



BAB 3

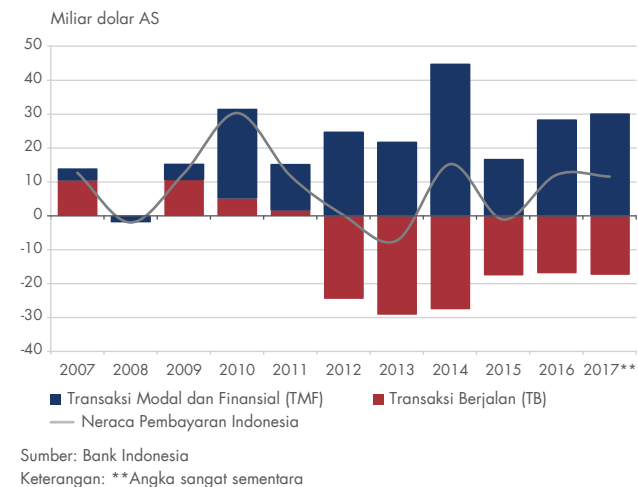
Neraca Pembayaran Indonesia

Neraca Pembayaran Indonesia 2017 menunjukkan kinerja positif, didorong pemulihan ekonomi global dan perbaikan keyakinan pelaku ekonomi terhadap prospek ekonomi domestik. Perkembangan positif neraca pembayaran semakin memperkuat ketahanan sektor eksternal Indonesia.

Pemulihan ekonomi global yang berlanjut dan keyakinan pelaku ekonomi terhadap prospek ekonomi domestik yang meningkat memperkuat kinerja Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) 2017. NPI 2017 kembali mencatatkan surplus, didukung oleh kinerja transaksi berjalan (TB) yang semakin sehat dan aliran masuk modal asing dalam bentuk transaksi modal dan finansial (TMF) yang meningkat (Grafik 3.1 dan Tabel 3.1). Defisit TB tercatat sebesar 1,7% terhadap PDB atau menurun dibandingkan dengan capaian tahun sebelumnya sebesar 1,8% terhadap PDB. Perbaikan TB didukung oleh meningkatnya ekspor seiring dengan kenaikan permintaan global dan harga komoditas. Namun demikian, perbaikan ekspor tersebut masih bertumpu pada ekspor berbasis komoditas, sedangkan peningkatan ekspor manufaktur masih terbatas. Dalam periode bersamaan, kenaikan impor masih terkendali seiring proses pemulihan ekonomi domestik yang berlangsung gradual. Sementara itu, TMF mencatat surplus yang meningkat didorong oleh derasnya aliran modal asing dalam bentuk investasi langsung dan portofolio. Kondisi ini ditopang persepsi positif investor asing terhadap perekonomian domestik sehingga mendorong peningkatan penempatan dana di Indonesia.

Kinerja NPI 2017 mendukung ketahanan sektor eksternal ke arah yang lebih baik. Berbagai indikator ketahanan eksternal pada 2017 membaik dibandingkan dengan capaian tahun sebelumnya. Surplus NPI mendorong peningkatan posisi cadangan devisa menjadi 130,2 miliar dolar AS pada 2017, posisi tertinggi yang pernah dicapai Indonesia. Posisi cadangan devisa ini cukup untuk membiayai 8,6 bulan impor atau 8,3 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri (ULN) Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar tiga bulan impor. Indikator ketahanan eksternal *basic balance* juga mencatat surplus pada 2017, setelah pada tahun sebelumnya mencatat defisit. Hal ini seiring dengan defisit TB yang terkendali dan meningkatnya sumber pembiayaan berjangka panjang. Selain itu, indikator ULN tetap baik, tercermin pada rasio posisi ULN terhadap PDB yang cukup aman, yakni 34,7% pada 2017. Angka ini tidak berbeda jauh dari tahun sebelumnya sebesar 34,3%, atau berada dalam kisaran negara *peers*. Komposisi ULN juga tergolong sehat dengan porsi ULN jangka panjang yang dominan mencapai 86,1% dari total ULN.

➔ **Grafik 3.1. Neraca Pembayaran Indonesia**



3.1. TRANSAKSI BERJALAN

Pada 2017, kinerja TB terus membaik dengan mencatatkan defisit yang kembali menurun. Perbaikan harga komoditas sejak pertengahan tahun 2016 turut mendukung berlanjutnya penurunan defisit TB. Defisit TB 2017 tercatat sebesar 17,3 miliar dolar AS atau 1,7% terhadap PDB sehingga berada pada level terendah dalam enam tahun terakhir.

Perbaikan TB ditopang oleh peningkatan surplus neraca perdagangan barang, khususnya nonmigas. Surplus neraca perdagangan barang nonmigas 2017 meningkat hingga 30,4%, didorong kenaikan nilai ekspor akibat perbaikan harga komoditas global dan peningkatan permintaan negara-negara mitra dagang utama. Namun demikian, perbaikan ekspor masih banyak bertumpu pada ekspor berbasis komoditas meskipun ekspor beberapa produk manufaktur mulai membaik.

Kenaikan ekspor nonmigas tersebut pada gilirannya dapat menopang perbaikan defisit TB di tengah kenaikan impor nonmigas, defisit neraca migas, serta defisit neraca jasa dan pendapatan primer. Impor nonmigas meningkat secara terkendali, terutama bahan baku dan barang modal, merespons kenaikan ekspor dan permintaan domestik khususnya investasi. Neraca migas mencatat defisit yang lebih tinggi seiring kenaikan harga minyak dunia, peningkatan konsumsi bahan bakar minyak (BBM), dan berlanjutnya penurunan produksi minyak mentah di dalam negeri. Sementara itu, defisit neraca pendapatan primer dan neraca jasa juga meningkat sejalan dengan

➔ **Tabel 3.1. Neraca Pembayaran Indonesia**

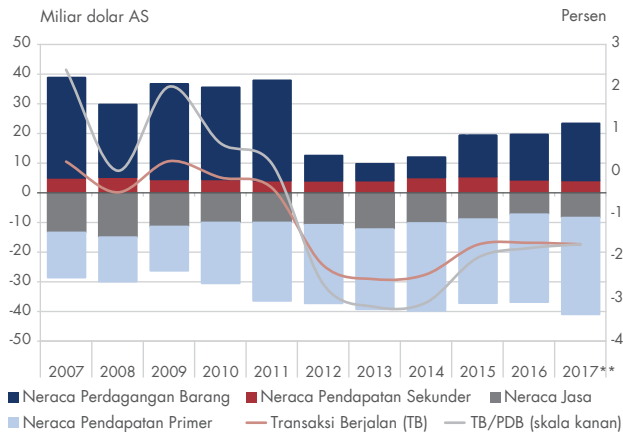
Juta Dolar AS

RINCIAN	2015	2016					2017				
		I	II	III	IV	Total	I*	II*	III*	IV**	Total**
I. Transaksi Berjalan	-17.519	-4.634	-5.570	-4.951	-1.797	-16.952	-2.178	-4.797	-4.557	-5.761	-17.293
A. Barang, neto	14.049	2.598	3.733	3.892	5.095	15.318	5.637	4.839	5.256	3.161	18.892
- Ekspor	149.124	33.042	36.287	34.898	40.243	144.470	40.764	39.170	43.393	45.561	168.887
- Impor	-135.076	-30.444	-32.554	-31.006	-35.147	-129.152	-35.127	-34.331	-38.137	-42.400	-149.995
1. Barang dagangan umum	13.319	2.302	3.501	3.675	5.266	14.744	5.472	4.579	5.039	2.903	17.993
- Ekspor	147.725	32.703	35.983	34.561	39.857	143.105	40.439	38.814	42.825	44.928	167.006
- Impor	-134.406	-30.401	-32.482	-30.886	-34.592	-128.360	-34.967	-34.235	-37.785	-42.025	-149.013
a. Nonmigas	19.023	3.203	4.938	5.003	6.371	19.516	7.649	6.119	6.320	5.204	25.293
- Ekspor	130.541	29.849	32.753	31.292	36.294	130.188	36.480	35.390	38.959	40.604	151.433
- Impor	-111.518	-26.646	-27.815	-26.289	-29.923	-110.672	-28.831	-29.271	-32.639	-35.399	-126.140
b. Minyak	-13.106	-2.030	-2.463	-2.621	-2.566	-9.680	-3.486	-2.902	-2.741	-3.651	-12.780
- Ekspor	7.833	1.221	1.816	1.631	1.600	6.267	1.962	1.548	1.841	2.138	7.489
- Impor	-20.938	-3.250	-4.279	-4.252	-4.166	-15.947	-5.448	-4.450	-4.582	-5.789	-20.269
c. Gas	7.402	1.129	1.026	1.293	1.460	4.908	1.309	1.361	1.460	1.350	5.480
- Ekspor	9.351	1.633	1.414	1.638	1.963	6.649	1.997	1.875	2.024	2.187	8.084
- Impor	-1.949	-505	-388	-345	-503	-1.741	-689	-514	-564	-837	-2.604
2. Barang lainnya	730	295	231	217	-170	574	165	260	216	258	899
- Ekspor	1.400	339	304	337	386	1.365	324	356	568	633	1.881
- Impor	-670	-44	-72	-120	-556	-792	-159	-96	-352	-375	-982
B. Jasa-Jasa, neto	-8.697	-1.172	-2.450	-1.724	-1.739	-7.084	-1.230	-2.246	-2.091	-2.296	-7.864
C. Pendapatan Primer, neto	-28.379	-7.291	-7.970	-8.124	-6.263	-29.647	-7.723	-8.390	-8.904	-7.821	-32.838
D. Pendapatan Sekunder, neto	5.508	1.231	1.116	1.004	1.109	4.460	1.138	1.001	1.182	1.196	4.517
II. Transaksi Modal & Finansial	16.860	4.419	7.107	10.065	7.755	29.346	6.933	5.613	10.789	6.545	29.881
A. Transaksi modal	17	1	6	6	29	41	0	5	19	22	46
B. Transaksi finansial	16.843	4.419	7.102	10.059	7.726	29.306	6.933	5.608	10.770	6.523	29.834
- Aset	-21.489	-659	-4.768	3.086	18.261	15.920	-4.273	-8.063	-3.965	-1.696	-17.998
- Kewajiban	38.332	5.077	11.870	6.973	-10.534	13.386	11.206	13.671	14.735	8.219	47.832
1. Investasi langsung	10.704	2.827	3.174	6.594	3.541	16.136	2.924	4.553	8.069	4.605	20.151
a. Aset	-9.075	-370	-1.372	466	12.870	11.594	-395	-112	-933	-486	-1.927
b. Kewajiban	19.779	3.197	4.545	6.129	-9.329	4.542	3.319	4.665	9.003	5.092	22.078
2. Investasi portofolio	16.183	4.438	8.304	6.563	-309	18.996	6.572	8.133	4.069	1.887	20.662
a. Aset	-1.268	-167	402	1.938	46	2.218	-983	-216	-693	-1.379	-3.270
b. Kewajiban	17.451	4.605	7.902	4.625	-355	16.778	7.555	8.349	4.762	3.266	23.932
3. Derivatif finansial	20	-22	-25	-28	66	-9	-72	25	-12	-69	-128
a. Aset	667	276	171	160	1	609	185	123	89	45	442
b. Kewajiban	-647	-298	-195	-188	64	-618	-257	-98	-100	-114	-569
4. Investasi lainnya	-10.064	-2.825	-4.351	-3.070	4.429	-5.817	-2.491	-7.103	-1.356	99	-10.851
a. Aset	-11.812	-398	-3.969	522	5.344	1.499	-3.080	-7.858	-2.428	124	-13.242
b. Kewajiban	1.748	-2.426	-382	-3.592	-915	-7.316	589	755	1.071	-25	2.391
III. Total (I + II)	-659	-215	1.537	5.114	5.958	12.394	4.755	816	6.232	785	12.588
IV. Selisih Perhitungan Bersih	-439	-72	625	594	-1.453	-305	-241	-77	-873	189	-1.002
V. Neraca Keseluruhan (III+IV)	-1.098	-287	2.162	5.708	4.505	12.089	4.514	739	5.359	974	11.586
VI. Cadangan Devisa dan yang terkait	1.098	287	-2.162	-5.708	-4.505	-12.089	-4.514	-739	-5.359	-974	-11.586
Memorandum:											
- Posisi Cadangan Devisa	105.931	107.543	109.789	115.671	116.362	116.362	121.806	123.094	129.402	130.196	130.196
- Bulan Impor dan Pembayaran Utang Luar Negeri Pemerintah	7,4	7,7	8,0	8,5	8,4	8,4	8,6	8,6	8,6	8,3	8,3
- Transaksi Berjalan/PDB (%)	-2,0	-2,1	-2,4	-2,0	-0,7	-1,8	-0,9	-1,9	-1,7	-2,2	-1,7

