2015, diperkirakan tercapai jauh di bawah rata-rata 3 tahun terakhir. Serapan belanja barang dan jasa diproyeksikan mencapai sekitar 92,7%, sementara belanja modal terserap sekitar 90,3%. Sejumlah kendala baik dari sisi administratif maupun implementasi di lapangan menjadi faktor rendahnya penyerapan belanja barang dan jasa serta barang modal.

Secara spasial, penyerapan belanja daerah terbesar terindikasi di Kalimantan dan KTI.³⁰ Realisasi belanja di kedua wilayah tersebut masing-masing sekitar 93,5% dan 92,9% dengan penyerapan belanja tertinggi diproyeksikan di Kalimantan Tengah dan Gorontalo. Sementara di Sumatera dan Jawa, penyerapan belanja mencapai masing-masing sekitar 91,1% dan 88%. Penyerapan belanja yang terendah tercatat di Jakarta yang hanya mencapai 68,9%, sebagai pengaruh dari keterlambatan penetapan APBD dan pemangkasan pos APBD-perubahan untuk efisiensi. Daerah lain yang juga memiliki penyerapan anggaran rendah berdasarkan data TEPR adalah Jawa Tengah (72,5%) dan Banten (73,6%).

Serapan belanja yang cenderung lebih rendah terindikasi di daerah dengan ekonomi berbasis SDA migas. Hal ini ditengarai sebagai pengaruh dari penurunan DBH migas secara signifikan yang menjadi sumber pendanaan APBD, meski secara nominal DBH meningkat 11,2% pada tahun

28 Alokasi transfer ke daerah meningkat 11,4% dari 2014 dengan pendanaan yang berasal dari realokasi subsidi BBM. Pangsa transfer ke daerah mencapai 33,3% dari total belanja APBN-P tahun 2015 atau 1,5% lebih tinggi daripada pangsa di tahun 2014.

29 Visi Nawa Cita untuk membangun dari pinggiran dengan memperkuat ekonomi daerah dan desa.

30 Proyeksi target pencapaian belanja oleh masing-masing daerah pada akhir tahun 2015 (monitoring dan evaluasi TEPR).

2015. Melihat kondisi demikian, terindikasi adanya penyesuaian realisasi belanja untuk mengurangi potensi defisit anggaran yang dibatasi 3,25%–6,25% dari PAD untuk tahun 2015.³¹ Faktor lain yang turut berpengaruh adalah tren penurunan akumulasi SILPA di sejumlah daerah yang bergantung pada DBH migas.

Rendahnya penyerapan belanja pada tahun 2015 turut dipengaruhi oleh adanya keterlambatan pengesahan APBD di sejumlah daerah. Tren waktu penetapan APBD pada tahun 2015 menunjukkan adanya perbaikan dengan 431 APBD dari total 548 Daerah Tingkat I (Provinsi) dan II (Kabupaten/Kota) ditetapkan tepat waktu pada Desember 2014. Meski demikian, jumlah APBD yang penetapannya mundur dari triwulan I terindikasi lebih besar, salah satunya adalah APBD DKI Jakarta. Terlambatnya penetapan APBD DKI Jakarta yang memiliki nilai cukup besar (sekitar 7,3% dari total agregat APBD), berdampak cukup signifikan terhadap kinerja penyerapan APBD secara nasional. Faktor keterlambatan penetapan APBD antara lain adalah belum matangnya perencanaan anggaran yang menyebabkan panjangnya proses pembahasan serta adanya transisi pada periode pergantian pimpinan daerah.

Dalam merealisasikan belanja modal, terdapat pula masalah terkait dengan pembebasan lahan di daerah. Kendala dalam pembebasan lahan merupakan hal yang krusial dan sensitif di sejumlah daerah. Meskipun telah terdapat landasan hukum perundangan dan mekanisme pembebasan lahan yang lebih jelas, namun dalam kenyataannya, beberapa proses pembebasan lahan di daerah berlangsung berlarut-larut. Selain menyebabkan keterlambatan dan ketidakpastian, hal ini juga berpengaruh pada perencanaan anggaran tahun jamak di sejumlah daerah.

