



### BAB 3

## Neraca Pembayaran Indonesia

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

## Bab 3

# Neraca Pembayaran Indonesia

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

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

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

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

**Tabel 3.1. Neraca Pembayaran Indonesia**

Miliar dolar AS

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

Sumber: Bank Indonesia

Keterangan: \*Angka sementara \*\*Angka sangat sementara

1 Sebagaimana disampaikan pada Bab 1 Perekonomian Global

2 Sebagaimana disampaikan pada Bab 5 sampai dengan Bab 9

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

### 3.1. Tekanan Kuat pada Triwulan II dan III 2018

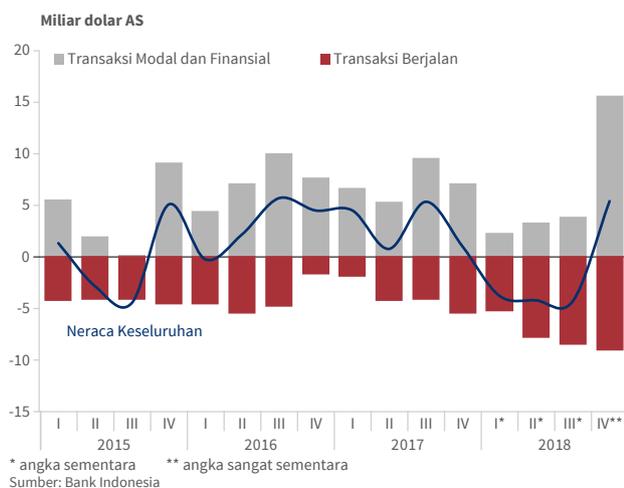
Tekanan terhadap NPI terlihat sejak awal tahun, dengan peningkatan yang makin kuat terjadi pada triwulan II dan III 2018. NPI pada triwulan I 2018 mencatat defisit 3,9 miliar dolar AS dan kemudian meningkat pada triwulan II dan III 2018 masing-masing menjadi 4,3 miliar dolar AS dan 4,4 miliar dolar AS.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

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

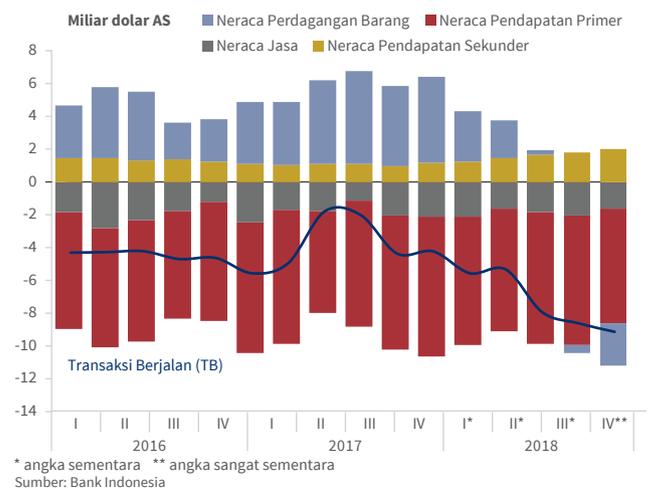
yang melambat sejak semester II 2018 telah menurunkan permintaan ekspor Indonesia. Harga komoditas yang melemah telah menurunkan *terms of trade* (ToT) Indonesia dan melemahkan kinerja ekspor pada semester II 2018.<sup>3</sup> Di tengah kondisi pertumbuhan impor yang tinggi sejalan dengan permintaan domestik yang kuat, termasuk untuk permintaan proyek infrastruktur, penurunan ekspor pada gilirannya memperlebar defisit transaksi berjalan. Dari jalur finansial, surplus transaksi modal dan finansial menurun dipicu kenaikan FFR dan ketidakpastian pasar keuangan global. Kondisi ini kemudian meningkatkan premi risiko investasi di negara berkembang dan akhirnya mendorong pembalikan modal dari negara berkembang, termasuk Indonesia.