Sumber: Bank Indonesia

Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

➔ Grafik 3.2. Transaksi Berjalan



Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: **Angka sangat sementara

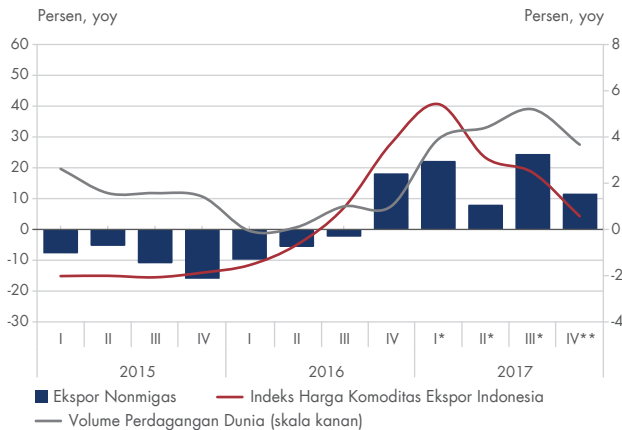
tingginya pembayaran pendapatan atas hasil investasi asing dan biaya jasa pengiriman barang impor (Grafik 3.2).

Neraca Perdagangan Nonmigas

Kinerja neraca perdagangan nonmigas pada 2017 membaik, dipengaruhi dampak positif dari pemulihan ekonomi global yang terus berlanjut dan harga komoditas yang meningkat. Peningkatan harga komoditas telah mendorong kenaikan *terms of trade* dan sekaligus meningkatkan nilai ekspor nonmigas Indonesia. Nilai ekspor nonmigas semakin meningkat seiring dengan kenaikan permintaan dari mitra dagang utama Indonesia. Perbaikan faktor harga dan volume tersebut menopang ekspor nonmigas, yang pada akhirnya mendukung perbaikan kinerja neraca perdagangan nonmigas (Grafik 3.3). Surplus neraca perdagangan nonmigas pada 2017 tercatat 26,2 miliar dolar AS, lebih tinggi dari 20,1 miliar dolar AS pada 2016.

Surplus neraca perdagangan nonmigas pada 2017 terutama ditopang kenaikan ekspor nonmigas, khususnya ekspor komoditas primer. Ekspor komoditas primer pada 2017 tumbuh 28,1%, didukung oleh perbaikan dari sisi harga dan volume (Tabel 3.2). Dengan pangsa terhadap total ekspor nonmigas yang cukup besar, yakni 52,0%, kenaikan ekspor komoditas primer berdampak cukup signifikan dalam mendorong ekspor nonmigas. Kenaikan ekspor komoditas primer Indonesia terutama ditopang oleh kenaikan ekspor dua komoditas utama, yakni minyak nabati dan batu bara (Grafik 3.4). Kedua komoditas

➔ Grafik 3.3. Harga Komoditas dan Ekspor Nonmigas Indonesia

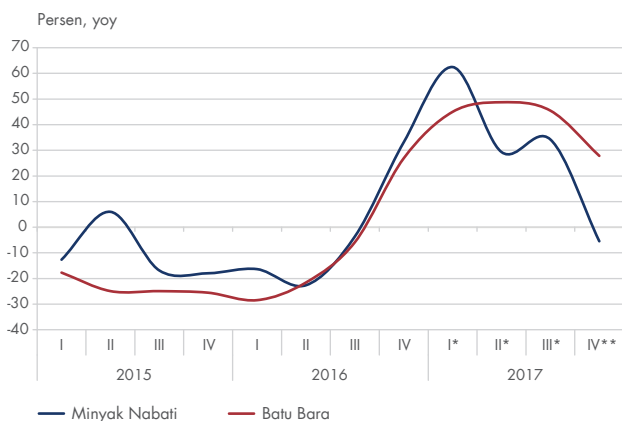


Sumber: Bank Indonesia dan CPB Netherlands
Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

ekspor utama produk primer tersebut memiliki pangsa sebesar 27,7% dari total ekspor nonmigas.

Naiknya ekspor minyak nabati yang sebagian besar merupakan minyak kelapa sawit (*crude palm oil/CPO*) banyak didorong oleh kenaikan permintaan CPO di tengah harga yang masih meningkat. Meningkatnya permintaan CPO didorong oleh turunnya produksi kedelai, yang merupakan substitusi CPO, sebagai dampak faktor cuaca yang kurang baik. Peningkatan permintaan CPO tersebut berasal dari beberapa negara tujuan ekspor utama seperti India, Tiongkok, Pakistan, dan Belanda. Peningkatan ekspor minyak nabati ke India didukung oleh kebutuhan industri domestiknya seperti minyak goreng. Sementara itu, peningkatan ekspor ke Tiongkok terkait dengan upaya negara tersebut untuk menjaga

➔ Grafik 3.4. Pertumbuhan Ekspor Berbasis Komoditas Sumber Daya Alam



Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

➔ **Tabel 3.2.** Ekspor Nonmigas Menurut Kelompok Barang (Berdasarkan SITC)

Rincian	Pangsa (%)		Pertumbuhan Tahunan (% yoy)										
	2016	2017**	2015	2016					2017				
				I	II	III	IV	TOTAL	I*	II*	III*	IV**	TOTAL**
A. Produk Primer													
Nominal	47,3	52,0	-12,6	-17,6	-15,9	-3,4	27,2	-3,1	41,8	27,4	34,6	14,0	28,1
Riil	52,2	54,9	3,0	-5,5	-11,2	-5,0	7,3	-3,0	10,7	8,0	16,5	-0,2	7,9
Indeks Harga	-	-	-15,2	-12,8	-5,3	1,7	18,5	-0,1	28,1	18,0	15,5	14,2	18,7
Produk Pertanian													
Nominal	29,7	31,6	-9,8	-11,4	-13,5	-5,2	23,4	-1,9	45,2	21,2	33,0	4,7	24,1
Riil	31,1	35,3	5,6	-3,3	-16,0	-11,9	5,0	-6,1	19,0	17,4	33,0	2,4	16,6
Indeks Harga	-	-	-14,6	-8,4	3,0	7,6	17,5	4,5	22,0	3,2	0,0	2,2	6,4
Makanan													
Nominal	23,6	24,3	-8,9	-11,1	-14,2	-3,2	26,3	-0,6	42,7	17,8	28,6	-1,1	19,7
Riil	24,1	27,3	7,4	-4,1	-19,2	-14,6	3,4	-8,1	18,6	20,3	34,3	-0,7	16,3
Indeks Harga	-	-	-15,2	-7,3	6,2	13,3	22,2	8,1	20,3	-2,1	-4,2	-0,4	2,9
Bahan Baku													
Nominal	6,1	7,4	-12,6	-12,4	-10,6	-12,0	11,5	-6,3	54,4	33,3	49,1	30,8	41,3
Riil	7,0	8,0	-0,3	-0,8	-4,0	-3,0	9,5	0,4	21,4	9,6	28,8	15,9	18,5
Indeks Harga	-	-	-12,4	-11,7	-6,9	-9,3	1,9	-6,7	27,1	21,7	15,7	12,9	19,3
Produk Bahan Bakar & Pertambangan													
Nominal	17,6	20,4	-17,0	-26,6	-19,8	-0,3	34,2	-5,1	35,7	38,3	37,3	29,8	34,9
Riil	21,0	20,0	-1,1	-9,2	-2,8	6,6	11,7	1,8	-1,8	-4,2	-2,4	-0,6	-2,3
Indeks Harga	-	-	-16,1	-19,2	-17,5	-6,5	20,2	-6,8	38,3	44,4	40,6	30,5	38,0
B. Produk Manufaktur													
Nominal	51,3	46,4	-6,9	-1,9	4,2	-1,3	9,2	2,5	6,1	-7,3	15,2	9,6	5,5
Riil	46,8	43,7	-5,5	-2,1	0,6	-5,7	1,3	-1,5	-3,7	-16,5	5,4	-0,4	-4,2
Indeks Harga	-	-	-1,5	0,2	3,5	4,7	7,8	4,0	10,2	11,1	9,3	10,0	10,1
C. Lainnya													
Nominal	1,4	1,6	-17,1	-13,3	-0,2	-6,3	15,7	-1,5	0,8	16,2	50,3	42,9	28,3
Riil	1,4	1,7	-10,8	-9,1	-1,8	-19,9	4,3	-6,9	-2,8	15,9	58,0	37,1	27,4
Indeks Harga	-	-	-7,0	-4,6	1,6	17,0	10,9	5,9	3,7	0,2	-4,8	4,3	0,7
Total													
Nominal	100,0	100,0	-10,0	-9,7	-5,7	-2,4	18,1	-0,3	21,9	8,1	25,0	12,4	16,5
Riil	100,0	100,0	-1,4	-4,2	-5,7	-5,6	4,9	-2,6	3,7	-4,7	11,9	0,4	2,6
Indeks Harga	-	-	-8,7	-5,8	0,0	3,4	12,6	2,4	17,6	13,4	11,7	12,0	13,6

