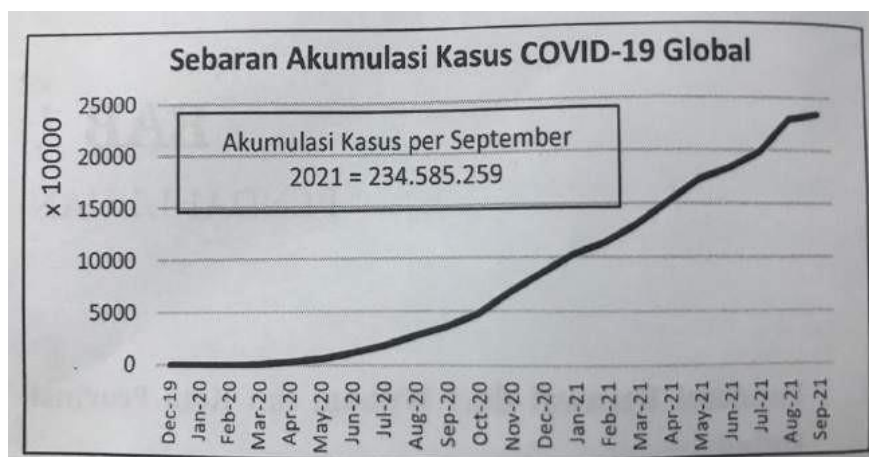


BAB V

Respons International Monetary Fund (IMF) Terhadap Indonesia Dalam Menghadapi Resesi Ekonomi Akibat Pandemi Covid-19 2020-2021

Virus Novel Corona pertama kali muncul pada awal Desember 2019, dari Kota Wuhan di China (Ibu Kota Provinsi Hubei), yang berpenduduk 11 juta orang dan letaknya tepat berada di jantung Negara China. Pada saat itu sifat virus belum banyak diketahui tetapi sudah mulai menyebar luas di kalangan masyarakat. Hanya berselang dua hari sebelum Tahun Baru Imlek, pada tanggal 23 Januari 2020, pemerintah China memberlakukan lockdown ketat Kota Wuhan, beberapa hari kemudian, *lockdown* di berlakukan di seluruh Provinsi Hubei.⁴⁷



Gambar 5. 1 Sebaran Akumulasi Kasus Covid-19 global

Sumber: WHO Coronavirus (Covid-19) Dashboard⁴⁸

Lockdown yang diberlakukan kepada 11 juta orang di Kota Wuhan merupakan rekor karantina terbesar dalam sejarah kesehatan umat manusia, tetapi di sisi lain telah memberikan secara komprehensif efek lockdown kota dan

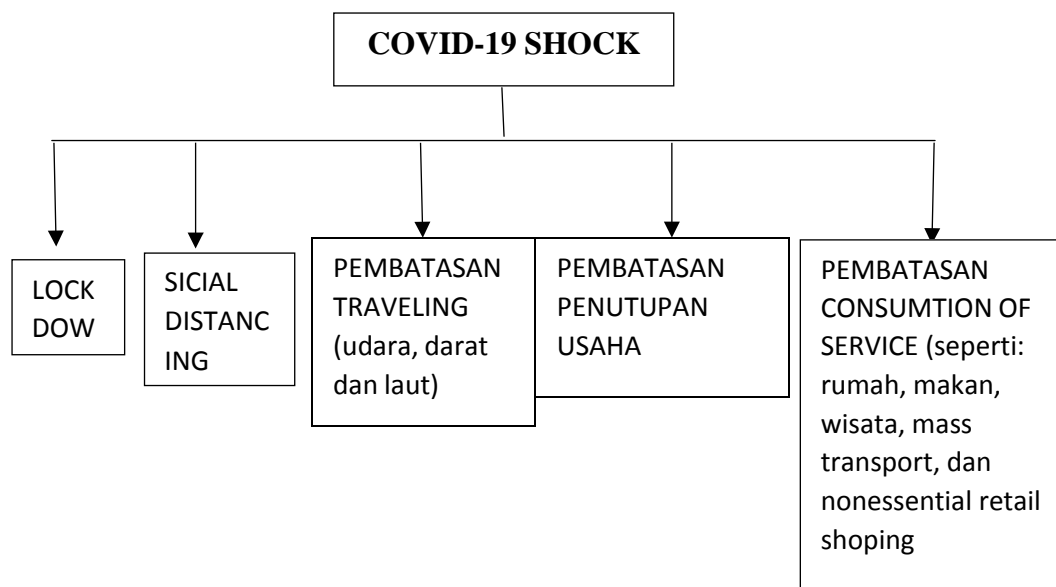
⁴⁷ Zheming Yuan and others, 'Modelling the Effects of Wuhan's Lockdown during Covid-19, China', *Bulletin of the World Health Organization*, 98.7 (2020) <<https://doi.org/10.2471/BLT.20.254045>>.

⁴⁸ WHO Coronavirus(COVID-19) Dashboard <<https://covid19.who.int/table>>.

memahami hubungan antara mobilitas manusia dan penularan virus. Lockdown Kota Wuhan, yang berlangsung selama 76 hari di berlakukan benar-benar sangat ketat. Semua perjalanan udara, kereta api, dan bus yang keluar dan masuk dari Wuhan di tangguhkan. Akses jalan raya dan jalan lokal di blokir kecuali untuk personel darurat, medis an pasokan logistic. Penduduk tidak di izinkan meninggalkan tempat tinggal mereka, persediaan makanan di pesan melalui telpon dan aplikasi kemudian organisasi kemasyarakatan akan meletakkan kebutuhan pokok warga di depa pintu rumah mereka. Lockdown yang dilakukan di Wuhan merupakan lockdown terketat sepanjang sejarah karena semua aktifitas masyarakat sangat di batasi.

Negara-negara di Dunia melakukan beberapa pembatasan untuk menghambat penyebaran pandemic Covid-19, yaitu melalui tindakan Lockdown, pemberlakuan social distancing, pembatasan traveling (udara, darat dan laut), pembatasan atau penutupan usaha dan pembatasan consumption service (seperti pembatasan pembukaan restoran, pembatasan operasional transportasi masa, dan pembatasan toko tertentu).

Bagan 5. 1 Covid-19 Shock



Sumber: Modifikasi Burns, Andrew, Mensbrugge, Dominique vandwer: World Bank⁴⁹

⁴⁹ Andrew Burns; Dominique van der; Hans Timmer;, *Evaluating the Economic Consequences of Avian Influenza* (Washington Dc, 2006).

Pada tanggal 31 Januari 2020, coronavirus dinyatakan sebagai darurat global (Publik Health Emergency of Internasional Concern-PHEIC atau Kedaruratan Kesehatan Masyarakat yang meresahkan Dunia-KKMMD) oleh World Health Organization (WHO), dengan alasan karena wabah terus menyebar tak terkendali ke luar china. Sebagian besar kasus penyebaran virus ini menyebar ke seluruh penjuru dunia karena orang-orang yang pernah berkunjung ke Wuhan di Hubei tertular dan membawa wabah tersebut ke negara asalnya dan menular ke orang-orang di sekitarnya sehingga penyebaran tidak terkendali.⁵⁰

Dapat dikatakan penyebaran wabah COVID-19 merupakan penyebaran yang sangat massif, sejak Virus SARS-CoV-2 pertama kali muncul di Wuhan jantung negara RRC sekitar awal Desember 2019, dengan cepat menyebar ke seluruh dunia, per 3 November 2020, telah menginfeksi 46,8 juta orang dan merenggut 1,2 juta jiwa di 219 negara. Wabah telah berubah menjadi salah satu pandemic global terburuk dalam sejarah umat manusia.⁵¹

OECD (Organization For Economic Cooperation and Development) melaporkan, menyebarnya coronavirus COVID-19, selain memberi dampak pada kesehatan masyarakat, wabah coronavirus ini juga memiliki konsekuensi ekonomi yang signifikan. Virus tersebut menyebabkan kejutan pasokan negative terhadap ekonomi dunia, dengan memaksa pabrik-pabrik tutup dan mengganggu rantai pasokan global. Bahkan UNDP (United Nations Development Programme) melaporkan bahwa Covid-19 telah menimbulkan dua krisis global secara bersamaan, yaitu: krisis kesehatan dan krisis ekonomi.

Untuk memahami efek global, ditinjau dari negara-negara yang pertama kali terdeteksi yang sebelumnya hanya berada di Wuhan merambat dan melintasi perbatasan internasional. Jepang dan Korea Selatan telah melaporkan penyebaran virus yang substansial. Pada kedua negara tersebut karena adanya penyebaran virus terjadi konsekuensi ekonomi yang besar. Keduanya berdagang secara ekstensif

⁵⁰ Yuan and others.

⁵¹ Matteo Chinazzi and others, 'The Effect of Travel Restrictions on the Spread of the 2019 Novel Coronavirus (COVID-19) Outbreak', *Science*, 368.6489 (2020) <<https://doi.org/10.1126/science.aba9757>>.

dengan China dan menderita akibat dari perlambatan ekonomi tajam yang disebabkan oleh kebijakan karentina penduduk yang ketat di China.

Sebenarnya efek pandemic Covid-19 terhadap ekonomi terdapat tiga fase. Yang pertama, virus menyerang para pekerja dan karyawan sehingga mereka di haruskan untuk karentina di rumah, bahkan sebagian dari mereka harus di rumahkan permanen oleh perusahaan. Di sector informal pekerja maupun karyawan tidak menerima pembayaran ketika mereka sakit. Kedua, pemerintah memberlakukan beberapa pembatasan, termasuk larangan perjalanan sementara, pembatasan transportasi umum dan bahkan penutupan bisnis. Ketiga, membatasi kegiatan ekonomi menyebabkan kemerosotan ekonomi.

Untuk memutus rantai Covid-19 adalah dengan social distancing, dengan tujuan agar orang yang terpapar virus tidak melakukan kontak dalam jarak tertentu dengan orang sehat dengan tujuan untuk mengurangi terjadinya penularan. Menurut Centrel for Disease Control dan Prevention (CDC) AS, social distancing adalah menjauhi perkumpulan, menghindari pertemuan massal, dan menjaga jarak antar manusia sekitar 2 meter. Termasuk di dalamnya bekerja dari rumah (work from home), menutup sekolah maupun kampus dengan melakukan home schooling, beribadah di rumah.

Kebijakan pembatasan kegiatan di lakukan untuk memotong rantai Covid-19, tetapi pada sisi lain memberikan dampak ekonomi yang beragam bagi setiap negara. Dampak ekonomi yang terjadi seperti penurunan aktivitas ekonomi, yang kemudian berdampak pada penurunan distribusi pendapatan serta peningkatan pengangguran.

Perintah tinggal di rumah dan lockdown yang membatasi kontak antar manusia, mengurangi arus kas ke bisnis dan peningkatan pengangguran. Banyak penelitian tentang penyebab kehilangan pekerjaan disebabkan oleh ketakutan tertular virus oleh konsumen daripada perintah tinggal di rumah atau perintah lockdown. Tentu saja upaya memutus mata rantai penularan Covid-19 melalui cara penutupan perbatasan, pembatasan perjalanan, dan kebijakan karantina yang dilakukan di beberapa negara memunculkan kekhawatiran terjadinya krisis ekonomi dan resesi. Lockdown dan pembatasan lain yang di perlukan untuk mengatasi krisis kesehatan masyarakat, bersama sama dengan pengurangan

aktivitas ekonomi oleh banyak konsumen dan produsen, merupakan kombinasi yang belum pernah terjadi sebelumnya menyebabkan guncangan yang merugikan dan berujung pada resesi yang mendalam di banyak negara maju dan emerging market and developing economies (EMDEs). EMDE biasanya dicirikan oleh lemahnya system kesehatan, sangat bergantung pada perdagangan global, pariwisata, atau pengiriman uang dari luar negeri. Negara yang bergantung pada ekspor komoditas akan sangat terpukul.

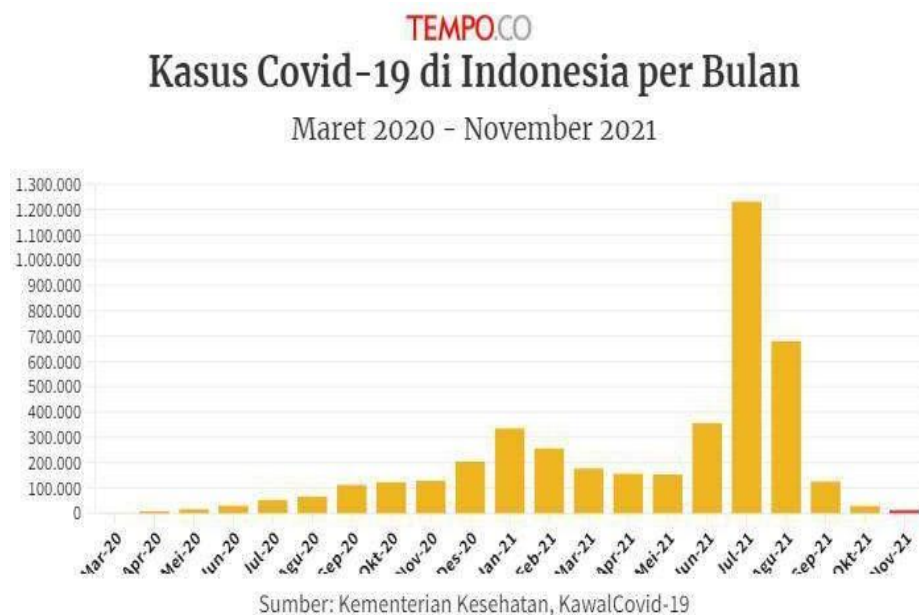
Efek resesi ekonomi saat ini, termasuk discretionary spending, penurunan pendapatan otomatis dan peningkatan pengeluaran, di proyeksikan akan meningkatkan utang secara signifikan. Meskipun ada konsensus umum di antara para ekonom bahwa terlalu dini untuk mengatasi utang mengingat parahnya kontraksi ekonomi akibat pandemic Covid-19, tetapi penanganan utang harus segera dilakukan setelah kondisi ekonomi pulih. Oleh karena itu , utang yang meningkat secara substansial dapat menyebabkan pembuat kebijakan mempertimbangkan kebijakan pengurangan deficit. Termasuk menaikkan pajak dan mengurangi pengeluaran.

World bank melalui publikasinya telah mengingatkan bahwa virus Covid-19 menimbulkan kerusakan perekonomian yang lama dan mungkin tidak akan lenyap dalam waktu dekat. Dalam jangka pendek, pandemik yang masih berlanjut ini akan memperpanjang kesulitan manusia dan ekonomi jika masyarakat dan dunia usaha tidak dapat beradaptasi. Dalam jangka Panjang, Covid-19 akan mengurangi pertumbuhan dan memperbesar ketidaksetaraan kecuali jika dampak dampaknya yang membekas dapat di atasi dan peluang yang diciptakan dapat di manfaatkan.⁵²

Indonesia melaporkan kasus COVID-19 pertama yang terkonfirmasi pada 2 Maret 2020. Pemerintah mengadopsi berbagai tindakan pembatasan dari waktu ke waktu, termasuk larangan sementara perjalanan udara dan laut baik perjalanan domestik maupun internasional, dilakukan screening di pelabuhan masuk, penutupan sekolah, dan pembatasan lainnya pada acara-acara yang mengundang keramaian. Pada 1 Juli 202, pemerintah mengumumkan pemberlakuan pembatasan

⁵² World Bank, *East Asia and Pacific Economic Update*
<<https://crsreports.congress.gov/product/pdf/R/R46460>>.

sosial yang lebih ketat, khususnya di wilayah Jawa dan Bali mulai 3 Juli hingga 20 Juli, sebagai tanggapan atas peningkatan infeksi COVID sejak pertengahan Juni.⁵³



Gambar 5. 2 Kasus Covid-19 di Indonesia Maret 2020-November 2021

Sumber: kementerian kesehatan, kawal Covid by Tempo⁵⁴

Berdasarkan pada Surat Keputusan Menteri Kesehatan RI yang mengeluarkan Pedoman Pencegahan Dan Pengendalian COVID-19 yang didasarkan oleh peningkatan kasus dan penyebaran yang cepat di seluruh wilayah Indonesia. Hingga tanggal 9 Juli 2020, Kementerian Kesehatan melaporkan 70.736 kasus konfirmasi COVID-19 dengan 3.417 kasus meninggal (CFR 4,8%). Dilihat dari situasi penyebaran COVID-19 yang sudah hampir menjangkau seluruh wilayah provinsi di Indonesia dengan jumlah kasus dan/atau jumlah kematian semakin

⁵³ Dewi Wuryandani, 'Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2020 Dan Solusinya', *Pusat Penelitian Badan Keahlian DPR RI, Bidang Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 2020.

⁵⁴ Faisal Javier, 'Akumulasi Kasus Covid-19', *Tempo.Co*, 2022
<<https://data.tempo.co/data/1383/akumulasi-kasus-covid-19-maret-2022-turun-63-persen>> [accessed 1 April 2022].

meningkat dan berdampak pada aspek politik, ekonomi, sosial, budaya, pertahanan dan keamanan, serta kesejahteraan masyarakat di Indonesia, Pemerintah Indonesia telah menetapkan Keputusan Presiden Nomor 11 Tahun 2020 tentang Penetapan

Kedaruratan Kesehatan Masyarakat Corona Virus Disease 2019(COVID-19). Keputusan Presiden tersebut menetapkan COVID- 19 sebagai jenis penyakit yang menimbulkan Kedaruratan Kesehatan Masyarakat (KKM) dan menetapkan KKM

COVID.19 di Indonesia yang wajib dilakukan upaya penanggulangan sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan. Selain itu, atas pertimbangan penyebaran COVID19 berdampak pada meningkatnya jumlah korban dan kerugian harta benda, meluasnya cakupan wilayah terdampak, serta menimbulkan implikasi

pada aspek sosial ekonomi yang luas di Indonesia, telah dikeluarkan juga Keputusan Presiden Nomor 12 Tahun2020 tentang Penetapan Bencana Non alam Penyebaran Corona Virus Disease 2019(COVID-19) Sebagai Bencana Nasional.⁵⁵

Indonesia memang memiliki tingkat infeksi virus COVID-19 yang tertinggi di wilayah Asean dan nomor dua di wilayah Asia, setelah India. Data pada tanggal 5 November menunjukkan bahwa total kasus positif sebesar 425.796 kasus, sedangkan yang sembuh mencapai 357.142 kasus, Kondisi ini membuat pemerintah sempat melakukan pembatasan sosial berskala besar mulai awal April. Kemudian, setelah sempat dilonggarkan, PSBB jilid II kembali diterapkan di Ibu Kota Jakarta selama empat minggu mulai pertengahan September lantaran kenaikan kasus COVID-19 yang pesat.⁵⁶

Dalam penyelenggaraan kekarantinaan kesehatan di wilayah, setelah dilakukan kajian yang cukup komprehensif Indonesia mengambil kebijakan untuk melaksanakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang pada prinsipnya dilaksanakan untuk menekan penyebaran Covid-19 semakin meluas, di dasarkan pada pertimbangan epidemiologis, besarnya ancaman, efektifitas, dukungan sumber daya, teknis operasional, pertimbangan politik, ekonomi, social, budaya,

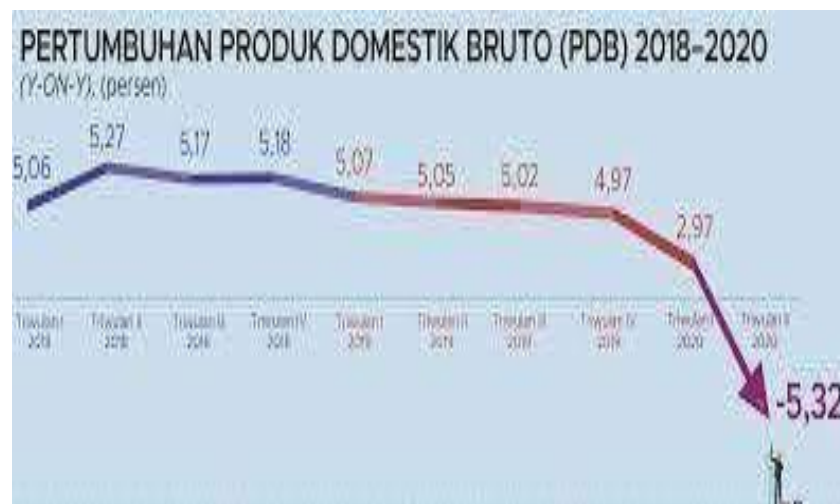
⁵⁵ Keputusan Menteri Kesehatan Republik Indonesia Nomor Hk. 01.07/Mankers/413/2020 Tentang Pedoman Pencegahan Dan Pengendalian Coronavirus Disease 2019 (Covid-19)

⁵⁶ Fra Siskus Dian Arianto and Noviyanti P, 'PREDIKSI KASUS COVID-19 DI INDONESIA MENGGUNAKAN METODE BACKPROPAGATION DAN FUZZY TSUKAMOTO', *Jurnal Teknologi Informasi*, 4.1 (2020) <<https://doi.org/10.36294/jurti.v4i1.1265>>.

pertahanan dan keamanan. Pengaturan PSBB ditetapkan melalui Peraturan Pemerintah Nomor 21 tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar dalam Rangka Percepatan Penanganan Corona Virus Disease 2019 (Covid-19).

Pada tanggal 5 November 2020, Indonesia masuk kedalam jurang resesi, seperti halnya negara-negara lain yang lebih dahulu mengalami resesi: Amerika Serikat, Singapura, Korea Selatan, Australia, Uni Eropa, hingga Hongkong.⁵⁷

Gambar 4: Pertumbuhan PDB di 2020 menurun akibat Covid-19



Gambar 5. 3 Pertumbuhan PDB di 2020 menurun akibat Covid-19

Sumber: Badan Pusat Statistik⁵⁸

Badan Pusat Statistik menyatakan perekonomian nasional pada kuartal III/2020 kontraksi 3,49 persen dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2019. Dan kontraksi pada kuartal II/2020 yang tercatat -5,32 persen secara year on year(yoy), penyusutan ekonomi selama dua kuartal berturut turut itulah yang membuat Indonesia masuk dalam resesi.

⁵⁷ Dimasti Dono, 'Covid-19 Dan Resesi Ekonomi Indonesia', in *Memahami Dahsyatnya Pandemi Covid-19 Terhadap Perekonomian Global*, ed. by Titis Yuliyanti, pertama (Yogyakarta: Deepublish, 2021), pp. 130–31.

⁵⁸ Shifa Nurhaliza, 'Indonesia Resesi Teknikal, Pertumbuhan Ekonomi Kuartal II Minus 5,32 Persen', *Market News*, 2020 <<https://www.idxchannel.com/market-news/indonesia-resesi-teknikal-pertumbuhan-ekonomi-kuartal-ii-minus-532-persen>> [accessed 5 August 2023].

Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) berdampak pada perlambatan perekonomian. Imbasnya dunia usaha menjadi terpicu dari berbagai sector. Pertumbuhan negatif menggambarkan aktivitas ekonomi baik dari sisi permintaan konsumsi, investasi, ekspor bahkan kegiatan pemerintahan mengalami penurunan dan dari sisi produksi seperti sector pertanian, perdagangan, manufaktur, transportasi, jasa keuangan, semuanya juga mengalami penurunan yang sangat tajam. Sisi permintaan dan produksi juga ikut turun. Hal ini membuat banyak perusahaan melakukan efisiensi bahkan terpaksa gulung tikar. Salah satu yang banyak dilakukan adalah pengurangan beban tenaga kerja, mulai dari pemangkasan jam kerja sampai di PHK. Hal tersebut tercermin dari peningkatan jumlah pengangguran di Indonesia. BPS mencatat jumlah pengangguran per Agustus melonjak menjadi 9,77 juta orang. Angka itu naik 2,67 juta orang dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Tingkat pengangguran terbuka (TPT) pada Agustus 2020 melonjak menjadi 7,07 persen. Realisasi itu naik dari posisi Agustus 2019 yang sebesar 5,23 persen.⁵⁹

Sektor yang sangat terpicu dengan pandemic Covid-19 adalah pariwisata dikarenakan adanya larangan traveling dan konsekuensi Social distancing. Imbasnya merepet ke Industri perhotelan, restoran, retail, transportasi dan lainnya. Sektor manufacturing juga terimbas karena terhambatnya supply chain bahan baku disebabkan kelangkaan bahan baku terutama dari China dan keterlambatan kedatangan bahan baku. Hal ini akan berdampak pada kenaikan harga produk dan memicu inflasi. Menurut Menteri Keuangan Sri Mulyani, empat sektor yang terpicu akibat pandemi COVID-19 adalah: rumah tangga, UMKM, korporasi, dan sektor keuangan. Sektor rumah tangga akan mengalami tekanan dari sisi konsumsi karena masyarakat sudah tidak beraktivitas di luar rumah sehingga daya beli pun menurun.⁶⁰

⁵⁹ Shanti Darmastuti and others, 'COVID-19 Dan Kebijakan Dalam Menyikapi Resesi Ekonomi ', *Madani*, 4.1 (2021).

⁶⁰ Soehardi Soehardi, Lina Purnamaasih, and Diana Rapisari, 'Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Kunjungan Turis Asing Dan Domestik Serta Tingkat Hunian Kamar Hotel Bintang Di Indonesia', *Jurnal Kajian Ilmiah*, 20.3 (2020) <<https://doi.org/10.31599/jki.v20i3.287>>.

Sektor UMKM juga terpuak yang biasanya selama ini menjadi safety net sekarang akan mengalami pukulan yang sangat besar karena ada restriksi kegiatan ekonomi dan sosial. Sektor korporasi yang akan paling terganggu aktivitas ekonominya adalah manufaktur, perdagangan, transportasi, serta akomodasi seperti perhotelan dan restoran. Sektor keuangan juga mengalami tekanan akibat pandemi ini yaitu perbankan dan perusahaan pembiayaan berpotensi mengalami persoalan likuiditas dan insolvency.

Kepala BPS Suhariyanto mengatakan sumber kontraksi perekonomian RI yang terdalam disumbang oleh industri pengolahan dengan minus 0,89 persen. Dari 17 lapangan usaha, masih ada 10 yang terkontraksi, di mana sektor alat angkut mengalami kontraksi terdalam sebesar 29,98 persen. Adapun, industri farmasi, kimia, dan obat tradisional terpantau paling positif dengan kenaikan 14,96 persen. Secara keseluruhan, pada kuartal III/2020 industri pengolahan terkontraksi 4,31 persen (yoy), atau ada perbaikan dari kuartal II/2020 yang minus 6,19 persen.⁶¹

Industri makanan dan minuman masih tercatat penurunan tetapi hanya separuh dari kuartal yang lalu yakni minus 11,86 persen. Hal itu dikarenakan masih rendahnya penyediaan akomodasi yang tercatat minus 28,03 persen karena belum pulihnya kunjungan wisatawan mancanegara dan domestik. Sektor pariwisata sebagai salah satu penyumbang devisa terbesar, mengalami penurunan yang tajam lantaran kebijakan pembatasan di Indonesia maupun di negara-negara lain secara global.

Dampak dari resesi menyebabkan sekitar 1,8 juta orang kehilangan pekerjaan antara Februari 2020 dan 2021 dan 2,8 juta orang jatuh ke dalam kemiskinan. Pelemahan ekonomi karena COVID-19 akan meningkatkan jumlah penduduk miskin di Indonesia. Dampak yang lebih buruk, jika ekonomi hanya tumbuh 1%, akan mengakibatkan 12,4% tingkat kemiskinan di Indonesia. Angka kemiskinan ini

⁶¹ Ni Wayan Dian Irmayani, 'DAMPAK PANDEMIC COVID 19 TERHADAP REAKSI PASAR PADA SEKTOR CONSUMER GOODS INDUSTRY DI BURSA EFEK INDONESIA', *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 2021 <<https://doi.org/10.24843/eeb.2020.v09.i12.p05>>.

meningkat dibanding tahun 2019 sebesar 9,2%, sehingga implikasinya untuk membantu masyarakat miskin diperlukan program perlindungan sosial.⁶²

Sebagai stabilitas keuangan Internasional IMF melakukan perannya untuk mencegah terjadinya resesi yang berkepanjangan akibat Pandemi Covid-19 dengan melakukan beberapa respons terhadap penanganan resesi ekonomi akibat Pandemi di Indonesia. Sebagai Stabilitas keuangan internasional sangat penting artinya karena system keuangan internasional yang stabil, lembaga-lembaga keuangan dapat menjalankan fungsinya dengan baik sehingga dapat mengalokasikan sumber daya secara efisien ke dalam kegiatan produktif, memprediksi sekaligus mengukur resiko finansial dan ketahanan dalam menghadapi guncangan (Shock) dalam konteks ini adalah guncangan ekonomi akibat pandemic Covid-19.

