

## Bab 2: Konstelasi Perekonomian Global dan Domestik

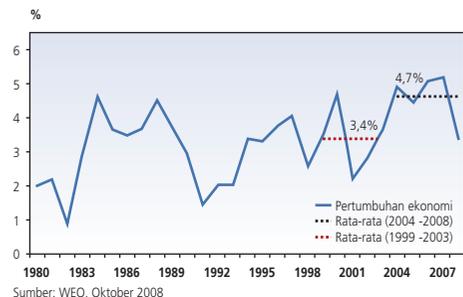
Dinamika perekonomian global masih diliputi oleh nuansa ketidakpastian yang tinggi yang tercermin dari perubahan yang berlangsung sangat cepat dan sulit diprediksi kedalamannya. Harga komoditas dunia yang melejit di awal tahun secara cepat mengalami pembalikan arah seiring dengan penurunan pertumbuhan ekonomi dunia yang tajam di penghujung tahun 2008. Perlambatan ekonomi negara maju yang merupakan episentrum dari krisis keuangan global secara cepat merambat ke perekonomian negara-negara berkembang. Di tengah situasi perekonomian global yang demikian, ekonomi Indonesia masih mampu menunjukkan kinerja yang baik dengan tetap tumbuh sebesar 6,1% pada tahun 2008, walaupun dampak krisis sudah dirasakan di triwulan IV-2008. Laju inflasi sejak triwulan IV-2008 telah menunjukkan kecenderungan menurun sejalan dengan penurunan harga komoditas minyak dan pangan dunia, meskipun secara keseluruhan laju inflasi pada tahun 2008 sebesar 11,06% masih jauh di atas laju inflasi tahun sebelumnya sebesar 6,59%.

Seiring dengan meningkatnya intensitas krisis keuangan global, hasil asesmen terhadap konstelasi perekonomian domestik secara keseluruhan menunjukkan adanya potensi risiko penurunan kinerja perekonomian domestik terkait dengan meningkatnya intensitas krisis keuangan global. Untuk itu dibutuhkan langkah stabilisasi ekonomi baik yang berspektrum jangka pendek guna meningkatkan ketahanan perekonomian domestik dalam menghadapi imbas gejala perekonomian global yang masih berlangsung maupun upaya strategis lainnya yang dibutuhkan

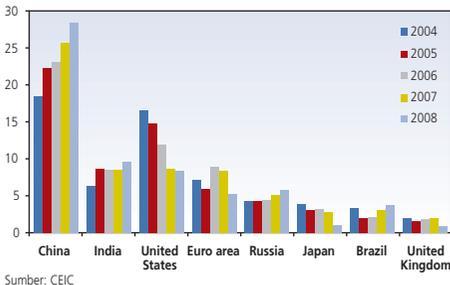
untuk mendorong perbaikan ekonomi dalam jangka panjang.

### 2.1. Konstelasi Perekonomian Global

Dalam lima tahun terakhir (2004 – 2008), perekonomian dunia berada pada fase ekspansi dengan tingkat rata-rata pertumbuhan mencapai 4,7%, jauh di atas rata-rata pertumbuhan lima tahun sebelumnya (1999 – 2003) sebesar 3,4% (Grafik 2.1). Ekspansi pertumbuhan ekonomi dunia tersebut ditopang terutama oleh tingginya pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang terutama China dan India sebagaimana tercermin dari kontribusi kedua negara tersebut yang cukup besar terhadap pertumbuhan ekonomi dunia (Grafik 2.2). Selain itu, tetap kuatnya kinerja ekonomi di negara-negara maju seperti Jepang dan negara di kawasan Euro telah mampu mengimbangi perlambatan pertumbuhan ekonomi AS yang terjadi sejak tahun 2007 yang dipicu oleh merebaknya krisis perumahan (*subprime mortgage*) yang merupakan awal terjadinya krisis keuangan global. Sebelum



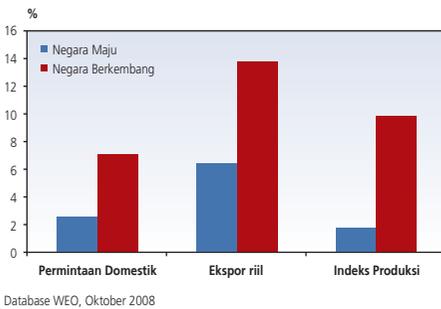
Grafik 2.1. Pertumbuhan Ekonomi Dunia



Grafik 2.2. Kontribusi Pertumbuhan Dunia

terjadinya krisis, pertumbuhan ekonomi dunia terlihat cukup mantap dan berkelanjutan sebagaimana tercermin dari solidnya perkembangan beberapa indikator perekonomian global (Grafik 2.3).