Sumber: Bank Indonesia

Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

ketersediaan cadangan CPO dalam negeri yang antara lain digunakan sebagai campuran biodiesel.

Selain CPO, ekspor batu bara juga tumbuh tinggi pada 2017. Kenaikan ekspor batu bara dipengaruhi oleh kenaikan harga akibat terbatasnya pasokan dan kenaikan permintaan di beberapa negara. Harga batu bara dunia pada 2017 meningkat 42,2%, menjadi 84 dolar AS per metrik ton. Negara tujuan utama ekspor batu bara Indonesia adalah Tiongkok, India, Jepang, dan Korea Selatan. Kenaikan permintaan dari Tiongkok diakibatkan oleh perubahan kebijakan Tiongkok, sebagai produsen

batu bara terbesar di dunia, untuk mengurangi produksi dalam negeri dan menggunakan sumber batu bara dari negara lain. Selain itu, permintaan dari negara lain, terutama dari negara-negara ASEAN, juga meningkat.

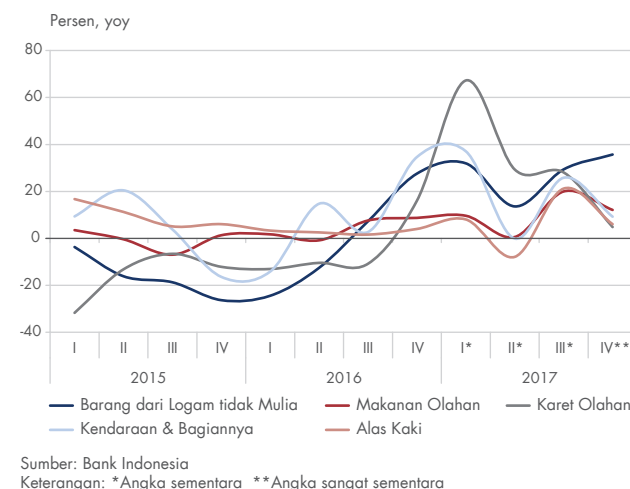
Kenaikan ekspor nonmigas juga ditopang beberapa produk manufaktur yang menunjukkan perkembangan positif. Ekspor produk manufaktur pada 2017 tumbuh 5,5%, meningkat dibandingkan dengan pertumbuhan tahun 2016 sebesar 2,5%. Perkembangan ekspor tersebut cukup positif bagi produk manufaktur yang memiliki pangsa 46,4% dari total ekspor nonmigas. Peningkatan

kinerja ekspor produk manufaktur terutama ditopang oleh akselerasi pertumbuhan harga. Sementara itu, volume ekspor produk manufaktur masih berkontraksi akibat masih terbatasnya volume ekspor beberapa komoditas ekspor utama, antara lain tekstil dan produk tekstil (TPT), alat listrik, serta mesin dan peralatan mekanik. Secara tahunan, harga produk manufaktur tumbuh 10,1%, lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar 4,0%.

Beberapa produk manufaktur mencatat kenaikan volume ekspor pada 2017. Kenaikan volume ekspor manufaktur terlihat pada barang logam tidak mulia, makanan olahan, kendaraan dan bagiannya, serta alas kaki (Grafik 3.5). Berdasarkan negara tujuan, ekspor barang dari logam tidak mulia sebagian besar ditujukan ke Singapura. Ekspor makanan olahan dan alas kaki terutama ditujukan ke AS. Ekspor kendaraan dan bagiannya sebagian besar ditujukan ke Filipina, Thailand, Jepang, dan Arab Saudi. Sementara itu, produk ekspor manufaktur lain yang menjadi andalan Indonesia yakni TPT juga mencatatkan kenaikan. Nilai ekspor TPT 2017 tumbuh 5,9%, terutama dipengaruhi oleh faktor harga. Namun, kenaikan volume ekspor TPT belum terlihat seiring dengan pertumbuhan volume ekspor yang masih mencatat kontraksi sebesar 5,2%, meskipun lebih baik dibandingkan dengan kontraksi 2016 sebesar 6,9%.

Peningkatan ekspor nonmigas sebagian besar tertuju kepada sepuluh negara mitra dagang utama Indonesia. Berdasarkan negara tujuan, ekspor nonmigas Indonesia ke sepuluh negara mitra utama pada 2017 mencapai 68,7%

➔ **Grafik 3.5. Pertumbuhan Volume Ekspor Beberapa Produk Manufaktur**



terhadap total ekspor nonmigas Indonesia, meningkat dibandingkan kondisi 2016 sebesar 65,9%. Peningkatan tertinggi terjadi pada ekspor ke Tiongkok, yaitu sebesar 41,1%, diikuti ekspor ke beberapa negara lainnya, antara lain India, Filipina, Belanda, Korea Selatan, Malaysia, dan Thailand (Tabel 3.3). Komposisi negara tujuan ekspor juga tidak banyak mengalami perubahan. Tiongkok, AS, dan Jepang merupakan tiga negara tujuan ekspor terbesar dengan pangsa 34,7% dari total ekspor. Peran Tiongkok sebagai tujuan ekspor Indonesia meningkat pesat dalam satu dekade terakhir, menjadikan Tiongkok sebagai tujuan terbesar ekspor, dengan pangsa sebesar 14,0% pada 2017. Sementara itu, pangsa ekspor ke AS stabil di atas 10%. Perkembangan menarik dalam tiga tahun terakhir adalah masuknya Filipina sebagai

➔ **Tabel 3.3. Ekspor Nonmigas Menurut Negara Tujuan Utama**

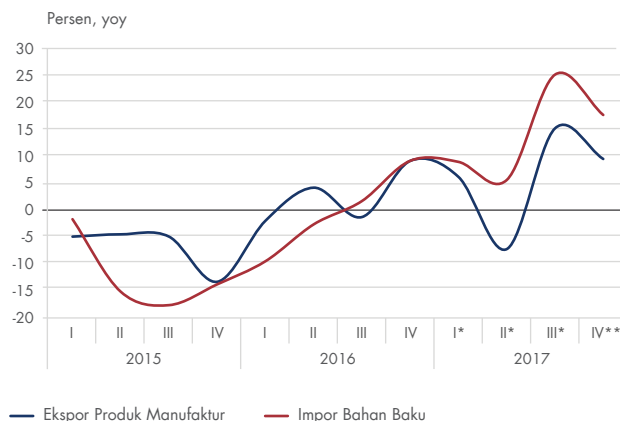
Rincian	Pangsa (%)		Pertumbuhan Tahunan (% yoy)										
	2016	2017**	2015	2016					2017				
			Total	I	II	III	IV	Total	I*	II*	III*	IV**	Total **
1. Tiongkok	11,5	14,0	-19,5	-9,4	-6,9	11,7	61,9	14,4	66,6	35,0	48,5	26,6	41,1
2. Amerika Serikat	11,9	11,2	-3,5	-4,0	4,4	-1,8	10,7	2,3	18,1	-4,0	19,9	5,7	9,3
3. Jepang	10,0	9,6	-5,0	-6,0	-2,2	-2,0	15,7	1,2	4,3	3,6	26,8	11,3	11,4
4. India	7,6	9,1	-11,2	-28,5	-32,4	3,4	7,8	-14,3	60,7	47,7	33,9	25,3	40,3
5. Singapura	6,6	5,8	-3,3	-3,3	5,4	-4,6	1,6	-0,3	-5,0	-8,1	20,5	8,3	3,4
6. Malaysia	4,5	4,6	-11,4	-12,9	-15,4	-4,5	17,2	-4,5	24,0	11,9	32,6	10,0	19,0
7. Filipina	4,0	4,3	0,8	7,6	34,6	30,8	63,8	33,9	46,5	11,8	21,2	29,0	25,7
8. Korea Selatan	4,0	4,1	-5,5	-12,5	-7,5	-4,5	15,0	-3,0	28,6	14,8	19,7	18,3	20,2
9. Thailand	3,5	3,5	-8,0	-12,3	0,1	-0,7	16,5	0,4	18,3	11,1	29,0	13,1	17,7
10. Belanda	2,4	2,6	-12,8	-25,6	-18,6	7,5	20,3	-5,6	52,0	23,1	26,7	3,2	23,9
Total 10 Negara	65,9	68,7	-9,1	-10,5	-5,9	2,5	22,2	1,7	28,7	13,3	29,2	16,2	21,4

Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

negara dalam kelompok 10 besar negara tujuan ekspor Indonesia, seiring dengan meningkatnya ekspor kendaraan dan bagiannya ke negara tersebut.