Stabilitas keuangan secara luas dapat diartikan sebagai menghindari terjadinya kegagalan lembaga keuangan dalam skala besar, dan menghindari gangguan serius terhadap fungsi intermediasi dari system keuangan. Sebagai negara anggota IMF, Indonesia sangat bergantung kepada IMF dalam penanggulangan krisis keuangan, dalam sejarah krisis di Indonesia IMF turut andil dalam penyelesaian masalah krisis ekonomi tersebut, namun setiap terjadi krisis tentu di selesaikan dengan metode yang berbeda beda. Dalam Penanganan resesi ekonomi akibat pandemic Covid-19 IMF merespons dengan menerapkan fungsi utamanya yaitu:

1. Surveillance (pemantauan perkembangan dan kebijakan ekonomi dan keuangan negara anggotanya)
2. Lending Facilities (Fasilitas Pinjaman/ bantuan keuangan)
3. Technical Assistance (memberikan bantuan teknis dan pelatihan kepada pemerintah dan bank central negara anggotanya)

⁶² Yudistia Teguh Ali Fikri, 'Analisis Peningkatan Angka Pengangguran Akibat Dampak Pandemi Covid 19 Di Indonesia', *Indonesian Journal of Business Analytics*, 1.2 (2021) <<https://doi.org/10.54259/ijba.v1i2.59>>.

5.1 Surveillance International Monetary Fund IMF 2020

Kegiatan surveillance secara umum meliputi kegiatan monitoring, tukar informasi dan pandangan, serta peer pressure terhadap kebijakan-kebijakan individual negara yang berdampak negatif di kawasan. Kegiatan surveillance umumnya dilakukan pada tingkat makro guna mengevaluasi serta mendiskusikan prospek ekonomi dan dilaksanakan oleh suatu forum atau badan multilateral seperti IMF. Sesuai Article IV dari Articles of Agreement IMF dan Review of 1977 Surveillance Decision on Surveillance Over Exchange Rate Policies, IMF mendorong aktivitas surveillance terhadap nilai tukar. Pada hakikatnya surveillance yang disarankan oleh IMF ini terdiri dari multilateral surveillance serta bilateral surveillance.⁶³

Dalam surveillance, kegiatan monitoring merupakan komponen utama yang didefinisikan sebagai proses perbandingan variabel target dengan kinerja aktual. Penentuan target dilakukan dengan menggunakan metode proyeksi secara kuantitatif. Biasanya variabel yang digunakan adalah suku bunga, nilai tukar, pendapatan nominal, dan pertumbuhan agregat moneter. Dalam konteks internasional, variable target dapat mengacu pada variabel antara yang digunakan dalam ekonomi domestik seperti penurunan defisit transaksi berjalan, stabilisasi nilai tukar atau pun penurunan tekanan proteksi perdagangan.

Ada pun faktor-faktor utama yang diamati pada saat dilakukan monitoring sektor ekonomi dan keuangan adalah:⁶⁴

- i. Trend ekonomi makro dan perubahan kebijakan;
- ii. Perkembangan pasar keuangan, termasuk di dalamnya cross-border capital flows;
- iii. Perubahan aspek kelembagaan dan aspek hukum.

Kegiatan monitoring memungkinkan evaluasi untuk menilai apa-kah segala sesuatu berjalan sesuai yang diharapkan atau terjadi penyimpangan. Penyimpangan memungkinkan terjadinya krisis, sehingga perlu dikembangkan metode atau pun alat analisis yang membantu proses monitoring yang dapat mencegah terjadinya

⁶³ RINI.hal 58-59

⁶⁴ RINI. hal. 60

penyimpangan dan berimplikasi pada pencegahan krisis. Ada pun salah satu metode yang dikembangkan dari kegiatan monitoring ini adalah sistem deteksi dini (early warning system) terhadap krisis.

Proses selanjutnya dari kegiatan monitoring yang bertujuan mengefektifkan kegiatan surveillance adalah kegiatan pertukaran informasi dan pandangan (policy dialogue). Semua hasil analisis dan kegiatan monitoring bermuara pada kegiatan policy dialogue ini. Dalam kegiatan ini, terdapat peer pressure yang dilakukan secara sederhana dan tanpa paksaan, seperti yang dilakukan di forum ASEAN atau pun G7. Peer Pressure ini dimaksudkan untuk membantu sesama negara mitra dalam mengimplementasikan rekomendasi kebijakan. Tahapan selanjutnya adalah mekanisme peer pressure yang lebih formal, yakni seperti komitmen menyampaikan laporan tentang sejumlah indikator-indikator yang disepakati bersama sehingga memenuhi prinsip komparabilitas antar anggota, asesmen tentang isu yang potensial dihadapi oleh suatu negara atau perhatian terhadap asesmen yang dilakukan oleh suatu institusi monitoring lainnya.

5.1.1 LAPORAN STAF IMF UNTUK KONSULTASI PASAL IV TAHUN 2020.

MASALAH UTAMA

Indonesia telah merespons dengan paket kebijakan yang berani dan komprehensif untuk meredam dampak pandemi COVID-19. Perekonomian pulih pada kuartal ketiga 2020, dan pemulihan ekonomi diproyeksikan akan menguat pada tahun 2021 dan 2022. Dukungan kebijakan yang kuat dan ekonomi global yang membaik akan menjadi pendorong utama pada awalnya, dan mobilitas serta kepercayaan diri yang lebih besar akan mengikuti program vaksinasi yang direncanakan pada tahun 2021. Ketidakpastian seputar prospek pertumbuhan lebih besar dari biasanya. Penyelesaian awal program vaksinasi yang meluas merupakan risiko positif, sementara pandemi yang berlarut-larut tetap menjadi risiko negatif. Dampak makro-keuangan dari pandemi dan penurunan ekonomi bisa lebih besar dari yang diperkirakan, dan kondisi kredit bisa jadi lambat membaik. Reformasi yang sedang berlangsung yang bertujuan untuk mendorong investasi diharapkan dapat

membantu mengurangi dampak buruk dari pandemi dan menempatkan ekonomi pada jalur pertumbuhan berkelanjutan yang dibangun di atas demografi Indonesia yang menguntungkan.

Tabel 5. 1 Indikator Ekonomi Terpilih

	2016	2017	2018	2019	2020 1/	2021
					Est.	Proj.
PDB riil (persen perubahan)	5.0	5.1	5.2	5.0	-1.9	4.8
Permintaan domestik	4.6	5.0	6.1	4.0	-2.8	5.1
Yang mana:						
Konsumsi pribadi 2/	5.0	5.0	5.0	5.2	-2.5	5.0
Konsumsi pemerintah	-0.1	2.1	4.8	3.2	6.0	5.0
Investasi tetap bruto	4.5	6.2	7.9	4.4	-4.7	4.5
Perubahan saham 3/	0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.3	0.3
Ekspor bersih 3/	0.1	0.3	-1.2	1.4	0.8	-0.1
Tabungan dan investasi (dalam persen dari PDB)						
Investasi bruto 4/	33.9	33.7	34.6	33.8	32.5	32.7
Tabungan nasional bruto	32.0	32.1	31.6	31.1	32.0	31.2
Harga (perubahan persen 12 bulan)						
Harga konsumen (periode akhir)	3.0	3.6	3.2	2.6	1.7	3.0
Harga konsumen (rata-rata periode)	3.5	3.8	3.3	2.8	2.0	2.0
Kuangan publik (dalam persen dari PDB)						
Pendapatan pemerintah umum	14.3	14.1	14.9	14.2	12.1	12.1
Pengeluaran pemerintah secara umum	16.8	16.6	16.6	16.4	17.8	18.0
Yang mana: Subsidi energi	0.9	0.7	1.0	0.9	0.7	0.6
Neraca pemerintah umum	-2.5	-2.5	-1.8	-2.2	-5.7	-5.9
Keseimbangan primer	-1.0	-0.9	0.0	-0.5	-3.7	-4.0
Utang pemerintah secara umum	28.0	29.4	30.4	30.6	35.7	40.1
Uang dan kredit (perubahan persen 12 bulan; akhir periode)						
Rupiah M2	10.0	8.3	6.3	6.5	11.5	7.0
Uang dasar	3.9	8.9	0.2	2.9	-6.5	7.0
Klaim pada sektor swasta	7.7	7.2	10.3	5.8	-0.5	5.6
Suku bunga antar bank satu bulan (rata-rata periode)	6.5	5.6	6.2	6.4	4.5	...
Neraca pembayaran (dalam miliaran dolar AS, kecuali dinyatakan lain)						
Saldo rekening giro	-17.0	-16.2	-30.6	-30.4	-5.5	-17.4
Dalam persen dari PDB	-1.8	-1.6	-2.9	-2.7	-0.5	-1.5
Neraca perdagangan	15.3	18.8	-0.2	3.5	23.4	20.3
Yang mana: Minyak dan gas (bersih)	-4.8	-7.3	-11.4	-10.3	-9.2	-8.7
Investasi langsung ke dalam	3.9	20.6	20.6	23.5	13.6	18.8
Keseimbangan keseluruhan	12.1	11.6	-7.1	4.7	6.7	16.4
Ketentuan perdagangan, perubahan persen (tidak termasuk minyak)	0.4	1.3	0.4	-2.7	-5.4	1.7
Cadangan bruto						
Dalam miliaran dolar AS (periode akhir)	116.4	130.2	120.7	129.2	135.9	152.3
Dalam bulan-bulan prospektif impor barang dan jasa	7.6	7.1	7.1	9.9	7.9	8.1
Sebagai persen dari utang jangka pendek 5/	213	237	201	204	207	217
Jumlah utang luar negeri 6/						
Dalam miliaran dolar AS	320.0	352.5	375.4	403.5	416.6	446.9
Dalam persen dari PDB	34.3	34.7	36.0	36.1	38.3	38.5
Nilai tukar						
Rupiah per dolar AS (rata-rata periode)	13,306	13,383	14,231	14,140	14,541	...
Rupiah per dolar AS (akhir periode)	13,473	13,568	14,390	13,866	14,050	...
Item-item memorandum:						
Bursa Efek Jakarta (persentase perubahan 12 bulan, indeks komposit)	15.3	20.0	-2.5	1.7	-5.1	...
Produksi minyak (ribuan barel per hari)	820	815	810	805	710	707
PDB Nominal (dalam triliun rupiah)	12,402	13,590	14,838	15,834	15,841	16,939

Sumber: Data yang disediakan oleh pihak berwenang Indonesia; dan estimasi dan proyeksi staf IMF.

1/ Berdasarkan data per 29 Januari 2021 dan tidak termasuk data neraca nasional untuk tahun 2020:Q4 yang dirilis pada 5 Februari 2021. Tingkat pertumbuhan PDB riil aktual pada tahun 2020 adalah -2,1 persen.

2/ Termasuk konsumsi NPIISH.

3/ Kontribusi terhadap pertumbuhan PDB (poin persentase).

4/ Termasuk perubahan dalam saham.

5/ Hutang jangka pendek berdasarkan sisa umur jatuh tempo.

6/ Utang luar negeri pemerintah dan swasta.

Sumber: imf.org

Rekomendasi Kebijakan Utama⁶⁵

- Kebijakan fiskal yang cukup ekspansif yang direncanakan untuk tahun 2021, bersama dengan peningkatan investasi publik yang direncanakan, akan membantu mendorong pemulihan ekonomi. Fleksibilitas untuk merealokasi anggaran harus digunakan sesuai kebutuhan. Jika risiko penurunan terwujud, ada ruang untuk respons kebijakan makroekonomi yang lebih ekspansif.
- Rencana untuk kembali ke pagu anggaran 3 persen dari PDB pada tahun 2023 merupakan komitmen yang disambut baik terhadap aturan fiskal. Rencana ini harus didukung oleh strategi fiskal jangka menengah, yang akan membantu menjaga ekspektasi, dan harus mencakup langkah-langkah pendapatan.
- Mengupayakan akomodasi moneter melalui kombinasi kebijakan suku bunga yang lebih rendah dan pembelian obligasi pemerintah oleh Bank Indonesia (BI) adalah hal yang tepat dalam kondisi luar biasa saat ini. Rencana BI untuk melakukan pembelian obligasi pada tahun 2021 hanya sebagai upaya terakhir di bawah mekanisme pasar akan membantu menyeimbangkan manfaat dan risiko pembiayaan anggaran moneter sementara.
- Penyisihan kerugian kredit yang proaktif juga di bawah aturan klasifikasi kredit yang dilonggarkan sebagian akan sangat penting untuk kemampuan bank dalam menghadapi penurunan kualitas aset yang diperkirakan akan terjadi. Langkah-langkah kebijakan tambahan yang ditargetkan untuk menghidupkan kembali kredit mungkin diperlukan jika pinjaman bank kepada sektor swasta tidak pulih seiring dengan pemulihan ekonomi.
- Momentum reformasi struktural yang kuat harus dipertahankan, dengan fokus pada pendalaman keuangan dan digitalisasi, dan strategi pendapatan

⁶⁵ International Monetary Fund, 'Indonesia: 2020 Article IV Consultation- Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Indonesia', *IMF Staff Country Reports*, 16.240 (2021), 1 <<https://doi.org/10.5089/9781498373890.002>>.

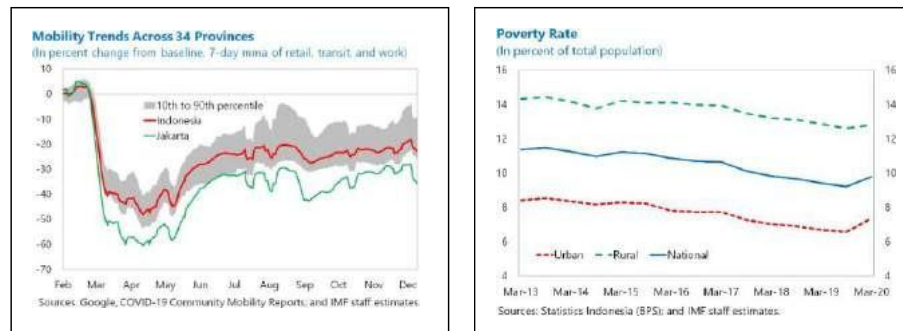
- pemerintah jangka menengah untuk mengamankan kenaikan pendapatan pajak yang diperlukan untuk pengeluaran pembangunan yang lebih tinggi.

5.1.2 KRISIS COVID-19 DAN RESPONS KEBIJAKAN

Setelah periode dengan transmisi domestik yang terbatas dan karantina wilayah, infeksi virus meningkat pada paruh kedua tahun 2020. Percepatan ini sebagian didorong oleh pembukaan kembali ekonomi tetapi juga mencerminkan peningkatan pengujian setelah respons kebijakan kesehatan yang awalnya lambat. Baru-baru ini, setelah periode stabilisasi yang relatif stabil, kasus baru harian kembali meningkat, dan tingkat kepositifan tes tetap tinggi. Sebuah ambisi yang ambisius Program vaksinasi dimulai pada Januari 2021, dengan tujuan menginokulasi sekitar dua pertiga populasi (atau sekitar 182 juta orang) pada Maret 2022. Vaksin gratis akan tersedia untuk umum secara bertahap, dimulai dengan petugas kesehatan dan petugas layanan publik.

Pandemi dan langkah-langkah pembatasan memicu penurunan ekonomi yang besar pada paruh pertama tahun 2020, meskipun saat ini ekonomi mulai pulih. Indonesia memberlakukan pembatasan perjalanan internasional pada awal Februari 2020 dan kemudian menerapkan langkah-langkah pembatasan domestik yang menyebabkan gangguan pasokan dan mobilitas lebih lanjut dalam perekonomian. PDB riil mengalami kontraksi sebesar 3,5% pada paruh pertama tahun ini (H/H, s.a.). Meskipun besar, dampak ekonomi awal dari pandemi ini lebih ringan dibandingkan dengan negara-negara lain, yang mencerminkan langkah-langkah pengendalian yang relatif tidak terlalu ketat dan pangsa yang lebih rendah dari beberapa sektor yang terkena dampak tinggi (misalnya, pariwisata) dalam nilai tambah. Sementara itu, tingkat kemiskinan nasional meningkat menjadi 9,8 persen pada Maret 2020, naik dari 9,4 persen tahun lalu. Dengan pelonggaran kebijakan pembatasan, aktivitas ekonomi pulih dari posisi terendahnya pada kuartal kedua di bulan Juli, dan PDB riil meningkat 3,2 persen di kuartal ketiga (q/q, s.a.), dipimpin oleh konsumsi pemerintah dan ekspor neto.

Grafik 5. 1 mobilitas 34 provinsi di Indonesia saat pandemi



Indonesia mengalami arus keluar portofolio yang besar selama gejolak pasar keuangan global pada awal tahun 2020, tetapi hal ini lebih dari diimbangi oleh arus masuk berikutnya. Arus masuk portofolio neto kembali meningkat pada Triwulan-II 2020, lebih dari sekadar mengimbangi arus keluar pada triwulan sebelumnya. Meskipun arus portofolio kembali menjadi negatif pada Triwulan-III 2020, sejalan dengan perkembangan di negara berkembang lainnya, secara kumulatif, arus portofolio neto tercatat positif pada September 2020. Akan tetapi, sebagian besar rebound pada arus masuk portofolio dan arus masuk lainnya mencerminkan pembelian bersih surat berharga pemerintah dan korporasi berdenominasi mata uang asing oleh nonresiden, sementara rebound pada arus utang dan ekuitas dalam mata uang lokal tidak terlalu besar. Neraca keseluruhan NPI pada tiga kuartal pertama 2020 juga didukung oleh penyempitan defisit transaksi berjalan yang substansial karena ekspor mengalami kontraksi yang lebih kecil dibandingkan impor, yang merespons dengan kuat penurunan permintaan domestik. Cadangan devisa BI meningkat sebesar US\$7 miliar menjadi US\$136 miliar pada akhir tahun 2020, menghasilkan metrik kecukupan cadangan devisa yang secara umum tidak berubah sebesar 121 persen.

Pihak Berwenang (Pemerintah terkait) merespons dengan paket kebijakan yang berani, komprehensif, dan terkoordinasi terhadap guncangan yang belum pernah terjadi sebelumnya serta efek permintaan dan penawaran yang kompleks. Respon ini memerlukan perubahan sementara pada pilar-pilar utama kerangka kebijakan makroekonomi, yang telah menopang kinerja ekonomi Indonesia yang kuat dalam beberapa tahun terakhir. Secara khusus, batas atas defisit anggaran

sebesar 3% dari PDB ditangguhkan hingga tahun 2022 dan larangan pembelian obligasi pemerintah berjangka panjang oleh BI di pasar primer dihapuskan. Langkah-langkah kebijakan utama tersebut mencakup hal-hal berikut:

- Empat paket fiskal berturut-turut bertujuan untuk memperkuat layanan kesehatan dan mengurangi kesulitan ekonomi dan sosial akibat pandemi. Total alokasi untuk penanggulangan COVID-19 di bawah enam subprogram Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) adalah sebesar 4,4 persen dari PDB pada tahun 2020. Defisit fiskal tahun 2020 diproyeksikan melebar menjadi 6,3 persen dari PDB pada APBN-P 2020, dari 1,8 persen pada anggaran awal (gambar.5), dengan perkiraan dorongan fiskal (setelah dikurangi realokasi anggaran) sebesar 3½ persen dari PDD₂.

List of Measures (Announced or under implementation)	Expected Size (Percent of GDP)	Expiration Date
Fiscal		
Targeted support to hard-hit industries 1/	0.2	
Support to health care to fight COVID-19	0.5	
Strengthening of existing social protection programs 2/	1.3	
Support to promote restructuring and financing for MSMEs 3/	0.8	
Corporate income tax rate reduction 4/	0.1	Permanent
Tax relief and incentives for firms and low-income households	0.6	
Capital injections and loans to state-owned enterprises	0.3	
Other support measures through local governments	0.6	
Credit guarantees on working capital loans to labor-intensive industries	0.6	
Monetary		
Policy rate reduction (125 bps, from 5 to 3.75 percent)		
"Triple intervention" to stabilize domestic financial markets		
Cuts in the FX and domestic reserve requirement ratios for banks		
Macroprudential liquidity buffer ratio for banks raised by 200 bps		
Enhanced liquidity support targeted to banks 5/		
Relaxed the macroprudential intermediation ratio		
Liquidity provision to banks and firms through term-repo transactions		
Provision of funding to LPS for handling of bank solvency problems		
BI purchases of government bonds under burden sharing agreement 6/		End-2020
BI to act as buyer of last resort for local-currency government bonds 6/		End-2022
Financial		
Relaxed loan classification and loan restructuring procedures		Mar. 2022
Measures aimed to mitigate stock market volatility 7/		
Delayed the implementation of the Basel III reform standards		Jan. 2023
Postponement of mark-to-market valuation of securities for six months		Sep. 2020
Allowance to use the Capital Conservation Buffer		Mar. 2022
Relaxed LCR and NSFR requirements for banks 8/		Mar. 2022
Relaxed rules on credit cards to support cashless transactions 9/		
Lower down payment requirements for environment-friendly vehicles		

1/ For tourism and other labor-intensive industries.
2/ These include food aid, cash transfers, electricity subsidies, and unemployment benefits.
3/ These include interest subsidies, credit guarantees, and loan restructuring funds.
4/ From 25 percent to 22 percent for 2020-2021 and to 20 percent starting in 2022.
5/ These include: introducing daily repo auctions; increasing the max duration for repo and reverse repo transactions; and increasing the frequency of FX swap auctions.
6/ See Appendix V for details.
7/ These include prohibition of short selling and allowing listed firms to buy back their shares without a prior shareholders' meeting.
8/ LCR and NSFR stand for Liquidity Coverage Ratio and Net Stable Funding Ratio, respectively.
9/ Lowered the credit card interest rates, minimum credit card payment, and late payment penalty.

Gambar 5. 4 Defisit fiskal tahun 2020

- BI memangkas suku bunga kebijakan sebesar 125 bps dan meningkatkan dukungan likuiditas kepada perbankan. Pada bulan Maret dan April 2020,

BI bertujuan untuk menstabilkan kondisi pasar domestik dengan menggunakan strategi "triple-intervention" di pasar valuta asing (valas) spot dan domestic non-deliverable forward (DNDF), dan pasar obligasi pemerintah mata uang lokal. Bank-bank telah diizinkan untuk menurunkan cadangan konservasi modal mereka; sementara kebijakan klasifikasi dan restrukturisasi kredit telah dilonggarkan sebagian.

5.1.3 Reformasi Struktural Lainnya

Pengesahan omnibus law tentang penciptaan lapangan kerja akan membantu menurunkan hambatan terhadap investasi yang menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan produktivitas. Pendekatan omnibus menggabungkan beberapa reformasi dalam satu RUU dan memerlukan perubahan di banyak undang-undang, yang mencerminkan tujuan pihak berwenang untuk mencapai pelonggaran yang signifikan atas beban peraturan pada aktivitas sektor swasta dan pembatasan investasi dalam satu kali sapuan. Jika berhasil diimplementasikan, dan didukung oleh demografi Indonesia yang menguntungkan, pelonggaran ini akan membantu menarik modal asing yang produktif, mengurangi biaya investasi, dan meningkatkan daya saing ekspor. Implementasi Kemitraan Ekonomi Komprehensif Regional di Indonesia dapat memperkuat manfaat-manfaat ini. Tata kelola pemerintahan yang berkualitas tinggi dan standar transparansi untuk pengaturan peraturan dan perubahan di dalamnya juga akan sangat penting untuk efektivitas reformasi dan daya tariknya. Pelonggaran pembatasan pasar tenaga kerja yang tercakup dalam RUU ini akan bermanfaat dalam jangka panjang, meskipun kecepatan pelaksanaannya harus mempertimbangkan fase pemulihan untuk membantu mencegah biaya jangka pendek dalam hal aktivitas dan lapangan kerja.

Otoritas Investasi Nusantara (NIA) dirancang untuk menyalurkan investasi institusi dan korporasi ke bidang infrastruktur. NIA, yang dibentuk oleh RUU Cipta Kerja, akan menjadi dana ekuitas yang difokuskan untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur dengan partisipasi asing, swasta, dan Pemerintah Indonesia. NIA akan dimulai dengan investasi infrastruktur yang relatif rendah risiko dan sudah matang, seperti jalan tol yang sudah selesai, dan kemudian beralih ke investasi greenfield

dan brownfield yang berisiko lebih tinggi. Mengingat struktur pembiayaan seperti ini memiliki risiko kuasi-fiskal, pengaturan tata kelola yang kuat dan fokus pada bidang-bidang di mana bentuk-bentuk pembiayaan lain akan kurang kompetitif akan menjadi hal yang penting untuk keberhasilannya.

Strategi penerimaan jangka menengah (MTRS) yang berpusat pada reformasi kebijakan perpajakan untuk meningkatkan penerimaan harus menjadi prioritas reformasi makro-struktural. Indonesia memiliki kebutuhan mendesak untuk meningkatkan pengeluaran pemerintah untuk pembangunan-pendidikan, infrastruktur, kesehatan, dan jaring pengaman sosial-untuk membuka potensi pertumbuhannya dan memenuhi Tujuan Pembangunan Berkelanjutan.¹⁶ Reformasi pajak yang dimulai pada tahun 2017 masih belum lengkap karena hanya mengatur tentang inisiatif administrasi perpajakan dan penurunan tarif pajak penghasilan badan. RUU Cipta Kerja berisi insentif kebijakan pajak yang penting untuk meningkatkan iklim bisnis, tetapi akan sangat penting bagi peraturan yang menerapkan insentif tersebut untuk tidak memperkenalkan celah hukum tambahan dalam sistem perpajakan. Selain itu, RUU Omnibus tidak mencakup langkah-langkah yang akan meningkatkan basis pajak utama, atau merampingkan jadwal dan pengecualian pajak. Langkah-langkah tersebut harus diintegrasikan ke dalam MTRS, untuk secara koheren mengatasi akar penyebab lemahnya kinerja penerimaan (Lampiran IV).

Pandangan Pihak Berwenang

Reformasi struktural adalah bagian utama dari strategi kebijakan Pemerintah menuju pemulihan ekonomi yang berkelanjutan. Omnibus law tentang penciptaan lapangan kerja merombak kebijakan investasi Indonesia untuk menarik investasi dan membangun kepercayaan. Pihak berwenang menyoroti bahwa Otoritas Investasi Nusantara, yang diamanatkan dalam RUU Cipta Kerja, akan berusaha menarik investasi asing untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur dan mendorong pertumbuhan ekonomi, berdasarkan model pendanaan yang menarik ekuitas dan bukan utang. Hal ini akan didasarkan pada praktik terbaik dalam tata kelola pemerintahan yang baik. Pihak berwenang juga mengharapkan transformasi

digital menjadi pendorong pertumbuhan yang penting. Mereka berusaha untuk mempromosikan digitalisasi di beberapa area, termasuk layanan pemerintah, perbankan terbuka, pembayaran ritel, infrastruktur pasar keuangan, infrastruktur data publik, dan kerangka kerja regulasi. Akhirnya, pihak-pihak yang berwenang setuju dengan perlunya mengambil tindakan terhadap risiko-risiko terkait perubahan iklim dan menyetujui perlunya transisi menuju ekonomi yang lebih hijau. Mereka berkomitmen untuk melakukan upaya kebijakan yang berkelanjutan untuk mencapai tujuan yang ditetapkan dalam kontribusi yang ditentukan secara nasional (NDC) Indonesia untuk pengurangan emisi di bawah Perjanjian Paris, serta untuk merumuskan kebijakan dan mengembangkan instrumen untuk menangani isu-isu perubahan iklim.

5.1.4 PENILAIAN IMF

Indonesia telah merespons dengan paket kebijakan yang berani dan komprehensif untuk meredam dampak pandemi COVID-19. Seperti di tempat lain, pandemi COVID-19 telah menyebabkan kesulitan sosial-ekonomi dan kemerosotan ekonomi. Respons kebijakan telah membantu menyelamatkan nyawa dan mata pencaharian, serta menjaga stabilitas makro-keuangan dan eksternal selama masa kemerosotan dan tekanan pasar global.

Perekonomian Indonesia berada pada posisi yang tepat untuk pemulihan di bawah pengaturan kebijakan moneter dan fiskal yang akomodatif. Dalam waktu dekat, langkah-langkah dukungan kebijakan yang kuat akan menjadi pendorong utama, termasuk melalui perluasan distribusi vaksin COVID-19 dan peningkatan mobilitas yang terkait, serta membaiknya kondisi ekonomi dan keuangan global. Reformasi yang sedang berlangsung yang bertujuan untuk mendorong investasi diharapkan dapat membantu mengurangi efek jaringan parut dari pandemi.