Tantangan Fiskal Daerah dan Upaya Mengakselerasi Penyerapan Anggaran

Penyerapan belanja daerah yang rendah menyebabkan tingginya penempatan dana pemerintah daerah di perbankan. Hingga Juni tahun 2015, penempatan dana pemerintah daerah di perbankan masih berada dalam tren yang meningkat, seperti pola yang terjadi pada 2014. Pada posisi Juni tahun 2015, dana pemerintah daerah di

perbankan mencapai Rp279,8 triliun atau tertinggi dalam 3 tahun terakhir. Adapun 37% dari dana pemerintah daerah tersebut merupakan milik pemerintah daerah di wilayah Jawa. Sejumlah hal memengaruhi kondisi dimaksud, diantaranya adalah meningkatnya transfer APBN ke daerah secara signifikan yang tidak dibarengi dengan penguatan kapasitas penyerapan anggaran di level pemerintah daerah. Kondisi ini juga diperberat oleh adanya indikasi masih besarnya Dana Desa yang belum tersalurkan dari rekening Pemerintah Kabupaten/Kota ke rekening Desa di sejumlah daerah.³² Dana *idle* yang menumpuk di perbankan turut berdampak pada SILPA yang cukup tinggi pada akhir tahun. Hal ini turut mengkonfirmasi minimnya dukungan fiskal dalam menahan perlambatan perekonomian regional pada tahun 2015.

Tantangan struktural dari fiskal daerah juga mencakup sumber pembiayaan keuangan daerah yang masih bergantung pada dana perimbangan. PAD masih belum dapat sepenuhnya memenuhi total pembiayaan di sebagian besar daerah. Pada tahun 2015, penurunan DBH di daerah yang memiliki ketergantungan pada ekspor SDA turut menekan sumber pembiayaan mandiri daerah. Hal ini tercermin pula dari kapasitas fiskal yang turun di sebagian besar daerah di luar Jawa. Meskipun demikian, daerah dengan kapasitas fiskal sangat tinggi, selain DKI Jakarta, masih mengandalkan pada ekspor SDA, yakni Kalimantan Timur, Papua Barat, dan Kalimantan Utara. Rasio PAD terhadap PDRB di KTI tercatat paling rendah, sementara yang tertinggi di Kalimantan yang turut dipengaruhi oleh upaya pemerintah daerah mengantisipasi penurunan DBH.

Berbagai inisiatif dilakukan oleh pemerintah pusat dan juga di daerah untuk mendorong percepatan penyerapan belanja APBD pada tahun 2015. Langkah yang dilakukan pemerintah pusat secara umum mencakup pengetatan monitoring (sistem pelaporan realisasi keuangan daerah melalui TEPR), revisi aturan pengadaan, optimalisasi teknologi untuk mempercepat pengadaan (*e-catalog/LKPP, e-procurement*), serta pemberlakuan sistem insentif (*reward*) dan *punishment* dalam rangka mendorong penyerapan anggaran (Dana Insentif Daerah). Kemendagri juga telah secara khusus membentuk tim yang akan melakukan pemantuan langsung realisasi anggaran di daerah.

31 PMK Nomor 183 / PMK.07/2014 tentang Batas Maksimal Kumulatif Defisit APBD, Batas Maksimal Defisit APBD, dan Batas Maksimal Kumulatif Pinjaman Daerah TA tahun 2015.

32 Hal ini terutama disebabkan oleh permasalahan administratif, yakni pengesahan APB Desa-Perubahan yang mencakup alokasi tambahan Dana Desa dari APBN-P.

10.4. STABILITAS KEUANGAN REGIONAL

Pada tahun 2015, penyaluran kredit korporasi melambat di seluruh wilayah, terutama di Kalimantan dan Jawa yang masing-masing menurun 6% dan 2,1% bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penyaluran kredit ke usaha pertambangan di Kalimantan mengalami tekanan terbesar dengan kontraksi pertumbuhan sebesar 2,8% atau turun 21,4% dari 2014 (Grafik 10.18).³³ Menurunnya pertumbuhan kredit ke usaha pertambangan baik di Kalimantan maupun Sumatera, berdampak pada kinerja penyaluran kredit pada lapangan usaha lain, utamanya ke usaha industri (pengolahan hasil tambang) dan usaha jasa-jasa pendukung (transportasi dan pergudangan, informasi dan komunikasi, jasa keuangan, *real estate*, dan jasa perusahaan). Sementara itu, perlambatan terdapat dari penyaluran kredit korporasi di Jawa tercatat pada usaha industri baik untuk keperluan modal kerja maupun investasi, serta pada usaha konstruksi. Pertumbuhan kredit ke usaha industri dan konstruksi di Jawa masing-masing menurun sebesar 5,3% dan 16,5% dibandingkan tahun 2014.³⁴

Pertumbuhan kredit korporasi di Sumatera mengalami perlambatan paling moderat. Hal ini ditopang oleh masih tumbuh meningkatnya kredit pada usaha perdagangan besar dan eceran serta usaha industri yang memiliki pangsa terbesar di Sumatera.³⁵ Pertumbuhan kredit pada usaha perdagangan besar dan eceran tercatat sebesar 10,9%, sementara kredit ke usaha industri tumbuh sebesar 15,2%. Pertumbuhan kredit korporasi di KTI juga melambat, namun dalam level moderat dengan dukungan kinerja perekonomian yang masih meningkat. Pertumbuhan kredit korporasi yang tinggi di KTI adalah ke usaha industri (41,6%), usaha pertanian (28,3%), usaha pertambangan (12,1%), dan usaha jasa perusahaan (9,7%).