Perbaikan kinerja ekspor produk manufaktur dan peningkatan permintaan domestik khususnya investasi mendorong kenaikan impor nonmigas. Impor nonmigas 2017 kembali tumbuh positif 13,9%, setelah pada tahun 2016 tercatat kontraksi sebesar 0,9%. Kenaikan impor tersebut tidak hanya dipengaruhi oleh faktor kenaikan harga, tetapi juga karena meningkatnya volume impor (Tabel 3.4). Berdasarkan kelompok barang, peningkatan impor nonmigas terutama bersumber dari impor bahan baku yang tumbuh tinggi sebesar 14,3% dari tahun sebelumnya yang berkontraksi sebesar 0,5%. Kenaikan impor bahan baku cukup berpengaruh pada impor nonmigas karena memiliki pangsa yang mencapai 70,0% dari total impor nonmigas. Impor bahan baku antara lain untuk keperluan makanan olahan, serta komponen dan aksesoris kendaraan. Kenaikan impor produk bahan baku tersebut sejalan dengan membaiknya kinerja ekspor manufaktur (Grafik 3.6). Selain itu, impor barang konsumsi dan barang modal juga mencatat pertumbuhan positif sepanjang tahun 2017. Impor barang modal tumbuh 11,6% dan meningkat signifikan dari pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar -9,8%. Kenaikan

➔ **Grafik 3.6. Pertumbuhan Ekspor Produk Manufaktur dan Impor Bahan Baku**



Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

ini sejalan dengan kenaikan permintaan domestik, termasuk guna mendukung pembangunan infrastruktur.

Neraca Perdagangan Minyak dan Gas

Kinerja neraca perdagangan minyak dan gas (migas) menurun, dipengaruhi dampak kenaikan harga komoditas minyak. Hal ini tidak terlepas dari posisi

➔ **Tabel 3.4. Impor Nonmigas Menurut Kelompok Barang**

Rincian	Pangsa (%)		Pertumbuhan Tahunan (% yoy)										
	2016	2017**	2015	2016					2017				
			Total	I	II	III	IV	Total	I*	II*	III*	IV*	Total **
Barang Konsumsi													
Nominal	10,1	10,2	-9,9	27,3	6,5	13,0	16,7	15,6	1,0	19,7	17,4	19,9	14,4
Riil	9,3	9,2	-8,3	25,9	6,9	12,7	11,4	14,0	-6,7	8,4	2,8	9,9	3,6
Indeks Harga	-	-	-1,7	1,1	-0,4	0,3	4,7	1,4	8,3	10,4	14,2	9,0	10,5
Bahan Baku													
Nominal	69,7	70,0	-12,3	-9,5	-2,6	1,8	9,3	-0,5	9,0	5,6	25,3	17,7	14,3
Riil	72,2	72,5	-6,1	0,0	6,5	6,3	8,1	5,2	2,1	-2,8	16,2	7,2	5,6
Indeks Harga	-	-	-6,6	-9,5	-8,5	-4,2	1,1	-5,4	6,7	8,7	7,8	9,8	8,3
Barang Modal													
Nominal	19,1	18,8	-15,6	-18,2	-12,0	-7,3	-1,3	-9,8	6,0	-4,4	24,1	19,6	11,6
Riil	17,7	17,5	-14,3	-17,8	-11,9	-8,0	-3,2	-10,2	-3,6	-10,7	14,6	14,1	3,8
Indeks Harga	-	-	-1,6	-0,6	-0,2	0,7	1,9	0,5	9,9	7,1	8,3	4,9	7,5
Total													
Nominal	100,0	100,0	-12,4	-8,4	-3,3	0,5	8,3	-0,9	8,1	5,2	25,0	17,4	13,9
Riil	100,0	100,0	-7,7	-1,9	2,9	3,4	6,6	2,8	0,5	-3,1	15,1	8,0	5,1
Indeks Harga	-	-	-5,1	-6,6	-6,0	-2,8	1,6	-3,5	7,5	8,6	8,5	8,6	8,3

Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

Indonesia sebagai pengimpor neto minyak. Defisit neraca perdagangan migas 2017 tercatat sebesar 7,3 miliar dolar AS, meningkat dibandingkan dengan defisit tahun sebelumnya sebesar 4,8 miliar dolar AS (Grafik 3.7). Peningkatan defisit ini terutama bersumber dari defisit neraca minyak, sejalan dengan dampak kenaikan harga minyak dunia yang kemudian meningkatkan nilai impor minyak Indonesia. Di sisi lain, surplus neraca gas yang meningkat belum dapat menutupi defisit neraca minyak.

Kenaikan defisit neraca migas banyak dipengaruhi oleh kenaikan defisit neraca minyak. Neraca minyak pada 2017 mencatat defisit 12,8 miliar dolar AS, meningkat dibandingkan dengan defisit tahun sebelumnya sebesar 9,7 miliar dolar AS. Peningkatan defisit ini sebagian besar dipengaruhi oleh kenaikan nilai impor minyak akibat peningkatan permintaan domestik di tengah kenaikan harga minyak dunia. Impor minyak pada 2017 tercatat 20,3 miliar dolar AS, naik dibandingkan dengan kondisi 2016 sebesar 15,9 miliar dolar AS. Pada 2017, konsumsi bahan bakar minyak (BBM) tumbuh 4,1% dibandingkan dengan kondisi tahun 2016, terutama didorong oleh kebutuhan BBM untuk transportasi dan industri. Di sisi lain, ekspor minyak tetap terbatas, antara lain dipengaruhi oleh dampak penurunan *lifting* minyak mentah dari rata-rata 829 ribu barel per hari pada 2016 menjadi hanya sebesar 803 ribu barel per hari pada 2017, serta kenaikan porsi minyak mentah domestik yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan kilang dalam negeri.

Kenaikan defisit neraca migas dapat tertahan seiring dengan kenaikan surplus neraca gas. Surplus neraca

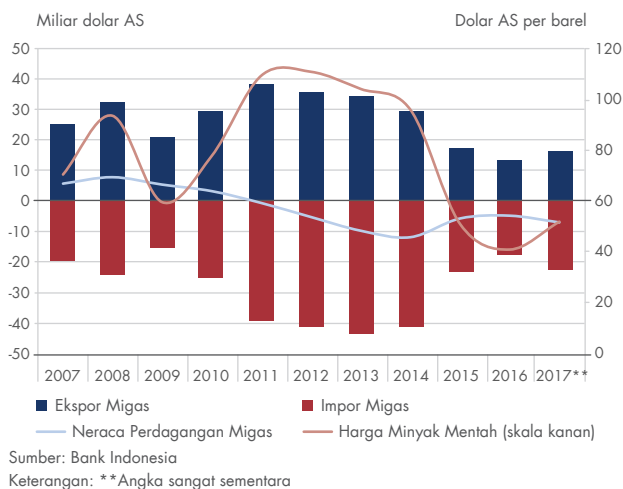
gas pada 2017 tercatat sebesar 5,5 miliar dolar AS, lebih tinggi dibandingkan dengan surplus pada 2016 sebesar 4,9 miliar dolar AS. Kenaikan surplus neraca gas didukung oleh peningkatan nilai ekspor *liquid natural gas* (LNG) dan ekspor *natural gas* (NG). Peningkatan ekspor tersebut terutama dipengaruhi kenaikan harga gas sejalan dengan kenaikan harga minyak.

Neraca Jasa, Neraca Pendapatan Primer, dan Neraca Pendapatan Sekunder

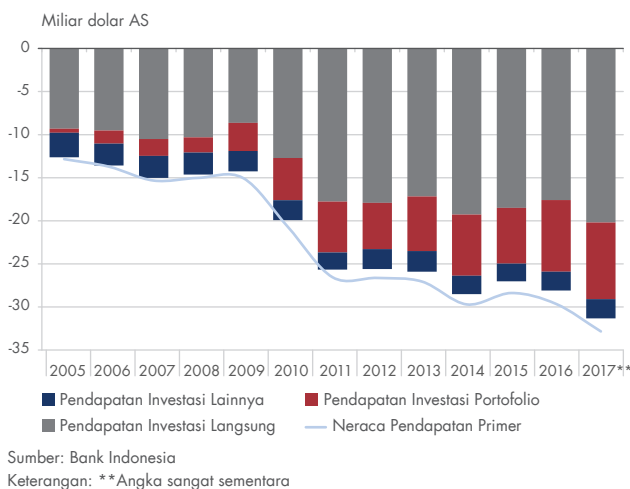
Kinerja neraca jasa dan pendapatan primer pada 2017 menurun sehingga turut memberikan tekanan pada defisit TB. Peningkatan defisit neraca pendapatan primer memberikan dampak terbesar terhadap defisit TB akibat tingginya pembayaran atas imbal hasil penempatan investasi asing dalam bentuk investasi langsung. Tekanan defisit TB juga bersumber dari kenaikan defisit neraca jasa yang disebabkan oleh jasa pengiriman barang. Sementara di komponen lain, surplus neraca pendapatan sekunder relatif sama, didukung oleh remitansi yang relatif stabil.

Defisit neraca pendapatan primer pada 2017 meningkat, namun dengan struktur pembayaran pendapatan yang lebih baik. Defisit neraca pendapatan primer tercatat 32,8 miliar dolar AS pada 2017, naik dibandingkan dengan defisit pada 2016 sebesar 29,6 miliar dolar AS (Grafik 3.8). Kenaikan defisit dipengaruhi peningkatan posisi kewajiban finansial luar negeri (KFLN) sejalan dengan peningkatan kebutuhan pembiayaan. Peningkatan KFLN tersebut di tengah imbal hasil keuangan domestik

➔ **Grafik 3.7. Neraca Perdagangan Migas dan Harga Minyak**



➔ **Grafik 3.8. Neraca Pendapatan Primer**



yang kompetitif pada akhirnya berdampak pada kenaikan pembayaran pendapatan investasi kepada asing. Meskipun meningkat, struktur pembayaran pada neraca pendapatan primer lebih baik, yang disebabkan oleh kenaikan porsi keuntungan dari hasil investasi asing yang ditanamkan kembali (*reinvested earning/RE*). Di sisi lain, porsi pembayaran dividen terhadap total defisit neraca pendapatan primer tetap paling besar, namun dengan nilai yang lebih rendah dari tahun sebelumnya. Selain itu, meningkatnya pembayaran bunga atas penerbitan surat utang pemerintah terutama dalam bentuk Surat Utang Negara (SUN) dan *global bond* juga turut memengaruhi kinerja neraca pendapatan primer.