Prospek ekonomi tunduk pada ketidakpastian yang lebih besar dari biasanya, dan beberapa kerentanan diperkirakan akan meningkat. Distribusi vaksin COVID-19 yang lebih awal akan menjadi risiko positif, sementara penundaan program vaksinasi dan pandemi yang berlarut-larut akan menjadi risiko negatif. Kualitas aset yang mendasari sistem perbankan telah memburuk seiring dengan pelemahan

ekonomi, tetapi gambaran risiko sistemik di sektor perbankan kemungkinan tidak akan terpengaruh secara material, mengingat posisi awal yang baik dari sektor ini. Namun demikian, kondisi kredit dapat tetap lambat membaik, sebagian tergantung pada tingkat kerugian yang tidak dapat dipulihkan dalam sistem perbankan. Meskipun perkembangan terkini menunjukkan bahwa, berdasarkan data awal dan setelah disesuaikan dengan faktor-faktor sementara, posisi eksternal pada tahun 2020 secara umum sejalan dengan tingkat yang disiratkan oleh fundamental jangka menengah dan kebijakan yang diinginkan, besarnya porsi investasi portofolio pada kewajiban eksternal membuat perekonomian terpapar pada fluktuasi kondisi keuangan global.

Pengaturan kebijakan fiskal yang direncanakan untuk tahun 2021 akan membantu mendorong pemulihan. Anggaran tersebut menyiratkan sikap fiskal yang cukup ekspansif, mengingat hasil fiskal awal tahun 2020, yang diperkuat oleh peningkatan investasi publik yang direncanakan. Fleksibilitas untuk merealokasi sumber daya anggaran pada tahun 2021 juga memberikan dasar untuk merespons dengan cepat terhadap perubahan kebutuhan atau merancang ulang respons kebijakan di tengah ketidakpastian yang tinggi.⁶⁶

Rencana untuk kembali ke pagu defisit anggaran pada tahun 2023 merupakan komitmen yang disambut baik terhadap aturan fiskal dan harus didukung oleh strategi fiskal jangka menengah yang terperinci. Kembalinya ke pagu tersebut dapat menjadi tantangan jika tidak ada langkah-langkah penerimaan, karena akan membutuhkan konsolidasi pengeluaran yang substansial sekitar 1½ persen dari PDB pada tahun 2022 dan 2023. Strategi fiskal jangka menengah yang spesifik dapat membantu menjaga ekspektasi dan mengurangi risiko terhadap kredibilitas kebijakan di tengah ketidakpastian yang tinggi di sekitar prospek, terutama jika strategi tersebut juga didukung oleh langkah-langkah penerimaan, sebaiknya dalam bentuk MTRS.

Rencana BI untuk melakukan pembelian obligasi melalui mekanisme pasar di tahun 2021 akan menyeimbangkan manfaat dan risiko pembiayaan anggaran

⁶⁶ International Monetary Fund.

moneter. Mengupayakan kondisi akomodatif di sepanjang kurva imbal hasil rupiah yang lebih luas melalui pembelian obligasi BI dapat menjadi strategi yang tepat dalam kondisi luar biasa saat ini, asalkan ada perlindungan yang memadai. Kerangka mekanisme pasar akan menegaskan kembali kerangka kebijakan moneter di mana pembelian tersebut hanya akan digunakan untuk sementara dan sebagai upaya terakhir dalam kondisi luar biasa, sehingga dapat mengurangi risiko terhadap kredibilitas kebijakan moneter. BI dapat mempertimbangkan untuk menyempurnakan kerangka kerja ini dengan memperjelas kriteria pilihan terakhir, berdasarkan kondisi pasar obligasi.

Manajemen risiko kredit yang proaktif akan sangat penting untuk memastikan bank dapat mendukung pemulihan. Restrukturisasi kredit telah membantu penyesuaian terhadap gangguan terkait pandemi, namun tidak dapat menyelesaikan kerentanan yang mendasarinya. Dengan adanya relaksasi parsial dari aturan klasifikasi kredit hingga Maret 2022, OJK harus memberikan panduan untuk pencadangan yang tepat. Langkah-langkah kebijakan tambahan yang ditargetkan untuk menghidupkan kembali kredit mungkin juga diperlukan. Dengan kemungkinan penurunan kualitas aset yang lebih besar dari perkiraan, bank-bank mungkin akan menerapkan standar kredit yang lebih ketat, yang pada gilirannya dapat menghambat kredit dan pemulihan. Jika kredit terus merosot, peningkatan program penjaminan kredit atau langkah-langkah yang ditargetkan lainnya dapat dipertimbangkan.

Upaya-upaya yang dipercepat untuk mendorong pendalaman keuangan disambut baik, dan RUU omnibus sektor keuangan yang sedang dibahas merupakan sebuah kesempatan untuk memajukan upaya-upaya ini. Pendalaman keuangan akan membantu memobilisasi tabungan jangka panjang dan mengurangi ketergantungan pada pendanaan asing yang tidak stabil. Revolusi digital di sektor keuangan juga membutuhkan peningkatan kerangka kerja regulasi. Isu-isu regulasi yang terkait dengan manajemen krisis, resolusi, dan jaring pengaman keuangan juga harus ditangani. Perubahan yang mungkin terjadi pada UU BI di bawah payung omnibus

law tidak boleh membatasi independensi operasional BI atau menetapkan tujuan kebijakan moneter yang tidak realistis.

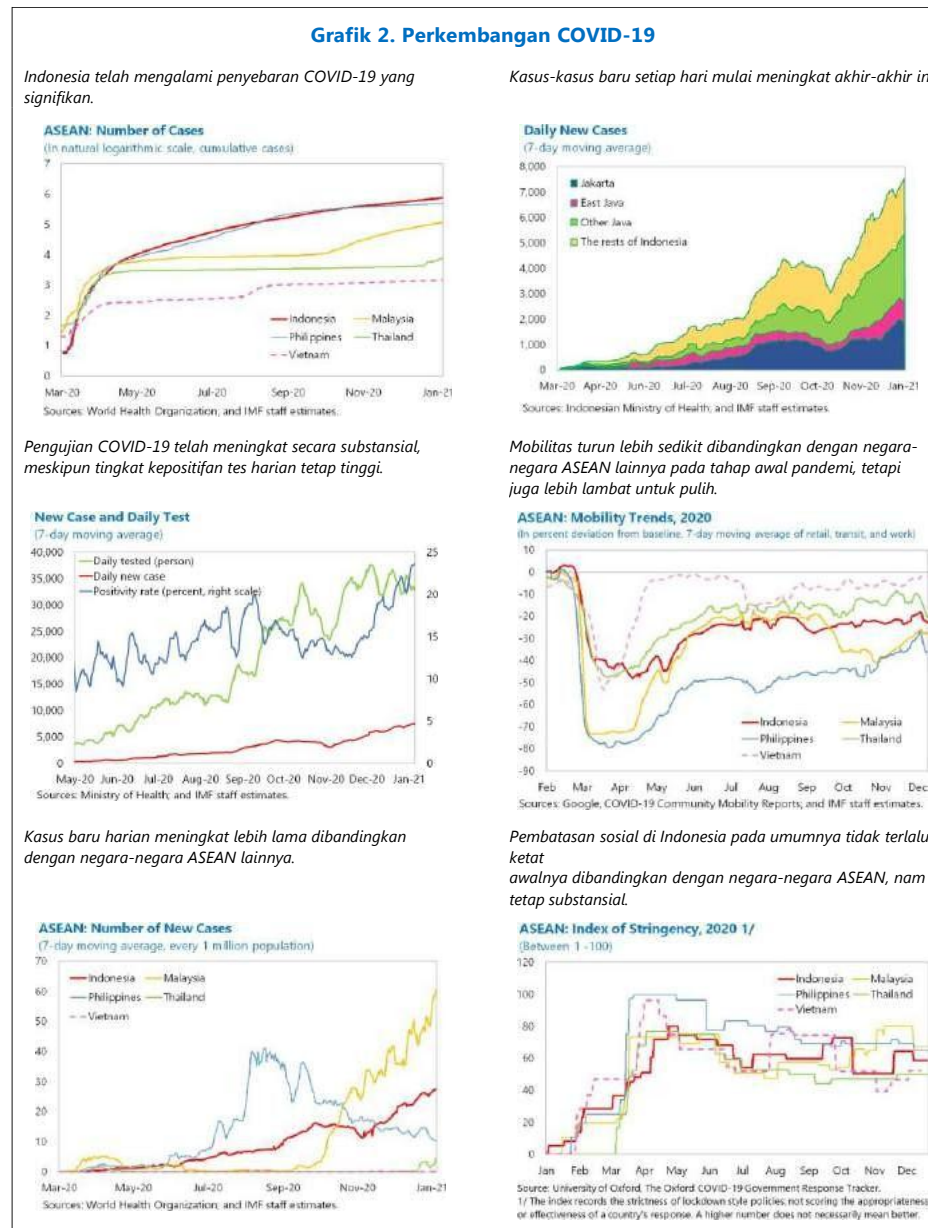
Pengesahan RUU Cipta Kerja dapat menjadi langkah penting untuk meningkatkan investasi, tetapi standar tata kelola yang berkualitas tinggi akan dibutuhkan untuk mencapai keberhasilan. Otoritas Investasi Nusantara yang sedang dibentuk dapat menjadi saluran yang berguna untuk investasi infrastruktur. Karena hal ini mengandung risiko kuasi-fiskal, pengaturan tata kelola yang kuat akan menjadi penting untuk penggunaan sumber daya publik yang efektif dan transparan serta keberhasilannya.

Strategi penerimaan pemerintah jangka menengah merupakan prioritas reformasi makro-struktural, dan persiapannya harus dimulai tanpa penundaan. Strategi yang koheren untuk mengatasi akar penyebab lemahnya kinerja penerimaan sangat penting untuk mengamankan penerimaan pemerintah yang lebih tinggi yang diperlukan untuk meningkatkan belanja pembangunan yang berkelanjutan guna memanfaatkan potensi pertumbuhan.

Kebijakan proaktif Indonesia dalam menangani perubahan iklim dapat memberikan penekanan lebih lanjut pada ekonomi yang lebih ramah lingkungan. Sebuah rencana transisi yang komprehensif akan berkontribusi pada pemulihan ekonomi. Kemajuan lebih lanjut dalam pemantauan dan pelaksanaan rencana adaptasi akan memberikan peningkatan ketahanan terhadap perubahan iklim, mengingat tingginya eksposur Indonesia terhadap bahaya alam terkait.⁶⁷

⁶⁷ International Monetary Fund.

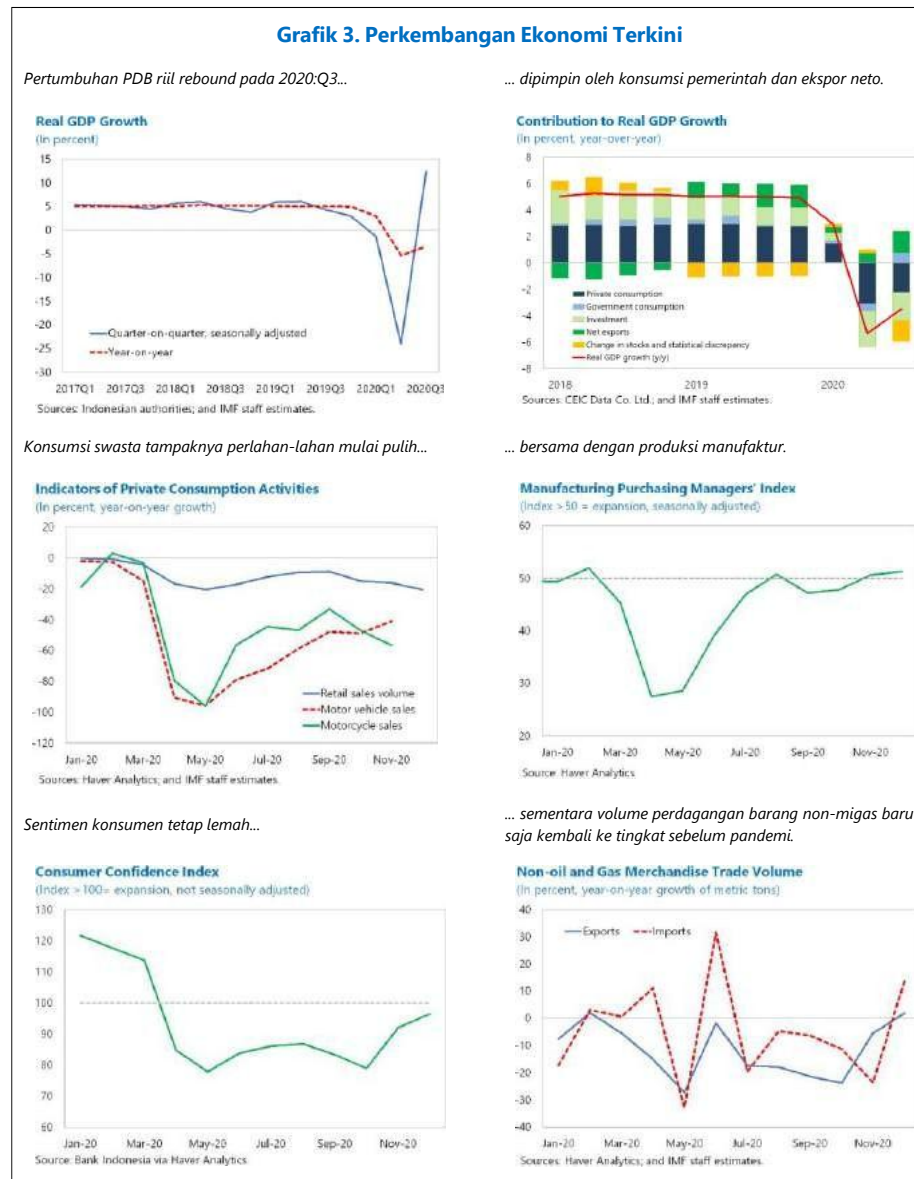
Grafik 5. 2 Perkembangan Covid-19



Sumber: imf.org

Pada grafik terlihat Perkembangan penyebaran covid-19 di Indonesia dibandingkan dengan negara negara ASEAN. Indonesia telah mengalami penyebaran COVID-19 yang signifikan. Mobilitas turun lebih sedikit dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya pada tahap awal pandemi, tetapi juga lebih lambat untuk pulih. Kasus baru harian meningkat lebih lama dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya.

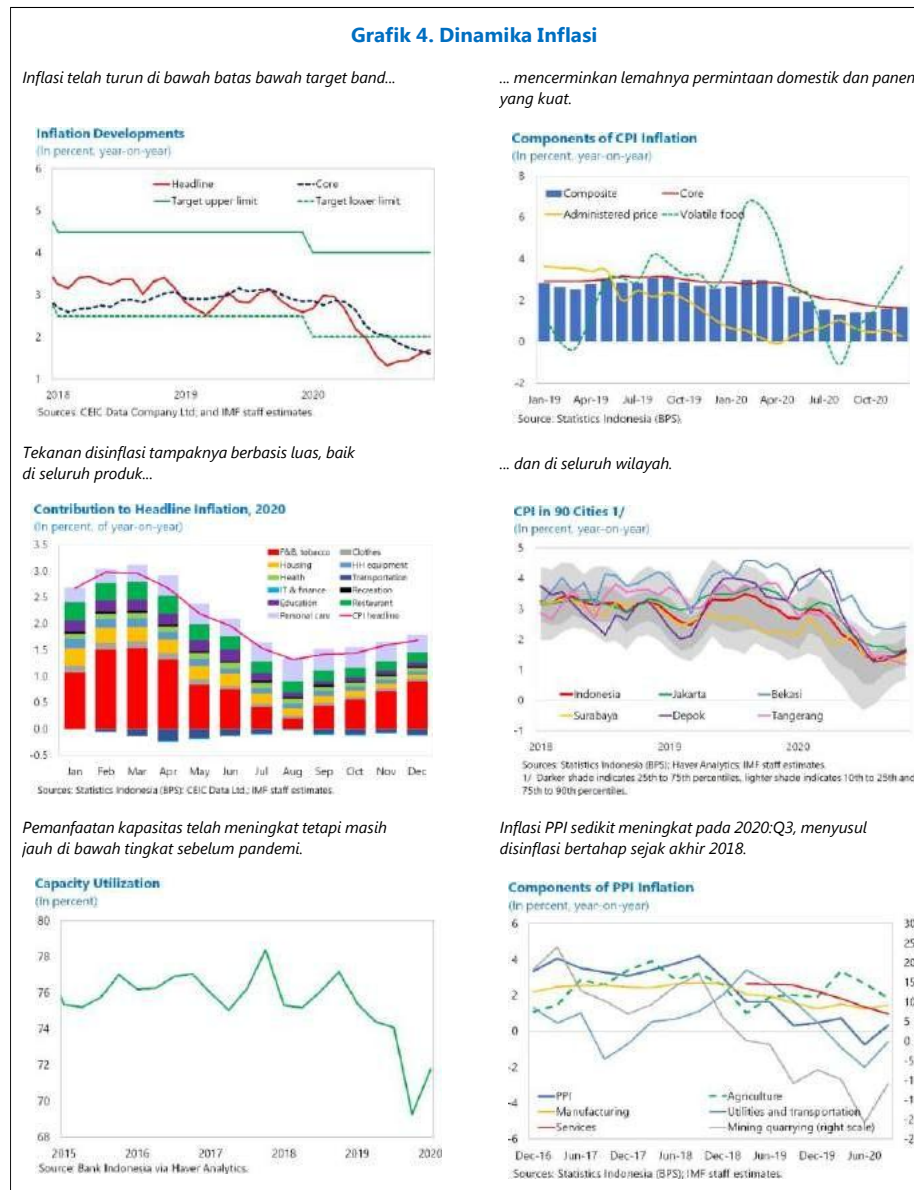
Grafik 5. 3 Perkembangan Ekonomi Terkini



Sumber: imf.org

Pada grafik terlihat Pertumbuhan PDB riil rebound pada 2020:Q3, dipimpin oleh konsumsi pemerintah dan ekspor neto. Konsumsi swasta tampaknya perlahan-lahan mulai pulih, bersama dengan produksi manufaktur. Sentimen konsumen tetap lemah, sementara volume perdagangan barang non-migas baru saja kembali ke tingkat sebelum pandemi.

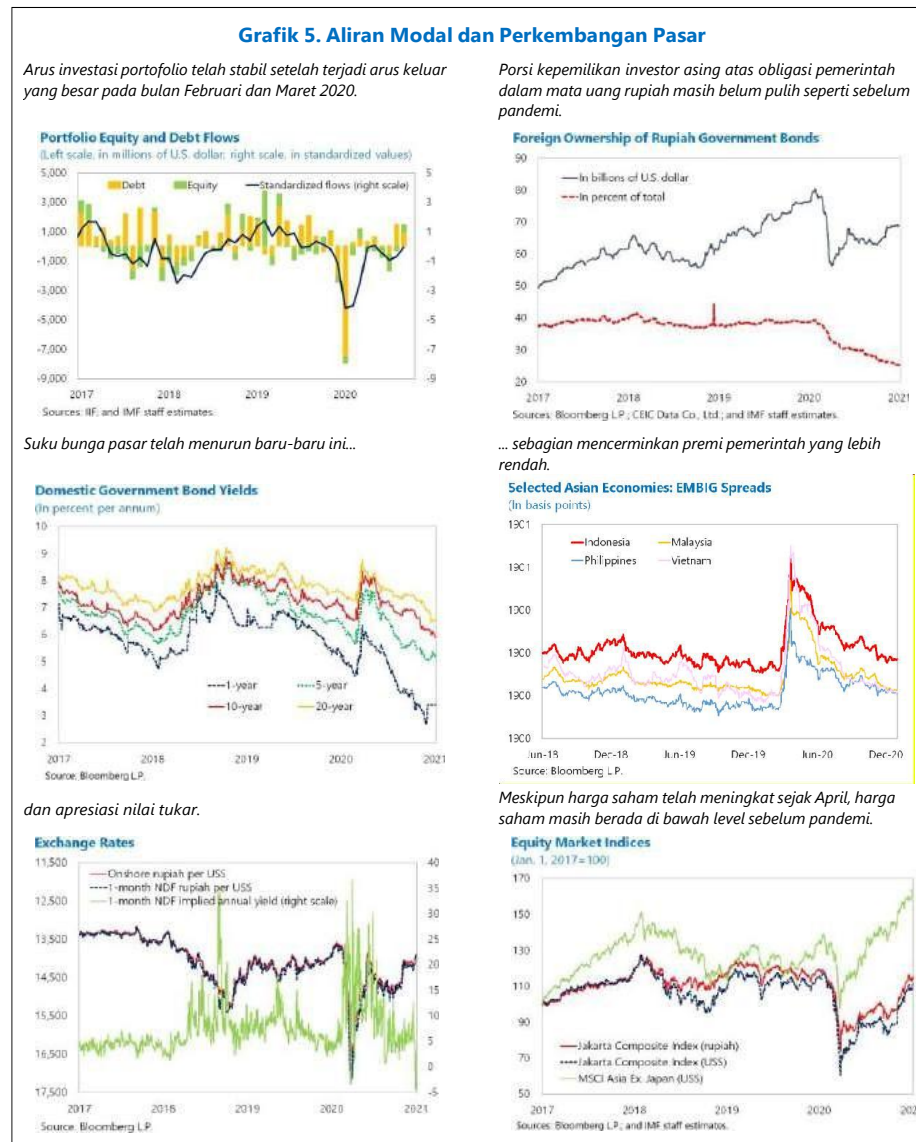
Grafik 5. 4 Dinamika Inflasi



Sumber: imf.org

Pada grafik di atas terlihat, Inflasi telah turun di bawah batas bawah target band, mencerminkan lemahnya permintaan domestik dan panen yang kuat. Tekanan disinflasi tampaknya berbasis luas, baik di seluruh produk dan di seluruh wilayah. Pemanfaatan kapasitas telah meningkat tetapi masih jauh di bawah tingkat sebelum pandemi. Inflasi PPI sedikit meningkat pada 2020:Q3, menyusul disinflasi bertahap sejak akhir 2018.

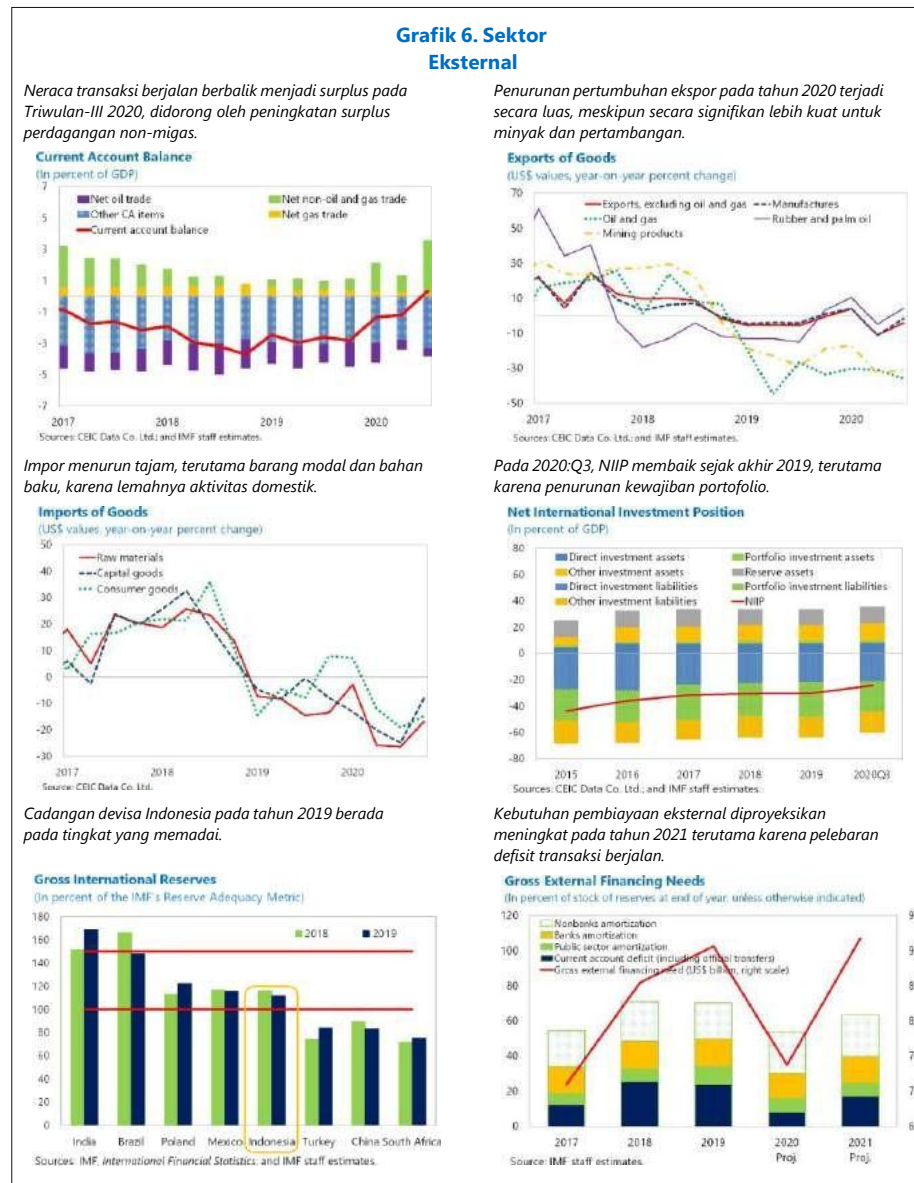
Grafik 5. 5 Aliran Modal dan Perkembangan Pasar



Sumber: imf.org

Pada garfik di atas terlihat, Arus investasi portofolio telah stabil setelah terjadi arus keluar yang besar pada bulan Februari dan Maret 2020. Porsi kepemilikan investor asing atas obligasi pemerintah dalam mata uang rupiah masih belum pulih seperti sebelum pandemi. Suku bunga pasar telah menurun, sebagian mencerminkan premi pemerintah yang lebih rendah. dan apresiasi nilai tukar semakin melemah. Meskipun harga saham telah meningkat sejak April, harga saham masih berada di bawah level sebelum pandemi.

Grafik 5. 6 Sektor Eksternal



Sumber: imf.org

Pada grafik di atas terlihat, Neraca transaksi berjalan berbalik menjadi surplus pada Triwulan-III 2020, didorong oleh peningkatan surplus perdagangan non-migas. Penurunan pertumbuhan ekspor pada tahun 2020 terjadi secara luas, meskipun secara signifikan lebih kuat untuk minyak dan pertambangan. Impor menurun tajam, terutama barang modal dan bahan baku, karena lemahnya aktivitas domestik. Pada 2020:Q3, NIIP (Net International Investment Position) membaik sejak akhir 2019, terutama karena penurunan kewajiban portofolio. Cadangan devisa Indonesia pada tahun 2019 berada pada tingkat yang memadai.

Kebutuhan pembiayaan eksternal diproyeksikan meningkat pada tahun 2021 terutama karena pelebaran defisit transaksi berjalan.