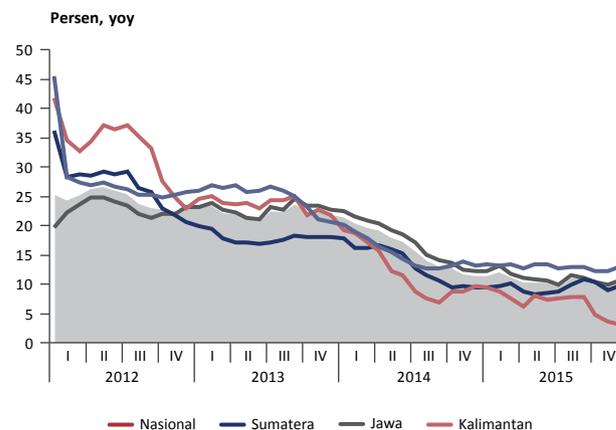
Pembiayaan kredit dari sumber domestik melalui dana pihak ketiga (DPK) juga mengalami perlambatan di

33 Kredit ke usaha pertambangan di Kalimantan masih tumbuh sebesar 17,39% (yoy) pada 2014. Kondisi yang tidak jauh berbeda juga terjadi pada pertumbuhan kredit ke usaha pertambangan di Sumatera yang mengalami kontraksi pertumbuhan lebih dalam dari Kalimantan (5,37%) atau 24,3% lebih rendah dari 2014. Namun, penyaluran kredit ke usaha pertambangan di Sumatera jauh lebih rendah secara nominal.

34 Pertumbuhan kredit ke usaha transportasi dan pergudangan, serta usaha informasi dan komunikasi di Jawa juga melambat signifikan sebagai pengaruh dari melemahnya aktivitas usaha manufaktur dan pembangunan proyek properti komersial.

35 Pertumbuhan kredit ke usaha perdagangan besar dan eceran mengalami perlambatan di seluruh wilayah kecuali Sumatera.

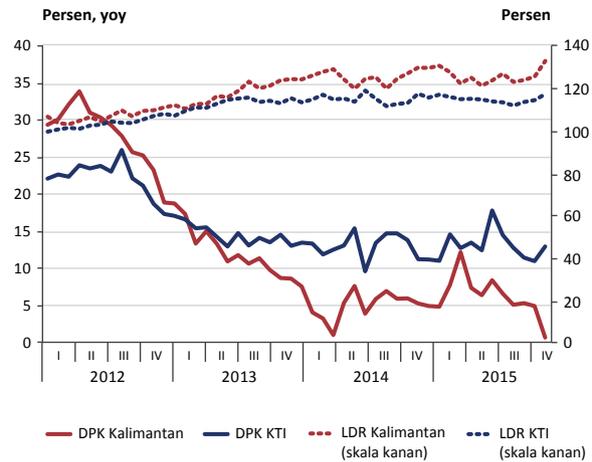
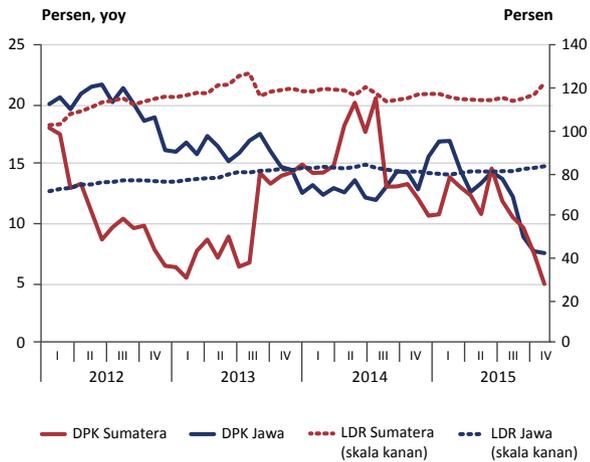
Grafik 10.18. Perkembangan Kredit Regional