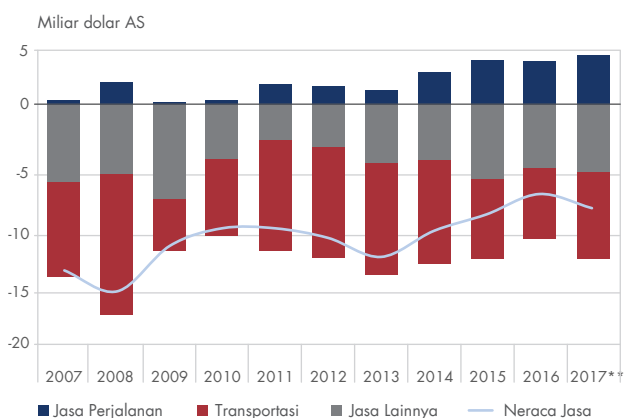
Defisit neraca jasa pada tahun 2017 meningkat 11,0% dari 7,1 miliar dolar AS menjadi 7,9 miliar dolar AS. Kenaikan tersebut dipengaruhi oleh peningkatan defisit neraca jasa transportasi, terutama untuk pengiriman barang (*freight*) impor yang memiliki korelasi positif dengan kegiatan perdagangan internasional. Defisit neraca jasa yang lebih besar tertahan oleh kenaikan penerimaan jasa perjalanan seiring meningkatnya jumlah kunjungan wisatawan mancanegara ke Indonesia (Grafik 3.9).

Defisit neraca jasa transportasi Indonesia disebabkan oleh permasalahan struktural yang masih mengemuka. Jasa transportasi secara persisten mencatat defisit, yang terutama berasal dari defisit neraca *freight*. Hal ini disebabkan oleh ketergantungan pada penggunaan moda transportasi asing, terutama transportasi laut, sebagai dampak dari masih terbatasnya kesiapan pelayaran

nasional untuk memfasilitasi kegiatan perdagangan internasional. Faktor infrastruktur pendukung, baik dari sisi kelayakan dan jumlah yang belum memadai, maupun perkembangan industri galangan kapal yang masih terbatas menyebabkan pelaku jasa *freight* domestik belum mampu bersaing dengan pelaku asing. Hal ini mengakibatkan setiap peningkatan kegiatan perdagangan internasional, khususnya impor, akan secara langsung berdampak pada peningkatan defisit jasa *freight*. Pada 2017, peningkatan impor barang sebesar 16,1% bersamaan dengan kenaikan pembayaran jasa *freight* sebesar 13,2%. Kondisi ini menyebabkan persentase biaya pengeluaran *freight* kepada bukan penduduk, dalam rangka pengangkutan impor (*rasio freight import to import*) dengan moda transportasi laut masih tinggi, yakni berada pada kisaran 5%. Sementara itu, *rasio freight export to export* sangat kecil yaitu pada kisaran 1%, bahkan nilai persentase pada 2017 di bawah 1% (Grafik 3.10).

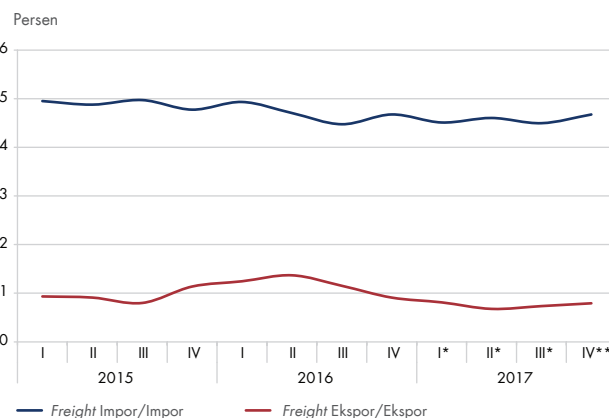
Perkembangan positif neraca jasa terlihat pada neraca jasa perjalanan. Surplus neraca jasa perjalanan meningkat seiring dengan bertambahnya jumlah wisatawan mancanegara (wisman) yang berkunjung ke Indonesia. Penerimaan jasa perjalanan pada 2017 tercatat sebesar 4,2 miliar dolar AS, meningkat dibandingkan dengan penerimaan pada 2016 yakni sebesar 3,6 miliar dolar AS. Perkembangan tersebut didukung oleh jumlah kunjungan wisman yang mengalami peningkatan 12,3% menjadi 12,2 juta orang.¹ Berdasarkan negara asal, kunjungan wisman terbesar selama 2017 terutama dari Tiongkok, Singapura, Australia, dan Malaysia.

➔ **Grafik 3.9. Neraca Jasa**



Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: **Angka sangat sementara

➔ **Grafik 3.10. Rasio Freight terhadap Perdagangan Internasional**



Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

1 Di luar pelintas batas dan wisman khusus.

Pencapaian positif neraca jasa perjalanan tidak terlepas dari berbagai upaya yang ditempuh Pemerintah melalui promosi pariwisata dengan *branding* “Wonderful Indonesia”. Salah satu capaian positif pada sektor pariwisata adalah peningkatan indeks daya saing pariwisata Indonesia sebanyak 8 peringkat ke peringkat 42 pada tahun 2017.² Dari 14 komponen yang dinilai, indikator *international openness* meningkat drastis, dari peringkat 55 ke 17, seiring kebijakan bebas visa kunjungan yang gencar dilakukan dalam dua tahun terakhir. Meski demikian, terdapat beberapa indikator lain yang masih perlu ditingkatkan, antara lain: *environmental sustainability, health and hygiene, tourist service infrastructure, ICT Readiness, safety and security, dan ground and port infrastructure*. Ke depan, pengembangan pariwisata nasional dapat mendukung perbaikan kinerja TB melalui peningkatan jumlah kunjungan wisatawan mancanegara.

Surplus neraca pendapatan sekunder pada 2017 tercatat relatif sama dengan capaian 2016. Hal tersebut didorong oleh surplus remitansi yang stabil. Di satu sisi, jumlah tenaga kerja Indonesia (TKI) menurun dari 3,51 juta orang pada 2016 menjadi 3,50 juta orang pada 2017 seiring kebijakan moratorium yang berlaku sejak 2014 (Grafik 3.11). Penurunan jumlah TKI terutama terjadi pada TKI informal, sementara TKI formal dan profesional meningkat. Selain itu, rata-rata tingkat gaji TKI profesional, terutama

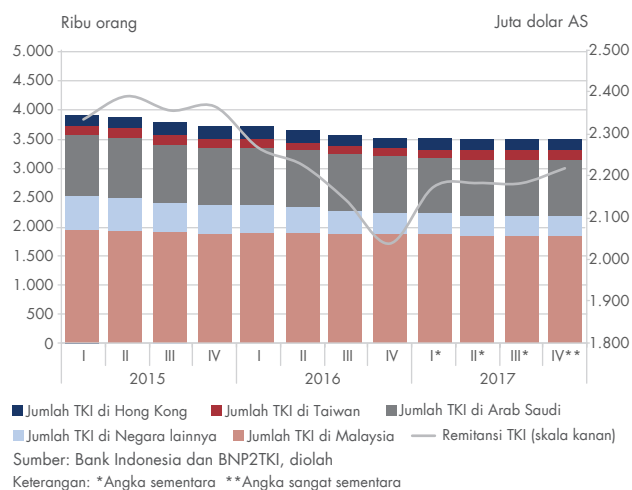
di kawasan Asia Pasifik tercatat lebih tinggi. Kondisi tersebut menyebabkan jumlah remitansi sedikit meningkat dibandingkan dengan capaian tahun sebelumnya. Total remitansi TKI pada 2017 tercatat sebesar 8,8 miliar dolar AS atau sedikit lebih tinggi dari tahun sebelumnya sebesar 8,7 miliar dolar AS. Di sisi lain remitansi yang dikirim oleh tenaga kerja asing (TKA) ke luar negeri juga sedikit meningkat. Dinamika tersebut pada akhirnya menopang surplus neraca pendapatan sekunder berada di level 4,5 miliar dolar AS pada 2017, relatif sama dibandingkan tahun sebelumnya.

3.2. TRANSAKSI MODAL DAN FINANSIAL

Surplus transaksi modal dan finansial (TMF) 2017 meningkat, didukung oleh membaiknya persepsi investor terhadap prospek ekonomi Indonesia dan risiko global yang secara umum menurun. Total surplus TMF pada 2017 mencapai 29,9 miliar dolar AS, lebih tinggi dari capaian 2016 sebesar 29,3 miliar dolar AS. Berdasarkan komponennya, peningkatan didukung oleh kenaikan surplus investasi langsung dan investasi portofolio. Sementara itu, investasi lainnya mencatat defisit yang lebih tinggi sehingga menahan kenaikan surplus TMF (Grafik 3.12).