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

Grafik 3.1. Neraca Pembayaran Indonesia

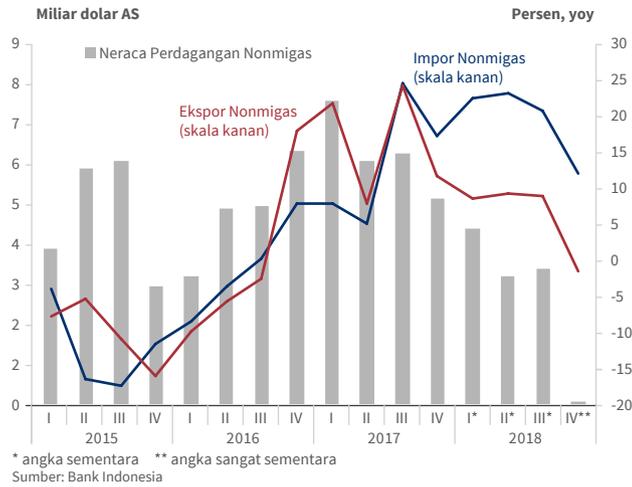


Grafik 3.2. Transaksi Berjalan



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

**Grafik 3.3. Neraca Perdagangan Nonmigas**



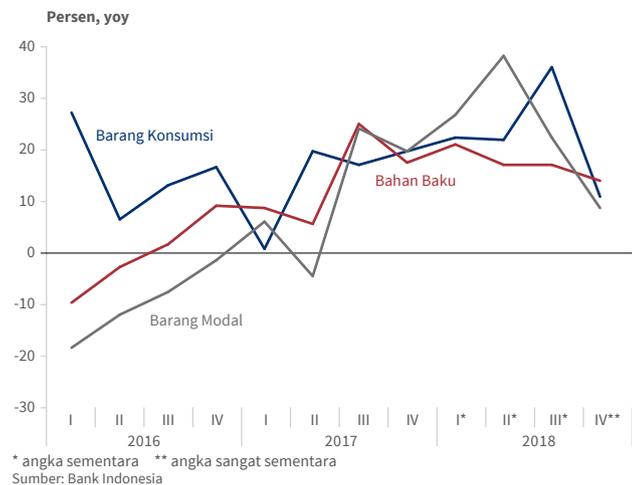
Peningkatan impor nonmigas terutama dalam bentuk impor bahan baku, sejalan dengan aktivitas produksi yang meningkat. Secara nominal, rerata impor bahan baku hingga triwulan III 2018 tumbuh 18,6% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan rerata periode yang sama tahun sebelumnya sebesar 13,3% (yoy) (Grafik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

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

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

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

**Grafik 3.4. Impor Nonmigas Berdasarkan Kelompok Barang**



**Grafik 3.5. Ekspor Komoditas Berbasis SDA**



batu bara berkalori rendah dalam rangka mengurangi polusi di negaranya.

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

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

Ekspor minyak tumbuh terbatas disebabkan volume ekspor menurun menjadi 85,9 juta barel hingga triwulan III 2018, lebih rendah dari 105,8 juta barel pada periode yang sama tahun 2017. Kondisi ini dipengaruhi *lifting* minyak yang turun menjadi 778 ribu barel per hari (bph) pada 2018 dibandingkan dengan 803 ribu bph pada tahun 2017. Penurunan tersebut antara lain dipengaruhi faktor alamiah (*natural declining*).

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

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

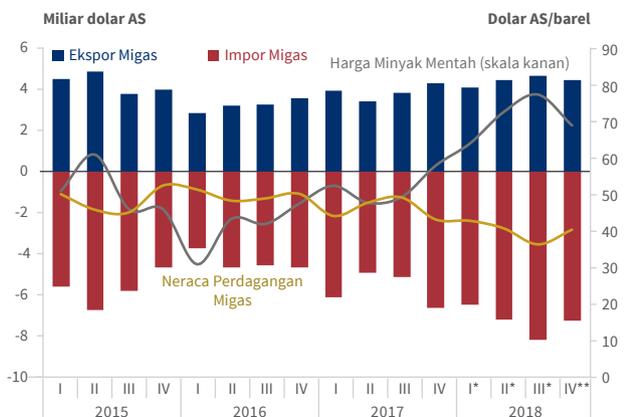
Perkembangan TMF tersebut terutama dipengaruhi oleh penurunan investasi portofolio seiring dengan pembalikan arus modal asing. Hingga triwulan III 2018, investasi portofolio tercatat defisit sebesar 1,1 miliar dolar AS, menurun dibandingkan dengan capaian periode yang sama tahun sebelumnya yang mencatat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