seluruh wilayah dengan menurunnya simpanan rumah tangga. Pertumbuhan DPK melambat signifikan di Jawa dan Sumatera yang memiliki pangsa terbesar (88,2%). DPK hanya tumbuh sebesar 6,9% di Jawa dan 6,8% di Sumatera, jauh lebih rendah dari pertumbuhan pada tahun 2014 masing-masing sebesar 12,9% dan 12,1% (Grafik 10.19). Dengan perlambatan pertumbuhan DPK yang lebih dalam dari kredit, rasio kredit terhadap DPK (LDR) meningkat di seluruh wilayah kecuali di Kalimantan. Sesuai historis, Jawa memiliki LDR terendah yaitu sekitar 83% pada tahun 2015. Seluruh wilayah di luar Jawa mencatatkan LDR di atas 100% yang mengindikasikan ketergantungan pada sumber pembiayaan dari Jawa, khususnya DKI Jakarta yang merupakan pusat finansial nasional.

Risiko kredit tercermin dari *non performing loan* (NPL) korporasi yang meningkat di seluruh wilayah sejalan dengan melemahnya kemampuan bayar. Namun demikian, ketahanan korporasi tetap terjaga. Kondisi ini tidak hanya terkait dengan tekanan pada pendapatan korporasi yang bergerak pada usaha pertambangan dan perkebunan di wilayah luar Jawa, namun juga dialami sejumlah usaha manufaktur di Jawa. Peningkatan NPL korporasi tertinggi terjadi di Jawa, khususnya di DKI Jakarta yang meningkat 0,4% dibandingkan 2014 (Grafik 10.20). Meski demikian, NPL korporasi di Jawa (2,4%) jauh lebih rendah dibandingkan NPL di wilayah luar Jawa. NPL korporasi di Kalimantan dan Sumatera yang juga meningkat tinggi, tercatat mencapai 3,7% dan 3,1%. Peningkatan NPL korporasi di KTI relatif lebih moderat yaitu sebesar 3%. Berdasarkan lapangan usaha, NPL yang tinggi pada usaha pertambangan di Kalimantan dan Sumatera (masing-masing 9,5% dan 5,9%), serta usaha

Grafik 10.19. Perkembangan DPK dan LDR



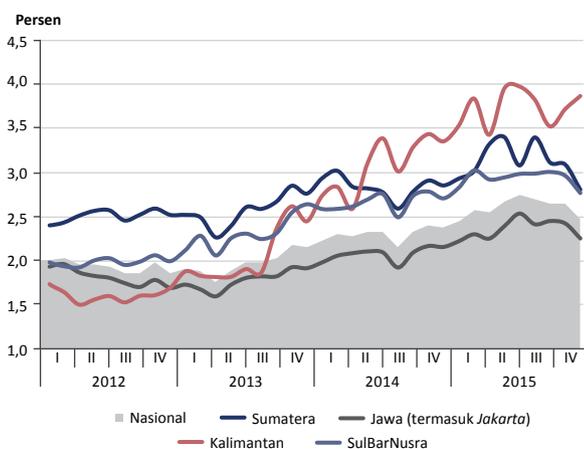
industri dan pertanian di KTI (masing-masing 6,6% dan 5,5%). Adapun NPL pada usaha industri di Jawa masih dalam batas aman (2,5%), meski meningkat cukup signifikan dari 2014 (1,7%). NPL yang relatif tinggi di seluruh wilayah juga terjadipada usaha konstruksi.³⁶

Dari sisi usaha mikro, kecil dan menengah (UMKM), perlambatan kredit UMKM juga menjadi fenomena di seluruh wilayah. Kredit UMKM mengalami perlambatan terdalam di Sumatera yang hanya tumbuh 3,6% pada

tahun 2015, jauh lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2014 yang masih tumbuh 13,5%. Demikian pula pertumbuhan kredit UMKM di Kalimantan tercatat hanya sebesar 4,5%. Penurunan harga komoditas dan lemahnya penjualan usaha perkebunan kelapa sawit dan karet rakyat baik di Sumatera maupun Kalimantan, telah menurunkan permintaan pembiayaan kredit maupun kemampuan bayar. Di sisi lain, perlambatan kredit UMKM di KTI tercatat paling moderat dengan perbaikan kondisi perekonomian pada tahun 2015. Kredit UMKM tumbuh paling tinggi di KTI (9,4%) dan Jawa (7,3%). Namun, NPL UMKM di KTI dan Jawa lebih rendah dibandingkan dengan Sumatera dan Kalimantan, sehingga dapat menjaga ketahanan UMKM (Grafik 10.21). Adapun NPL UMKM di Sumatera dan Kalimantan tercatat masing-masing sebesar 6,4% dan 6,2%.