Seiring dengan meningkatnya intensitas krisis keuangan global yang ditandai dengan bangkrutnya perusahaan keuangan terbesar AS Lehman Brothers, pertumbuhan ekonomi dunia mengalami perlambatan yang sangat tajam di penghujung tahun 2008.<sup>1</sup> Dengan kondisi global yang semakin memburuk, ekonomi dunia hanya mampu tumbuh 3,4% pada tahun 2008, terendah selama kurun



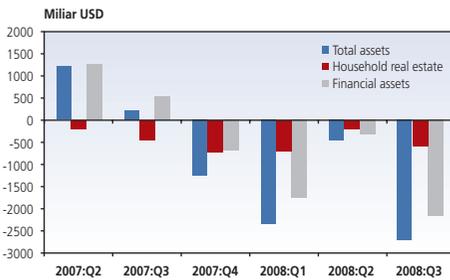
Grafik 2.3. Pertumbuhan Permintaan Domestik, Ekspor Riil dan Indeks Produksi

waktu 1980-2007 (Grafik 2.1). Tingkat pertumbuhan ekonomi tersebut sedikit di bawah perkiraan IMF pada bulan April 2008 yang semula diproyeksikan mampu tumbuh hingga 3,8%.

Perlambatan ekonomi dunia saat ini dipicu oleh signifikannya pelemahan ekonomi di negara-negara maju terutama AS sebagai episentrum krisis keuangan global. Kinerja ekonomi AS semakin menurun hingga mencapai 1% pada tahun 2008, jauh di bawah pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar 2,7% maupun perkiraan awal IMF pada April 2008 sebesar 1,3%. Pelemahan ekonomi di AS dipicu oleh kuatnya dampak krisis *subprime mortgage* yang mendorong penurunan tajam nilai aset dan kekayaan (*wealth*) rumah tangga khususnya aset keuangan sebagaimana tercermin dari perkembangan neraca (*balance sheet*) rumah tangga hingga akhir tahun 2008 (Grafik 2.4). Kondisi ini diperberat dengan terhambatnya akses pembiayaan konsumsi masyarakat akibat ketatnya kondisi keuangan yang pada akhirnya menyebabkan perlambatan kegiatan konsumsi dan investasi masyarakat. Hasil asesmen IMF (2008) menunjukkan penurunan harga rumah dan lemahnya pasar modal memberikan kontribusi sebesar 10% terhadap penurunan kekayaan bersih (*net wealth*) rumah tangga relatif terhadap PDB AS.<sup>2</sup> Di samping itu, efek lanjutan dari pelemahan ekonomi AS yang terjadi sejak tahun 2007 yang berdampak pada meningkatnya angka pengangguran AS di 2008 (Grafik 2.5) pada akhirnya semakin memperlambat kegiatan konsumsi dan investasi masyarakat melalui efek rambatan penurunan pertumbuhan pendapatan.

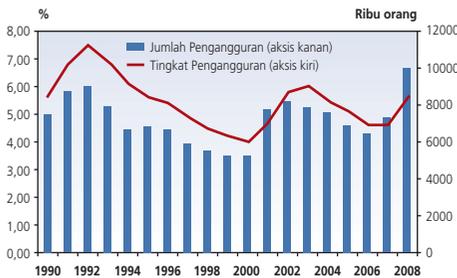
1 Detail mengenai kronologis terjadinya krisis finansial global dan dampaknya terhadap perekonomian disajikan pada bab 3.