Grafik 5. 7 Sektor Fiskal

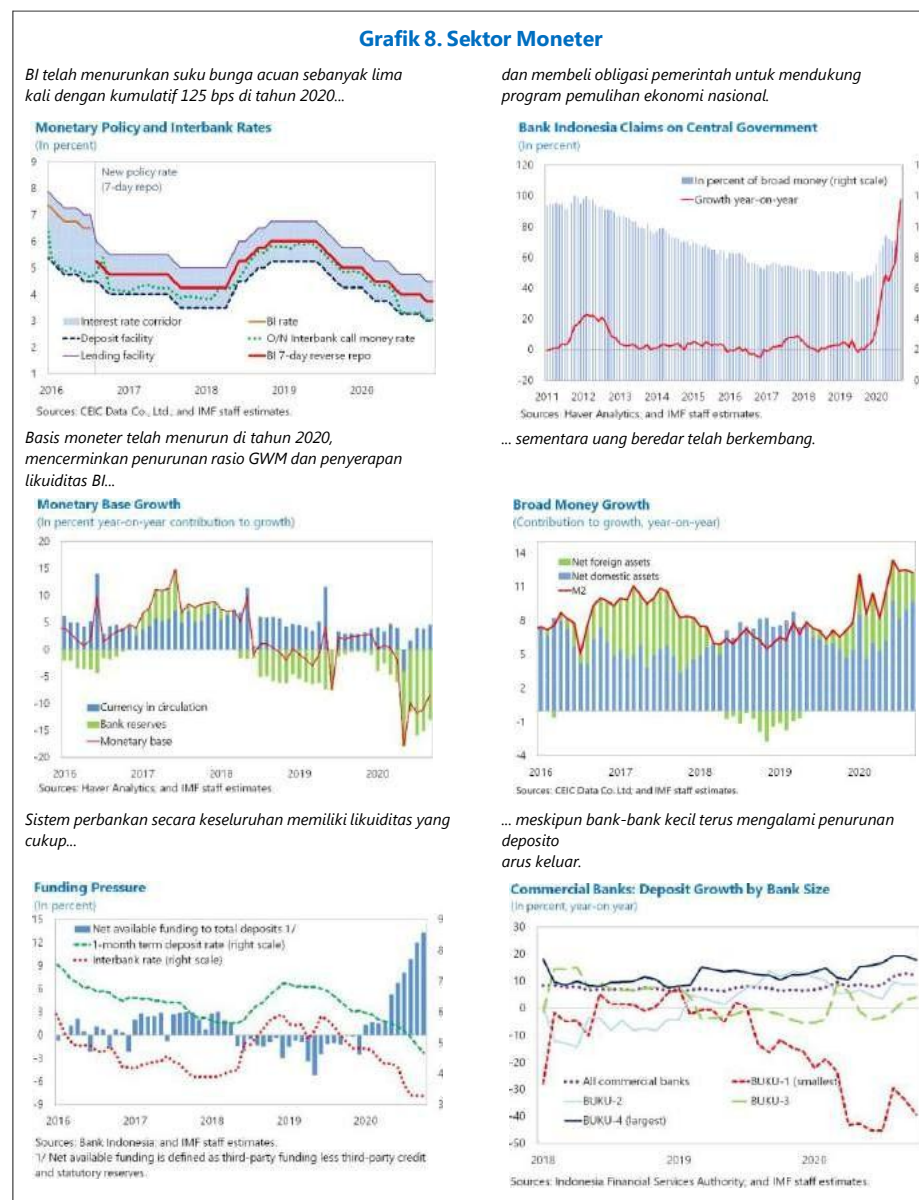


Sumber: imf.org

Pada grafik di atas terlihat, Defisit primer diperkirakan akan melebar pada tahun 2020, yang mencerminkan langkah-langkah fiskal untuk mengatasi krisis COVID-19. Rasio total pendapatan terhadap PDB menurun di tahun 2019 dan diperkirakan akan terus menurun di tahun 2020. Rasio pajak terhadap PDB Indonesia masih tertinggal dari negara-negara berkembang lainnya di Asia. Belanja sosial diperkirakan akan meningkat lebih dari dua

kali lipat pada tahun 2020. Bank-bank umum dan BI telah meningkatkan porsi relatif kepemilikan obligasi pemerintah dalam mata uang rupiah pada tahun 2020. Utang publik diperkirakan akan meningkat dalam jangka menengah namun tetap pada tingkat yang moderat.

Grafik 5. 8 Sektor Moneter

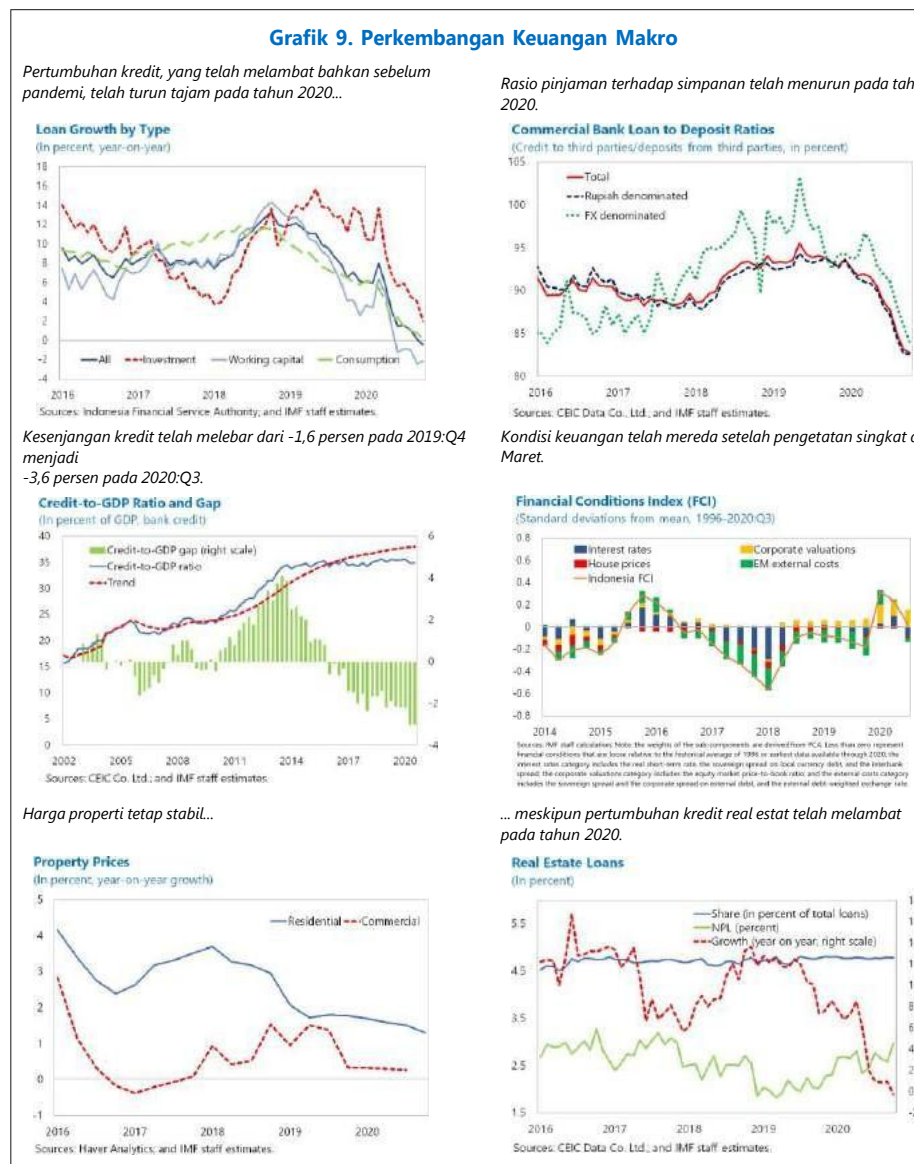


Sumber: imf.org

Pada grafik di atas terlihat, BI telah menurunkan suku bunga acuan sebanyak lima kali dengan kumulatif 125 bps di tahun 2020, dan membeli obligasi pemerintah untuk

mendukung program pemulihan ekonomi nasional. Basis moneter telah menurun di tahun 2020, mencerminkan penurunan rasio GWM dan penyerapan likuiditas BI, sementara uang beredar telah berkembang. Sistem perbankan secara keseluruhan memiliki likuiditas yang cukup, meskipun bank-bank kecil terus mengalami penurunan deposito arus keluar.

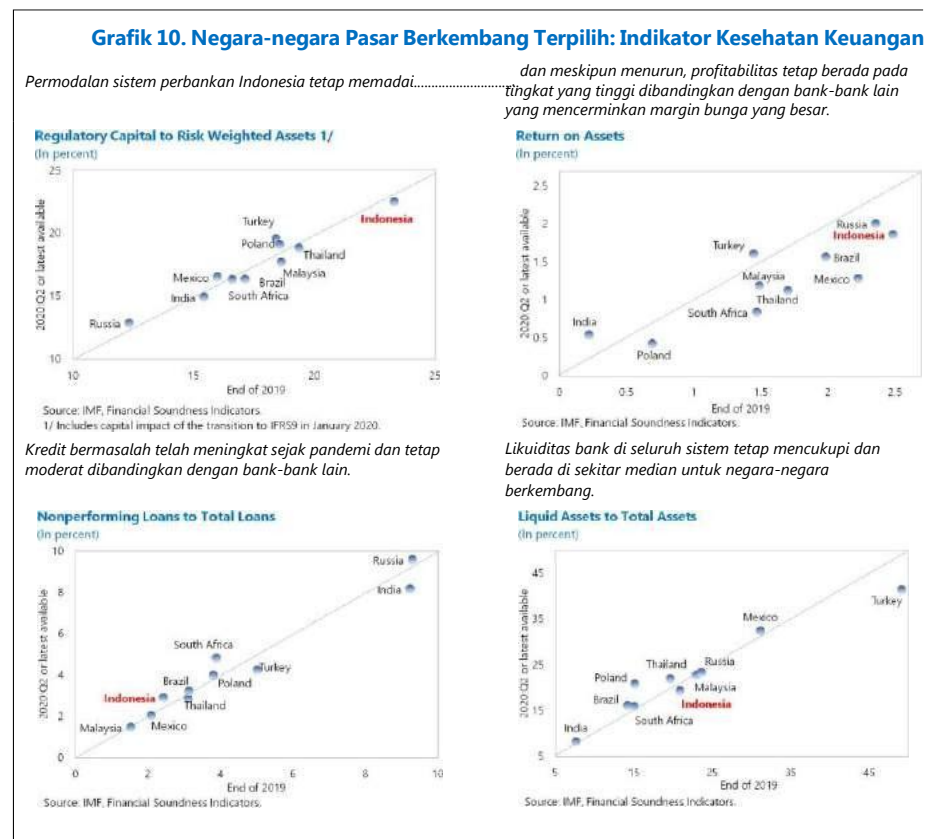
Grafik 5. 9 Perkembangan Keuangan Makro



Sumber: imf.org

Pada grafik di atas terlihat, Pertumbuhan kredit, yang telah melambat bahkan sebelum pandemi, telah turun tajam pada tahun 2020. Rasio pinjaman terhadap simpanan telah menurun pada tahun 2020. Kesenjangan kredit telah melebar dari -1,6 persen pada 2019:Q4 menjadi -3,6 persen pada 2020:Q3. Kondisi keuangan telah mereda setelah pengetatan singkat di Maret. Harga properti tetap stabil, meskipun pertumbuhan kredit real estat telah melambat pada tahun 2020.

Grafik 5. 10 Negara – negara Pasar Berkembang Indikator Kesehatan Keuangan



Sumber: imf.org

Pada grafik di atas terlihat, Permodalan sistem perbankan Indonesia tetap memadai, dan meskipun menurun, profitabilitas tetap berada pada tingkat yang tinggi dibandingkan dengan bank-bank lain yang mencerminkan margin bunga yang besar. Kredit bermasalah telah meningkat sejak pandemi dan tetap moderat dibandingkan dengan bank-bank lain. Likuiditas bank di seluruh sistem tetap mencukupi dan berada di sekitar median untuk negara-negara berkembang.

Tabel 5. 2 Penilaian Risiko⁶⁸

	Sumber Risiko	Kemungkinan	Dampak yang diharapkan	Rekomendasi Kebijakan
Global	<p>Pergeseran tak terduga dalam pandemi COVID-19</p> <ul style="list-style-type: none"> Pandemi yang berkepanjangan 1/ 	Sedang	Tinggi. Efek jaringan parut ekonomi yang lebih besar (misalnya, pengangguran struktural yang lebih tinggi dan investasi yang kurang); penurunan arus masuk modal, yang menyebabkan depresiasi mata uang dan kondisi kredit domestik yang lebih ketat; tingkat kemiskinan yang lebih tinggi.	Kebijakan fiskal harus dilonggarkan lebih lanjut pada tahun 2021. Kebijakan moneter dan makroprudensial harus dilonggarkan lebih lanjut. Nilai tukar harus tetap fleksibel dan didorong oleh pasar.
	<ul style="list-style-type: none"> Penahanan yang lebih cepat 2/ 	Sedang	Sedang-Tinggi. Investasi dan lapangan kerja pulih; arus modal masuk kembali, yang menyebabkan apresiasi mata uang dan kondisi kredit domestik yang lebih mudah.	Mempercepat implementasi MTRS. Meningkatkan investasi infrastruktur dan belanja sosial. Kebijakan moneter harus ditahan atau diperketat secara bertahap sejalan dengan prospek inflasi. Langkah-langkah pelonggaran peraturan harus dibiarkan berakhir.
	<ul style="list-style-type: none"> Kemajuan asinkron 3/ 	Sedang	Sedang. Volatilitas yang lebih tinggi di pasar keuangan global menyebabkan depresiasi mata uang dan aliran modal masuk atau keluar yang lebih lambat. Ekspor ke negara yang berada pada tahap lanjutan vaksinasi meningkat.	Mempercepat inokulasi vaksin COVID-19. Langkah-langkah dukungan tambahan dari pemerintah untuk perusahaan-perusahaan yang masih bertahan harus dipertimbangkan.
	<p>Kenaikan tajam dalam premia risiko global mengekspos kerentanan keuangan dan fiskal. 4/</p>	Sedang	Tinggi. Pertumbuhan PDB yang lebih rendah; efek jaringan parut ekonomi yang lebih besar; penurunan arus masuk modal, yang menyebabkan depresiasi mata uang dan pengetatan lebih lanjut dari kondisi kredit domestik.	Kebijakan fiskal harus dilonggarkan lebih lanjut pada tahun 2021. Kebijakan moneter dan makroprudensial harus dilonggarkan lebih lanjut. Nilai tukar harus tetap fleksibel dan didorong oleh pasar.
	<p>Mempercepat de-globalisasi 5/</p>	Sedang	Sedang. Ekspor yang lebih lemah; berkurangnya arus masuk FDI; meningkatnya ketidakpastian yang menyebabkan melemahnya investasi.	Meningkatkan upaya liberalisasi perdagangan di kawasan ASEAN. Mempercepat reformasi struktural yang bertujuan untuk

⁶⁸ International Monetary Fund.

				mendorong kompetisi dan pendalaman keuangan.
Domestik	<p>Penurunan yang lebih tajam pada kualitas aset dan posisi pendanaan bank Penyediaan kredit secara signifikan mengalami penurunan nilai akibat kerugian kredit terkait COVID-19 yang lebih besar dari perkiraan dan pelemahan yang diperkirakan akan terjadi pada sektor non-keuangan, kapasitas pembayaran utang perusahaan.</p>	Sedang Tinggi	<p>Tinggi. Pertumbuhan PDB yang lebih rendah; efek jaringan parut ekonomi yang lebih besar; penurunan arus masuk modal, yang menyebabkan depresiasi mata uang dan pengetatan lebih lanjut dari kondisi kredit domestik.</p>	Masalah solvabilitas dan kecukupan modal harus dikenali dan ditangani sejak awal. Bank harus mulai melakukan pencadangan terhadap kerugian kredit bahkan di bawah standar kredit yang lebih longgar, yang akan sangat penting bagi kemampuan bank untuk menghadapi penurunan kualitas aset.
	<p>Bencana alam Bencana alam besar (misalnya, letusan gunung berapi dan/atau gempa bumi) mengganggu aktivitas ekonomi dan memengaruhi sentimen, sehingga mengakibatkan pengeluaran fiskal yang lebih tinggi.</p>	Sedang	<p>Rendah. Gangguan pada aktivitas ekonomi di wilayah yang terkena dampak; pertumbuhan ekonomi yang lebih lambat disertai dengan penurunan arus masuk portofolio.</p>	Memprioritaskan pengeluaran untuk wilayah yang terkena dampak. Jika ekonomi melambat secara signifikan, longgarkan kebijakan moneter, berikan dukungan kepada bank, dan pantau peminjam korporat yang berisiko.
<p>¹ Penyakit ini terbukti lebih sulit diberantas (misalnya, karena jenis virus baru, efektivitas vaksin yang singkat, atau keengganan yang meluas untuk meminumnya), sehingga membutuhkan upaya pengendalian yang mahal dan mendorong perubahan perilaku yang terus-menerus yang membuat banyak kegiatan menjadi tidak dapat dilakukan. Bagi negara-negara dengan ruang kebijakan, dukungan yang berkepanjangan - meskipun diperlukan untuk menopang perekonomian - memperburuk penilaian aset yang membentang, sehingga memicu kerentanan keuangan. Bagi negara-negara dengan ruang gerak terbatas, terutama negara berkembang, dukungan kebijakan tidak cukup.</p> <p>² Pandemi dapat diatasi lebih cepat dari yang diperkirakan karena produksi dan distribusi vaksin yang cepat, sehingga meningkatkan kepercayaan diri dan aktivitas ekonomi.</p> <p>³ Terbatasnya akses, dan penyebaran vaksin yang lebih lama dari yang diperkirakan, di beberapa negara-dikombinasikan dengan ruang kebijakan yang semakin berkurang-mendorong penilaian ulang terhadap prospek pertumbuhan mereka (untuk beberapa Negara Berkembang dan Negara Berkembang Baru yang memicu arus keluar modal, depresiasi dan tekanan inflasi, serta gagal bayar utang).</p> <p>⁴ Penilaian ulang fundamental pasar (misalnya, sebagai respons terhadap perkembangan Covid-19 yang merugikan) memicu aksi penghindaran risiko yang meluas. Harga aset berisiko turun tajam dan volatilitas melonjak, yang menyebabkan kerugian signifikan pada lembaga keuangan non-bank besar. Premi risiko yang lebih tinggi menimbulkan kesulitan pembiayaan bagi perusahaan dengan leverage (termasuk yang beroperasi di kegiatan yang tidak layak) dan rumah tangga, dan gelombang kebangkrutan mengikis penyangga modal bank. Kesulitan pembiayaan meluas ke pemerintah dengan utang publik yang berlebihan, yang mengarah pada gagal bayar utang.</p> <p>⁵ Meskipun ada upaya-upaya baru untuk mencapai solusi multilateral atas ketegangan yang ada, persaingan geopolitik menyebabkan fragmentasi lebih lanjut. Reshoring dan berkurangnya perdagangan mengurangi potensi pertumbuhan.</p>				

Tabel 5. 3 *Penilaian Eksternal*⁶⁹

	<p>Penilaian Keseluruhan: Berdasarkan penilaian awal, dan menyesuaikan dengan faktor-faktor sementara, perkembangan terakhir menunjukkan bahwa posisi eksternal pada tahun 2020 secara umum sejalan dengan tingkat yang disiratkan oleh fundamental jangka menengah dan kebijakan yang diinginkan. Namun, penilaian ini sangat tidak pasti mengingat kurangnya data setahun penuh untuk tahun 2020 dan krisis COVID-19, dan analisis lengkap akan diberikan dalam Laporan Eksternal 2021.</p> <p>Laporan Sektor. Fleksibilitas nilai tukar dan kebijakan struktural akan membantu menahan defisit transaksi berjalan dalam jangka menengah. Kebutuhan pembiayaan eksternal tampak berkelanjutan. Namun, kebutuhan tersebut cukup besar, dan dengan porsi investasi portofolio asing yang besar, membuat perekonomian terekspos pada fluktuasi kondisi keuangan global.</p> <p>Tanggapan-tanggapan Kebijakan yang Potensial: Mempertahankan keseimbangan eksternal akan membutuhkan reformasi struktural untuk meningkatkan daya saing. Reformasi harus mencakup belanja infrastruktur dan sosial yang lebih tinggi yang bertujuan untuk mendorong pengembangan sumber daya manusia (sambil mempertahankan keberlanjutan fiskal melalui mobilisasi pendapatan); lebih sedikit pembatasan pada FDI dan perdagangan eksternal (hambatan perdagangan nontarif), dan fleksibilitas pasar tenaga kerja (mis., menyederhanakan perlindungan pekerjaan yang ketat, meningkatkan layanan penempatan kerja). Fleksibilitas nilai tukar harus terus mendukung stabilitas eksternal dalam konteks peningkatan volatilitas pasar yang terkait dengan pandemi COVID-19.</p>
<p>Posisi dan Lintasan Aset dan Liabilitas Luar Negeri</p>	<p>Latar Belakang. Pada akhir September 2020, posisi investasi internasional neto (NIIP) Indonesia tercatat sebesar -24 persen dari PDB, membaik dari -30 persen di akhir tahun 2019. Perbaikan NIIP terutama disebabkan oleh penurunan 4,5 poin persentase dari PDB dalam kewajiban ekuitas portofolio.</p> <p>Pada September 2020, aset luar negeri bruto mencapai 34,5 persen dari PDB (di mana 35 persen di antaranya merupakan aset cadangan devisa) dan kewajiban luar negeri bruto sebesar 58 persen dari PDB. Utang luar negeri bruto Indonesia cukup moderat, yaitu sebesar 38 persen dari PDB pada akhir September 2020 dan 84 persen jatuh tempo dalam waktu satu tahun.</p> <p>Penilaian. Tingkat dan komposisi NIIP dan ULN bruto mengindikasikan bahwa posisi ULN Indonesia berkelanjutan dan memiliki risiko roll-over yang terbatas. Porsi kepemilikan obligasi pemerintah berdenominasi rupiah oleh nonresiden menurun dari 38 persen dari total stok pada akhir 2019 menjadi 27 persen (atau 5,6 persen dari PDB) pada akhir September 2020, tetapi tetap cukup besar, sehingga membuat Indonesia rentan terhadap gejolak keuangan global, suku bunga AS yang lebih tinggi, dan dolar AS yang lebih kuat. Proyeksi staf untuk transaksi berjalan menunjukkan bahwa NIIP sebagai persen dari PDB akan terus menguat dalam jangka menengah.</p>
<p>Rekening Giro</p>	<p>Latar belakang. Defisit transaksi berjalan Indonesia menyempit menjadi 2,7% dari PDB pada tahun 2019, dari defisit 2,9% pada tahun 2018, terutama didorong oleh pertumbuhan impor yang lemah. Secara kumulatif hingga kuartal ketiga 2020, defisit transaksi berjalan menyempit dibandingkan tahun 2019 karena pelemahan permintaan domestik menyebabkan kontraksi impor yang lebih dari sekadar mengimbangi penurunan ekspor yang disebabkan oleh rendahnya harga komoditas dan lemahnya permintaan eksternal. Defisit CA diproyeksikan menyempit menjadi 0,5 persen pada tahun 2020, didorong oleh kontraksi permintaan domestik dan impor, yang sebagian dikompensasi oleh dampak negatif pandemi COVID-19 terhadap pariwisata. Kebijakan struktural diharapkan dapat membantu membatasi defisit transaksi berjalan dalam jangka menengah.</p>

⁶⁹ International Monetary Fund.

	<p>Penilaian. Staf memperkirakan kesenjangan CA (Chartered Accountant) sebesar 0,9 persen untuk tahun 2020, konsisten dengan perkiraan defisit CA yang disesuaikan dengan siklus sebesar -0,7 persen dari PDB dan norma yang dinilai staf sebesar -0,5 persen dari PDB.¹ Dengan mempertimbangkan ketidakpastian dalam estimasi norma tersebut, kesenjangan CA untuk tahun 2020 berada pada kisaran -0,6 persen hingga 2,4 persen dari PDB.² Mempertahankan keseimbangan eksternal akan membutuhkan reformasi struktural untuk memperkuat kesehatan, pendidikan, infrastruktur, dan meningkatkan fleksibilitas pasar tenaga kerja, yang konsisten dengan ruang yang disarankan untuk pengeluaran fiskal yang lebih tinggi yang diidentifikasi oleh kesenjangan kebijakan.</p>
<p>Nilai Tukar Riil</p>	<p>Latar Belakang. Pada tahun 2019, rata-rata REER (Real Effective Exchange Rates) terapresiasi sebesar 4,3 persen dibandingkan dengan rata-rata tahun 2018, menyusul pelonggaran kondisi keuangan global dan aliran modal masuk. Dengan adanya guncangan COVID-19, REER terdepresiasi sekitar 10 persen antara Februari dan April, sebelum pulih menjelang pertengahan tahun. Pada Oktober 2020, REER telah terdepresiasi sebesar 1,3 persen dibandingkan dengan rata-rata tahun 2019.</p> <p>Penilaian. Indeks REER dan model REER level menunjukkan kesenjangan REER 2020 masing-masing sekitar 4,9 persen hingga -6,8 persen, dengan pergeseran ke atas dalam kisaran estimasi kesenjangan dibandingkan dengan 2019. Sementara itu, estimasi kesenjangan CA staf sebesar 0,9 persen dari PDB mengimplikasikan kesenjangan REER sebesar -4,8 persen dengan elastisitas standar.³ Menurut penilaian staf, Indeks EBA dan model CA adalah yang paling relevan untuk Indonesia. Dengan mempertimbangkan semua input serta depresiasi moderat REER pada tahun 2020, staf memperkirakan kesenjangan REER berada pada kisaran -4,9 hingga 5,1 persen, dengan titik tengah -0,3 persen.⁴</p>
<p>Akun Modal dan Keuangan: Arus dan Langkah-langkah Kebijakan</p>	<p>Latar belakang. Pada tahun 2019, aliran masuk modal dan transaksi finansial neto (3,3 persen dari PDB) ditopang oleh aliran masuk FDI neto (1,8 persen dari PDB), aliran masuk portofolio neto (1,9 persen dari PDB), dan aliran masuk investasi lainnya neto sebesar -0,5 persen dari PDB. Sejak Maret 2020, Indonesia menghadapi arus modal keluar yang besar dari penjualan surat berharga berdenominasi rupiah oleh investor nonresiden, meskipun arus keluar ini sebagian besar diimbangi oleh arus masuk dari pembelian obligasi pemerintah dalam mata uang asing.</p> <p>Penilaian. Arus keuangan neto dan bruto terus rentan terhadap periode volatilitas. Defisit transaksi berjalan yang terkendali secara luas dan kerangka kerja kebijakan yang diperkuat, termasuk fleksibilitas nilai tukar sejak pertengahan 2013 telah membantu mengurangi volatilitas arus modal. Kebijakan yang kuat dan berkelanjutan, yang difokuskan pada menjaga posisi fiskal, menjaga inflasi, memajukan pendalaman keuangan, dan mengurangi hambatan pasokan akan membantu mempertahankan aliran masuk modal dalam jangka menengah.</p>
<p>Tingkat Intervensi dan Cadangan Devisa</p>	<p>Latar belakang. Sejak pertengahan 2013, Indonesia telah memiliki kerangka kebijakan nilai tukar yang lebih fleksibel. Pada akhir 2019, cadangan devisa mencapai US\$129,2 miliar, dibandingkan dengan US\$120,7 miliar pada akhir 2018. Akumulasi cadangan devisa terutama mencerminkan arus modal masuk bersih dan penerimaan devisa dari sektor minyak/gas dan sektor lainnya. Selain itu, cadangan devisa dan swap sebesar US\$95 miliar juga tersedia. Dalam konteks peningkatan volatilitas pasar yang terkait dengan pandemi COVID-19, Bank Indonesia (BI) melakukan intervensi di pasar valuta asing (valas) non-spot dan spot pada bulan Maret dan April 2020 serta memperkenalkan lelang swap valas harian untuk memastikan likuiditas pasar yang memadai. Cadangan devisa pulih sejak April 2020 dan seterusnya dan mencapai US\$136 miliar pada Desember 2020.</p>

<p>Penilaian. Tingkat cadangan devisa saat ini (setara dengan 12,5% PDB, sekitar 121% dari metrik kecukupan cadangan devisa IMF, dan sekitar 8 bulan impor barang dan jasa prospektif) harus menyediakan penyangga yang cukup terhadap berbagai kemungkinan guncangan eksternal, dengan drainase yang telah ditetapkan sebelumnya yang juga masih dapat dikelola. Fleksibilitas nilai tukar harus terus memainkan perannya sebagai peredam guncangan. Apabila tekanan eksternal mengakibatkan kondisi pasar yang tidak teratur di pasar nilai tukar, penggunaan FXI dapat digunakan untuk memitigasi dampak negatif terhadap eksposur neraca.</p>
<p>1/ Penilaian tahun 2020 mencakup penyesuaian untuk sektor pariwisata dan minyak untuk semua negara untuk memperhitungkan dampak sementara dari krisis. Untuk Indonesia, penyesuaian ini masing-masing sebesar -0,27 poin persentase dan 0,11 poin persentase, yang mengarah pada penyesuaian sebesar 0,16 poin persentase dari PDB. Karena Indonesia termasuk di antara beberapa negara pencila dalam hal tingkat kematian orang dewasa, indikator demografi disesuaikan untuk memperhitungkan rata-rata usia produktif dan usia keluar dari angkatan kerja yang lebih muda. Hal ini menghasilkan penyesuaian sebesar 0,9 poin persentase yang diterapkan pada norma CA yang diestimasi oleh model. Jumlah dari penyesuaian ini sama dengan 1,06 poin persentase dari PDB.</p> <p>2/ Kisaran $\pm 1,5$ persen ditambahkan untuk mencerminkan fakta bahwa estimasi regresi EBA tunduk pada ketidakpastian normal (kesalahan standar norma EBA adalah 1,3 persen).</p> <p>3/ Semi-el stisitas CA/PDB sehubungan dengan REER, berdasarkan penyesuaian perdagangan, diperkirakan sebesar -0,18 untuk Indonesia.</p> <p>4/ Titik tengah kisaran REER dihitung dengan mengambil rata-rata estimasi kesenjangan dari model indeks EBA (yaitu 4,9 persen) dan kesenjangan REER yang diimplikasikan oleh estimasi kesenjangan CA staf sebesar 0,9 persen dari PDB (yaitu -4,8 persen). Untuk mendapatkan lebar kisaran untuk kesenjangan REER, interval standar ± 5 persen diterapkan pada titik tengah 0,1 persen, yang mengarah pada kisaran -4,9 hingga 5,1.</p>

5.2 Analisis Keberlanjutan Utang

Utang luar negeri dan utang publik Indonesia tetap moderat dan berkelanjutan. Namun, potensi pendapatan yang lebih lemah dari perkiraan, kewajiban kontinjensi dari badan usaha milik negara (BUMN) dan kerjasama pemerintah-swasta (KPS) harus dimonitor secara hati-hati. Berkurangnya partisipasi nonresiden di pasar obligasi mata uang lokal telah berkontribusi pada berkurangnya kerentanan, namun ketergantungan pada investor asing masih cukup besar.