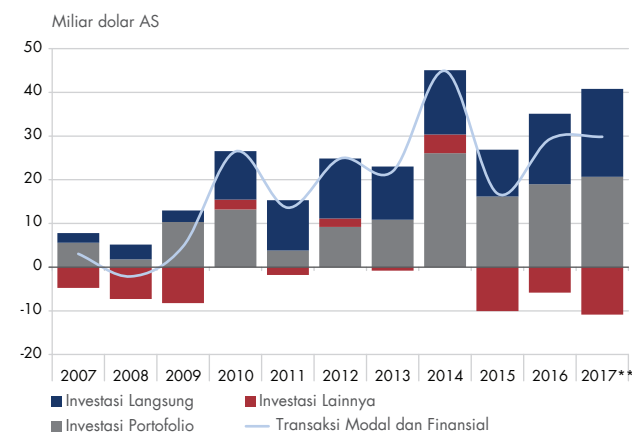
Kenaikan surplus TMF tersebut tidak terlepas dari perkembangan positif ekonomi domestik yang pada gilirannya meningkatkan persepsi positif investor terhadap prospek ekonomi Indonesia. Beberapa indikator yang mendukung keyakinan pelaku ekonomi global antara lain tercermin dari kenaikan peringkat kredit Indonesia

➔ **Grafik 3.11. Perkembangan Jumlah dan Remitansi TKI**



2 Penilaian dilakukan setiap dua tahun sekali oleh World Economic Forum (WEF). Terdapat 14 komponen yang diukur untuk menentukan indeks daya saing tersebut yaitu: *business environment; safety and security; health and hygiene; human resources and labour market; ICT readiness; prioritization of travel and tourism; international openness; price competitiveness; environmental sustainability; air transport infrastructure; ground and port infrastructure; tourist service infrastructure; natural resources; dan cultural resources and business travel*.

➔ **Grafik 3.12. Transaksi Modal dan Finansial**



menjadi *investment grade* oleh lembaga pemeringkat Standard and Poor's pada Mei 2017. Iklim investasi yang lebih kondusif juga terlihat dari peningkatan peringkat *ease of doing business* (EODB) Indonesia dari posisi 91 pada 2017 ke posisi 72 pada 2018.³ Selain itu, dampak kebijakan amnesti pajak yang masih terasa pada paruh pertama 2017 juga berpengaruh pada surplus TMF. Berlanjutnya aliran masuk modal asing juga tidak terlepas dari perkembangan eksternal yang cukup kondusif. Normalisasi kebijakan moneter negara maju yang berlangsung gradual sebagaimana ekspektasi pasar berdampak terbatas pada volatilitas di pasar keuangan.

Investasi Langsung

Aliran modal asing berbentuk investasi langsung mencatat rekor tertinggi pada 2017. Investasi langsung secara netto tumbuh 24,9%, menjadi 20,2 miliar dolar AS. Peningkatan netto investasi langsung didukung oleh naiknya investasi asing yang masuk ke Indonesia dan rendahnya penempatan investasi langsung oleh penduduk Indonesia ke luar negeri.

Tingginya investasi langsung asing ke Indonesia didorong oleh akuisisi dan penerbitan obligasi global melalui perusahaan afiliasi di luar negeri. Pada tahun 2017, penempatan investasi langsung asing ke Indonesia mencapai 22,1 miliar dolar AS, meningkat dibandingkan dengan capaian tahun 2016.⁴ Pencapaian ini bahkan lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata periode 2010-2015. Peningkatan arus masuk investasi langsung terutama terjadi pada sektor nonmigas, didorong transaksi akuisisi beberapa perusahaan termasuk perusahaan *e-Commerce* domestik oleh investor asing. Tercatat empat perusahaan *e-commerce* yang diakuisisi oleh investor dari Tiongkok, AS, dan Singapura. Selain akuisisi, penerbitan obligasi global oleh beberapa perusahaan melalui *special purpose vehicle* (SPV) di luar negeri juga mendorong

kenaikan investasi langsung asing ke Indonesia.

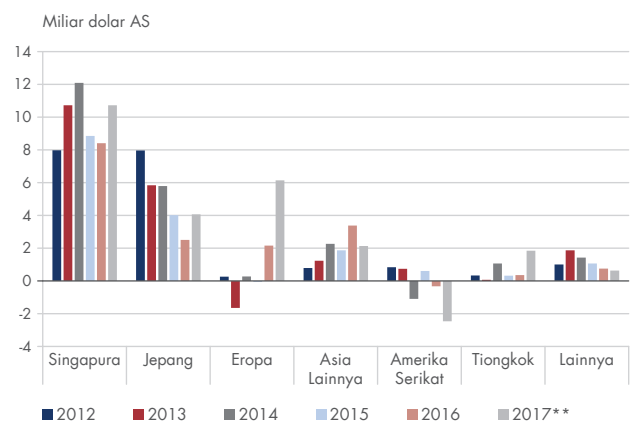
Sebaliknya, investasi langsung di sektor migas masih mencatat arus keluar disebabkan oleh rendahnya minat investasi pada sektor migas.

Berdasarkan negara asal investasi, investor penanaman modal asing (PMA) masih didominasi oleh Singapura, Eropa, Jepang, dan Tiongkok dengan nilai investasi pada 2017 mencapai 22,8 miliar dolar AS. Sementara itu, investasi langsung dari AS pada tahun 2017 mencatat neto arus keluar sebesar 2,5 miliar dolar AS, lebih besar dari arus investasi keluar yang terjadi pada 2016 (Grafik 3.13).

Berdasarkan sektor ekonomi, realisasi PMA pada 2017 terkonsentrasi pada lapangan usaha industri manufaktur, perdagangan, perikanan, dan keuangan (Grafik 3.14). Pangsa keempat sektor ekonomi tersebut mencapai 82,4% dari total investasi PMA yang masuk ke Indonesia. Nilai investasi pada lapangan usaha industri manufaktur, perdagangan, perikanan, dan keuangan, masing-masing sebesar 9,6 miliar dolar AS, 4,9 miliar dolar AS, 3,5 miliar dolar AS, dan 1,0 miliar dolar AS.

Di sisi aset, arus keluar neto investasi langsung penduduk Indonesia di luar negeri tidak besar. Perkembangan ini terlihat dari arus modal keluar pada 2017 hanya sebesar 1,9 miliar dolar AS, berkebalikan dari tahun 2016 dan lebih rendah dari rata-rata arus modal keluar selama tahun 2010-2015 yang mencapai 8,5 miliar dolar AS. Investasi langsung penduduk Indonesia tersebut kembali didominasi oleh penempatan investasi pada sektor nonmigas.

Grafik 3.13. Investasi Langsung Bukan Penduduk Menurut Negara Investor Utama



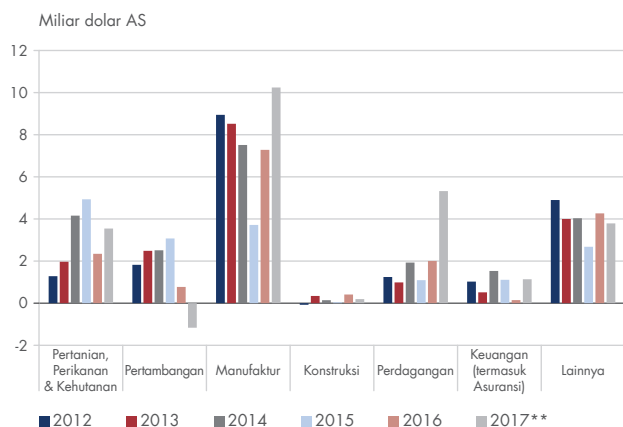
Sumber: Bank Indonesia

Keterangan: **Angka sangat sementara

3 Berdasarkan publikasi World Bank pada laporan "Doing Business 2018: Reforming to Create Jobs" tanggal 31 Oktober 2017.

4 Perkembangan investasi langsung pada tahun 2016 sangat dipengaruhi oleh transaksi tutup sendiri (*crossing*) atas saham emiten di sektor perbankan pada bursa saham domestik. Investasi langsung asing yang semula tercatat pada sektor perbankan tersebut awalnya berasal dari dana yang bersumber dari dalam negeri (*round-tripping* FDI), sehingga pada saat terjadi divestasi asing (*outflow* di sisi kewajiban investasi langsung), terjadi pula divestasi oleh investor domestik atas entitas di luar negeri yang memiliki saham perbankan dimaksud (*inflow* di sisi aset investasi langsung) dengan nilai yang sama. Dengan demikian, meskipun *direct investment* (DI) *liabilities* mengalami *outflow*, namun neto DI relatif tidak berubah karena pada saat yang sama DI *asset* mengalami *net inflow* dengan jumlah yang relatif sama seiring dengan menurunnya investasi langsung pada *special purpose vehicle* (SPV) di luar negeri.

➔ **Grafik 3.14. Investasi Langsung Bukan Penduduk Menurut Sektor Ekonomi**



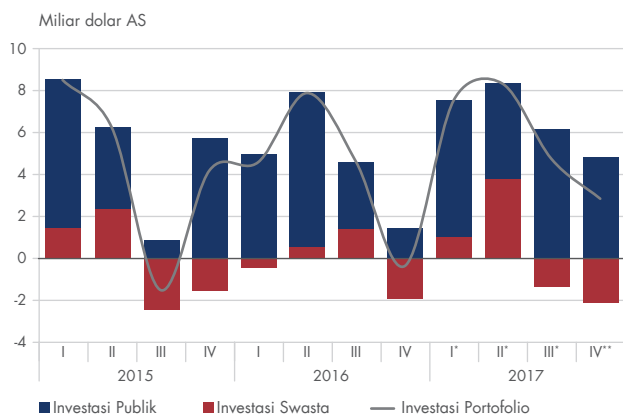
Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: **Angka sangat sementara

Investasi Portofolio

Investasi portofolio pada 2017 mencatat surplus yang lebih besar dari tahun 2016 didukung oleh faktor domestik dan global. Surplus investasi portofolio neto pada 2017 sebesar 20,7 miliar dolar AS, lebih tinggi dari capaian tahun 2016 yakni sebesar 19 miliar dolar AS. Kenaikan investasi portofolio didukung oleh derasnya arus modal asing yang masuk pada sektor publik (Grafik 3.15). Surplus tersebut dipicu oleh keyakinan pelaku ekonomi terhadap prospek ekonomi yang lebih baik dan imbal hasil yang masih menarik dan tekanan di pasar keuangan global yang mereda.