Kredit rumah tangga mengalami perlambatan di seluruh wilayah pada tahun 2015. Perlambatan kredit rumah tangga paling dalam terjadi di KTI yang memiliki kondisi perekonomian lebih baik dibandingkan wilayah lain. Meski demikian, pertumbuhan kredit rumah tangga di KTI merupakan yang tertinggi yaitu mencapai 11,5%, diikuti dengan Jawa (10,2%), Kalimantan (9,6%), dan Sumatera (9%). Secara agregat, peningkatan NPL rumah tangga tertinggi di Kalimantan dan Jawa. Berdasarkan jenis kredit rumah tangga, perlambatan terdalam pada kredit multiguna khususnya di wilayah luar Jawa.³⁷

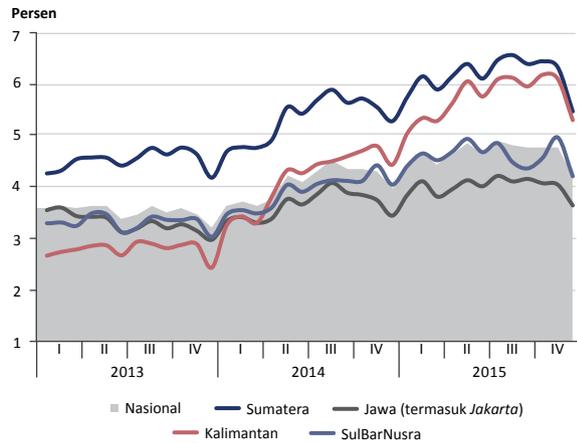
Grafik 10.20. Perkembangan Non Performing Loan



³⁶ NPL usaha konstruksi di Kalimantan mencapai 10,69%, sementara di Sumatera dan KTI tercatat sebesar 8,58% dan 7,12%. Tingginya NPL usaha konstruksi dipengaruhi oleh penundaan pembangunan proyek properti komersial termasuk prasarana dan sarana industri dengan melemahnya kondisi perekonomian domestik.

³⁷ Pertumbuhan kredit multiguna masih mencapai 2-digit di sejumlah wilayah (Jawa, KTI, dan Sumatera). Hal ini berbeda dengan kredit kendaraan bermotor yang tumbuh 1-digit di seluruh wilayah pada tahun 2015, sementara di 2014 masih mengalami pertumbuhan 2-digit di seluruh wilayah.

Grafik 10.21. Perkembangan NPL UMKM



Perlambatan kredit kendaraan bermotor yang cukup signifikan juga terjadi wilayah luar Jawa, khususnya di Kalimantan dan KTI. Penyaluran kredit kendaraan bermotor di Kalimantan bahkan mencatatkan kontraksi pertumbuhan sebesar 3,1% yang disebabkan oleh menurunnya pembelian kendaraan bermotor untuk keperluan usaha pertambangan maupun usaha jasa pendukung pertambangan. Kinerja penyaluran kredit untuk pembelian properti mengalami perlambatan paling moderat. Dengan jumlah nominal kredit rumah tangga terbesar, perlambatan kredit properti (kredit kepemilikan rumah/KPR, kredit kepemilikan apartemen/KPA dan ruko/rukan) terutama terjadi di KTI dan Jawa.

Risiko kredit rumah tangga pada tahun 2015 masih berada pada level yang terjaga, meski mengalami peningkatan. Kenaikan NPL rumah tangga di Jawa tercatat paling rendah dan seluruh jenis kredit rumah tangga masih dalam kategori lancar. Kinerja usaha pertanian yang meningkat ditengarai dapat menopang ketahanan rumah tangga. Di sisi lain, walaupun kinerja usaha pertanian mengalami perlambatan di KTI, namun NPL rumah tangga masih cukup rendah. Kinerja lapangan usaha pertambangan dan industri yang membaik, menjadi faktor penopang ketahanan rumah tangga di wilayah tersebut. Sementara itu, kenaikan NPL rumah tangga di Kalimantan merupakan yang terbesar, sebagai dampak dari penurunan pendapatan dengan melemahnya kinerja perekonomian. Berdasarkan jenis kredit, NPL rumah tangga tertinggi pada KPA yaitu 12,9%, yang sebagian besar berasal dari debitur yang bekerja di sektor pertambangan. Penurunan kinerja sektor pertambangan di Sumatera juga berdampak pada tingkat NPL KPA (5,2%) yang melewati batas aman.