2 IMF, 2008. World Economic Outlook October 2008. *Financial Stress, Downturns, and Recoveries*.



Sumber: Federal Reserve, 2008

Grafik 2.4. Struktur Kekayaan Rumah Tangga AS



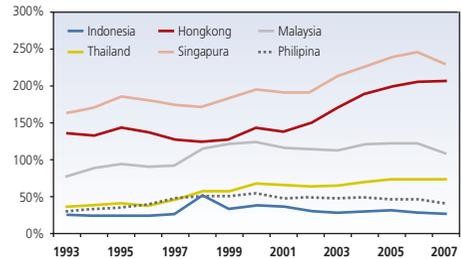
Sumber: CEIC

Grafik 2.5. Tingkat Pengangguran AS

Negara-negara di kawasan Euro mengalami kondisi yang sama. Ekonomi di kawasan tersebut hanya mampu tumbuh sebesar 1,1% pada tahun 2008, jauh melambat dibandingkan dengan pertumbuhan tahun 2007 sebesar 2,6%. Penurunan pertumbuhan ekonomi di kawasan ini dipicu oleh pelemahan konsumsi dan investasi swasta yang didorong oleh ketatnya kondisi keuangan yang berdampak pada penurunan pertumbuhan pendapatan masyarakat. Di samping itu, efek negatif dari kejatuhan harga ekuitas dan perumahan pada akhirnya turut pula menghambat kegiatan konsumsi dan investasi di kawasan Euro tersebut.

Perlambatan aktivitas ekonomi yang terjadi di negara maju berimbas ke negara-negara berkembang terutama negara yang memiliki ikatan perdagangan dan keuangan yang erat dengan

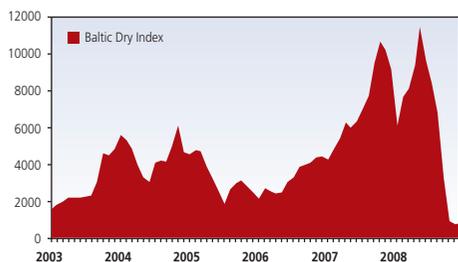
negara maju. Negara-negara berkembang yang bukan merupakan episentrum krisis keuangan global pada akhirnya turut menerima efek negatifnya. Efek tersebut merupakan kombinasi dari dampak sulitnya kondisi kredit di pasar internasional, efek dari ketatnya kebijakan moneter pada periode sebelumnya di negara-negara tersebut, dan penurunan pendapatan seiring dengan melemahnya harga komoditas di pasar dunia dan lemahnya permintaan dari negara mitra dagang.



Sumber: CEIC, diolah

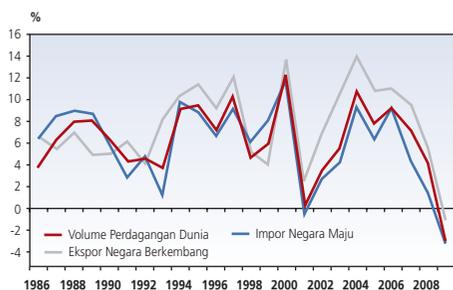
Grafik 2.6. Pangsa Ekspor Negara-negara Asia terhadap PDB

Ancaman perlambatan pertumbuhan ekonomi diperkirakan akan lebih signifikan terjadi di negara-negara Asia yang mengandalkan ekspor, seperti Singapura, Taiwan, Korea, dan Hong Kong atau yang dikenal dengan NIEs (*Newly Industrialized Economies*) (Grafik 2.6). Namun demikian, perekonomian China dan India yang dalam beberapa tahun terakhir memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pembentukan PDB dunia (Grafik 2.2) diperkirakan tetap menjadi penopang perekonomian dunia dengan tingkat pertumbuhan ekonomi di atas 5% pada tahun 2008. Dengan kondisi yang demikian, secara keseluruhan pertumbuhan ekonomi di negara berkembang masih dapat tumbuh sebesar 6,3%, meskipun jauh melambat dibandingkan pertumbuhan tahun 2007 yang mencapai 8,3%.



Sumber: Bloomberg

Grafik 2.7. *Baltic Dry Index*



Sumber: WEO, IMF.

Grafik 2.8. *Volume Perdagangan Dunia & Impor*

Pelambatan pertumbuhan ekonomi dunia menyebabkan volume perdagangan dunia mengalami penurunan yang cukup tajam. Setelah mencapai pertumbuhan rata-rata sekitar 8,1% selama lima tahun terakhir, pertumbuhan volume perdagangan dunia menurun tajam menjadi sebesar 4,1% pada tahun 2008 seiring dengan pelemahan permintaan global. Indikasi merosotnya volume perdagangan dunia ini antara lain tercermin dari penurunan tajam *Baltic Dry Index*<sup>3</sup> yang merupakan barometer volume perdagangan dunia (Grafik 2.7). Di tengah kondisi suplai angkutan laut