5.2.1 Keberlanjutan Utang Eksternal

Utang luar negeri Indonesia secara umum stabil dalam beberapa tahun terakhir. ULN mencapai 36,1% dari PDB pada tahun 2019, hampir sama dengan tahun 2018 yang mencapai 36,0% dari PDB. ULN pemerintah secara umum tetap stabil, hanya menunjukkan sedikit pergeseran dalam komposisinya, dengan peningkatan kecil dalam porsi obligasi yang diterbitkan secara internasional yang dikompensasi oleh penurunan kepemilikan obligasi domestik oleh bukan

penduduk. ULN diperkirakan meningkat menjadi 38,3 persen dari PDB pada akhir 2020, terutama didorong oleh peningkatan pinjaman pemerintah.

Utang luar negeri diproyeksikan akan menurun secara bertahap dalam jangka menengah. Pada skenario baseline, ULN akan mencapai 35% dari PDB pada tahun 2025, yang mencerminkan kebutuhan yang lebih rendah untuk membiayai transaksi berjalan dan defisit fiskal yang menurun.

Keberlanjutan ULN cukup kuat terhadap guncangan suku bunga dan PDB, tetapi lebih sensitif terhadap guncangan transaksi berjalan dan nilai tukar. Pelebaran defisit transaksi berjalan dari tingkat saat ini akan menyebabkan ULN naik secara moderat (guncangan sebesar satu standar deviasi akan meningkatkan ULN menjadi 38 persen dari PDB pada 2025). Depresiasi nilai tukar akan memiliki dampak terbesar-depresiasi sebesar 30 persen pada tahun 2021 akan meningkatkan ULN menjadi 53,6 persen dari PDB pada tahun 2021 dan akan tetap berada di atas 49 persen dari PDB hingga tahun 2025.

5.2.2 Keberlanjutan Utang Publik

Utang sektor publik Indonesia tetap rendah. Utang pemerintah secara umum telah menurun secara stabil dari 87 persen dari PDB pada tahun 2000 menjadi 30,6 persen pada tahun 2019, berkat sikap fiskal yang hati-hati yang telah ditopang oleh peraturan fiskal sejak tahun 2003.¹ Dalam hal komposisi utang, utang dalam mata uang asing masih berada di kisaran 38 persen. Ketergantungan pada investor asing masih cukup besar, dengan pihak asing memegang sekitar 58 persen dari total utang pemerintah.

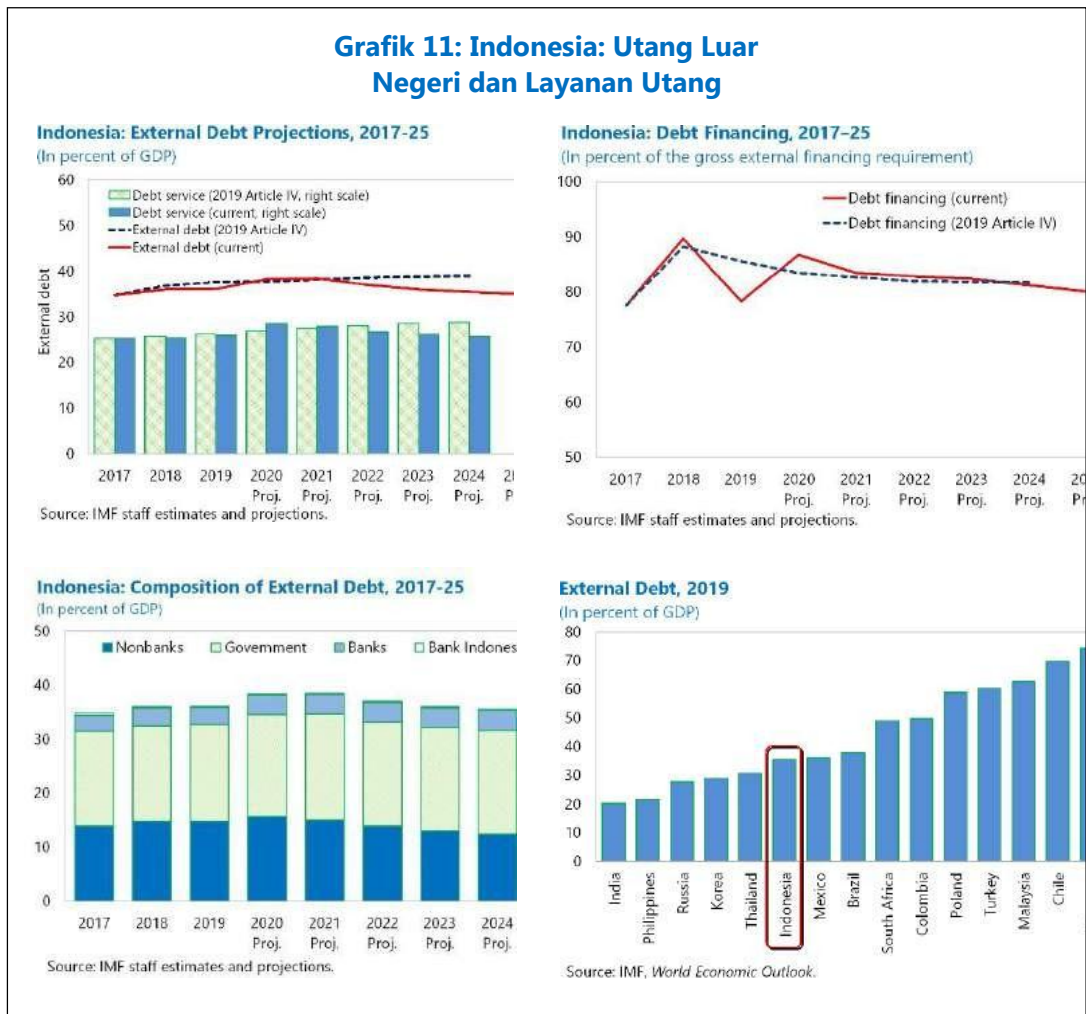
Utang sektor publik diproyeksikan akan stabil di sekitar 41 persen dari PDB dalam jangka menengah. Aturan fiskal ditangguhkan selama 2020-22. Skenario dasar memperkirakan defisit pemerintah secara umum akan meningkat hingga 5,9 persen pada 2021 sebelum menurun menjadi 2,3 persen dari PDB dalam jangka menengah. Defisit primer diperkirakan mencapai 4,0 persen dari PDB pada tahun 2021, dan setelah itu menyatu menjadi 0,5 perbedaan pertumbuhan (sekitar -1,3 persen) dalam jangka menengah, utang publik akan meningkat dari

35,7 persen pada tahun 2020 menjadi sekitar 41,3 persen dari PDB pada tahun 2025, terutama didorong oleh defisit primer yang relatif lebih tinggi. Kebutuhan pembiayaan bruto diperkirakan akan tetap moderat, secara bertahap turun dari puncaknya sebesar 8,3 persen PDB pada tahun 2020 menjadi sekitar 4,8 persen PDB pada tahun 2025.

Dinamika utang publik cukup kuat terhadap guncangan standar dan stress test (Gambar 4 dan 5). Bahkan dalam skenario yang paling parah dengan gabungan guncangan makro-fiskal, total utang pemerintah

Utang akan stabil pada sekitar 48,4 persen dari PDB atau 359,7 persen dari pendapatan pada tahun 2025, sementara kebutuhan pembiayaan bruto secara bertahap akan turun menjadi sekitar 6,1 persen dari PDB. Meskipun demikian, risiko fiskal yang timbul dari pendapatan yang berpotensi lebih lemah dari perkiraan, neraca BUMN yang membesar, dan PPP, perlu dikelola dengan hati-hati, terutama karena pemulihannya mungkin lebih lambat dari yang diproyeksikan dalam baseline.

Grafik 5. 11 Indonesia: Utang Luar Negeri dan Layanan Utang



Sumber: imf.org

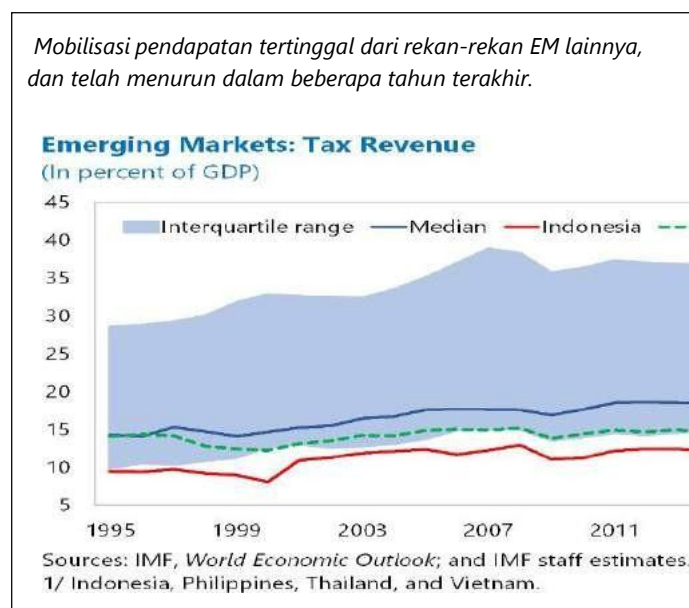
5.2.3 Merancang Strategi Pendapatan Jangka Menengah untuk Pertumbuhan yang Lebih Kuat, Berkelanjutan, dan Inklusif Pasca-Pandemi di Indonesia⁷⁰

Indonesia menghadapi kebutuhan belanja yang besar untuk pembangunan sumber daya manusia, infrastruktur, dan jaring pengaman sosial yang hanya dapat dipenuhi dengan peningkatan mobilisasi penerimaan yang substansial dan berkelanjutan. Pandemi telah memperparah kebutuhan tersebut, sehingga

⁷⁰ International Monetary Fund.

memberikan kesempatan bagi para pembuat kebijakan untuk menggalang dukungan para pemangku kepentingan untuk menyusun Strategi Penerimaan Jangka Menengah (MTRS) yang komprehensif yang dapat melengkapi inisiatif administrasi perpajakan yang sedang berjalan dengan langkah-langkah kebijakan perpajakan yang diperlukan. Catatan ini membahas prioritas-prioritas reformasi utama dan menunjukkan bahwa rancangan MTRS harus dimulai dari sekarang agar siap untuk diimplementasikan setelah pemulihan berjalan dengan baik.

1. Rasio penerimaan pajak pemerintah terhadap PDB di Indonesia adalah yang terendah di antara negara-negara G-20 dan berada di belakang negara-negara berkembang (emerging market/EM) dan ASEAN. Rata-rata sekitar 11 persen dari PDB, rasio penerimaan pajak terhadap PDB telah rendah dan relatif datar selama dua dekade terakhir. Selain itu, rasio ini telah menurun sejak tahun 2014, terutama mencerminkan penurunan pendapatan pajak minyak dan gas dari rata-rata sekitar 0,9 persen dari PDB pada tahun 2010-2014 menjadi 0,4 persen pada tahun 2015-2019. Mobilisasi penerimaan pajak di Indonesia juga terus berkinerja buruk dibandingkan dengan negara-negara berkembang dan negara-negara ASEAN lainnya.

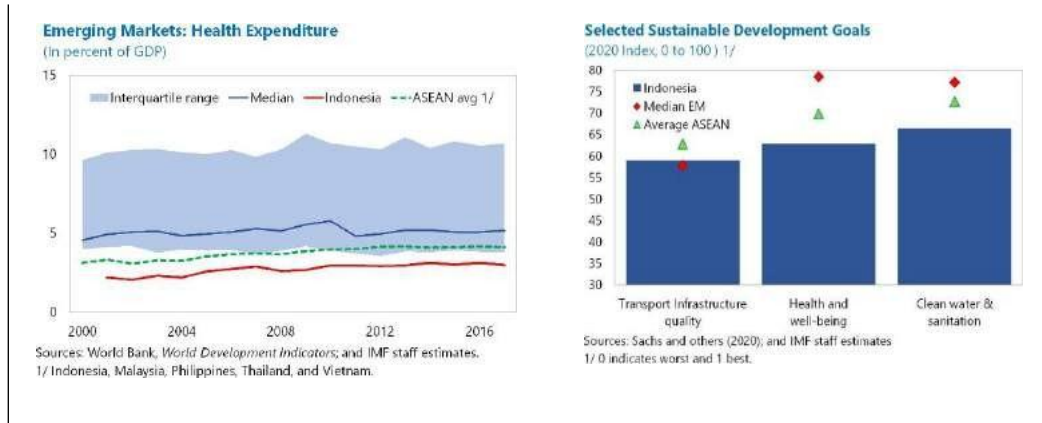


2. Rendahnya penerimaan pemerintah mencerminkan basis pajak yang sempit, pengumpulan yang tidak efisien, kepatuhan yang lemah, dan kompleksitas sistem pajak. Struktur dasar sistem perpajakan dan tarif utama dari pajak-pajak yang paling penting (pajak penghasilan badan, pajak penghasilan orang pribadi, pajak pertambahan nilai) secara umum sejalan dengan negara-negara ASEAN lainnya. Namun, kelemahan dalam kerangka kebijakan perpajakan menghasilkan kinerja penerimaan yang lebih lemah dan menciptakan inefisiensi, yang mengarah pada hasil yang tidak optimal, ketidakadilan, dan kompleksitas dalam administrasi dan kepatuhan. Sebagai contoh, banyaknya rezim khusus berbasis sektoral dalam sistem pajak penghasilan badan (PPh Badan) serta berbagai insentif diskresioner mencegah terciptanya lapangan kerja yang setara di seluruh sektor dan perusahaan, sehingga mendistorsi alokasi faktor produksi di berbagai sektor. Ambang batas pembebasan dasar yang tinggi untuk pajak penghasilan pribadi (PIT) mengecualikan sebagian besar penduduk, terutama kelas menengah yang sedang tumbuh, dari berbagi beban pajak. Banyaknya aktivitas yang dikecualikan dari pajak pertambahan nilai (PPN) yang dikombinasikan dengan ambang batas pendaftaran yang sangat tinggi menjelaskan sebagian dari rendahnya penerimaan PPN, yang telah menurun dalam persentase PDB sejak tahun 2014. Di luar dampak penerimaannya, pengecualian ini mendistorsi pola produksi, mengurangi kesejahteraan, dan menciptakan pemutusan rantai PPN yang, pada akhirnya, mengurangi kepatuhan sukarela. Selain itu, Indonesia hanya memungut 1,2 persen dari PDB dalam bentuk cukai, terutama untuk tembakau, berbeda dengan negara-negara ASEAN lainnya yang memungut cukai untuk berbagai jenis produk yang lebih luas dan menghasilkan hampir 2 persen dari PDB. Simulasi menunjukkan bahwa Indonesia dapat meningkatkan penerimaan cukai hingga 0,3 persen dari PDB dengan menaikkan cukai solar ke tingkat rata-rata ASEAN.
3. Rendahnya penerimaan pendapatan pemerintah telah menyebabkan kurangnya investasi baik di bidang fisik maupun sumber daya manusia.

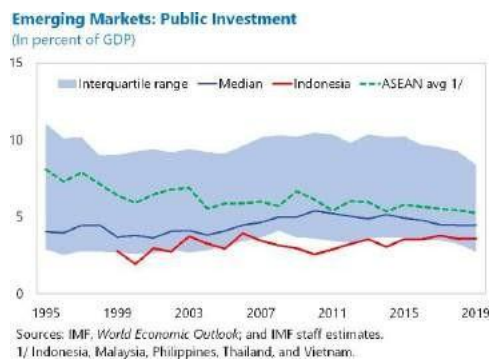
Dengan rata-rata sekitar 3,6% dari PDB dalam dua dekade terakhir, investasi publik di Indonesia masih rendah dan kesenjangan dengan negara-negara ASEAN lainnya semakin melebar sejak tahun 2015. Pengeluaran publik di bidang kesehatan dan pendidikan juga masih berada di bawah negara-negara berkembang lainnya dan negara-negara ASEAN. Meskipun ada komitmen yang kuat untuk mencapai Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDG), kebutuhan belanja pada tahun 2020 masih cukup besar di berbagai sektor, terutama di bidang kesehatan, infrastruktur, dan sanitasi. Indeks SDG air dan sanitasi Indonesia hanya 66,4 terhadap 72,8 dan 77,2 untuk rata-rata di antara negara-negara ASEAN dan median untuk negara-negara berkembang lainnya. Indonesia juga tertinggal di belakang negara-negara berkembang lainnya dan negara-negara ASEAN dalam hal indeks kesehatan SDG. Selain itu, kurangnya infrastruktur transportasi modern merupakan hambatan utama bagi pertumbuhan yang berkelanjutan.⁷¹

⁷¹ International Monetary Fund.

Grafik 5. 12 *ketertinggalan Indonesia dalam SDG di ASEAN*

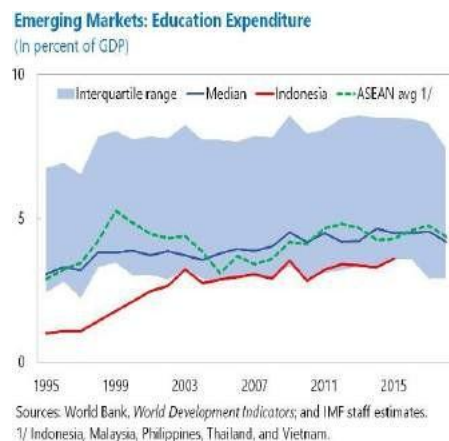


Investasi publik di bidang infrastruktur masih rendah,...



... kesehatan, di mana Indonesia berada...

... Seperti halnya pengeluaran publik di bidang pendidikan dan...



... tertinggal dari rekan-rekannya dalam hal SDG.

Sumber: imf.org

4. Mobilisasi pendapatan yang jauh lebih tinggi secara substansial sangat penting untuk mendorong pembangunan jangka panjang di Indonesia. Studi-studi sebelumnya menunjukkan bahwa peningkatan belanja publik yang signifikan, baik untuk berinvestasi pada sumber daya manusia (kesehatan dan pendidikan) maupun untuk memperluas infrastruktur publik diperlukan untuk membuka

potensi pertumbuhan Indonesia, mengamankan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, dan mengurangi kesenjangan (lihat, misalnya, Kinda dan Doumbia, 2019; AIPEG 2016; IMF 2016). Analisis kesenjangan pengeluaran pada tahun 2018 memperkirakan kebutuhan pengeluaran pemerintah tambahan, yang diperlukan untuk mencapai SDG, hingga 5½ persen dari PDB per tahun, dengan infrastruktur kesehatan dan jalan menyumbang dua pertiga dari kebutuhan tambahan tersebut (IMF 2019). Namun, dengan rasio pendapatan yang sangat rendah, Indonesia tidak memiliki kapasitas utang untuk mengakomodasi peningkatan investasi sebesar itu, meskipun rasio utang terhadap PDB relatif rendah. Oleh karena itu, meningkatkan mobilisasi pendapatan merupakan prasyarat penting bagi Indonesia untuk dapat membiayai pengeluaran publik yang dibutuhkan.

5. Reformasi sistem perpajakan yang sedang berlangsung tidak memiliki koherensi yang menyeluruh, yang sangat penting untuk keberhasilan. Beberapa reformasi sistem perpajakan berusaha untuk meningkatkan kinerja penerimaan di masa lalu dan sebagian besar hanya menghasilkan peningkatan sementara dalam rasio penerimaan pajak. Rasio penerimaan pajak pemerintah secara umum terhadap PDB mencapai 12,5% pada tahun 2012, tetapi kemudian turun menjadi 11% pada tahun 2019, sekitar level yang sama dengan tahun 2001. Meskipun reformasi yang sedang berlangsung yang dimulai pada tahun 2017 memiliki fitur-fitur yang menjanjikan, reformasi tersebut masih belum lengkap. Sejauh ini, pihak berwenang telah menetapkan langkah-langkah administrasi perpajakan, mengurangi tarif pajak penghasilan badan, meningkatkan cukai tembakau, memperluas PPN untuk impor barang dan jasa digital, dan memberlakukan cukai pada kantong plastik. Namun, mereka belum mengambil langkah-langkah utama yang diperlukan untuk MTRS yang koheren, terutama dalam domain kebijakan pajak. Selain itu, agenda reformasi tidak memiliki inisiatif spesifik yang teridentifikasi dengan jelas dalam kebijakan dan administrasi perpajakan untuk meningkatkan kepatuhan wajib pajak. Tanpa mengatasi semua faktor penyebab rendahnya penerimaan pajak, kecil

kemungkinan reformasi ini akan berhasil mencapai peningkatan penerimaan pajak yang substansial secara berkelanjutan.

6. Strategi pendapatan jangka menengah dapat membantu meningkatkan penerimaan pendapatan. Keuntungan menggunakan MTRS adalah bahwa MTRS akan mengatasi semua akar penyebab rendahnya kinerja penerimaan dan akan memberikan koherensi menyeluruh di seluruh langkah yang diperlukan untuk reformasi penerimaan yang sukses. Sebuah MTRS yang dibangun di atas inisiatif administrasi perpajakan yang ada saat ini (misalnya, kerangka kerja proyek Pajak Inti) dan mencakup langkah-langkah tambahan, dan reformasi perpajakan yang diperlukan dapat secara substansial dan berkelanjutan meningkatkan mobilisasi penerimaan.² Sehubungan dengan hal tersebut, bantuan teknis IMF sebelumnya telah mengajukan sebuah strategi, yang dirangkum dalam Tabel 1, yang melibatkan kebijakan perpajakan, administrasi perpajakan, dan reformasi institusional, termasuk perubahan pada kerangka kerja hukum. Sebagai contoh:⁷²

- Langkah-langkah kebijakan pajak prioritas mencakup pengurangan pembebasan PPN untuk layanan standar seperti pendidikan, dan perawatan kesehatan, menurunkan ambang batas pendaftaran, dan kemudian secara bertahap meningkatkan tarif. Tarif CIT yang seragam harus diterapkan pada semua perusahaan, insentif diskresioner dihapuskan, dan perlakuan istimewa dihapuskan, sementara keuntungan pendapatan dari langkah-langkah CIT ini dapat digunakan untuk mengurangi tarif CIT. Struktur PIT harus bergeser ke individu basis (lebih tepatnya basis keluarga), ambang batas pengecualian basis diturunkan untuk memperluas basis PIT, dan tanda kurung dikalibrasi ulang untuk lebih memperkuat progresivitas.
- Basis cukai juga harus diperluas di luar tembakau agar sejalan dengan negara-negara ASEAN lainnya. Dalam hal ini, pajak penjualan atas barang mewah harus diganti dengan cukai kendaraan yang tidak bergantung pada harga berdasarkan ukuran mesin kendaraan. Pajak bersih harus dikenakan

⁷² International Monetary Fund.

pada bensin, dan tarif cukai diesel harus disesuaikan dengan rata-rata ASEAN.

- Langkah-langkah administrasi perpajakan yang tepat sangat penting untuk memastikan bahwa perusahaan mematuhi kewajiban mereka untuk memotong dan menyetor pajak atas pembayaran upah mereka, dan untuk meningkatkan kepatuhan penyedia layanan profesional dan individu berpenghasilan tinggi. Penting juga untuk mendorong dan menegakkan pendaftaran, pengarsipan, pelaporan, dan pembayaran PPN yang benar.
 - Reformasi kelembagaan diperlukan untuk memberikan fleksibilitas tambahan kepada DJP dalam mengelola anggaran dan tenaga kerja, serta meningkatkan struktur organisasi, jaringan kantor dan sistem informasi.
7. Di luar tujuan pendapatan, MTRS juga dapat mengurangi distorsi lain yang menghambat pertumbuhan. Menyederhanakan struktur pajak penghasilan bisnis, mengurangi rezim khusus dan pengecualian diskresioner dalam sistem PPN juga akan membantu meningkatkan alokasi modal dan tenaga kerja untuk meningkatkan produktivitas. Dengan menyamakan level playing field di antara para pelaku usaha, langkah-langkah ini akan meningkatkan iklim investasi, sehingga mendorong persaingan dan meningkatkan daya tarik Indonesia sebagai tujuan FDI. Meningkatkan progresivitas PIT dan publikasi tahunan penilaian pengeluaran pajak juga dapat meningkatkan persepsi keadilan dari sistem pajak dan mendorong kepatuhan wajib pajak.
8. Pemerintah harus mengambil kesempatan dari krisis ini untuk merancang dan mengesahkan MTRS sekarang juga, meskipun pelaksanaan reformasi kebijakan pajak harus menunggu sampai pemulihan benar-benar berjalan. Krisis ini semakin menyoroti pentingnya meningkatkan pengeluaran publik untuk infrastruktur, layanan kesehatan, dan layanan sosial lainnya, sehingga semakin mengedepankan pentingnya meningkatkan mobilisasi penerimaan. Meskipun pemerintah telah berfokus pada pemberian insentif pajak untuk mendukung pemulihan selama krisis COVID-19, pemerintah juga harus menggunakan kesempatan ini untuk membangun momentum yang diperlukan untuk memobilisasi dukungan para pemangku kepentingan untuk MTRS. Selain itu,

MTRS tidak akan mengganggu pemulihan karena meskipun pengerjaan desainnya dimulai dari sekarang, akan membutuhkan waktu untuk membawanya ke tahap legislasi dan implementasi. Sebagai contoh, desain MTRS mencakup pekerjaan persiapan yang signifikan, yang dapat memakan waktu karena memerlukan penyusunan kebijakan pajak dan peraturan administrasi dan akan melibatkan beberapa pemangku kepentingan, termasuk pemerintah, parlemen, masyarakat sipil, bisnis, dan pemangku kepentingan lainnya.

9. Dalam jangka pendek, strategi fiskal harus mencakup langkah-langkah pendapatan untuk menghindari tekanan untuk penarikan dini langkah-langkah dukungan fiskal.⁷³ Dalam jangka pendek, perlu untuk menjaga pendapatan pajak untuk menghindari pencabutan langkah-langkah dukungan yang dapat melemahkan pemulihan. Untuk menghindari erosi penerimaan
10. pajak lebih lanjut, sangat penting untuk memastikan bahwa peraturan yang mengimplementasikan omnibus law penciptaan lapangan kerja dirancang dengan hati-hati untuk menghindari penyalahgunaan fasilitas pajak baru dan memitigasi dampak negatif terhadap penerimaan. Strategi untuk melindungi mobilisasi pendapatan termasuk merancang rencana kelangsungan bisnis formal jika Indonesia dilanda gelombang COVID-19 berikutnya, membantu wajib pajak dan memfasilitasi beban kepatuhan, dan dengan cepat mengimplementasikan paket fiskal sambil memastikan bahwa langkah-langkah dukungan tidak disalahgunakan. Administrasi pendapatan juga harus mengalihkan upaya mereka dari penagihan tunggakan untuk fokus pada risiko kepatuhan yang muncul dan industri yang tidak terlalu terpengaruh oleh krisis. Administrasi bea cukai harus mempertahankan inspeksi berbasis risiko minimum untuk memantau dan menegakkan anti-penyelundupan sambil memperlancar arus barang kebutuhan pokok. Seiring dengan meredanya pandemi, strategi harus disesuaikan untuk memastikan penagihan tunggakan pajak yang mungkin menumpuk selama krisis.

⁷³ International Monetary Fund.

Adapun Usulan Strategi Pendapatan Jangka Menengah Indonesia yang di rekomendasikan IMF Yaitu:⁷⁴

Reformasi Kebijakan Pajak

Pajak Pertambahan Nilai:

- Hapus beberapa pengecualian.
- Kurangi ambang batas pendaftaran.
- Penghapusan pajak penjualan atas barang mewah.
- Meningkatkan (secara bertahap) suku bunga standar sebesar 2 poin persentase.