10.5. SISTEM PEMBAYARAN DAN PEREDARAN UANG

Kinerja Pengelolaan Uang Rupiah

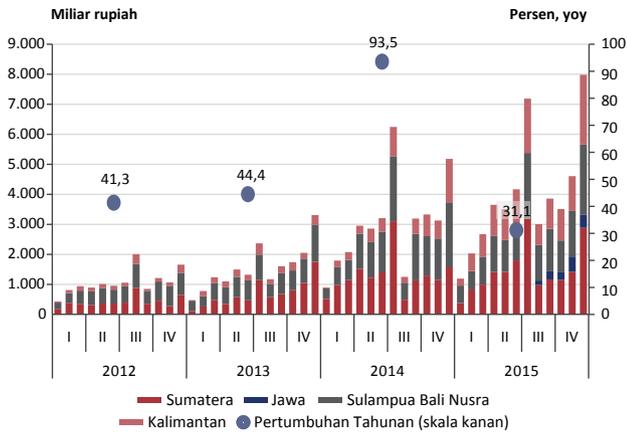
Secara umum, *net outflow* uang kartal terjadi di sebagian besar daerah dan hanya sebagian kecil daerah mengalami *net inflow*.³⁸ Pertumbuhan *net outflow* sangat signifikan terjadi di Jawa, khususnya di DKI Jakarta.³⁹ Perubahan pola *net outflow* di Jawa dipengaruhi oleh kebijakan peningkatan dana transfer ke daerah yang signifikan serta penyelenggaraan Pilkada serentak yang sebagian besar dananya diperoleh dari Jakarta. Setelah mengalami *net inflow* pada tahun 2014, pertumbuhan *net outflow* di Jawa mencapai 137,1% atau sebesar Rp129,5 triliun pada tahun 2015. KTI mengalami peningkatan *net outflow* sebesar 61,7% terkait dengan ekspansi perekonomian KTI dan juga dipengaruhi oleh penyelenggaraan Pilkada serentak dalam jumlah terbesar. Sesuai polanya, *net inflow* dipengaruhi oleh pola penggunaan dan kebutuhan uang kartal oleh masyarakat, khususnya pada periode perayaan hari besar keagamaan nasional. Hal ini juga terkait dengan remitansi yang dilakukan oleh pekerja mudik. *Net inflow* yang cukup besar pada tahun 2015 tercatat di Jawa Barat, Jawa Tengah, DI Yogyakarta, dan Jawa Timur. Di keempat daerah tersebut, *net inflow* mencapai Rp72,9 triliun.

Tahun 2015 juga ditandai dengan perluasan distribusi uang dan layanan kas Bank Indonesia yang tercermin dari penambahan jumlah kantor bank sebagai penyelenggara kas titipan dan jumlah aliran uang kartal yang ditarik dari Bank Indonesia. Selama tahun 2015 terdapat penambahan 6 kas titipan baru di daerah Tanjung Pandan, Serang, Batu Licin, Dumai, Tanjung Selor, dan Pare-pare. Dengan perkembangan tersebut, jumlah kas titipan yang dikelola oleh 35 kantor bank mencapai total 368 kantor bank di seluruh wilayah Indonesia, jauh lebih tinggi dari 2014 yang sebesar 267 kantor bank. Selain itu, dari jumlah bank pengelola juga bertambah dari 30 bank pada 2014. Dengan perluasan distribusi yang signifikan tersebut, *net outflow* dalam rangka kas titipan mengalami peningkatan. *Net outflow* meningkat dari Rp14,7 triliun pada tahun 2014 menjadi Rp22,9 triliun pada tahun 2015 atau naik 55,7% (Grafik 10.22). Jumlah *net outflow* tersebut terdiri dari penarikan bank sebesar Rp47,4 triliun dan penyetoran bank sebesar Rp24,5 triliun yang mayoritas merupakan

38 *Net inflow* adalah aliran uang kartal yang masuk ke sistem perbankan yang kemudian disetorkan kembali ke Bank Indonesia.

39 *Net outflow* di Provinsi DKI Jakarta yang besar juga dipengaruhi oleh faktor operasional kas perbankan yang mayoritas berkantor pusat di Jakarta.

Grafik 10.22. Pola Penarikan Uang Kartal Melalui Kas Titipan



uang tidak layak edar. Selama tahun 2015, jumlah penukaran uang dalam rangka kegiatan kas keliling sebesar Rp1,8 triliun atau meningkat 25,7% dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp1,5 triliun. Peningkatan penukaran uang tersebut terutama terjadi di wilayah KTI dan Kalimantan yang meningkat masing-masing 87,7% dan 21,9% (Grafik 10.23).