yang terbatas dan sifatnya yang tidak elastis, penurunan indeks ini menunjukkan berkurangnya tekanan permintaan terhadap ongkos pengangkutan bahan baku melalui 26 rute pelayaran dunia. Terhambatnya pertumbuhan perdagangan dunia ini terutama terkait dengan berkurangnya permintaan impor dari negara maju yang pada akhirnya berimbas pada memburuknya kinerja ekspor negara berkembang (Grafik 2.8). Kondisi tersebut diperberat dengan munculnya fenomena *global credit crunch* sebagai imbas dari krisis keuangan global yang mengakibatkan berkurangnya kapasitas pembiayaan perdagangan dunia dan meningkatkan *risk premium*. Hal ini selanjutnya menyebabkan kenaikan biaya L/C dan asuransi kredit, sehingga semakin menghambat pembiayaan ekspor.

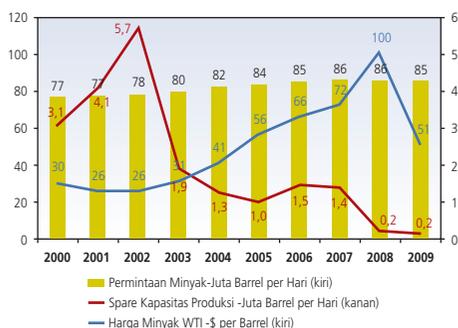
Di pasar komoditas, tren harga minyak *World Texas Intermediate (WTI)* dalam lima tahun terakhir menunjukkan kenaikan yang tajam dari USD31/barel pada tahun 2003 menjadi USD100/barel pada tahun 2008. Bahkan, harga minyak WTI sempat mencapai harga tertinggi USD147/barel pada bulan Juli 2008. Secara fundamental kenaikan harga minyak yang terjadi dalam kurun waktu tersebut disebabkan oleh tingginya permintaan dunia dan terbatasnya pasokan minyak dunia (Grafik 2.9). Konsumsi minyak dunia yang terus meningkat, terutama dari *emerging market* seperti China – yang menyumbang lebih dari sepertiga pertumbuhan konsumsi minyak dunia - tidak diimbangi dengan pasokan yang memadai. Bahkan sejak 2003 kapasitas sisa produksi (*spare capacity*) minyak dunia cenderung berkurang. Seiring dengan melambatnya permintaan dunia yang pada akhirnya memicu penurunan konsumsi minyak dunia, tekanan harga minyak dunia mengalami pembalikan arah dan menurun tajam hingga

3 *Baltic Dry Index* merupakan indeks perdagangan dan pengapalan yang dibuat oleh *London-Based Baltic Exchange* yang mengukur perubahan ongkos transportasi bahan mentah seperti logam, padi-padian, dan bahan bakar fosil melalui laut.

mencapai USD47/barel pada Desember 2008, terendah dalam 3 tahun terakhir (Grafik 2.9).

Penurunan harga minyak dunia tersebut dibarengi dengan penurunan harga komoditas nonmigas. Harga komoditas nonmigas setelah mengalami peningkatan tajam sejak tahun 2005, mengalami kejatuhan pada semester II-2008. Keterpurukan harga komoditas nonmigas ini disumbang terutama oleh penurunan harga komoditas logam, batu bara, minyak nabati, dan harga pangan (Grafik 2.10). Faktor pemicu kejatuhan harga komoditas logam saat ini adalah penurunan permintaan dunia yang didorong oleh melemahnya permintaan logam dari AS dan China sebagai pengguna terbesarnya. Di AS, pelemahan permintaan logam didorong oleh menurunnya kinerja industri otomotif dan konstruksi, sedangkan melambatnya permintaan di China terkait dengan pelemahan kegiatan investasi domestik.<sup>4</sup>

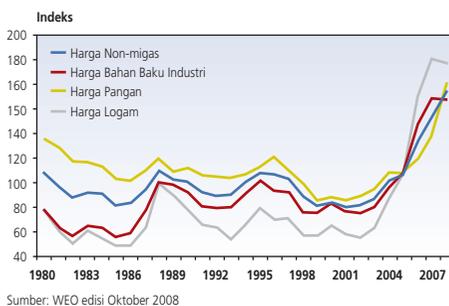
Sementara itu, tingginya harga minyak dalam beberapa tahun terakhir telah mendorong berkembangnya produksi *biofuel* sebagai energi alternatif. Hal ini menyebabkan beralihnya