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

### 3.2. Membaik pada Triwulan IV 2018

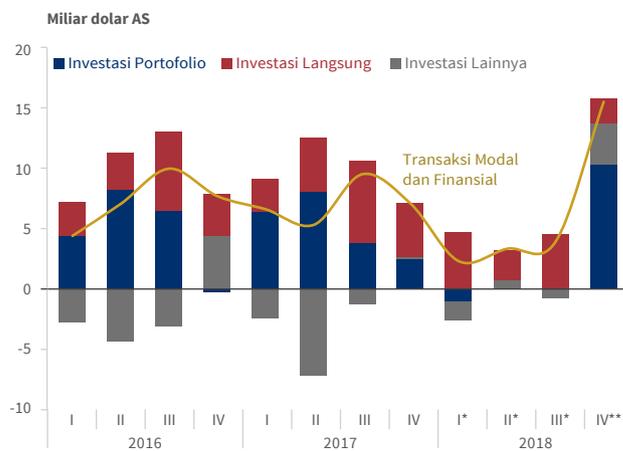
Tekanan terhadap NPI berkurang pada triwulan IV 2018 sejalan dengan dampak positif berbagai bauran kebijakan yang dengan tegas dan konsisten ditempuh Bank Indonesia, Pemerintah, dan otoritas

**Grafik 3.6. Neraca Perdagangan Migas dan Harga Minyak**



\*\*angka sangat sementara  
Sumber: Bank Indonesia

**Grafik 3.7. Investasi Portofolio**



\* angka sementara \*\* angka sangat sementara  
Sumber: Bank Indonesia

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

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

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

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

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

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

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

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

**Grafik 3.8. Harga Komoditas dan Ekspor Nonmigas**



4 Sebagaimana disampaikan lengkap pada Bab 5 Kebijakan Moneter

**Tabel 3.2. Ekspor Minyak**

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

<sup>1</sup> Nilai Ekspor dibagi dengan volume ekspor  
\*angka sementara \*\*angka sangat sementara  
Sumber : SKK Migas dan Pertamina, diolah

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

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

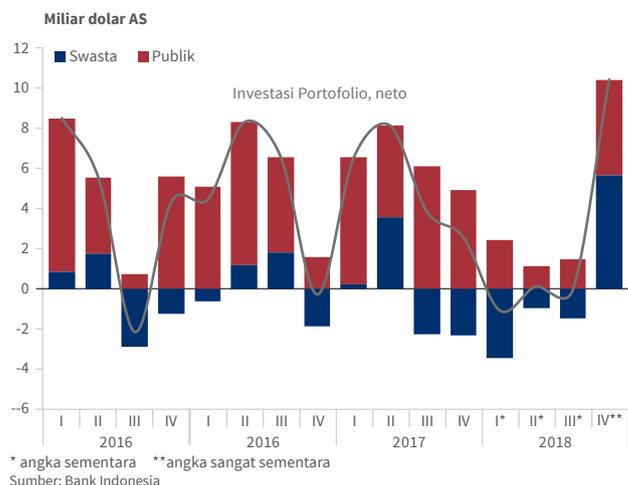
Kenaikan surplus TMF triwulan IV 2018 terutama didorong kinerja investasi portofolio neto. Investasi portofolio tercatat surplus 10,4 miliar dolar AS pada triwulan IV 2018, berbalik dibandingkan kinerja triwulan sebelumnya yang defisit 0,1 miliar dolar AS (Grafik 3.9). Investasi portofolio dipengaruhi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

**Tabel 3.3. Impor Minyak**

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

<sup>1</sup> Nilai impor dibagi dengan volume impor  
\*angka sementara \*\*angka sangat sementara  
Sumber : SKK Migas dan Pertamina, diolah

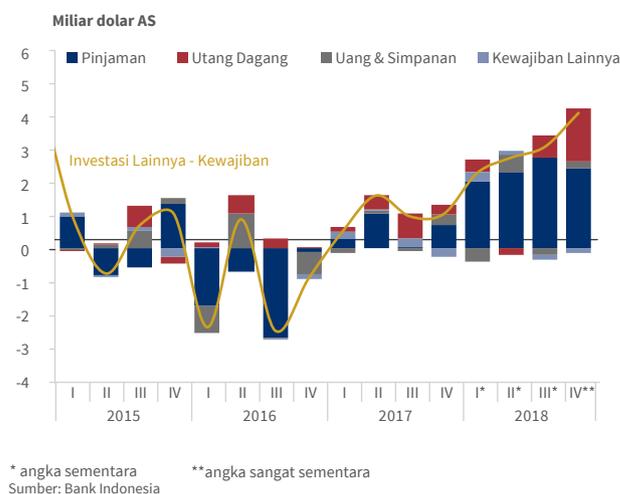
**Grafik 3.9. Investasi Portofolio Berdasarkan Sektor**