Pajak Cukai:

- Cukai baru untuk kendaraan.
- Cukai baru untuk bahan bakar.

Pajak Penghasilan Badan:

- Menggantikan berbagai rezim khusus untuk bisnis perusahaan dengan satu rezim CIT (Corporate Income Tax).
- Memperkenalkan pajak minimum alternatif.

Pajak Penghasilan Pribadi:

- Memperluas basis PIT(Personal Income Tax) dengan mengikutsertakan kelas menengah.
- Memperkuat progresivitas PIT.
- Kurangi ambang batas rezim UKM

Pajak Properti:

- Memungkinkan tarif yang lebih tinggi, sekaligus mengurangi transfer lokal.

Reformasi Kelembagaan dalam Kebijakan Pajak

- Memperkuat kapasitas analisis penerimaan di Unit Kebijakan Pajak BKF.

Reformasi Administrasi Perpajakan

⁷⁴ International Monetary Fund.

Manajemen Kepatuhan Wajib Pajak >>> Meluncurkan Program Peningkatan Kepatuhan (CIP) dengan rencana yang ditargetkan, memiliki sumber daya yang memadai, dan diawasi dengan baik:

- Pajak pertambahan nilai.
- Kewajiban pemotongan oleh pemberi kerja.
- Individu dengan kekayaan sangat tinggi.
- Orang kaya Indonesia-Para individu berpenghasilan tinggi dan individu dengan kekayaan tinggi, serta para profesional.

Mendukung CIP dengan lima inisiatif pendukung:

- Memperkuat audit.
- Membangun kemampuan pencocokan data yang kuat.
- Penerapan manajemen risiko kepatuhan (CRM) secara nasional.
- Meningkatkan efisiensi dukungan dan pengawasan.
- Memanfaatkan amnesti pajak dan intelijen AEOI.

Reformasi Kelembagaan dalam Administrasi Perpajakan:

- Memberikan otonomi yang lebih besar di bawah naungan Kementerian Keuangan.
- Memodernisasi manajemen SDM (secara bertahap),

memprioritaskan kebijakan di area operasional untuk mendukung CIP.

- Mengubah dan meluncurkan kembali kode etik.
- Merampingkan organisasi mengikuti tren internasional.
- Menerapkan program peningkatan TIK untuk mendukung CIP, untuk mengantisipasi pengembangan ulang TIK secara menyeluruh.

Reformasi Kerangka Hukum

Perubahan KUP:

- Memodernisasi Undang-Undang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (RUU KUP) untuk memperbaiki strukturnya dengan menyederhanakan dan memperjelas ketentuan dan prosedur untuk memastikan keseimbangan yang tepat antara pengumpulan pendapatan dan hak-hak wajib pajak.

- Secara substansial melonggarkan persyaratan untuk mengaudit semua atau sebagian besar audit pengembalian dana mendukung pendekatan yang lebih berbasis risiko.

Perubahan Hukum Substantif:

- Undang-Undang PPN (RUU PPN) untuk memperkuat kinerja pendapatan melalui langkah-langkah yang memperbaiki desain sistem PPN.
- Undang-Undang Pajak Penghasilan untuk menyederhanakan hukum dan menghilangkan distorsi; dan memperluas basis untuk memasukkan kelas menengah sambil meningkatkan progresivitas.
- Menghilangkan persyaratan untuk mengajukan pengembalian pajak untuk karyawan yang satu-satunya sumber pendapatannya berasal dari satu pekerjaan.
- Undang-Undang Cukai untuk mobilisasi pendapatan dan mengatasi eksternalitas lingkungan.
- Perubahan pajak properti untuk meningkatkan pendapatan daerah-memungkinkan pemerintah pusat untuk mengurangi transfernya.

Keputusan dan Peraturan:

- Memperkuat kerangka kerja tata kelola untuk reformasi sistem perpajakan untuk memastikan implementasi MTRS (marjinal rate of teknik substitution) yang efektif.
- Memberikan kewenangan kepada Kemenkeu untuk mengubah struktur internal, mengalokasikan staf, dan melakukan penilaian ulang terhadap posisi

Selain itu harus ada Dukunga Politik yaitu:

- Memperkuat reformasi tata kelola dan manajemen.
- Berkomitmen pada anggaran multi-tahun untuk menjamin pelaksanaan reformasi.
- Memastikan upaya yang dipimpin oleh pemerintah berdasarkan pendekatan seluruh pemerintah.
- Melibatkan berbagai pemangku kepentingan untuk mencapai upaya yang dimiliki negara.

- Meluncurkan kampanye sosialisasi 'mirip Amnesti' untuk MTRS.

Dan memaksimalkan Sumberdaya Eksternal :

- Mengidentifikasi kebutuhan kapasitas untuk mereformasi pembangunan dan implementasi.
- Mengidentifikasi dukungan eksternal yang tersedia dari mitra CD (community development) untuk mengisi keterbatasan kapasitas.
- Memformalkan perjanjian dengan mitra CD untuk mendukung MTRS yang dipimpin oleh pemerintah.

Tabel 5. 4 Mengintegrasikan Pengawasan (Surveillance) Dana dan Pengembangan Kapasitas

Mengintegrasikan Pengawasan (Surveillance) Dana dan Pengembangan Kapasitas⁷⁵		
Area	Rekomendasi Surveillance (Pengawasan)	Pengembangan Kapasitas Tindakan/Rencana Terbaru
Kebijakan moneter dan komunikasi bank sentral	Komunikasi yang jelas dan terfokus pada kebijakan moneter dan keuangan sangat penting, terutama pada saat terjadi tekanan keuangan	IMF memberikan bantuan teknis yang mencakup komunikasi mengenai kebijakan moneter dan stabilitas keuangan.
Statistik	Penggunaan big data untuk pemantauan ekonomi yang tepat waktu dapat mendukung pengambilan keputusan kebijakan yang cepat.	IMF memberikan bantuan teknis mengenai penggunaan big data untuk mengembangkan indeks harga properti residensial yang telah disempurnakan dan untuk mengembangkan statistik neraca dan neraca sektoral yang terintegrasi. IMF juga memberikan bantuan dalam format virtual untuk memperluas cakupan indeks harga produsen dengan memasukkan aktivitas-aktivitas layanan tambahan.
Kebijakan dan administrasi pajak	Menerapkan strategi pendapatan jangka menengah (MTRS) untuk meningkatkan pendapatan setidaknya 3 persen dari PDB selama lima tahun untuk membiayai pengeluaran untuk	IMF memberikan bantuan teknis pada bulan Agustus 2017 untuk menetapkan strategi, yang mencakup rekomendasi spesifik mengenai kebijakan pajak dan reformasi administrasi.

⁷⁵ International Monetary Fund.

	infrastruktur, pendidikan, dan kesehatan.	
Manajemen keuangan publik	Memperbaiki tata kelola fiskal, termasuk tata kelola infrastruktur dan manajemen investasi publik.	IMF melakukan PIMA Indonesia pada bulan Februari 2019, yang berisi daftar tindakan prioritas untuk meningkatkan manajemen investasi publik, dan Analisis Neraca Sektor Publik pada bulan Oktober 2019.
Sektor keuangan	Meningkatkan pengawasan keuangan, kerangka kerja manajemen krisis, dan pemantauan kerentanan perusahaan.	IMF memberikan bantuan teknis mengenai pengawasan konglomerasi keuangan, pengawasan berbasis risiko, manajemen krisis keuangan, dan penguatan kerangka kerja stress testing bank dan korporasi serta analisis risiko sistemik
Pengawasan sektor keuangan selama COVID-19	Persiapan dan implementasi yang tepat waktu dari respon regulasi dan pengawasan keuangan terhadap pandemi.	IMF memberikan bantuan teknis mengenai pengawasan keuangan, implementasi IFRS9, dan perlakuan pengawasan di bawah COVID-19.

Sebagai negara anggota IMF dan merupakan bagian dari negara ketiga, Indonesia sangat bergantung (Dependence) dengan Surveillance IMF dalam mengambil keputusan untuk mengambil langkah kebijakan ekonomi dalam menghadapi krisis ekonomi akibat pandemi Covid-19. Data data Surveillance merupakan titik acuan pemerintah untuk membuat kebijakan yang lebih efektif agar terhindar dari resesi ekonomi yang berkelanjutan. Seperti yang di definisikan Osvaldo Sunkel (1969)”, ketergantungan sebagai penjelasan tentang perkembangan ekonomi sebuah negara dalam hal berbagai pengaruh eksternal seperti politik, ekonomi, dan budaya terhadap kebijakan pembangunan nasional dalam kasus ini adalah pembangunan pagu ekonomi yang lebih efektif untuk bangkit dari keterpurukan ekonomi akibat pandemi. Secara Politik Surveillance IMF ataupun saran IMF dapat terlihat jelas bahwa IMF menekan bahwa untuk bangkit dari keterpurukan ekonomi Indonesia harus melakukan reformasi Struktural. Namun, Munculnya teori ketergantungan sebagai dampak kebijakan ekonomi yang berasal dari IMF telah menyebabkan terjadinya perubahan masyarakat dalam perekonomian di Indonesia baik positif maupun negatif. Hal ini sesuai dengan

adanya dua pandangan terhadap teori ketergantungan yang diutarakan oleh Sztompka (2008), yaitu pandangan yang bersifat pesimis (Andre Gunder Frank, 1969) dan pandangan yang bersifat agak optimis (F Cordoso dan E. Falet, 1964). Gejala perubahan sosial yang timbul sebagai akibat dari kedua teori ketergantungan tersebut dapat dilihat dari bidang politik dan ekonomi, yaitu : Menurut Andre Gunder Frank (1969) dalam bidang Politik, Elit lokal (pengusaha, manajer, profesional, politisi) menjadi pelayan bagi kepentingan kapitalis asing (menjadi pelindung status ketergantungan negara mereka). Dalam bidang Ekonomi Elit lokal terlibat dalam mekanisme eksploitasi eksternal dan menerima bagian keuntungan ekonomi (tidak berpikir mendapatkan kedaulatan ekonomi). Sedangkan Masyarakat kelas bawah menanggung akibat eksploitasi dan tidak mendapat bagian keuntungan ekonomi (berbenturan dengan kekuatan asing dan pelayan lokal).

Menurut F Cordoso dan E. Faletto (1964) dalam bidang Ekonomi:

- Investasi asing menciptakan perusahaan modern di tengah “lautan” keterbelakangan dan tradionalisme (perkembangan pulau-pulau terpencil).
- Kapitalis asing membuka peluang bermitra dengan pengusaha lokal
- Kapitalis asing mendorong masyarakat lokal untuk meniru kesuksesan mereka
- Motivasi untuk berbisnis dan berusaha tumbuh dan menyebar
- Akumulasi kapital lokal mulai muncul dan pada saat tertentu dapat mengalami lepas landas dan mengurangi ketergantungan (munculnya industri baru seperti seperti: Brazil, Meksiko, Taiwan, Korea, Singapura, dan Hongkong).

Ketergantungan Indonesia terhadap IMF juga dapat terlihat dari Respon pemerintah atas Surveillance IMF 2020 terhadap Indonesai yaitu:

Tanggapan Pemerintah Indonesia terhadap Surveillance IMF.

Untuk meningkatkan efektivitas kebijakan, pihak pemerintah memberlakukan UU No. 2 Tahun 2020 sebagai dasar hukum untuk melakukan respons luar biasa dengan cara yang cepat, transparan, dan

akuntabel selama pandemi COVID-19. Undang-undang ini mengatur pelonggaran sementara pagu defisit anggaran yang dapat diperlebar melebihi 3 persen dari PDB hingga tahun 2022. BI juga diizinkan untuk membeli Surat Berharga Negara (SBN) di pasar primer dari Pemerintah, sesuai dengan prinsip kehati-hatian yang disebutkan dalam UU tersebut. Undang-undang ini juga mencakup kebijakan stabilitas sistem keuangan yang bertujuan untuk meningkatkan peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS).

Ke depannya, pihak berwenang tetap berkomitmen untuk mendukung pemulihan ekonomi dan memajukan reformasi struktural. Dalam waktu dekat, pihak berwenang akan mempercepat penyebaran vaksin. Kebijakan-kebijakan penting ini akan didukung oleh lima strategi kebijakan yang terkoordinasi, yaitu (i) membuka kembali sektor-sektor yang produktif dan aman; (ii) mempercepat stimulus fiskal; (iii) menstimulasi penyaluran kredit perbankan dari sisi penawaran dan permintaan; (iv) mempertahankan stimulus moneter dan makroprudensial; serta (v) mempercepat pemulihan ekonomi dan keuangan.

Kebijakan Fiskal

Pemerintah telah menerapkan kebijakan fiskal ekspansif pada tahun 2020 sebagai kebijakan countercyclical untuk meredam dampak krisis COVID-19 dan mendukung pemulihan ekonomi. Pengeluaran pemerintah ditingkatkan secara signifikan untuk mendukung COVID-19 dan Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) sebesar Rp 695,2 triliun (4,2 persen dari PDB), baik untuk barang publik (seperti kesehatan, bantuan sosial, dan layanan publik) maupun non-publik (seperti insentif untuk UMKM, dunia usaha, dan korporasi). Stimulus fiskal yang besar ini telah memperlebar defisit anggaran menjadi 6,1 persen dari PDB pada tahun 2020 dari 2,2 persen dari PDB pada tahun 2019. Untuk memastikan efektivitas langkah-langkah fiskal terkait COVID-19 serta untuk menjaga akuntabilitas, staf telah dengan tepat menunjukkan pendekatan tiga cabang yang diadopsi oleh Pemerintah, yaitu memulai konsultasi awal dengan Badan Pemeriksa

Keuangan (BPK), melembagakan persyaratan pelaporan bulanan tentang program-program terkait COVID-19, dan merencanakan evaluasi ex-post terhadap efektivitas insentif.

Pada tahun 2021, Pemerintah akan terus mengadopsi kebijakan fiskal countercyclical untuk mengamankan pemulihan ekonomi, diikuti dengan penurunan defisit anggaran secara bertahap untuk memastikan kesinambungan fiskal. Dalam hal ini, defisit anggaran secara keseluruhan diperkirakan sekitar 5,7 persen dari PDB pada tahun 2021. Pemerintah ingin menegaskan kembali komitmennya untuk secara bertahap menurunkan defisit anggaran di bawah 3 persen dari PDB pada tahun 2023, didukung oleh mobilisasi pendapatan lebih lanjut dan peningkatan efisiensi belanja.

Pemerintah akan terus meningkatkan mobilisasi pendapatan dan meningkatkan efisiensi belanja untuk mendukung penyesuaian fiskal jangka menengah. Pemerintah menyadari pentingnya Strategi Pendapatan Jangka Menengah (MTRS), dan niat untuk terus meningkatkan pendapatan fiskal telah dituangkan dalam rencana strategis 2020-2024, yang secara resmi diadopsi dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) nomor 77/PMK.01/2020. Beberapa inisiatif strategis akan dilakukan untuk meningkatkan sumber-sumber penerimaan potensial (yaitu pajak, bea, cukai, dan penerimaan non-pajak lainnya), termasuk (i) meningkatkan kepatuhan perpajakan, khususnya perpajakan (PPN) atas transaksi perdagangan elektronik (e-commerce), (ii) mengembangkan layanan perpajakan dan penerimaan lainnya berbasis digital, (iii) memperluas basis pajak dan non-pajak, serta (iv) memodernisasi administrasi penerimaan. Reformasi penerimaan akan didukung oleh perbaikan di berbagai aspek, seperti kelembagaan, sumber daya manusia, teknologi informasi dan basis data, proses bisnis, dan peraturan perpajakan. Inisiatif-inisiatif ini akan dilengkapi dengan reformasi peraturan yang terkait dengan perpajakan, seperti RUU Omnibus Law. Dari sisi pengeluaran, belanja pemerintah akan diprioritaskan untuk memfasilitasi pemulihan yang tangguh dengan fokus pada kesehatan, pendidikan, infrastruktur, ketahanan pangan, jaring pengaman sosial,

pariwisata, dan UMKM. Pemerintah menggarisbawahi bahwa kebijakan fiskal akan diimplementasikan secara fleksibel dalam amplop pengeluaran anggaran 2021 mengikuti pendekatan berbasis data, bersama dengan subsidi yang lebih tepat sasaran dan bantuan sosial yang efektif untuk melindungi kelompok yang paling rentan. Selain itu, sisa lebih pembiayaan anggaran (SiLPA) APBN 2020 sebesar Rp234,7 triliun, sebagian (Rp50,9 triliun) akan di-carry over ke tahun 2021 untuk membiayai program vaksinasi dan mendukung sektor UMKM dan korporasi, sedangkan sisanya akan tetap menjadi sisa anggaran lebih (SAL).

Kebijakan Moneter dan Nilai Tukar

Dalam menghadapi krisis yang luar biasa ini, BI telah menempuh kebijakan moneter yang akomodatif, dengan menggunakan semua instrumen kebijakan yang tersedia. BI telah menurunkan suku bunga kebijakan (BI7DRR) sebanyak lima kali sebesar 125 bps menjadi 3,75 persen pada tahun 2020, yang merupakan level terendah dalam sejarah. BI juga telah menyuntikkan likuiditas dalam jumlah besar ke dalam sistem perbankan, terutama melalui penurunan GWM sebesar 300 bps dan ekspansi moneter dengan membeli obligasi pemerintah di pasar sekunder. Di tengah ketidakpastian pasar keuangan global, kebijakan stabilisasi nilai tukar telah dilakukan agar nilai Rupiah sesuai dengan fundamental dan mekanisme pasar. Kebijakan stabilisasi untuk mengelola volatilitas yang berlebihan dilakukan melalui 'triple intervention' melalui pembelian dan penjualan valuta asing di pasar spot, Domestic Non-Deliverable Forward (DNDF), dan pembelian SBN di pasar sekunder.

Sesuai dengan UU No.2 Tahun 2020, pembelian SBN di pasar perdana dilakukan secara hati-hati dan konsisten dengan prinsip-prinsip tata kelola yang baik, sehingga dapat menjaga stabilitas makroekonomi. Pembelian SBN di pasar perdana oleh BI untuk membiayai

defisit APBN 2020 dilakukan melalui 2 mekanisme. Sebagaimana tertuang dalam kesepakatan bersama pertama antara Menteri Keuangan dan

Gubernur BI (16 April 2020), pembelian SBN akan mengikuti empat prinsip utama, yaitu: (i) menggunakan mekanisme pasar;

(ii) mempertimbangkan dampak terhadap inflasi; (iii) hanya membeli SBN yang dapat diperdagangkan dan dipasarkan; dan (iv) pembelian SBN dilakukan sebagai upaya terakhir (last resort). Dalam Kesepakatan Bersama pertama ini, BI telah melakukan pembelian SBN di pasar perdana sebesar Rp 75,86 triliun. Selain itu, terdapat pula Kesepakatan Bersama kedua antara Menteri Keuangan dan Gubernur BI (pada

7 Juli 2020), di mana BI membeli SBN secara langsung dari Pemerintah untuk pembiayaan barang publik dalam APBN 2020 sebesar Rp 397,56 triliun, dengan bunga yang akan ditanggung oleh BI. Dalam Kesepakatan Bersama kedua ini, BI juga menanggung sebagian beban bunga untuk pembiayaan non public goods terkait UMKM dan insentif korporasi sebesar Rp.

177 triliun. Otoritas telah menegaskan bahwa kesepakatan bersama kedua ini merupakan kebijakan yang bersifat one-off sehingga hanya berlaku pada tahun 2020. Dukungan BI terhadap pembiayaan fiskal dalam rangka penanganan Covid-19 yang dilakukan dengan tetap berpegang pada prinsip tata kelola, kehati-hatian, dan disiplin moneter berhasil menjaga kepercayaan investor dan lembaga pemeringkat. Hal ini terlihat dari kembalinya aliran modal masuk, khususnya ke SBN dan dipertahankannya peringkat Indonesia oleh lembaga pemeringkat utama.

Ke depan, kebijakan moneter di tahun 2021 akan terus mendukung pemulihan ekonomi, dengan tetap menjaga stabilitas makroekonomi. Suku bunga rendah dan likuiditas yang cukup akan dipertahankan dengan tetap mencermati tekanan inflasi. Likuiditas akan tetap yang longgar untuk mendukung penyaluran kredit perbankan dan stabilitas sistem keuangan. Selain itu, stabilitas nilai tukar Rupiah akan dijaga sesuai dengan fundamental dan mekanisme pasar. FXI akan diadopsi sesuai kebutuhan untuk mengatasi kondisi pasar yang tidak teratur. Upaya Pemerintah untuk terus mengembangkan pasar obligasi ritel guna memperluas investor domestik akan berkontribusi positif terhadap stabilisasi

nilai tukar. Selain itu, beberapa inisiatif reformasi untuk menarik investasi jangka panjang, terutama melalui FDI, pada akhirnya akan memperbaiki komposisi arus modal serta meningkatkan ketahanan sektor eksternal.

BI dan Pemerintah akan terus mengoordinasikan stimulus moneter dan fiskal secara erat untuk mempercepat pemulihan ekonomi. Pembelian SBN secara langsung oleh BI sesuai dengan kesepakatan bersama kedua tidak akan dilanjutkan dalam APBN 2021. Namun, mengingat pemulihan pasca COVID-19 masih terus berjalan, kesepakatan bersama pertama diperpanjang hingga 31 Desember 2021, di mana pembelian SBN akan dilakukan sesuai dengan empat prinsip utama di atas untuk memastikan stabilitas harga.

Kebijakan Makroprudensial dan Sektor Keuangan

BI terus menempuh kebijakan makroprudensial yang akomodatif untuk memitigasi dampak negatif dari guncangan terkait pandemi terhadap sistem keuangan serta mendukung pemulihan ekonomi. Sejak 1 April 2020, BI telah menurunkan rasio GWM sebesar

BI menurunkan GWM sebesar 50 bps— di samping penurunan GWM sebesar 300 bps— untuk penyaluran kredit bank kepada usaha berorientasi ekspor, UKM, atau sektor prioritas dan memperpanjang kebijakan ini hingga Juni 2021. Untuk menstimulasi intermediasi perbankan, BI mempertahankan Countercyclical Capital Buffer pada level 0% dan melonggarkan Rasio Intermediasi Makroprudensial. BI juga memperkuat likuiditas perbankan melalui aturan mengenai Dukungan Likuiditas Makroprudensial. Selain itu, BI melonggarkan ketentuan rasio Loan to Value untuk kredit kendaraan bermotor ramah lingkungan menjadi 0 persen.

OJK dan LPS juga telah mengambil berbagai kebijakan untuk meredam dampak pandemi. OJK telah mengeluarkan paket kebijakan yang bertujuan untuk merelaksasi beberapa ketentuan peraturan di sektor perbankan untuk mengurangi tekanan keuangan dan likuiditas selama krisis. Paket kebijakan untuk perbankan mencakup langkah-langkah relaksasi terkait pelaporan, perlakuan kredit, dan tata kelola kredit yang direstrukturisasi, serta penundaan implementasi reformasi Basel III. Hingga

Desember 2020, kredit yang direstrukturisasi telah mencapai Rp 971 triliun (18% dari total kredit). Dalam konteks ini, relaksasi parsial aturan klasifikasi kredit juga akan diperpanjang hingga Maret 2022. Perpanjangan relaksasi restrukturisasi kredit diharapkan dapat meminimalisir potensi cliff effect akibat persyaratan manajemen risiko yang lebih ketat. Bank diwajibkan untuk memastikan kelangsungan usaha debitur selama masa relaksasi dengan menerapkan penilaian kondisi debitur secara berkesinambungan. Dalam konteks ini, bank harus membangun pencadangan yang sesuai. Selain itu, bank memiliki modal yang cukup untuk menyerap kemungkinan kenaikan pencadangan ke depan. Selain itu, LPS telah merelaksasi denda keterlambatan pembayaran premi untuk meringankan tekanan likuiditas pada masa krisis.

Ke depan, kebijakan sektor keuangan akan tetap akomodatif untuk mendorong pertumbuhan kredit selama proses pemulihan, dengan tetap menjaga stabilitas sistem keuangan. BI akan mengkaji kemungkinan untuk melonggarkan sejumlah instrumen kebijakan makroprudensial yang sudah ada dan yang baru. Untuk mendorong pertumbuhan berbasis UMKM, BI akan mengeluarkan kebijakan makroprudensial dengan memperluas target dan cakupan pembiayaan inklusif, memberikan insentif kepada bank yang mendorong korporatisasi UMKM (terutama di sektor-sektor prioritas), dan mendorong sekuritisasi kredit UMKM. Hal ini akan dilengkapi dengan pengawasan mikroprudensial OJK, seperti yang dijelaskan dalam Rencana Induk Sektor Jasa Keuangan Indonesia (MPSJKI) 2021-2025. Hal ini akan mengatasi tantangan jangka pendek terkait guncangan COVID-19 serta tantangan struktural jangka panjang untuk mendorong industri keuangan yang stabil, kontributif, dan inklusif. Selain itu, koordinasi melalui Komite Stabilitas Sistem Keuangan juga akan diperkuat, termasuk menyempurnakan protokol manajemen krisis dalam sistem keuangan. Kerangka kerja manajemen dan resolusi krisis serta menjaga stabilitas keuangan telah menjadi prioritas utama bagi otoritas.

Reformasi Struktural

Pihak berwenang akan melanjutkan agenda reformasi mereka untuk meningkatkan produktivitas dan mencapai pertumbuhan yang kuat, berkelanjutan, dan inklusif, sekaligus mengarahkan ke arah ekonomi yang lebih hijau. Upaya-upaya berkelanjutan sedang dilakukan dalam berbagai aspek reformasi. Reformasi penting baru-baru ini adalah di sektor keuangan, reformasi regulasi melalui omnibus bill, pembentukan Sovereign Wealth Fund (SWF), dan kebijakan ekonomi hijau.

Di sektor keuangan, BI terus mengakselerasi pendalaman pasar uang dan digitalisasi sistem pembayaran. BI telah merumuskan Cetak Biru Pendalaman Pasar Uang 2025 yang dapat memperkuat transmisi kebijakan moneter serta mendukung pembiayaan bagi perekonomian. Selain itu, BI juga telah meluncurkan Cetak Biru Sistem Pembayaran Indonesia 2025 untuk mempercepat digitalisasi sistem pembayaran. Reformasi regulasi sistem pembayaran yang diarahkan pada pembentukan ekosistem ekonomi dan keuangan digital yang menyeluruh antara perbankan digital, FinTech, e-commerce, pedagang, dan konsumen juga sedang berlangsung.

Penyederhanaan peraturan adalah agenda reformasi utama untuk meningkatkan iklim bisnis dan menciptakan lapangan kerja. Pemerintah telah memberlakukan Undang-Undang Cipta Kerja pada tanggal 2 November 2020, yang mencakup hal-hal yang berkaitan dengan pajak. Hal ini memerlukan proses sinkronisasi besar-besaran terhadap undang-undang yang ada, termasuk revisi 80 undang-undang dan 1.200 pasal. RUU ini akan merampingkan izin usaha, meningkatkan kemudahan berbisnis, menciptakan lapangan kerja, serta melindungi karyawan. RUU ini juga mencakup insentif pajak untuk bisnis, termasuk melalui penyesuaian tarif pajak penghasilan badan. Pemberlakuan RUU ini bersamaan dengan implementasi Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) akan menguntungkan perekonomian Indonesia. Sementara itu, RUU Omnibus Law untuk mengembangkan dan memperkuat sektor keuangan masih dalam tahap pembahasan, dan pihak berwenang menggarisbawahi bahwa RUU

Menyusul pemberlakuan Omnibus Law Cipta Kerja, Pemerintah telah membentuk sebuah SWF baru yang disebut Otoritas Investasi Indonesia (INA). Hal ini bertujuan untuk memperdalam akses pembiayaan guna meningkatkan investasi dan mempercepat proyek infrastruktur dan sektor prioritas lainnya, yang pada gilirannya akan menciptakan lapangan kerja baru dan meningkatkan produktivitas. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 72 Tahun 2020, Pemerintah menyediakan modal awal untuk INA sebesar Rp 15 triliun (atau sekitar US\$ 1 miliar).