Penyelenggaraan Transfer Dana Bukan Bank di Daerah

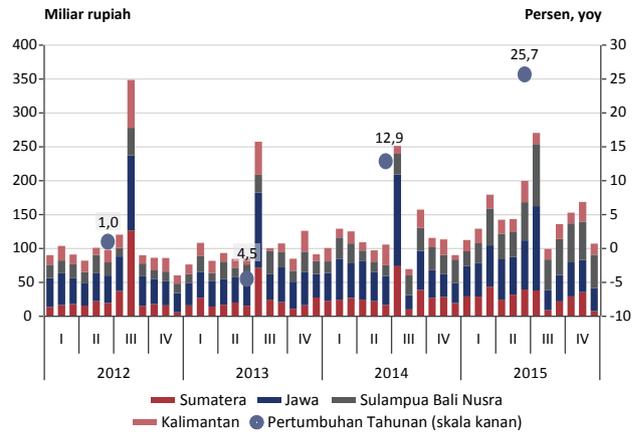
Sejalan dengan perkembangan transaksi transfer dana penyelenggara bukan bank (TD BB) di tingkat nasional, TD BB mengalami kenaikan baik dari sisi nilai maupun volume di hampir seluruh daerah. Jawa mendominasi aktivitas transaksi TD BB baik dari sisi volume maupun nilai hingga lebih dari 95%, diikuti oleh KTI dan Sumatera.⁴⁰ Pangsa TD BB di Kalimantan terendah dibandingkan wilayah lainnya dan menurun dibandingkan tahun sebelumnya. Aktivitas TD BB juga terkait erat dengan dominasi asal TKI yang sebagian besar berasal dari Jawa (Jawa Barat, Jawa Tengah, dan Jawa Timur), KTI dan Sumatera.

Sumber aliran transaksi dana penyelenggara bukan bank berbeda di masing-masing wilayah.⁴¹ Sumber TD BB di Sumatera dan Jawa berasal dari domestik dan *incoming*.

40 Sebaran penyelenggara transfer dana, yang dilakukan oleh BI cukup terkonsentrasi di Kantor Perwakilan BI Jawa Timur, Jawa Barat, dan Kantor Pusat (Jakarta) dengan total pangsa lebih dari 90%.

41 Kegiatan Transfer Dana Bukan Bank domestik memiliki lingkup antarwilayah dalam negeri, *outgoing* merupakan transaksi dari Indonesia keluar negeri dan *incoming* adalah kegiatan transfer dari luar negeri ke dalam Indonesia.

Grafik 10.23. Pola Penukaran Uang Kartal Melalui Kas Keliling



Di sisi lain, sumber TD BB di Kalimantan dan KTI sebagian besar dari transaksi *incoming* dengan pangsa yang mencapai diatas 95%. Relatif kecilnya porsi aktivitas TD BB domestik di Kalimantan dan KTI sejalan dengan skala perekonomian di kedua wilayah tersebut, yang pertumbuhannya masih lebih didorong oleh peran sektor pemerintah dan swasta besar. Pada kedua sektor ini, transaksi cenderung dilakukan melalui perbankan.

Kegiatan Usaha Penukaran Valuta Asing Bukan Bank (KUPVA BB)

Kegiatan Usaha Penukaran Valuta Asing Bukan Bank (KUPVA BB) menunjukkan peningkatan di berbagai wilayah pada tahun 2015. Peningkatan ini sejalan dengan pertumbuhan jumlah wisatawan mancanegara yang didukung dengan penambahan fasilitas bebas visa. Peningkatan terbesar terjadi di Jawa (14,1%), diikuti Sumatera (4,6%) dan KTI (2,8%). Sementara, di Kalimantan tercatat mengalami penurunan sebesar 12%. Sekitar 78% pangsa dari nilai penukaran valuta asing terdapat di Jawa, diikuti oleh KTI sebesar 15,2%. Pangsa penukaran valuta asing terendah di Kalimantan yakni sebesar 0,7%. Besarnya KUPVA BB di wilayah Jawa dipengaruhi oleh karakteristik kota Jakarta, Yogyakarta dan Surabaya yang menjadi tempat kunjungan kerja maupun liburan dari wisatawan asing. Sementara di KTI, sumber aktivitas penukaran valuta asing terutama berasal dari Bali yang menjadi tujuan wisata utama wisatawan mancanegara. Jumlah penyelenggara KUPVA BB berijin juga meningkat pada tahun 2015. Peningkatan KKUPVA BB berijin tercatat sebesar 7,2% pada tahun ini, atau total menjadi 994 penyelenggara. Sebagian besar penyelenggara dimaksud

berada di wilayah Jakarta (39%), kemudian di Batam (14%) dan Denpasar (13%).