Surat utang pemerintah berjangka panjang dalam denominasi rupiah dan *global bond* merupakan

➔ **Grafik 3.15. Investasi Portofolio Bukan Penduduk di Indonesia**



Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

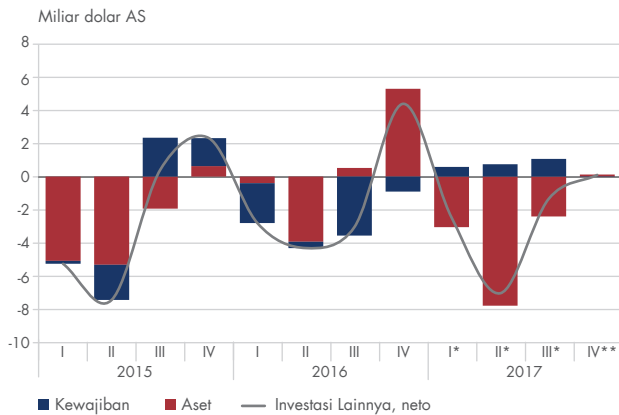
instrumen utama yang mendukung peningkatan investasi portofolio asing. Pada 2017, seluruh instrumen portofolio pemerintah mencatat arus masuk dalam jumlah yang besar. Pembelian SUN secara neto oleh asing mencapai 10,4 miliar dolar AS, meningkat dibandingkan dengan capaian tahun 2016 sebesar 8,4 miliar dolar AS. Penerbitan *global bond* pemerintah yang dimiliki asing secara total mencapai 10,2 miliar dolar AS, meliputi: (i) penerbitan sukuk global pada bulan Maret; (ii) Samurai Bond pada bulan Juni; (iii) Euro Bond pada bulan Juli; dan (iv) obligasi global pemerintah dalam rangka *prefunding* pembiayaan fiskal 2018 pada bulan Desember. Selain itu, Surat Perbendaharaan Negara, baik konvensional maupun syariah (SPN dan SPNS), dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) juga mencatat arus masuk dengan total nilai 2,4 miliar dolar AS. Sementara itu, Sertifikat Bank Indonesia (SBI) mencatat penjualan neto sebesar 0,1 miliar dolar AS pada 2017.

Berbeda dengan penempatan di surat utang pemerintah, investasi portofolio di sektor swasta mencatat arus keluar akibat berkurangnya penempatan asing di pasar saham. Kepemilikan asing pada saham tercatat turun pada 2017, tercermin dari arus keluar investasi asing sebesar 2,5 miliar dolar AS. Aksi pelepasan asing tersebut terutama mulai terjadi pada triwulan III 2017 dipicu dampak normalisasi kebijakan moneter AS dan kenaikan Fed Funds Rate (FFR). Tekanan arus modal keluar tertahan seiring meningkatnya penerbitan obligasi global korporasi. Total penerbitan obligasi global korporasi pada 2017 mencapai 5,4 miliar dolar AS, tertinggi dalam beberapa tahun terakhir. Dengan perkembangan tersebut, investasi portofolio swasta neto mencatat arus keluar sebesar 1,2 miliar dolar AS, berbalik arah dari neto arus masuk pada tahun sebelumnya.

Investasi Lainnya

Defisit investasi lainnya pada 2017 kembali meningkat. Transaksi investasi lainnya pada 2017 mengalami defisit sebesar 10,9 miliar dolar AS, lebih tinggi dibandingkan dengan defisit pada tahun 2016 sebesar 5,8 miliar dolar AS (Grafik 3.16). Peningkatan defisit dipengaruhi terutama oleh naiknya penempatan simpanan sektor swasta domestik di luar negeri pada sisi aset investasi lainnya. Kondisi tersebut antara lain dipengaruhi dampak implementasi amnesti pajak yang berangsur hilang sehingga transaksi simpanan sektor swasta kembali mengikuti pola normalnya. Kondisi ini berbeda dengan

➔ Grafik 3.16. Perkembangan Investasi Lainnya



Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

tahun 2016 saat implementasi kebijakan amnesti pajak yang mendorong repatriasi dana penduduk di luar negeri ke Indonesia.

Pada sisi aset, transaksi investasi lainnya sektor swasta mencatat defisit. Pada tahun 2017, defisit investasi lainnya pada sisi aset tercatat sebesar 13,2 miliar dolar AS, berbalik arah dibandingkan dengan surplus pada 2016 yang mencapai 1,8 miliar dolar AS. Hal tersebut bersumber dari kenaikan penempatan simpanan di luar negeri, pemberian pinjaman ke luar negeri dan utang dagang. Tingginya penempatan simpanan di luar negeri khususnya yang terjadi pada triwulan II 2017, terutama terkait antisipasi perbankan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas valasnya dalam menghadapi libur panjang lebaran, dan hal ini diyakini bersifat temporer.

Pada sisi kewajiban, investasi lainnya sektor swasta mencatat surplus, sedangkan sektor publik mengalami defisit. Transaksi investasi lainnya dari sektor swasta tahun 2017 mencatat surplus sebesar 3,7 miliar dolar AS, berkebalikan dengan defisit pada tahun sebelumnya sebesar 4,9 miliar dolar AS. Hal tersebut terjadi seiring dengan berkurangnya konsolidasi korporasi yang kemudian mendorong sektor korporasi mulai melakukan penarikan pinjaman luar negeri kembali. Dengan demikian, secara agregat pada 2017, sektor swasta mencatat neto penarikan dibandingkan dengan neto pembayaran pada tahun sebelumnya. Netto penarikan pinjaman luar negeri dilakukan oleh korporasi bukan BUMN dan lembaga keuangan bukan bank, sedangkan neto pembayaran pinjaman luar negeri terutama dilakukan oleh bank dan korporasi BUMN. Sementara

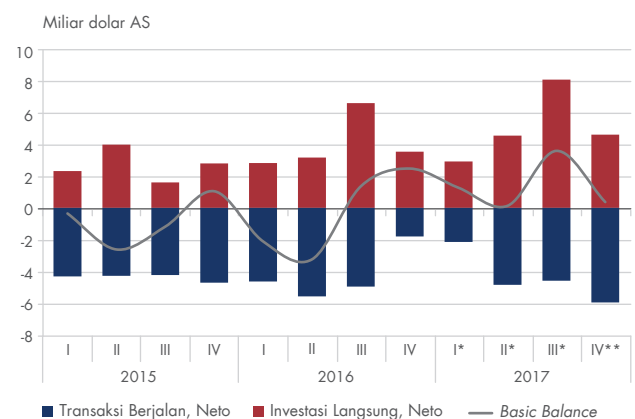
itu, defisit transaksi kewajiban investasi lainnya dari sektor publik turun menjadi 1,4 miliar dolar AS, terutama disebabkan oleh neto pembayaran pinjaman luar negeri pemerintah, seiring dengan kebijakan pemerintah untuk mengurangi pembiayaan dalam bentuk pinjaman.

Pada sektor publik, Pemerintah tetap melakukan penarikan pinjaman luar negeri dengan jumlah yang semakin terbatas. Pada tahun 2017, penarikan pinjaman luar negeri pemerintah tercatat sebesar 3,6 miliar dolar AS, terendah dalam 18 tahun terakhir. Penarikan pinjaman pemerintah sebagian besar (55,8%) dalam bentuk pinjaman proyek dan sisanya dalam bentuk pinjaman program. Sumber penarikan pinjaman tersebut berasal dari ADB, IBRD, Pemerintah Perancis, Jepang, Tiongkok, dan Korea Selatan.

3.3. KETAHANAN EKSTERNAL

Perbaikan kinerja NPI pada 2017 mendukung ketahanan sektor eksternal Indonesia menjadi semakin kuat. Berbagai indikator ketahanan eksternal pada 2017 berada pada kondisi yang sehat dan membaik dibandingkan dengan capaian tahun sebelumnya. Defisit TB semakin rendah dan sehat serta mampu dibiayai oleh surplus TMF, khususnya yang berjangka panjang. Hal tersebut tercermin dari perkembangan *basic balance* yang meskipun sempat memburuk pada triwulan II 2017, secara total mencatat surplus pada 2017 (Grafik 3.17). Hal tersebut mengindikasikan adanya perbaikan struktur perekonomian karena kinerja NPI tidak hanya bertumpu pada turunnya defisit TB, tetapi juga didorong perbaikan

➔ Grafik 3.17. Perkembangan Basic Balance



Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

➔ **Tabel 3.5. Indikator Ketahanan Eksternal dari Aspek Solvabilitas**

Persen

Indikator	Keterangan	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017**
1. Rasio neto PII Indonesia terhadap PDB	Indikator yang digunakan untuk mengukur porsi PII dari keseluruhan perekonomian domestik.	35,3	39,2	40,6	43,1	43,7	35,8	33,6
2. Rasio utang luar negeri terhadap PDB	Indikator peran ULN terhadap pembiayaan perekonomian domestik.	25,0	27,4	29,1	32,9	36,1	34,3	34,7
3. Rasio utang luar negeri terhadap Ekspor Barang dan Jasa	Indikator yang mengukur kemampuan membayar ULN dari penerimaan ekspor barang dan jasa.	105,8	119,6	129,8	147,5	181,3	190,7	182,0
4. Rasio utang luar negeri neto ¹⁾ terhadap penerimaan transaksi berjalan ²⁾	Indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan membayar ULN neto dari penerimaan transaksi berjalan.	31,2	36,5	49,3	56,9	70,5	37,0	33,2
5. Rasio neto kewajiban investasi langsung terhadap PDB	Indikator yang digunakan untuk mengukur peran investasi langsung terhadap perekonomian domestik.	22,1	24,7	27,4	25,8	27,2	28,0	25,5
6. Rasio <i>non-debt creating inflows</i> (kewajiban investasi langsung + ekuitas investasi portofolio) terhadap PDB	Indikator yang mengukur peran aliran modal masuk non-utang terhadap pembiayaan perekonomian domestik.	32,0	35,6	35,9	37,3	37,0	38,2	36,6

Sumber: Bank Indonesia

Keterangan:

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

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

** Angka sangat sementara

TMF sejalan dengan menurunnya ketergantungan pada sumber pembiayaan berjangka pendek dan *volatile*.