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

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

**Grafik 3.10. Transaksi Kewajiban Investasi Lainnya Sektor Swasta**



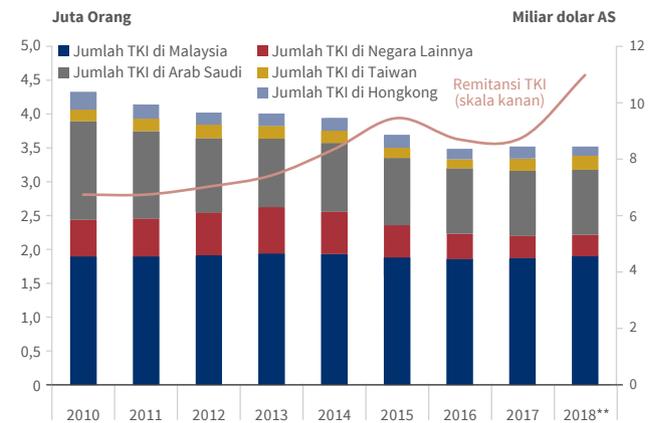
Perkembangan positif pada triwulan IV 2018 mendorong defisit TB 2018 tetap dalam batas aman di bawah 3% dari PDB. Defisit TB pada 2018 tercatat sebesar 31,1 miliar dolar AS atau 2,98% dari PDB. Angka ini tercatat lebih tinggi dari defisit tahun 2017 sebesar 16,2 miliar dolar AS atau 1,60% dari PDB.

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

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

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

**Grafik 3.11. Jumlah dan Remitansi PMI**



\*\* angka sangat sementara

Sumber: Bank Indonesia

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

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

### 3.3. Ketahanan Eksternal Terjaga

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

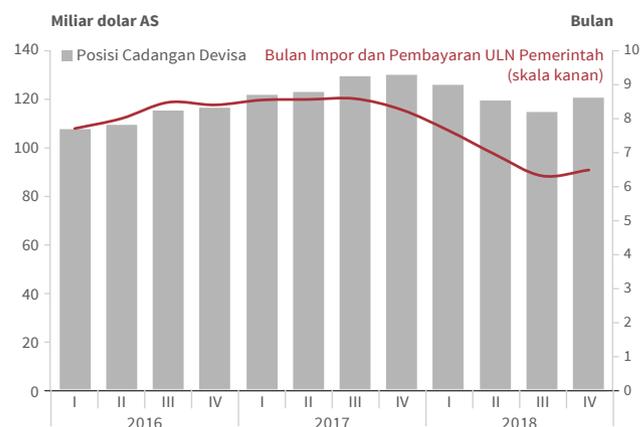
<sup>5</sup> Data Badan Nasional Penempatan dan Perlindungan Tenaga Kerja Indonesia (BNP2TKI).

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

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

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

**Grafik 3.12. Cadangan Devisa**



Sumber: Bank Indonesia

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

**Tabel 3.4. Indikator Ketahanan Eksternal dari Aspek Solvabilitas**

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

1) Berdasarkan posisi investasi langsung dan portofolio triwulan III 2018

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

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

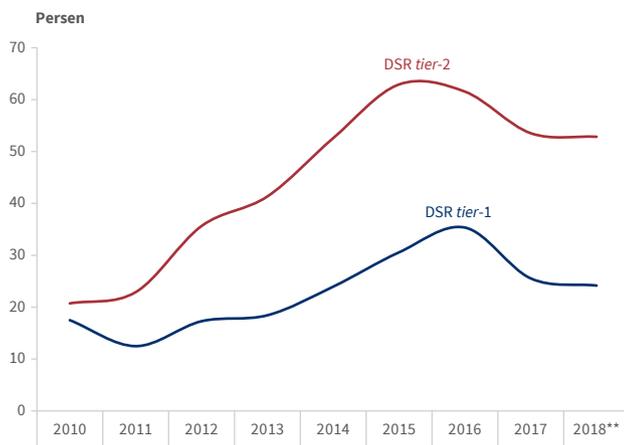
Keterangan: \*angka sementara \*\*angka sangat sementara