Sumber: EIA

Grafik 2.9. Permintaan, Stok dan Harga Minyak

4 Sumber: Indeks Harga Pangan FAO dan GFMS Metal Consulting, 2008. Base metal market briefing (December 2008).



Sumber: WEO edisi Oktober 2008

Grafik 2.10. Harga Komoditas Nonmigas

penggunaan sejumlah besar komoditas yang semula hanya sebagai bahan pangan menjadi bahan baku industri *biofuel* - seperti minyak sawit, jagung, gandum, kedelai - yang pada akhirnya memicu kenaikan harga. Kondisi ini terjadi seiring dengan dikeluarkannya kebijakan dan target konversi energi ke *biofuel* secara agresif oleh berbagai negara terutama AS dan Eropa. Namun demikian, seiring dengan kejatuhan harga minyak dunia yang dibarengi dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi dan perubahan arah kebijakan energi alternatif, harga komoditas pangan mengalami pembalikan arah yang sangat signifikan pada semester II-2008.

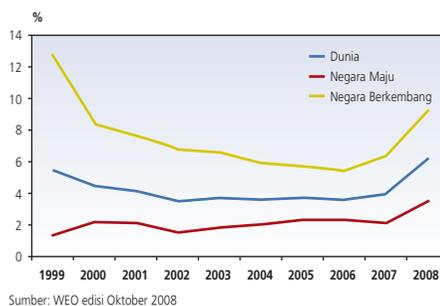
Khusus untuk komoditas minyak nabati, kejatuhan harga saat ini selain disebabkan oleh melemahnya permintaan dunia, juga terkait dengan imbas dari krisis finansial yang membuat beberapa negara pengekspor utama minyak sawit, seperti Pakistan, India dan China, membatalkan kontrak pembelian minyak sawit. Di luar faktor tersebut, adanya pembatasan oleh negara Eropa bagi negara produsen *Crude Palm Oil* (CPO) yang belum memberlakukan *Roundtable Sustainable Palm Oil* (RSPO) terkait pengelolaan lingkungan di perkebunan sawit turut mendorong kejatuhan harga CPO. Di samping itu, Uni Eropa juga

memberlakukan kebijakan dengan menurunkan penggunaan *biodiesel* dari 15% menjadi 10% setelah harga minyak fosil mengalami penurunan yang cukup signifikan.

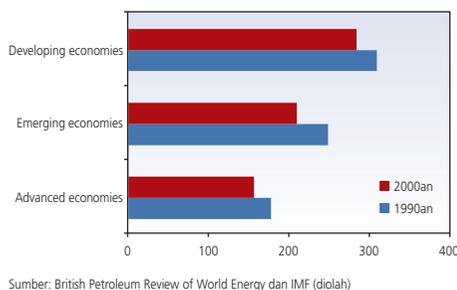
Terkait dengan perkembangan harga komoditas dunia, tekanan inflasi global mengalami perubahan yang signifikan. Perkembangan inflasi dunia yang sejak tahun 2003 rata-rata sebesar 3,72% mengalami lonjakan pada tahun 2008 hingga mencapai 6,2% yang didorong terutama oleh tingginya harga minyak dunia dan harga komoditas pangan. Besarnya tekanan harga komoditas tersebut terjadi baik di negara maju maupun negara berkembang dengan kisaran masing-masing 3,5% dan 9,2% pada tahun 2008, jauh di atas laju inflasi tahun sebelumnya (Grafik 2.11). Masih tingginya inflasi di negara berkembang antara lain terkait dengan relatif besarnya komponen harga bahan makanan dalam keranjang konsumsi yang rata-rata mencapai 30-45%, jauh di atas negara maju yang hanya sebesar 10 -15% sebagaimana ditunjukkan oleh hasil kajian IMF (2008)<sup>5</sup>. Besarnya bobot harga bahan makanan yang disertai masih tingginya intensitas penggunaan energi (Grafik 2.12) berimplikasi pada lebih rentannya (*vulnerable*) inflasi di negara berkembang terhadap *second round effect* kenaikan harga komoditas terutama harga energi dan pangan. Di samping faktor struktural tersebut, kerentanan (*vulnerability*) inflasi tersebut terkait juga dengan belum terjangkarnya ekspektasi inflasi dengan baik di negara berkembang.

Sejalan dengan semakin memburuknya

5 Analisis lebih mendalam dapat dilihat pada Chapter 3 World Economic Outlook, 2008. "Is inflation back? Commodity prices and inflation".