Indikator ketahanan eksternal dari aspek solvabilitas juga menunjukkan perbaikan. Hal ini terlihat pada penurunan pangsa neto kewajiban posisi investasi internasional Indonesia (PII) terhadap PDB (Tabel 3.5). Sementara itu, peran aliran modal asing dalam bentuk non-utang sebagai sumber pembiayaan yang lebih aman masih tetap stabil, tercermin dari rasio modal asing non-utang (*non-debt creating inflows*) terhadap PDB. Beberapa indikator solvabilitas lain juga menunjukkan perbaikan sejalan dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi 2017.

Indikator ketahanan dari aspek likuiditas juga menunjukkan perbaikan, dipengaruhi peningkatan posisi cadangan devisa. Pada akhir 2017, posisi cadangan devisa berada pada level 130,2 miliar dolar AS atau tertinggi dalam sejarah, meningkat dibandingkan dengan posisi pada akhir 2016 sebesar 116,4 miliar dolar AS. Jumlah cadangan devisa pada 2017 tersebut cukup untuk membiayai 8,6 bulan kebutuhan pembayaran impor atau 8,3 bulan kebutuhan pembayaran impor dan ULN Pemerintah. Level kecukupan cadangan devisa juga masih berada di atas standar kecukupan internasional sekitar tiga bulan impor. Sementara itu, kemampuan cadangan devisa dalam memenuhi kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik menunjukkan perbaikan,

tergambar dari meningkatnya rasio cadangan devisa terhadap uang beredar (Tabel 3.6).

Ketahanan eksternal dari aspek kemampuan perekonomian dalam membayar kewajiban juga membaik. Indikator *debt service ratio* (DSR) *Tier-1* pada 2017 berada dalam kondisi normal dan menurun dibandingkan dengan capaian tahun sebelumnya.⁵ DSR *Tier-1* tercatat sebesar 25,2%, menurun dari 35,4% pada 2016. Penurunan didukung oleh berkurangnya pembayaran ULN di tengah peningkatan penerimaan transaksi berjalan. Dalam rangka mengantisipasi risiko lain, Bank Indonesia juga melakukan perhitungan DSR *Tier-2*.⁶ Berdasarkan risikonya, utang dagang dengan porsi yang besar dalam perhitungan DSR *Tier-2* memiliki profil risiko yang lebih rendah. Jika dihitung dengan menggunakan metodologi tersebut, DSR *Tier-2* pada 2017 tercatat sebesar 52,4%, jauh lebih rendah dibandingkan dengan DSR *Tier-2* pada 2016 sebesar 61,6%. Perkembangan DSR *Tier-2* selain dipengaruhi

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

6 DSR *Tier-2* merupakan perluasan dari DSR *Tier-1* dengan menambah cakupan pinjaman jangka pendek dan utang dagang, dengan tujuan pengelolaan ULN secara lebih berhati-hati. Pada metodologi ini, DSR *Tier-2* didefinisikan sebagai rasio pembayaran total ULN (pokok dan bunga) terhadap penerimaan transaksi berjalan. 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.

➔ **Tabel 3.6.** Indikator Ketahanan Eksternal dari Aspek Likuiditas

Indikator	Keterangan	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017**
1. Rasio cadangan devisa terhadap impor barang dan jasa	Indikator yang digunakan untuk mengukur kecukupan cadangan devisa dalam memenuhi kebutuhan impor barang dan jasa.	58,3	53,0	47,0	55,4	63,8	72,9	71,3
2. Rasio cadangan devisa terhadap <i>broad money</i> (M2)	Indikator yang digunakan untuk mengukur dampak potensial dari penurunan kepercayaan terhadap mata uang domestik.	33,3	31,9	27,8	31,8	31,2	30,9	32,3
3. Rasio cadangan devisa terhadap utang luar negeri jangka pendek (sisa jangka waktu)	Indikator yang digunakan untuk mengukur kecukupan cadangan devisa dalam membayar ULN jangka pendek berdasarkan sisa jangka waktu.	235,5	206,4	176,6	188,8	190,9	212,7	237,8

Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: **Angka sangat sementara

oleh penurunan DSR sektor publik, juga berasal dari penurunan DSR sektor swasta (Grafik 3.18).

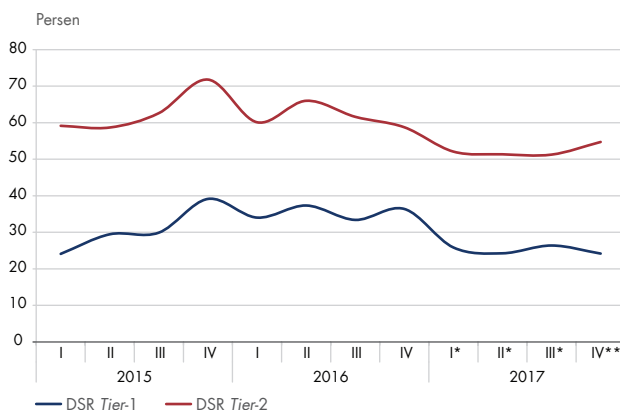
Utang Luar Negeri

Perbaikan ketahanan eksternal juga tergambar pada perkembangan dan profil ULN Indonesia. ULN pada 2017 tumbuh 10,1%, meningkat dibandingkan dengan pertumbuhan pada tahun sebelumnya sebesar 3,0%. Total posisi ULN pada akhir 2017 tercatat sebesar 352,2 miliar dolar AS, meningkat dibandingkan dengan posisi ULN pada 2016 sebesar 320 miliar dolar AS. Meskipun mengalami peningkatan, rasio ULN terhadap PDB pada akhir 2017 masih tetap aman yakni mencapai 34,7%, tidak berbeda jauh dengan posisi 2016 sebesar 34,3% (Grafik 3.19). Rasio tersebut juga berada dalam kisaran negara *peer group* (Grafik 3.20).

Hal itu tidak terlepas dari peran penting Tim Pinjaman Komersial Luar Negeri (PKLN) dalam mendukung pengelolaan ULN.

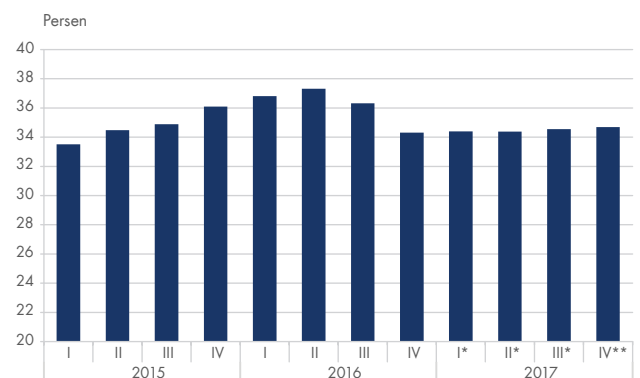
Berdasarkan kelompok peminjam, posisi ULN sektor publik meningkat sejalan dengan penerbitan surat berharga negara. Posisi ULN sektor publik, yang menempati pangsa 51,3% dari total posisi ULN, mencatat pertumbuhan sebesar 14,1% pada 2017. Nilai ini meningkat dibandingkan dengan pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar 11%. Dengan perkembangan tersebut, posisi ULN sektor publik meningkat dari 158,3 miliar dolar AS pada 2016 menjadi 180,6 miliar dolar AS pada 2017. Peningkatan dipengaruhi kebutuhan pembiayaan dalam rangka pembangunan oleh Pemerintah. Berdasarkan jangka waktu, sebagian besar ULN sektor publik, yakni mencapai 98,7%, berupa utang jangka panjang. Kenaikan ULN sektor

➔ **Grafik 3.18.** Perkembangan Jenis DSR



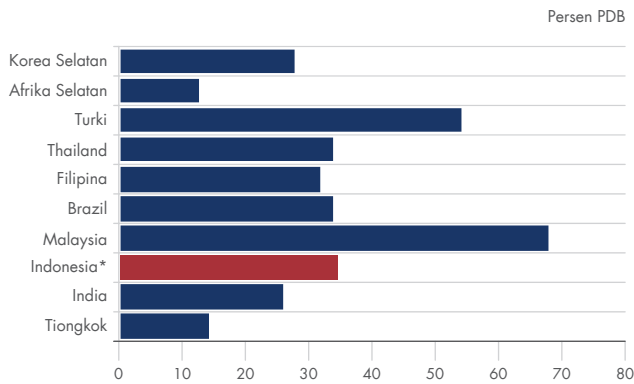
Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

➔ **Grafik 3.19.** Rasio ULN terhadap PDB



Sumber: Bank Indonesia
Keterangan: *Angka sementara **Angka sangat sementara

➔ **Grafik 3.20. Rasio ULN terhadap PDB Beberapa Negara**



Sumber: Bank Indonesia

Keterangan: *ULN Indonesia sudah merupakan posisi Tw IV 2017

publik terjadi pada seluruh instrumen, baik jangka pendek seperti SPN/SPNS, maupun jangka panjang seperti SUN, SBSN, dan *global bond* pemerintah.

Posisi ULN sektor swasta pada 2017 juga meningkat. Posisi ULN sektor swasta dengan pangsa 48,7% dari total ULN tumbuh sebesar 6,1%. Dengan perkembangan tersebut, posisi ULN sektor swasta pada akhir 2017 mencapai 171,6 miliar dolar AS, lebih tinggi dibandingkan dengan posisi pada 2016 sebesar 161,7 miliar dolar AS. Seperti halnya sektor publik, ULN sektor swasta juga didominasi oleh ULN jangka panjang, yakni dengan pangsa mencapai 72,9% terhadap total ULN swasta. Berdasarkan pangsa instrumennya, posisi ULN swasta masih didominasi dalam bentuk pinjaman (*loan agreement*).

Berdasarkan jangka waktu sisa (*remaining maturity*), struktur posisi ULN masih sehat. Hal ini tercermin pada posisi ULN jangka panjang yang lebih dominan yakni mencapai 84,5% terhadap total posisi ULN. Pangsa tersebut meningkat dibandingkan dengan kondisi tahun sebelumnya, bahkan menjadi catatan tertinggi yang pernah ada. Posisi ULN jangka panjang yang lebih dominan terlihat pada sektor publik dan sektor swasta.