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

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

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

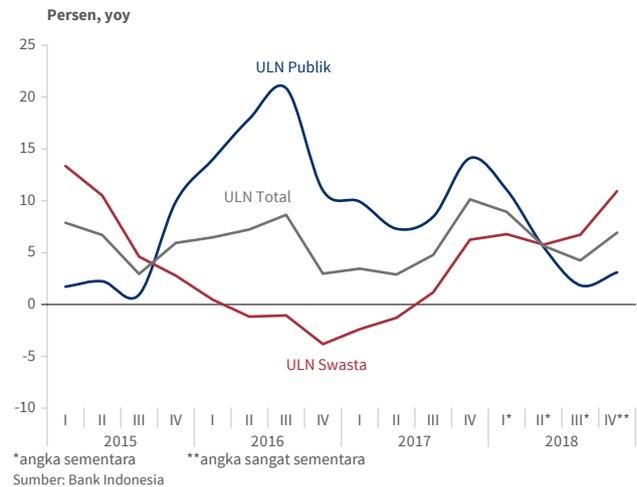
**Grafik 3.13. Debt Service Ratio**



\*\*angka sangat sementara  
Sumber: Bank Indonesia

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

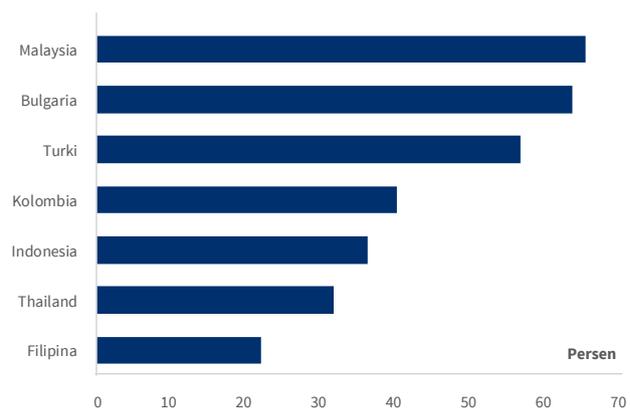
**Grafik 3.14. Pertumbuhan Utang Luar Negeri**



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

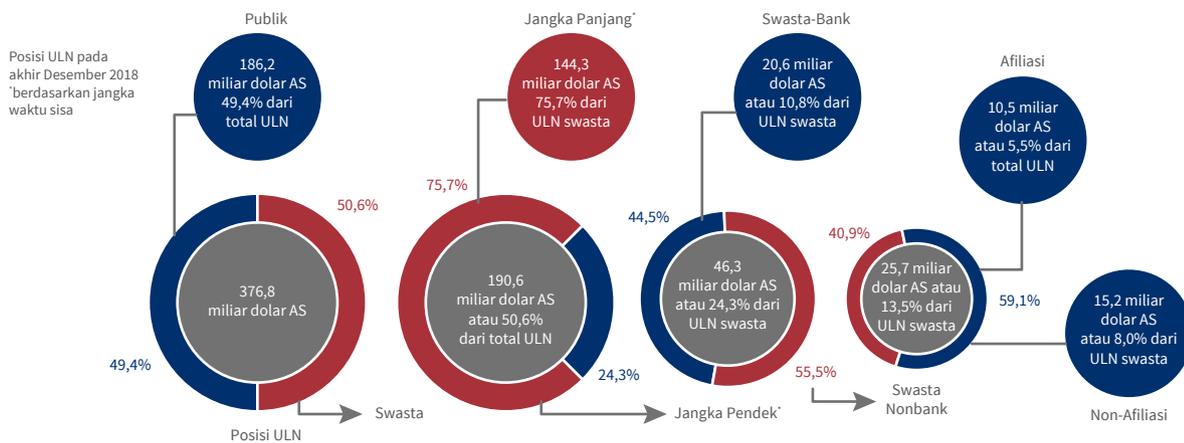
Risiko ULN juga tetap terkendali sejalan konsistensi Bank Indonesia dan Pemerintah dalam memantau dan meminimalkan risiko ULN. Bank Indonesia memantau perkembangan ULN, terutama melalui kebijakan penerapan prinsip kehati-hatian dalam pengelolaan ULN. Dalam kaitan itu, Bank Indonesia menempuh kebijakan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

**Grafik 3.15. Rasio ULN terhadap PDB**



Sumber: Bank Indonesia, Moody's Statistical Handbook (Data posisi 2018)

**Gambar 3.1. Profil Utang Luar Negeri**



Sumber: Bank Indonesia

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

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

### Boks 3.1.

## Pengendalian Defisit Transaksi Berjalan

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

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

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

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

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

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

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