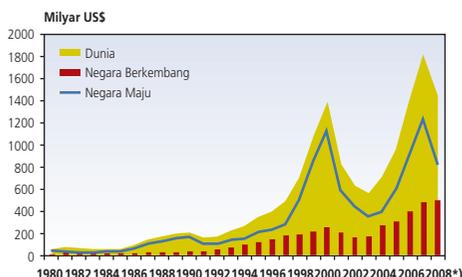


Grafik 2.11. Inflasi Global



Grafik 2.12. Intensitas Penggunaan Energi

prospek perekonomian global dan belum diketahuinya tanda-tanda berakhirnya krisis keuangan global, siklus pertumbuhan FDI yang telah berlangsung sejak tahun 2004 mulai terhenti pada tahun 2008 (Grafik 2.13). Penurunan aliran FDI tersebut terjadi seiring dengan berkurangnya pengeluaran investasi dari perusahaan transnasional (TNC). Hasil asesmen UNCTAD mengindikasikan salah satu faktor penyebab berkurangnya kemampuan perusahaan untuk berinvestasi adalah terhambatnya akses pembiayaan, baik berasal dari sisi internal sebagai akibat menurunnya profit perusahaan maupun dari sisi eksternal yang terkait dengan rendahnya ketersediaan pembiayaan dan semakin mahalnya ongkos



Sumber: UNCTAD, database FDI.

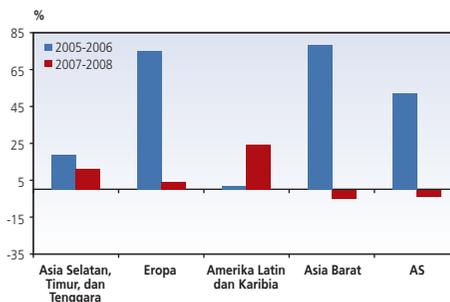
Grafik 2.13. Perkembangan Aliran FDI Global

pembiayaan investasi.<sup>6</sup>

Faktor lainnya yang turut memicu berkurangnya aktivitas investasi adalah menurunnya minat investor untuk berinvestasi (*propensity to invest*) terutama di negara maju seiring dengan semakin memburuknya prospek perekonomian global. Kondisi ini mulai terlihat sejak paruh kedua 2008 dan semakin kuat setelah perusahaan keuangan terbesar di AS mengalami kebangkrutan seperti Lehman Brothers yang kemudian diikuti oleh institusi keuangan di kawasan Eropa, seperti Fortis, Dexia, Northern Rock, Royal Bank Scotland dan sejumlah perusahaan di Islandia yang menunjukkan tanda-tanda insolvensi. Dampak dari kedua faktor tersebut yang berpadu dengan persepsi akan risiko ketidakpastian yang masih membayangi perusahaan hingga saat ini semakin membuat perusahaan TNC lebih berhati-hati dan mengurangi pengeluaran investasi agar perusahaan dapat bertahan dari kondisi ke depan yang lebih buruk dan dipenuhi dengan ketidakpastian.

Berdasarkan jenis arus dananya, pola aliran

6 Lihat UNCTAD, 2009. "Assessing the impact of current financial and economic crisis on global FDI Flows".



Sumber: UNCTAD, database FDI

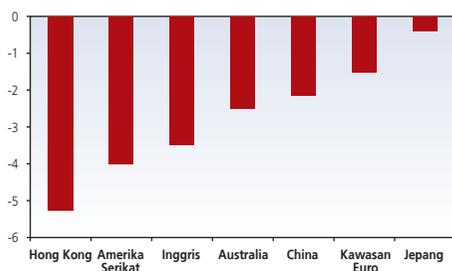
Grafik 2.14. Pertumbuhan Aliran FDI Global

FDI global yang hingga tahun 2006 masih terkonsentrasi di Asia Barat, Eropa, dan AS telah mengalami perubahan dalam dua tahun terakhir (Grafik 2.14). Risiko dan ketidakpastian iklim investasi di negara-negara maju terutama AS dan Eropa mengakibatkan aliran FDI pada tahun 2007–2008 lebih deras ke negara berkembang terutama kawasan Afrika, Amerika Latin dan Kepulauan Karibia dibandingkan dengan wilayah Asia Barat, AS dan Eropa. Masih tingginya tingkat pertumbuhan ekonomi di Amerika Latin, Karibia dan Afrika merupakan salah satu faktor yang menjadi daya tarik FDI global. Sementara terhambatnya aliran FDI ke kawasan Asia Barat terkait dengan menurunnya pertumbuhan permintaan minyak dunia, meningkatnya biaya eksplorasi minyak dan rendahnya pendapatan terutama dari ekspor seiring rendahnya harga minyak dunia. Kawasan Asia Timur, Asia Selatan, dan Asia Tenggara masih menjadi kawasan yang cukup menjanjikan dalam berinvestasi terkait dengan masih tingginya tingkat pertumbuhan dan ukuran pasarnya (Grafik 2.14).

Perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia akibat krisis keuangan global yang dibarengi dengan penurunan tekanan inflasi akibat penurunan harga

komoditas dunia telah mendorong bank sentral di berbagai negara untuk secara agresif melonggarkan kebijakan moneter. *Federal Reserve* memangkas cukup signifikan *Fed Funds rates* hingga mencapai level 0,25% pada akhir tahun 2008. Kebijakan yang sama juga diikuti oleh bank sentral negara lain seperti Australia, Inggris, kawasan Euro dan Asia untuk mencegah dampak krisis yang lebih besar. Pemangkasan suku bunga kebijakan sejak tahun 2007-2008 yang dilakukan oleh bank sentral negara-negara tersebut mencapai 0,4% hingga 5,25% (Grafik 2.15).

Kebijakan pelonggaran moneter tersebut



Sumber: Bloomberg

**Grafik 2.15. Perubahan Suku Bunga Kebijakan (selama 2007 – 2008)**

juga didukung dengan kebijakan yang diarahkan untuk mengatasi kekeringan di pasar keuangan seperti yang dilakukan pemerintah AS dengan memberikan paket dana talangan (*bail out*) sebesar USD 838 miliar. Langkah tersebut diambil guna menyelamatkan beberapa lembaga keuangan besar dan mencegah kepanikan serta kerusakan sistemik seperti Fannie Mae dan Freddie Mac yang menguasai hampir separuh kredit perumahan di AS. Selain itu, Pemerintah AS juga mengeluarkan *Troubled Assets Relief Programs* (TARP) senilai USD 250 miliar untuk pengambilalihan aset bermasalah melalui *Capital Purchase Programs*. Di bidang

perbankan, pemerintah di sejumlah negara telah mengeluarkan kebijakan peningkatan jaminan terhadap simpanan masyarakat di perbankan, penjaminan terhadap berbagai pinjaman dan bantuan permodalan kepada bank yang mengalami masalah likuiditas. Langkah ini ditempuh guna meningkatkan kepercayaan masyarakat kepada perbankan. Guna membantu kondisi perbankan, Pemerintah Inggris memberikan bantuan likuiditas sebesar £50 miliar (Tabel 2.1).

Di luar kebijakan tersebut, pemerintah di beberapa negara juga telah menyatakan kesiapannya untuk mengeluarkan paket stimulus fiskal yang cukup substansial yang ditujukan untuk mendorong permintaan masyarakat, peningkatan pengeluaran infrastruktur, dan pemotongan sementara pajak yang terkait dengan investasi swasta. Beberapa negara di kawasan Asia seperti China, India dan Indonesia mengeluarkan paket stimulus ekonomi dalam bentuk peningkatan pengeluaran infrastruktur dan pengurangan pajak, sedangkan paket stimulus ekonomi di negara Malaysia, Taiwan dan Korea lebih diarahkan ke peningkatan pengeluaran infrastruktur (Tabel 2.2). Sementara itu, paket stimulus fiskal di Australia diberikan melalui bantuan dana kepada masyarakat terutama golongan menengah ke bawah untuk memperbaiki tingkat pendapatannya, peningkatan pengeluaran infrastruktur, dan pemotongan sementara pajak yang terkait dengan investasi swasta. Dengan berbagai paket stimulus yang dikeluarkan oleh negara maju maupun negara berkembang, IMF memperkirakan defisit fiskal di negara maju akan semakin membesar hingga mencapai kisaran 7% terhadap PDB pada tahun 2009, jauh lebih tinggi dibandingkan dengan negara berkembang yang diperkirakan hanya sebesar 2% PDB.