Pemerintah berkomitmen untuk memperkuat upaya yang sedang berlangsung menuju ekonomi yang lebih hijau. Setelah Rencana Aksi Nasional untuk Pengurangan Emisi Gas Rumah Kaca tahun 2011, pihak berwenang telah membentuk Badan Pengelola Dana Lingkungan Hidup (BPLDH) pada tahun 2019 untuk menarik donor nasional dan internasional serta memobilisasi dana publik dan swasta secara efektif untuk mendukung program-program tersebut. Baru-baru ini, Rencana Pembangunan Jangka Menengah 2020-2024 mencerminkan komitmen kuat Indonesia untuk beralih ke ekonomi rendah karbon dan jalur yang lebih tahan iklim, melalui beberapa inisiatif utama seperti energi terbarukan dan pembangunan yang hemat energi, konservasi hutan dan reboisasi, pengelolaan limbah, intensifikasi lahan, dan lain-lain. Indonesia juga terus mengembangkan pasar obligasi hijau melalui penerbitan Green Sukuk (obligasi syariah) sejak tahun 2018.

5.3 Lending Fasilitas 2021 Berupa SDRs

Lending Fasilitas memberikan pinjaman kepada negara anggotanya yang menghadapi masalah ketidakseimbangan neraca pembayaran oleh IMF. Bantuan tersebut tidak hanya diperuntukkan bagi penyediaan pembiayaan yang bersifat sementara, tetapi juga memberikan dukungan terhadap proses penyesuaian dan kebijakan reformasi yang terkait dengan permasalahan perekonomian yang bersifat struktural. Dengan adanya bantuan keuangan tersebut diharapkan akan dapat

meningkatkan kembali cadangan devisa, menstabilkan nilai tukar, meningkatkan kembali kemampuan membiayai impor, dan mengembalikan kondisi negara tersebut kepada pertumbuhan ekonomi yang kuat.⁷⁶

Pada 2 Agustus 2021 IMF mengeluarkan Press Release no. 21/235, Dewan Gubernur IMF telah menyetujui alokasi umum Special Drawing Rights (SDR) yang setara dengan US\$650 miliar (sekitar SDR 456 miliar) pada tanggal 2 Agustus 2021, untuk meningkatkan likuiditas global. "Ini adalah keputusan bersejarah - alokasi SDR terbesar dalam sejarah IMF dan merupakan suntikan bagi ekonomi global pada saat krisis yang belum pernah terjadi sebelumnya. Alokasi SDR akan menguntungkan semua anggota, memenuhi kebutuhan global jangka panjang akan cadangan devisa, membangun kepercayaan diri, dan mendorong ketahanan dan stabilitas ekonomi global. Ini terutama akan membantu negara-negara yang paling rentan yang berjuang untuk mengatasi dampak krisis COVID-19," kata Direktur Pelaksana IMF Kristalina Georgieva.⁷⁷

Alokasi umum SDR akan berlaku efektif pada 23 Agustus 2021. SDR yang baru dibuat akan dikreditkan ke negara-negara anggota IMF secara proporsional sesuai dengan kuota yang ada di IMF.

Sekitar US\$275 miliar (sekitar SDR 193 miliar) dari alokasi baru tersebut akan diberikan kepada pasar negara berkembang dan negara berkembang, termasuk negara-negara berpenghasilan rendah. "Kami juga akan terus terlibat secara aktif dengan keanggotaan kami untuk mengidentifikasi opsi-opsi yang layak untuk penyaluran SDR secara sukarela dari negara-negara anggota yang lebih kaya ke negara-negara yang lebih miskin dan lebih rentan untuk mendukung pemulihan pandemi dan mencapai pertumbuhan yang tangguh dan berkelanjutan," ujar Georgieva.

Salah satu opsi utama adalah bagi anggota yang memiliki posisi eksternal yang kuat untuk secara sukarela menyalurkan sebagian SDR mereka untuk

⁷⁶ RINI. hal 62

⁷⁷ Imf and Kristalina Georgieva, 'PRESS RELEASE NO. 21/235 IMF Governors Approve a Historic US\$650 Billion SDR Allocation of Special Drawing Rights', *Imf.Org*, 2021
<<https://www.imf.org/en/News/Articles/2021/07/30/pr21235-imf-governors-approve-a-historic-us-650-billion-sdr-allocation-of-special-drawing-rights>> [accessed 2 August 2021].

meningkatkan pinjaman bagi negara-negara berpenghasilan rendah melalui Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT) IMF. Bantuan lunak melalui PRGT saat ini tidak berbunga. IMF juga menjajaki opsi-opsi lain untuk membantu negara-negara yang lebih miskin dan rentan dalam upaya pemulihan mereka. Perwalian Ketahanan dan Keberlanjutan (Resilience and Sustainability Trust) yang baru dapat dipertimbangkan untuk memfasilitasi pertumbuhan yang lebih tangguh dan berkelanjutan dalam jangka menengah.

Alokasi umum Special Drawing Rights (SDR) yang setara dengan sekitar US\$650 miliar mulai berlaku pada 23 Agustus 2021. Alokasi ini akan bermanfaat bagi semua anggota untuk memenuhi kebutuhan global jangka panjang akan cadangan devisa, membangun kepercayaan diri, serta mendorong ketahanan dan stabilitas ekonomi global. Hal ini terutama akan membantu negara-negara yang paling rentan yang sedang berjuang untuk mengatasi dampak krisis COVID-19. Alokasi SDR secara umum diberikan kepada anggota IMF yang menjadi peserta dalam Departemen Hak Penarikan Khusus (saat ini semua anggota berjumlah 190 negara) secara proporsional sesuai dengan kuota yang ada di IMF.⁷⁸

Sebagai negara berkembang Indonesia memiliki hak suara sebanyak 0.96%, sehingga Indonesia pada tanggal 23 Agustus 2021, Indonesia mendapatkan bantuan pinjaman keuangan dari International Monetary Fund (IMF) berupa Special Drawing Rights (SDR) pada 23 Agustus 2021. Sebagai catatan, RI menerima SDR 4,46 miliar atau USD 6,31 miliar setara Rp 90,2 triliun (asumsi kurs USD 14.300).⁷⁹ Menyikapi hal tersebut, Bank Indonesia (BI) memastikan dana tidak masuk dalam utang luar negeri jangka pendek. Pasalnya, dana tersebut merupakan alat khusus yang dikeluarkan Dana Moneter Internasional untuk menjaga cadangan devisa negara-negara anggota. Direktur Eksekutif dan Kepala Internasional BI, Doddy Zulverdi mengatakan, tidak seperti utang, SDR tidak memiliki jangka waktu

⁷⁸ IMF, '2021 General SDR Allocation SPECIAL DRAWING RIGHTS', *IMF*, 2021 <<https://www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right/2021-SDR-Allocation>>.

⁷⁹ Maria Elena, 'BI Ungkap Dana Rp90,23 Triliun Dari IMF Bukan Utang, Beda Dengan Bantuan Krisis 98', *Bisnis.Com*, 2021 <<https://finansial.bisnis.com/read/20210908/11/1439611/bi-ungkap-dana-rp9023-triliun-dari-imf-bukan-utang-beda-dengan-bantuan-krisis-98>> [accessed 8 September 2023].

pengembalian. Tidak ada batasan berapa lama negara dapat mengembalikan dana ke IMF. Dalam media briefing BI, Rabu (9/8/2021), Dodi mengatakan SDR yang kita terima saat ini tidak sama dengan yang diterima Indonesia saat krisis 1998. Waktu itu memang utang yang memang harus dikembalikan. Sementara SDR ini yang kita terima itu bukan utang, tidak ada batas waktunya pengembalian.

Alokasi tambahan SDR ini lebih tepat ditujukan untuk mendukung ketahanan dan stabilitas ekonomi global dalam menghadapi dampak pandemi Covid-19, membangun kepercayaan pelaku ekonomi, dan memperkuat cadangan devisa global. Dodi menambahkan, ini bukan kali pertama IMF menaikkan alokasi SDR. Pada tahun 1972, Dana Moneter Internasional menyediakan 9,3 miliar alokasi SDR ke negara-negara di seluruh dunia. Relatif kecil, karena perekonomian dunia saat itu masih kecil. Kemudian, antara tahun 1979 dan 1981 atau lebih, IMF menambah alokasi SDR sebesar 12,1 miliar SDR. Selama krisis keuangan global pada tahun 2009, IMF juga memperluas skala SDR menjadi total 161,2 miliar SDR. Bahkan, membengkak karena skala krisis. Pada tahun 2021, IMF akan kembali mengalokasikan SDR 456,5 miliar (setara dengan US\$650 miliar) untuk memperkuat ekonomi global di tengah pandemi Covid-19.⁸⁰

Dari jumlah tersebut, Indonesia menerima SDR 4,46 miliar atau setara dengan US\$ 6,31 miliar. Ini dengan kurs pada saat distribusi, yaitu 23 Agustus 2021. Kini, tambahan SDR yang dikeluarkan tahun ini menyebabkan cadangan devisa melonjak US\$7,5 miliar menjadi US\$1 miliar pada akhir Agustus 2021. 144,8 miliar, tertinggi dalam sejarah.

⁸⁰ Iskandar, *Cashless Dalam Transaksi Penerimaan Negara: Ragam Channel, Perkembangan, Dan Upaya Peningkatan*, 2021.

Member Country	Existing Cumulative SDR Allocations	General SDR Allocation 1/ (effective August 23)	Cumulative SDR Allocation 2/ (as of August 23)
Gabon	146,719,417	207,026,285	353,745,702
Gambia, The	29,768,051	59,615,903	89,383,954
Georgia	143,959,389	201,658,937	345,618,326
Germany	12,059,166,873	25,527,874,527	37,587,041,400
Ghana	353,868,577	707,339,809	1,061,208,386
Greece	782,357,540	2,327,991,411	3,110,348,951
Grenada	11,165,167	15,718,662	26,883,829
Guatemala	200,911,003	410,793,824	611,704,827
Guinea	102,465,806	205,301,066	307,766,872
Guinea-Bissau	13,604,757	27,220,123	40,824,880
Guyana	87,085,271	174,247,124	261,332,395
Haiti	78,507,957	156,994,933	235,502,890
Honduras	123,849,618	239,422,065	363,271,683
Hungary	991,051,670	1,859,402,749	2,850,454,419
Iceland	112,184,400	308,430,827	420,615,227
India	3,978,258,337	12,569,562,585	16,547,820,922
Indonesia	1,980,438,720	4,455,282,340	6,435,721,060
Iran, Islamic Republic of	1,426,059,814	3,418,904,921	4,844,964,735
Iraq	1,134,495,508	1,594,677,471	2,729,172,979
Ireland	775,422,027	3,306,573,992	4,081,996,019
Israel	883,385,541	1,841,096,258	2,724,481,799
Italy	6,576,111,210	14,443,917,232	21,020,028,442
Jamaica	261,643,650	366,992,429	628,636,079
Japan	12,284,969,838	29,540,063,109	41,825,032,947
Jordan	162,070,636	328,845,919	490,916,555
Kazakhstan, Republic of	343,653,571	1,110,274,301	1,453,927,872
Kenya	259,647,163	520,249,388	779,896,551
Kiribati	5,323,967	10,734,696	16,058,663
Korea	2,404,445,224	8,226,131,946	10,630,577,170
Kosovo	55,368,413	79,168,385	134,536,798
Kuwait	1,315,573,695	1,853,172,792	3,168,746,487

Gambar 5. 5 Jumlah alokasi SDR untuk Indonesia 2021 dan negara negara anggota IMF lainnya⁸¹

Sumber: IMF.org

Dengan adanya Pinjaman berupa SDR dari IMF tersebut, Posisi cadangan devisa Indonesia pada akhir Agustus 2021 tercatat sebesar 144, 8 miliar dolar AS, bertambah dibanding dengan posisi pada akhir Juli 2021 sebesar 137, 3 miliar dolar AS. Posisi cadangan devisa tersebut setara dengan pembiayaan 9, 1 bulan impor ataupun 8, 7 bulan impor serta pembayaran utang luar negara pemerintah, dan terletak di atas standar kecukupan internasional dekat 3 bulan impor. Bank Indonesia memperhitungkan cadangan devisa tersebut sanggup menunjang ketahanan zona eksternal dan melindungi stabilitas makroekonomi serta sistem keuangan.⁸²

Berbeda dari pinjaman sebelumnya, dana yang di berikan IMF ke RI tidak memiliki batas waktu pengembalian karena dana tersebut merupakan hasil

⁸¹ Staff IMF, *SDR Allocations for Member Country of IMF 2021 to Stabilize the Economy Due to the Pandemic*, 2021, xxi.

⁸² Departemen Komunikasi BI, 'CADANGAN DEvisa AGUSTUS 2021 MENINGKAT', *Siaran Pers BI*, 2021 <<https://doi.org/No.23/229/DKom>>.

persetujuan negara-negara anggota. Berdasarkan manual *External Debt Statistics* (EDS) IMF, definisi utang luar negeri bruto gross external debt) adalah seluruh kewajiban yang dimiliki oleh penduduk (resident) kepada bukan penduduk nonresident) yang memerlukan pembayaran pokok dan/atau bunga di masa depan. Instrumen utang luar negeri diklasifikasikan dalam lima kategori utama yaitu surat utang (debt securities), pinjaman (loans), kas dan simpanan (currency & deposits), utang dagang trade credit and advances), dan special drawing rights (SDRs), serta kategori kewajiban lainnya (other liabilities).⁸³

Pada saat IMF mengalokasikan SDR, negara anggota akan menerima likuiditas dalam bentuk cadangan devisa (SDR holding) yang sekaligus menambah kewajiban jangka panjangnya (SDR allocation) dalam jumlah yang sama. SDR holding dan SDR allocation tersebut harus dicatat secara gross, sehingga akan tercermin pada pencatatan beberapa publikasi statistik Bank Indonesia di antaranya statistik Cadangan Devisa, Neraca Pembayaran Indonesia (NPI), Posisi Investasi Internasional Indonesia (PIII), dan Statistik Utang Luar Negeri Indonesia (SULNI).

Pada SULNI, alokasi SDR dicatat dalam ULN Bank Sentral pada kategori instrumen alokasi SDR/SOA allocations. Berdasarkan jangka waktu (maturity), alokasi SDR akan menambah ULN Bank Central Jangka Panjang long-term debt). Alasan alokasi SDR dicatat sebagai Utang Luar Negeri (ULN) adalah karena adanya persyaratan untuk membayar kembali alokasi dalam keadaan tertentu, dan juga karena pengakuan bunga. Namun demikian, alokasi SDR bersifat unik karena tidak memiliki waktu jatuh tempo. Pembayaran kembali alokasi SDR hanya jika negara anggota memutuskan keluar dari keanggotaan IMF atau terjadi likuidasi dari Departemen SDR-IMF. Jika kedua hal tersebut tidak terjadi, maka alokasi SDR bersifat permanen. Alokasi SDR berdampak pada peningkatan kepemilikan SDR (aset) dan peningkatan alokasi SDR (kewajiban) negara anggota. Departemen SDR-IMF membayar bunga atas kepemilikan SDR kepada setiap anggota dan memungut biaya atas alokasi SDR setiap anggota pada tingkat yang sama. Jadi, jika negara-

⁸³ Bank Indonesia, 'Sulni SDR.Pdf', 2021.

negara anggota tidak menggunakan alokasi SDR yang dimiliki, biaya dan bunga akan mengalami *set off* menjadi nol.⁸⁴

Perkembangan posisi ULN bank sentral selama ini relatif rendah serta hampir seluruhnya merupakan ULN jangka panjang. Posisi ULN bank sentral dalam 10 tahun terakhir (2011- 2020) cenderung menurun dari USD 10,9 miliar pada Januari 2011 dengan pangsa 5,4% dari total ULN Indonesia menjadi USD2,9 miliar pada Desember 2020 dengan pangsa sebesar 0,7% dari total ULN Indonesia. Pada Agustus 2021 posisi ULN bank sentral meningkat menjadi sebesar USD9,2 miliar, dengan pangsa sebesar 2,2% dari total ULN Indonesia, dengan hampir seluruhnya dalam bentuk alokasi SDR.⁸⁵

Berdasarkan manual EDS IMF yang juga selaras dengan manual statistik internasional lainnya, pencatatan statistik ULN diklasifikasikan dalam empat sektor institusi peminjam yaitu (i) Pemerintah (*genera/ government*), (ii) Bank Central (*monetary authority*), (iii) Sektor Bank di luar Bank Central (*deposit taking corporations, except the central bank*), dan (iv) Sektor Lainnya (*other sectors*). Penyajian sektor institusi SULNI menpacu pada manual internasional tersebut sehingga memisahkan pencatatan ULN Pemerintah dan ULN Bank Central. Hal ini juga mengikuti format standar diseminasi data ULN yang telah ditetapkan oleh lembaga internasional, sehingga data ULN tersebut dapat diperbandingkan antarnegara.⁸⁶

SDR merupakan salah satu komponen dalam cadangan devisa. Penambahan SDR akan meningkatkan cadangan devisa yang akan mendukung ketahanan sektor eksternal serta menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Alokasi SDR merupakan tambahan cadangan devisa negara-negara anggota IMF, sehingga memungkinkan negara anggota untuk menpurnanpi keterpantungan mereka pada utang domestik atau eksternal yang lebih mahal dalam upaya membanpun cadangan devisa, IMF dapat menciptakan likuiditas tanpa syarat tertentu melalui alokasi umum SDR kepada negara anggotanya, secara proporsional sesuai kuota masing-

⁸⁴ Teguh Sihono.

⁸⁵ A. B Purwoko, 'Laporan Tahunan Bank Indonesia Tahun 2020', *Bank Indonesia*, 2021.

⁸⁶ Bank Indonesia.

masing negara. Terdapat beberapa kondisi di mana alokasi SDR dapat dilakukan, yaitu:⁸⁷

- untuk memenuhi kebutuhan global jangka panjang guna memperkuat cadangan devisa sejalan dengan pencapaian tujuan IMF dalam menghindari stagnasi ekonomi dan deflasi, serta ketidakseimbangan permintaan dan inflasi; dan
- alokasi SDR harus mendapat dukungan luas dari peserta Departemen SDR

Sejalan dengan pengaturan dalam Anggaran Dasar IMF, alokasi umum SDR ditujukan untuk menambah cadangan devisa yang ada guna membantu memenuhi kebutuhan global dalam jangka panjang. Alokasi ini dapat menjadi penyangga sekaligus memperkuat ketahanan ekonomi internasional. Alokasi SDR juga membantu mengurangi risiko pelemahan ekonomi dan permasalahan sosial, mengurangi dampak *spillover*, serta meningkatkan stabilitas sistem moneter internasional.

Alokasi sebesar SDR 456,5 miliar (ekuivalen US\$650 miliar) kepada seluruh anggota yang dilaksanakan pada tanggal 23 Agustus 2021 berupaya menjawab kebutuhan penambahan cadangan devisa global dalam jangka panjang, memperbaiki tingkat kepercayaan, dan mendukung pemulihan ekonomi global, terutama membantu negara berkembang dan negara-negara berpenghasilan rendah-Low *Income Country* (LIC) dalam menpati dampak krisis Covid-19. Alokasi SDR ini merupakan jumlah terbesar yang dilakukan selama ini dan menjadi bentuk respons kerja sama internasional menghadapi pandemi Covid-19.⁸⁸

Sampai dengan saat ini, IMF telah melakukan alokasi sebesar SDR660,7 miliar (ekuivalen US\$935,7 miliar) yang terdiri dari 4 kali alokasi umum dan 1 kali alokasi khusus:⁸⁹

- Tahun 1970 —1972 sebesar total SDR 9,3 miliar

⁸⁷ Adwin Surya Atmadja, 'Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia : Perkembangan Dan Dampaknya', *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2.1 (2004), 83–94
<<http://jurnalakuntansi.petra.ac.id/index.php/aku/article/view/15669>>.

⁸⁸ IMF, '2021 General SDR Allocation SPECIAL DRAWING RIGHTS'.

⁸⁹ Bank Indonesia.

- Tahun 1979 —1981 sebesar SDR 12,1 miliar
- Tahun 2009 sebesar SDR 161,2 miliar
- Tahun 2021 sebesar SDR 456,5 miliar (alokasi terbesar sepanjang sejarah)
- Alokasi khusus sebesar SDR21,5 miliar pernah dilakukan pada tanggal 9 September 2009 dan diberikan kepada negara anggota yang baru bergabung kepada IMF setelah tahun 1981.

Seluruh pinjaman IMF kepada negara anggotanya secara umum merupakan bantuan/fasilitas yang diberikan oleh IMF dalam rangka membantu negara anggota yang menghadapi masalah ketidakseimbangan dalam neraca pembayaran, berbeda dengan pinjaman umumnya yang disalurkan oleh lembaga perbankan. Oleh karena itu, bantuan/pinjaman IMF yang diberikan kepada anggotanya disebut "facility", bukan "loan". Karena merupakan suatu fasilitas, maka jumlah yang diberikan juga terbatas (tergantung kepada besarnya kuota masing-masing negara) dan hanya merupakan porsi tertentu dari keseluruhan dana yang dibutuhkan oleh negara tersebut untuk mengatasi krisis.

Utang Luar Negeri Indonesia Masih Terkontrol Meski ada Alokasi Pinjaman SDR dari IMF

Utang Luar Negara(ULN) Indonesia pada triwulan III 2021 masih terkontrol. Posisi ULN Indonesia pada akhir triwulan III 2021 tercatat sebesar 423, 1 miliar dolar AS ataupun berkembang 3,7%(yoy), lebih besar dibanding dengan perkembangan triwulan sebelumnya 2,0%(yoy). Pertumbuhan tersebut diakibatkan oleh kenaikan perkembangan ULN zona public serta zona swasta.⁹⁰

ULN Pemerintah berkembang lebih rendah dibanding triwulan awal. Posisi ULN Pemerintah pada triwulan III 2021 sebesar 205, 5 miliar dolar AS ataupun berkembang 4, 1%(yoy), lebih rendah dari perkembangan triwulan II 2021 sebesar 4, 3%(yoy). Pertumbuhan tersebut diakibatkan oleh pembayaran neto pinjaman bersamaan lebih tingginya pinjaman yang jatuh tempo dibandingkan penarikan

⁹⁰ Siaran Pers Departemen Komunikasi BI, 'UTANG LUAR NEGERI INDONESIA TRIWULAN III 2021 TETAP TERKENDALI', *Siaran Pers Bank Indonesia*, 2021 <https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2330121.aspx> [accessed 15 November 2023].

pinjaman. Perihal ini terjalin di tengah penerbitan Global Bonds, tercantum Sustainable Development Goals (SDG) Bond sebesar 500 juta Euro, yang merupakan salah satu penerbitan SDG Bond konvensional awal di Asia. Penerbitan SDG Bond ini menampilkan upaya Indonesia dalam menunjang pembiayaan berkepanjangan serta langkah yang signifikan dalam pencapaian SDG. ULN Pemerintah yang tetap dikelola secara hati-hati, kredibel, serta akuntabel diutamakan buat menunjang belanja prioritas Pemerintah, tercantum kelanjutan upaya mengakselerasi program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN), antara lain mencakup sokongan pada zona administrasi pemerintah, pertahanan, serta jaminan sosial harus (17, 9% dari total ULN Pemerintah), zona jasa kesehatan serta aktivitas sosial (17, 3%), zona jasa pembelajaran (16, 5%), zona konstruksi (15, 5%), serta zona jasa keuangan serta asuransi (12, 1%). Dari sisi resiko refinancing, posisi ULN Pemerintah nyaman sebab nyaris segala ULN mempunyai tenor jangka panjang dengan pangsa menggapai 99, 9% dari total ULN Pemerintah.⁹¹

ULN Bank Sentral hadapi kenaikan dibanding triwulan lebih awal walaupun tidak memunculkan bonus beban bunga utang. Dibanding triwulan II 2021, posisi ULN Bank Sentral pada triwulan III 2021 hadapi kenaikan sebesar 6, 3 miliar dolar AS jadi 9, 1 miliar dolar AS paling utama dalam wujud alokasi Special Drawing Rights (SDR). Pada Agustus 2021 IMF mendistribusikan bonus alokasi Special Drawing Rights (SDR) secara sepadan kepada setiap negara anggota, tercantum Indonesia, yang diperuntukan buat menunjang ketahanan serta stabilitas ekonomi global dalam mengalami akibat pandemi Covid-19, membangun keyakinan pelakon ekonomi, serta menguatkan cadangan devisa global dalam jangka panjang. Alokasi SDR dari IMF ini merupakan jenis spesial serta tidak dikategorikan pinjaman dari IMF sebab tidak memunculkan bonus beban bunga utang serta kewajiban yang hendak jatuh tempo ke depan.⁹²

ULN swasta bertambah dibanding triwulan awal. ULN swasta pada triwulan III 2021 berkembang sebesar 0, 2% (yoy), sehabis pada periode lebih dahulu hadapi kontraksi 0, 3% (yoy). Perkembangan ULN swasta tersebut diakibatkan oleh

⁹¹ Siaran Pers Departemen Komunikasi BI.

⁹² Siaran Pers Departemen Komunikasi BI.

perkembangan ULN industri bukan lembaga keuangan sebesar 1, 0%(yoy), melambat dari 1, 6%(yoy) pada triwulan II 2021. Sedangkan itu, perkembangan ULN lembaga keuangan hadapi kontraksi sebesar 2, 7%(yoy), lebih rendah dari kontraksi triwulan lebih dahulu sebesar 6, 9%(yoy). Dengan pertumbuhan tersebut, posisi ULN swasta pada triwulan III 2021 tercatat sebesar 208, 5 miliar dolar AS. Bersumber pada sektornya, ULN swasta terbanyak bersumber dari zona jasa keuangan serta asuransi, zona pengadaan listrik, gas, uap/ air panas, serta hawa dingin, zona pertambangan serta penggalian, dan zona industri pengolahan, dengan pangsa menggapai 76, 4% dari total ULN swasta. ULN tersebut masih didominasi oleh ULN jangka panjang dengan pangsa menggapai 76, 1% terhadap total ULN swasta.⁹³

Struktur ULN Indonesia senantiasa sehat, didukung oleh pelaksanaan prinsip kehati-hatian dalam pengelolaannya. ULN Indonesia pada triwulan III 2021 senantiasa terkontrol, tercermin dari rasio ULN Indonesia terhadap Produk Dalam negeri Bruto(PDB) yang senantiasa terpelihara di kisaran 37, 0%, menyusut dibanding dengan rasio pada triwulan lebih dahulu sebesar 37, 5%. Tidak hanya itu, struktur ULN Indonesia sudah mulai sehat, ditunjukkan oleh ULN Indonesia yang senantiasa didominasi oleh ULN berjangka panjang, dengan pangsa menggapai 88, 2% dari total ULN. Dalam rangka melindungi supaya struktur ULN senantiasa sehat, Bank Indonesia serta Pemerintah terus menguatkan koordinasi dalam pemantauan pertumbuhan ULN, didukung oleh pelaksanaan prinsip kehati-hatian dalam pengelolaannya. Kedudukan ULN pula hendak terus dimaksimalkan dalam menopang pembiayaan pembangunan serta mendesak pemulihan ekonomi nasional, dengan meminimalisasi resiko yang bisa mempengaruhi stabilitas perekonomian.⁹⁴

Ketergantungan Indonesia terhadap SDR IMF, akan selalu terjadi selama Indonesia menjadi bagian dari IMF, walaupun Bantuan berupa SDR kali ini bukan merupakan bagian dari hutang luar negeri jangka panjang, Indonesia tetap akan berada dalam bayang bayang hutang yang di berikan IMF. Ketergantungan

⁹³ Siaran Pers Departemen Komunikasi BI.

⁹⁴ Purwoko.

Indonesia terhadap suntikan dana ketika berada dalam resesi atau krisis ekonomi bukanlah pertama kalinya, The Four Credit Tranche yang disetujui oleh IMF pada tanggal 19 Februari 1968 untuk Indonesia sebesar USD 51,75 juta, Pinjaman tersebut terus berlanjut hingga SBA keempat sebesar USD 50 juta yang disetujui pada tanggal 14 April 1971. Dengan demikian pada tahun tersebut total pinjaman yang sudah ditarik Indonesia mencapai USD 148,8 juta. Fasilitas tersebut diterima Indonesia dalam rangka mengatasi krisis sebagai akibat kebangkrutan pemerintah di awal pemerintahan Orde Baru. Selanjutnya pada tanggal Januari 1983, Indonesia menerima bantuan dari IMF sebesar SDR27,7juta untuk iuran bufferstock timah dalam rangka International Tin Organization (ITO) keempat, dan SDR 37,4 juta untuk iuran bufferstock karet dalam rangka International Natural Rubber Organization (INRO). Sejak tanggal 23 Juli1984 s.d. 29 November 1985 Indonesia telah melunasi dana bufferstock melalui empat kali pembayaran masing-masing sebesar SDR 65,1 juta. pada tanggal 3 Agustus 1983 Indonesia memperoleh fasilitas CFF sebesar SDR 360 juta, yaitu 50% dari kuota pada waktu itu. Kemudian pada tanggal 12 Mei 1987, Indonesia memanfaatkan kembali fasilitas CFF sebesar SDR 462,9 juta karena menurunnya ekspor Indonesia sebagai pengaruh turunnya harga-harga komoditas primer dalam tahun 1986. Krisis keuangan yang terjadi di tahun 1997 menjadikan Indonesia menerima kembali fasilitas pinjaman dari IMF pada bulan November1997 dalam bentuk SBA sebesar SDR 2.201.472.000,00. Jumlah tersebut terus bertambah menjadi SDR 3.669.120.000,00 atau 176.46% dari kuota Indonesia. Bisa terlihat jelas bahwa setiap menghadapi krisis ekonomi Indonesia selalu bergantung dengan fasilitas ataupun bantuan keuangan dari IMF. Meski pun Fasilitas yang diberikan IMF memiliki pro dan kontra, negara-negara ke tiga di dunia seperti Indonesia masih bergantung terhadap bantuan keuangan yang disediakan IMF untuk negara anggotanya.