Pangsa nilai mata uang yang ditransaksikan dalam KUPVA BB di empat wilayah menunjukkan bobot yang bervariasi. Di Sumatera, lebih dari 83% KUPVA BB dalam mata uang dolar Singapura dan ringgit Malaysia yang dipengaruhi oleh

besarnya jumlah TKI yang dikirim ke kedua negara tetangga tersebut. Sementara di Kalimantan, transaksi ringgit Malaysia sangat dominan yang mencapai 65% dari total transaksi. Sebaliknya, transaksi penukaran dolar Amerika dominan di Jawa dan KTI. Khusus di KTI, transaksi dolar Australia, euro, dan yen Jepang juga cukup besar pada tahun 2015, yang bersumber dari wisatawan mancanegara.

Transformasi perekonomian daerah yang semakin cepat dalam beberapa tahun terakhir, mendorong peningkatan peran institusi di daerah. Hal ini khususnya terjadi semenjak era otonomi daerah yang memberikan kewenangan lebih besar ke daerah dalam menentukan arah pembangunan, serta tanggung jawab lebih besar terhadap implementasi kebijakan maupun program pembangunan di daerah. Kompleksitas perekonomian daerah juga semakin tinggi dengan semakin besarnya keterkaitan ekonomi antardaerah dan juga dengan ekonomi global. Tantangan perekonomian daerah dewasa ini juga terkait dengan agenda reformasi struktural yang telah menjadi komitmen pemerintah baik di pusat maupun daerah. Adanya perbedaan reformasi struktural antardaerah serta pada cakupan lintas sektor maupun yurisdiksi, membutuhkan koordinasi dan kerja sama yang kuat.

Sejalan dengan peningkatan peran institusi di daerah, Bank Indonesia turut berperan sebagai mitra strategis dalam membangun visi maupun mendukung pembangunan perekonomian daerah. Peran serta Bank Indonesia selain dalam konteks mendukung efektivitas kebijakan moneter agar secara optimal dapat mendukung aktivitas perekonomian di sektor riil, juga dalam rangka menjaga stabilitas makroekonomi khususnya pada pengendalian inflasi. Kemitraan Bank Indonesia dan Pemerintah, selain dilakukan di level pusat juga di daerah melalui sejumlah pertemuan koordinasi, pertukaran data dan informasi, serta kerja sama dalam peningkatan kapasitas. Beberapa langkah kongkrit yang

telah dilaksanakan pada tahun 2015 adalah kerja sama antara Kantor Perwakilan Bank Indonesia dan Kantor Perbendaharaan Negara dalam penyusunan asesmen. Disamping itu, juga dilakukan peninjauan pembuatan Nota Kesepahaman dengan sejumlah Kementerian/Lembaga di level pusat yang akan menjadi basis kemitraan antara Bank Indonesia dan pemerintah di daerah.

Terkait dengan agenda reformasi struktural yang diarahkan untuk mendukung terjaganya stabilitas makro dan akselerasi pertumbuhan ekonomi daerah, Bank Indonesia juga turut berperan aktif. Hal ini merupakan bagian dari penguatan peran *advisory* Bank Indonesia di daerah. Untuk mendukung hal ini, Bank Indonesia melakukan penataan ulang pelaksanaan tugas kantor perwakilan Bank Indonesia di bidang Moneter, Stabilitas Sistem Keuangan, Sistem Pembayaran, UMKM dan Inklusi Keuangan yang difokuskan untuk mendukung efektivitas kebijakan moneter, menjaga stabilitas makro ekonomi dan mendorong pertumbuhan ekonomi daerah yang berkesinambungan serta berkualitas. Di samping itu, Bank Indonesia pada akhir 2014 telah membentuk satuan kerja yang berfungsi sebagai koordinator bagi masing-masing wilayah koordinasi Bank Indonesia guna mendorong dan meningkatkan efektivitas peran *advisory* Kantor Perwakilan Bank Indonesia di daerah. Sebagai salah satu perwujudan dari peran aktif Bank Indonesia tersebut, berbagai koordinasi dengan Pemerintah Pusat dan Daerah untuk mendukung agenda reformasi struktural telah dilakukan dalam bentuk Rakor di daerah antara lain di Ambon, Balikpapan, dan Yogyakarta pada tahun 2015.¹

1 Selengkapnya lihat Bab 14.



Keterangan gambar:

Sebagaimana halnya Tari Piring Lilin yang berusaha menjaga keseimbangan untuk menyajikan penampilan terbaik, bauran kebijakan ekonomi diarahkan untuk mencapai titik keseimbangan yang optimal bagi perekonomian. Bank Indonesia juga senantiasa memperkuat koordinasi dengan Pemerintah dan otoritas terkait.