5.4 Alasan IMF Merespons Dengan Menerapkan Surveillance dan Landing Facility(Fasilitas Pinjaman) Serta Kritik Terhadap Respons Tersebut.

Pada tahun 2020-2021 Indonesia mengalami resesi ekonomi dan infalsi akibat Pandemi Covid-19, dimana terlihat sangat jelas GDP Indonesia sangat menurun drastis . Lalu bagaimana sebuah negara bisa bertahan agar tidak terseret jurang inflasi yang lebih dalam dan keluar dari resesi? Koresponden CNN Indonesia Rully Kurniawan membahasnya bersama Managing Director International Monetary Fund (IMF) Kristalina Georgieva. Dimana dalam wawancara tersebut Kristalina Georgieva menyatakan bahawa 3 cara bagi negara untuk bertahan dari resesi:⁹⁵

1. Negara harus Berfokus pada Inflasi karena jika tidak akan merusak prospek. Negara harus mengerahkan segala upaya untuk menurunkan inflasi. Jika tidak melakukannya, hal ini dapat mempertaruhkan pemulihan dan semakin menurunkan standar hidup masyarakat yang rentan. Kabar baiknya, bank-bank sentral sedang mengambil langkah. Kebijakan moneter semakin sinkron: lebih dari tiga perempat bank sentral di seluruh dunia telah menaikkan suku bunga dan telah melakukannya 3,8 kali. Independensi bank sentral sangat penting untuk keberhasilan tindakan kebijakan ini, begitu juga dengan komunikasi yang jelas dan pendekatan berbasis data.
2. Pastikan bahwa kebijakan moneter dan kebijakan Fiskal tidak berbenturan, ketika kebijakan moneter di perketat itu akan memberikan kesusahan kepada rakyat dan kebijakan fiskal di keluarka untuk membantu
3. Cara terbaik mendapatkan pertumbuhan ekonomi adalah reformasi structural.

IMF sebagai salah satu organisasi internasional yang memiliki peran sebagai instrumen mengartikulasikan dan mengagresikan kepentingan negara anggotanya, sebagai system moneter internasional yang berfungsi untuk membantu negara anggotanya untuk mencapai kesetabilan ekonomi dan terhindar dari jurang inflasi dan resesi mengimplemantasikan ke dalam respon untuk membantu Indonesia yaitu Surveillance dan Landing Facility dimana tujuan dari

⁹⁵ Kristalina Georgieva., 'IMF Bicara Solusi Inflasi Dan Keluar Resesi' (Indonesia: CNN Indonesia, 2022) <<https://youtu.be/nlaSKV024n8>>.

respons tersebut diharapkan Indonesia dapat mencapai tujuannya untuk terhindar dari jurang resesi akibat pandemic Covid-19 2020-2021 dan stabil serta bisa mengokohkan kembali pagu ekonomi Indonesia, oleh karena itu IMF yang memiliki peran sebagai Instrumen seperti yang dikatakan Clive Archer dalam teorinya berikut penjelasan mengapa IMF merespons dengan membentuk surveillance dan landing facility untuk negara anggotanya yaitu Indonesia.

5.4.1 Surveillance

Surveillance merupakan salah satu core function IMF yang merupakan instrumen yang krusial untuk mempromosikan stabilitas keuangan. Melalui bilateral surveillance, IMF mendapatkan gambaran mengenai perkembangan ekonomi individual negara anggotanya dalam hal ini Indonesia. Pemahaman ini kemudian dilengkapi dengan hasil dari multilateral surveillance yang memberikan perspektif global dan keterkaitan ekonomi negara-negara anggota. Dengan mengeksplor opsi untuk mengatasi dampak limpahan (spillover effect) yang mungkin terjadi, IMF dapat meningkatkan kualitas saran kebijakan yang diberikan kepada negara anggota.⁹⁶

Namun demikian, cepatnya perkembangan ekonomi dan keuangan dunia, termasuk semakin pentingnya peran emerging economies dalam perekonomian global, keterkaitan perdagangan dan keuangan internasional, serta besarnya volume dan risiko arus modal antar negara, menuntut IMF untuk memperkuat kemampuannya dalam melaksanakan fungsi surveillance. Gagalnya IMF memprediksi krisis demi krisis yang menimpa negara emerging market terutama sejak pecahnya krisis Asia 1997 menimbulkan banyak kritik atas efektivitas surveillance yang dilakukan IMF selama ini.

Ada pun dasar pelaksanaan surveillance IMF adalah Article IV dari Articles of Agreement serta 1977 Decision on Surveillance over Exchange Rate Policies (1977 Decision). Article IV section 3 menyatakan bahwa:“(a) The Fund

⁹⁶ Iss Savitri Hafid, ‘Tinjauan Kritis Terhadap Pelaksanaan Peran IMF Dalam Menjaga Stabilitas Keuangan Internasional’, in *IMF Dan Stabilitas Keuangan Internasional*, ed. by Sjamsul Arifin (Jakarta: Pt. Elex Media Komputindo, 2007).

shall oversee the international monetary system in order to ensure its effective operation, and shall oversee the compliance of each member with its obligations under section 1 of this Article; (b) In order to fulfill its functions under (a) above, the Fund shall exercise firm surveillance over the exchange rate policies of members, and shall adopt specific principles for the guidance of all members with respect to those policies. Each member shall provide the Fund with the information necessary for such surveillance, and, when requested by the Fund, shall consult with it on the member's exchange rate policies". Yang artinya "(a) IMF akan mengawasi sistem moneter internasional untuk memastikan operasinya yang efektif, dan akan mengawasi kepatuhan setiap anggota terhadap kewajibannya berdasarkan ayat 1 Pasal ini; (b) Dalam rangka memenuhi fungsi-fungsinya di bawah (a) di atas, IMF akan melakukan pengawasan yang ketat terhadap kebijakan nilai tukar anggota, dan akan mengadopsi prinsip-prinsip khusus untuk panduan semua anggota terkait dengan kebijakan-kebijakan tersebut, dan setiap anggota akan memberikan IMF informasi yang diperlukan untuk pengawasan tersebut, dan, jika diminta oleh IMF, akan berkonsultasi dengan IMF mengenai kebijakan nilai tukar anggota tersebut."⁹⁷

Dari rumusan di atas, dapat disimpulkan bahwa surveillance IMF memiliki dua aspek, yaitu multilateral (mengawasi sistem moneter internasional) dan bilateral (mengawasi kepatuhan anggota pada komitmen dalam Article IV section 1). Dalam kerangka ini, Article IMF memberikan tempat yang khusus kepada kebijakan nilai tukar negara anggota di mana anggota dapat memilih "exchange rate arrangements dalam rangka menjaga pemenuhan kewajiban tersebut.

5.4.1.1 Kritik terhadap Bilateral Surveillance

Secara umum, kritik terhadap pelaksanaan bilateral surveillance ditujukan pada masalah cakupan yang tidak fokus pada mandat yang diberikan, kualitas yang kurang khususnya untuk isu tambahan, serta penetapan surveillance yang cenderung tidak seimbang.

Tidak fokusnya kegiatan surveillance IMF merupakan kritik yang paling banyak didengar. IMF dipandang 'merambah' ke bidang yang tidak sejalan dengan

⁹⁷ Iss Savitri Hafid.

mandatnya dan di luar bidang keahliannya, misalnya kebijakan struktural, sektor perdagangan, berbagai standards codes, struktur pasar, serta ketentuan dan supervisi sektor keuangan. Hal ini dikarenakan anchor kegiatan surveillance yang tidak berubah sejak tahun 1977 dan pada saat yang bersamaan, IMF mencoba merespons pada perkembangan perekonomian dunia sehingga memperluas cakupan surveillance yang dilakukan.

Berdasarkan Article IV dan 1977 Decision, terdapat pandangan umum bahwa surveillance IMF seharusnya difokuskan pada pertanyaan-pertanyaan mengenai kebijakan makroekonomi moneter dan fiskal serta implikasinya pada neraca pembayaran dan nilai tukar. Namun kemudian, IMF mulai memasukkan isu baru untuk dievaluasi dalam surveillance, di luar isu makroekonomi yang terkait dengan sisi permintaan. Ada pun cakupan surveillance pada saat ini meliputi:⁹⁸

1. Kebijakan nilai tukar, moneter dan fiskal-Topik ini masih menjadi jantung dari surveillance IMF di mana IMF memberikan berbagai saran kebijakan atas isu mulai dari sistem nilai tukar sampai dengan konsistensi antara sistem nilai tukar yang dipilih dengan kebijakan fiskal dan moneter yang diterapkan;
2. Isu sektor keuangan -Topik ini mendapat penekanan yang lebih besar, dengan cakupan yang semakin besar terkait dengan pencapaian dalam pelaksanaan Financial Sector Assessment Programs (FSAPs);
3. Asesmen risiko dan kerentanan yang muncul dari volatilitas aliran modal-Isu ini telah menjadi bagian yang penting dalam surveillance IMF beberapa tahun terakhir. Crisis prevention sendiri sebelumnya telah menjadi fokus dari kegiatan surveillance IMF, namun dalam hal ini IMF mulai menganalisis diluar fokus tradisional yang hanya melihat posisi neraca berjalan dan sustainabilitas utang luar negeri;

⁹⁸ Bartels S., Unutzer J., and Snowden M., 'How Can We Get Research Findings into Practice? Results from Three National Programs on Implementing Evidence-Based Practices for Geriatric Depression', *American Journal of Geriatric Psychiatry*, 2011.

4. Isu kelembagaan dan struktural-Topik ini mulai mendapat perhatian seiring dengan bermunculannya transition economies yang berpindah dari ekonomi terencana menjadi ekonomi pasar.

Perluasan cakupan surveillance IMF, khususnya ke isu sector keuangan dan isu liberalisasi arus modal secara umum dapat diterima karena kedua isu ini dipandang memiliki keterkaitan dengan analisis tradisional IMF untuk isu makroekonomi dan sektor eksternal. Namun demikian, kebanyakan pengamat menarik garis perbedaan antara perluasan tersebut dengan perluasan ke isu mikroekonomi dan struktural di mana isu kedua ini bukanlah bidang keahlian utama IMF. Karena itu, terdapat konsensus pandangan yang cukup kuat bahwa perluasan cakupan tersebut mengakibatkan berkurangnya efektivitas surveillance IMF. Hal ini dikarenakan pembahasan isu mikro ekonomi dan struktural di atas mengaburkan isu dasar makro ekonomi yang merupakan kunci mandat IMF. Staff IMF juga dipandang tidak dapat memberi kontribusi yang banyak pada isu-isu yang baru karena mereka tidak memiliki keahlian maupun pengalaman dalam isu dimaksud.

Kritik lainnya yang sering didengungkan terhadap bilateral surveillance IMF adalah adanya ketidakseimbangan IMF dalam penerapan surveillance di negara maju dan di negara berkembang karena kedua kelompok negara ini berada pada level of playing field yang berbeda. Ketidak seimbangan ini dapat dilihat dari tiga sisi. Pertama, banyak negara berkembang berada dalam program IMF baik dalam rangka pengentasan kemiskinan/pengurangan beban utang (Heavily Indebted Poor Countries-HIPC) maupun dalam program penguatan neraca pembayaran (SBA dan EFF) sehingga negara-negara tersebut terikat untuk menerapkan saran kebijakan IMF yang tertuang dalam conditionality program. Sementara itu, negara yang tidak terikat program IMF yang dalam hal ini kebanyakan adalah negara maju, tidak terikat untuk melaksanakan saran kebijakan IMF. Oleh karenanya, secara tidak langsung, saran kebijakan IMF untuk saat ini lebih banyak mengikat negara berkembang karena kaitannya dengan pelaksanaan program IMF di negara-negara tersebut.⁹⁹

⁹⁹ IMF, 'IMF Data', *Imf*, 2018.

Kedua, surveillance IMF memberikan porsi yang lebih kecil dalam menganalisis kelemahan dalam lembaga dan kebijakan di negara maju. Surveillance terhadap kebijakan di negara-negara yang penting dalam sistem perekonomian global (systematically important economies) menjadi kehilangan makna karena IMF kurang memberikan perhatian pada peran yang dimainkan oleh lembaga di negara maju termasuk kebijakannya, yang mendorong terjadinya krisis. Kenyataannya, kita sadari bahwa ketidakstabilan di pasar keuangan internasional dapat dipicu dari dua sisi, yaitu dari sisi permintaan (negara penerima investasi yang tidak hati-hati atau tidak transparan dalam pengelolaan ekonominya) maupun dari sisi penawaran (yang tidak hati-hati dalam penanaman investasinya). Dalam hal ini IMF dipandang kurang perannya dalam mendorong penerapan ketentuan yang mengatur kehati-hatian dan transparansi lembaga yang terlibat, contohnya Hedge Funds.

Ketiga, bagi negara emerging market, pembentukan sentimen di pasar keuangan internasional sangat berpengaruh pada minat investor asing, khususnya dalam jangka pendek, untuk menanamkan modalnya di negara tersebut. Sentimen tersebut dipengaruhi antara lain oleh hasil surveillance IMF karena hasil asesmen terhadap kondisi perekonomian maupun informasi mengenai kepatuhan terhadap saran kebijakan IMF menjadi acuan investor untuk melihat prospek perekonomian negara yang bersangkutan. Dengan demikian, negara emerging market menjadi sensitif terhadap publikasi laporan dan kepatuhan terhadap saran kebijakan IMF meski saran kebijakan tersebut tidak bersifat mengikat. Di sisi lain, karena tidak menghadapi pasar yang sensitif, negara industri dapat mengabaikan saran kebijakan IMF.

5.4.1.2 Kritik terhadap Multilateral Surveillance

Kajian Independent Evaluation Office (IEO)(2006) mengidentifikasi kelemahan multilateral surveillance terletak pada kurangnya analisis yang didedikasikan pada isu nilai tukar dan spillover effect. Hal ini cukup menjadi kejutan mengingat man-dat IMF adalah untuk mengawasi sistem moneter internasional dan kebijakan nilai tukar negara anggotanya. Selain itu, surveillance IMF mempunyai

orientasi bilateral yang kuat sehingga saran kebijakan dan proyeksi ekonominya lebih mencerminkan pandangan area department (yang melakukan bilateral surveillance). Sebagai akibatnya, multilateral surveillance kurang cukup mengeksplor pilihan kebijakan-kebijakan untuk mengatasi masalah spillover dalam konteks perekonomian global. Pendekatan bottom up yang dominan (mulai dari negara individual) cenderung memberikan proyeksi makroekonomi yang optimis untuk kawasan tertentu. Demikian pula sebaliknya, IEO menemukan kurangnya penggunaan temuan WEO dan Global Financial Stability Report (GFSR) dalam bilateral surveillance. Survei IEO menunjukkan bahwa hanya 14% dari staff senior IMF yang mendiskusikan topik WEO dalam diskusi dengan otoritas negara anggota, dan hanya 4% dari area department yang menggunakan hasil GFSR secara berkala dalam tugas mereka.¹⁰⁰

Kekurangan di atas menjadi faktor menurunnya kualitas hasil multilateral surveillance. WEO memberikan kesan adanya under estimation atas risiko arus modal di pasar keuangan internasional sebelum pecahnya krisis Asia 1997 (IEO,1999). Baik dalam WEO, International Capital Market Report (ICMR), IMF memberikan evaluasi yang positif terhadap tingginya arus masuk modal ke negara emerging market, di mana evaluasi ini dikaitkan dengan euforia akan prospek pertumbuhan ekonomi yang tinggi di negara-negara tersebut. Selanjutnya, ketika mulai muncul keraguan akan kelanjutan arus modal tersebut (yang lebih banyak diulas di ICMR), laporan tersebut tidak menggarisbawahi kelemahan pada sistem keuangan di negara pengimpor modal selama berlangsungnya proses liberalisasi sektor keuangan domestik dan arus modal. Akibatnya, IMF membuat kesalahan yang serius dalam proyeksinya baik dalam bilateral maupun multilateral surveillance yang menyebabkan goyahnya reputasi surveillance IMF pada saat mengevaluasi trend output.

Kegagalan IMF dalam mendiagnosa kondisi negara anggota juga tertuang dalam laporan US Government Accounting (GAO) di mana disebutkan bahwa WEO IMF memiliki catatan yang kurang akurat dalam memprediksi resesi,

¹⁰⁰ Iss Savitri Hafid.

termasuk krisis keuangan yang terjadi belakangan ini. Contohnya, selama periode 1991-2001, WEO hanya memprediksi secara akurat 15 dari 134 resesi yang terjadi di negara berkembang, sementara sisanya sebanyak 119 resesi diprediksi sebaliknya mengalami pertumbuhan ekonomi, termasuk Meksiko dan negara Asia yang terkena krisis.¹⁰¹

5.4.1.3 Dukungan dan Tanggapan IMF atas Kritik terhadap Surveillance

Terlepas dari kritik terkait dengan peran IMF di bidang surveillance, beberapa kalangan menilai bahwa IMF sudah cukup berhasil dalam menjalankan peran tersebut (Mussa, 1997). Pada tahap awal, kebijakan IMF untuk lebih mengutamakan surveillance dari sisi fiskal merupakan tindakan yang tepat. Hal ini didasarkan pada pertimbangan bahwa selama ini defisit fiskal dinilai merupakan akar permasalahan yang menyebabkan timbulnya kesulitan ekonomi di banyak negara anggota, dan secara konsisten IMF telah memberikan advis terkait dengan kebijakan fiskal tersebut. Sementara itu, terhadap kritikan bahwa IMF telah merambah keberbagai bidang yang bukan keahliannya, IMF berpendapat bahwa perluasan tersebut diperlukan mengingat perkembangan perekonomian dunia yang makin terintegrasi dan keterkaitan antar sektor semakin kuat sehingga asesmen akan kondisi perekonomian tidak dapat dilakukan semata atas kondisi makroekonomi saja. Terjadinya krisis di suatu negara dikarenakan permasalahan yang dalam dan sudah berakar, sehingga dalam beberapa kasus perlu dilakukan perubahan struktural.

Namun demikian, menghadapi perubahan perekonomian dunia yang semakin terintegrasi serta menanggapi berbagai kritik lainnya terhadap pelaksanaan surveillance, IMF melakukan kajian dalam kerangka biennial review of surveillance. Berdasarkan kajian tersebut, IMF menyusun strategi pengembangan surveillance yang agendanya meliputi:

¹⁰¹ Kevin P. Gallagher and Yuan Tian, 'Regulating Capital Flows in Emerging Markets: The IMF and the Global Financial Crisis', *Review of Development Finance*, 7.2 (2017) <<https://doi.org/10.1016/j.rdf.2017.05.002>>.

1. Memperluas Consultative Group on Exchange Rate untuk memasukkan semua mata uang emerging market economies di dalamnya;
2. Memperkuat analisis risiko makroekonomi dalam WEO dan GFSR;
3. Mengimplementasi konsultasi multilateral, di mana isu yang bersifat sistemik atau penting bagi kondisi perekonomian regional dapat dibahas secara komprehensif dan bersamaan dengan negara lain dan apabila relevan, dengan kelompok beberapa negara. Konsultasi multilateral pertama telah dimulai dan hasilnya akan dilaporkan di awal 2007 dengan fokus pada upaya untuk menekan ketidak seimbangan neraca berjalan global (global current accounting balances) dengan tetap menjaga pertumbuhan ekonomi dunia yang kuat.¹⁰²

Pada level negara, IMF dihadapkan pada pilihan antara efektivitas komprehensif nya cakupan surveillance, dengan analisis yang lebih mendalam pada sistem keuangan, serta memasukkan perspektif multilateral dan regional. Dalam hal ini, IMF mengagendakan untuk mengangkat cakupan sektor keuangan dalam laporan Article IV consultation, melakukan multi years surveillance agenda, merampingkan laporan article IV Consultation dan meningkatkan dimensi multilateral dalam article IV surveillance melalui focus yang diperkuat pada dampak limpahan (spillover effect) dan pengalaman negara negara anggota.

5.4.2 Fasilitas Pinjaman (Lending Facility)

Dalam menjalankan tugasnya melakukan stabilisasi perekonomian bagi negara yang mengalami masalah neraca pembayaran, IMF memberikan bantuan pinjaman dalam berbagai bentuk untuk memperkuat cadangan devisa negara tersebut. Dalam beberapa dekade terakhir tampak bahwa partisipasi dalam program IMF telah menjadi alternatif yang umumnya dipilih oleh banyak negara. Hampir seluruh negara berkembang pernah menerima bantuan keuangan IMF setidaknya satu kali. Beberapa negara yang belum pernah menerima dukungan keuangan dari IMF adalah Botswana, Iran, Malaysia dan Paraguay. Secara total besarnya pinjaman yang diberikan oleh IMF berfluktuasi dari waktu ke waktu dan cenderung

¹⁰² IMF, 'IMF Data'.

meningkat saat mana terjadi serangkaian krisis, seperti krisis minyak di tahun 1970-an, krisis utang tahun 1980-an dan krisis keuangan di Asia tahun 1990-an.

5.4.2.1 Kritik terhadap Pemberian Fasilitas Pinjaman IMF

Sebagai lembaga keuangan multilateral yang memiliki anggota hampir seluruh negara di dunia, wajar apabila IMF dituntut untuk bersikap adil dalam memberikan bantuan keuangan kepada negara anggota. Beberapa isu yang mengemuka dalam perdebatan sehubungan dengan fasilitas pinjaman IMF terkait dengan unequal treatment. Bantuan keuangan IMF ini sering menjadi isu yang hangat diperdebatkan karena seringkali dipandang tidak equal treatment sehingga memancing berbagai kritik dan perdebatan terkait dengan masalah keadilan dan efektivitas bantuan keuangan tersebut. Sebagai ilustrasi, pada tahun 1995, IMF memberikan bantuan keuangan kepada Meksiko sebesar USD 17,8 miliar, kemudian tahun 1997 kepada Korea Selatan sebesar USD 21 miliar, Indonesia sebesar USD 10,1 miliar, dan Thailand sebesar USD 3,9 miliar.¹⁰³

Studi yang dilakukan oleh Barro dan Lee (2002) menunjukkan bahwa keterikatan politik masing-masing negara dengan IMF mempengaruhi probabilitas dan besaran dari pinjaman IM. Keterikatan politik di sini dicerminkan dari variabel geopolitis dan kelembagaan, termasuk jumlah kuota dan national staff di IMF serta kedekatan politik dan ekonomi dengan share bolders terbesar IMF, yaitu AS, Perancis, Jerman dan Inggris. Hal ini menimbulkan isu moral hazard dan adverse selection. Reynaud dan Vauday (2005) menyimpulkan bahwa IMF cenderung memberikan pinjaman dalam jumlah yang melebihi limit (yang ditetapkan dalam Articles of Agreement) kepada negara yang memiliki utang besar tanpa memperhitungkan kemampuan negara tersebut untuk melunasi utangnya karena negara tersebut penting secara geopolitis. Perilaku inilah yang menimbulkan adverse selection atau seleksi yang dilakukan tanpa dasar pertimbangan yang memadai. Sementara itu moral bazard timbul karena persepsi investor bahwa IMF

¹⁰³ Valentin Lang, 'The Economics of the Democratic Deficit: The Effect of IMF Programs on Inequality', *Review of International Organizations*, 16.3 (2021) <<https://doi.org/10.1007/s11558-020-09405-x>>.

akan membail out negara-negara yang mengalami kesulitan neraca pembayaran atau mengalami krisis sehingga investor asing menjadi kurang berhati-hati dalam menganalisis risiko kreditnya/memberikan pinjaman. Lebih jauh Mussa dan Roubini(2002)mengemukakan bahwa bailing out negara mahal dan karena itu sebaiknya swasta dilibatkan dalam penanganan krisis. Keterlibatan sektor swasta ini dapat membantu menghilangkan moral hazard investor.

Dalam kasus lain, IMF memiliki pertimbangan keuangan internal dalam memberikan pinjaman. Pada tahun 2002 jumlah saldo pinjaman Argentina dari IMF telah mencapai USD15miliar atau lebih dari lima kali besarnya kuota Argentina. Kritik yang dilontarkan adalah sebenarnya tidak ada alasan ekonomis bagi IMF untuk memin-jamkan dana kepada Argentina. Salah satu alasan IMF melakukannya adalah agar Argentina dapat membayar bunga dan pokok pinjamannya(kepada IMF sendiri)yang jatuh tempo dalam waktu dekat. Di samping itu IMF berupaya untuk memberikan sinyal bahwa pinjaman IMF dapat diberikan tanpa prasyarat bahwa negara peminjam harus mencapai kesepakatan terlebih dahulu dengan kreditur lainnya seperti yang sebelumnya telah menjadi tradisi.

Besaran jumlah pinjaman IMF yang berbeda-beda ini juga tidak menjamin kesuksesan program IMF. Dalam kasus Brasil, IMF bersama dengan beberapa negara lainnya memberikan bantuan keuangan sebesar USD 41 miliar untuk memperkuat cadangan devisa Brasil, yang kebanyakan diberikan di muka. Namun, strategi tersebut hanya bertahan selama dua bulan, karena investor kembali kehilangan kepercayaan terhadap Brasil setelah negara tersebut tidak menjalankan reformasi fiskal yang diperjanjikan. Brasil tak lama kemudian mengembangkan nilai tukarnya.

5.4.2.2 Tanggapan IMF terhadap Kritik atas Pemberian Fasilitas Pinjaman IMF

Pinjaman untuk mengatasi masalah neraca pembayaran terdiri dari SB, EFF dan SRF. Dalam hal ini, pinjaman SBA dan EFF diberikan maksimal sampai dengan 300% kuota negara yang bersangkutan. Sementara itu, pinjaman di atas jumlah tersebut disebut dengan exceptional access dan diberikan berdasarkan hasil

analisis akan seberapa parahnya tekanan neraca pembayaran yang dialami negara anggota.

Untuk kasus Indonesia, Thailand dan Korea Selatan, besarnya defisit neraca berjalan ketiga negara tersebut dan fase krisis yang dialami masing-masing negara berbeda ketika mereka datang meminta pertolongan kepada IMF. Hal ini berimplikasi pada jumlah pinjaman dan desain program IMF. Melihat banyaknya kasus negara yang menerima exceptional access yang mencerminkan tingginya kebutuhan akan pinjaman dari IMF karena parahnya krisis yang dialami sementara pada saat yang bersamaan IMF perlu menjaga kondisi keuangan dan tingkat pengembalian pinjamannya, maka IMF melakukan kajian mengenai akses terhadap pinjaman IMF. Dalam pembahasan Dewan Eksekutif tahun 2003, disepakati untuk membentuk kerangka acuan mengenai kapan exceptional access dapat diberikan serta bagaimana prosedur yang harus dilalui. Khususnya, prosedur yang akan datang ini didesain lebih ketat dan melalui proses konsultasi yang dibuat lebih formal.¹⁰⁴

Ada pun menanggapi kritik dampak moral hazard disebabkan oleh pinjaman IMF, IMF melihat bahwa moral hazard dapat dilihat dari dua sisi. Pertama, dari sisi negara yang mengalami krisis di mana negara tersebut terdorong untuk tetap menjalankan kebijakan yang beresiko karena mereka tahu IMF akan menyelamatkan mereka. Kedua, dari sisi investor, mereka tidak terdorong untuk melakukan asesmen resiko yang baik. Terhadap kemungkinan pertama, IMF berargumen bahwa pembuat kebijakan yang menyebabkan negaranya krisis beresiko mengalami kejatuhan kekuasaan. Selain itu, conditionality yang menyertai pinjaman IMF akan menimbulkan insentif untuk menjauhi program IMF.

¹⁰⁴ Lepi T. Tarmidi, 'KRISIS MONETER INDONESIA : SEBAB, DAMPAK, PERAN IMF DAN SARAN', *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 1.4 (2003) <<https://doi.org/10.21098/bemp.v1i4.183>>.