### 2.2. Konstelasi Perekonomian Domestik

Tabel 2.1. Kebijakan dalam Menanggulangi Krisis di Berbagai Negara

Negara	Rekapitalisasi/Bantuan Modal	Jaminan simpanan	Bantuan Likuiditas
Amerika Serikat	Dana <i>Troubled Assets Relief Programs</i> (TARP) senilai 250 miliar dolar untuk pengambil alihan aset bermasalah melalui <i>Capital Purchase Program</i>	Peningkatan jaminan simpanan hingga 250,000 dolar untuk semua simpanan hingga 31 Desember 2009	Bantuan dana 900 miliar
Australia	Pembelian <i>Residential Mortgage Back Security</i> oleh pemerintah hingga 4 miliar dolar	Jaminan semua simpanan hingga AUD 1 juta	Dana 2,71 miliar untuk surat berharga yang berbasis <i>mortgage</i>
Inggris	Penyediaan dana £50 miliar bagi perbankan Inggris dan lembaga keuangan dan tambahan £25 miliar untuk mendukung peningkatan modal.	Peningkatan jaminan untuk semua simpanan hingga £50.000 pound dan jaminan hutang jangka pendek dan menengah hingga £250 miliar bagi lembaga yang memenuhi syarat	Program pinjaman surat berharga baru <i>Term Securities Lending Facilities</i> hingga £200 miliar
Jerman	Penyediaan dana stabilisasi 80 miliar euro untuk dukungan modal dan aset bermasalah dan 20 miliar euro untuk penawaran penjaminan	Penjaminan simpanan masyarakat (jumlah seluruh simpanan sekitar 1 triliun Euro)	
Malaysia	Penyediaan akses modal bagi perbankan jika diperlukan	Penjaminan simpanan dalam semua bentuk mata hingga Des 2010	Akses lebih luas ke fasilitas likuiditas
Belanda	Bantuan dana 20 miliar euro untuk lembaga keuangan	Peningkatan jaminan 100% untuk 100.000 euro dengan total dana yang disiapkan mencapai 200 miliar euro	
Polandia	Pemerintah akan memberi bantuan modal ke perbankan apabila diperlukan	Meningkatkan jaminan simpanan sampai 175,000 zloty	Menggunakan <i>swap</i> mata uang dan memperkenalkan operasi repo
Korea Selatan	Bantuan dana 30 miliar ke perbankan dan eksportir serta membantu perusahaan lebih kecil untuk memperoleh 12 triliun won (\$9 miliar) dalam bentuk pinjaman dan \$4 miliar lainnya untuk <i>debt laden builders</i>	Jaminan simpanan senilai \$100 miliar. Pemerintah menyuntikkan hingga senilai 1 triliun won (\$960,7 juta) bagi surat berharga untuk industri perbankan di Korea	

Sumber: IMF, Reuters dan berbagai siaran pers

Tabel 2.2. Respons Kebijakan Fiskal di Berbagai Negara

Negara	Respons Kebijakan Fiskal
China	Paket stimulus ekonomi senilai USD 586 miliar, termasuk pengeluaran di berbagai bidang seperti jalan, bandara dan infrastruktur lainnya, kesehatan dan pendidikan, perlindungan lingkungan, teknologi tinggi, dan perumahan. Paket ini juga mencakup pengurangan pajak bagi ekspor.
Indonesia	Paket stimulus ekonomi senilai Rp73,3 triliun terdiri dari Rp56,3 triliun berupa penurunan tarif PPh orang pribadi, peningkatan batas atas pendapatan tidak kena pajak, PPN dan bea masuk ditanggung oleh pemerintah (DTP) dan Rp17 triliun untuk belanja infrastruktur.
India	Paket stimulus ekonomi, termasuk pengeluaran pemerintah tambahan senilai 200 miliar rupee (USD 4 miliar), pemotongan PPN, dukungan kredit untuk tekstil, kulit, tenun tangan dan sektor <i>labor-intensive</i> lainnya, dan pembiayaan infrastruktur.
Malaysia	Paket stimulus ekonomi senilai 7 miliar ringgit (USD 2 miliar) untuk proyek-proyek konstruksi "dampak tinggi" termasuk jalan, sekolah, rumah sakit, dan perumahan murah.
Korea	Paket stimulus ekonomi senilai 14 triliun won (USD11 miliar), yang meliputi pengeluaran pada infrastruktur regional dan penyediaan santunan pajak, terutama pada investasi di pabrik-pabrik.
Taiwan	Paket stimulus ekonomi senilai NT\$500 miliar (USD 15 miliar), untuk program <i>voucher</i> belanja, peluncuran proyek konstruksi, rencana pembaharuan kota, dan insentif untuk mendorong investasi swasta dan peningkatan industri.

Sumber: James, et. al. (2008).

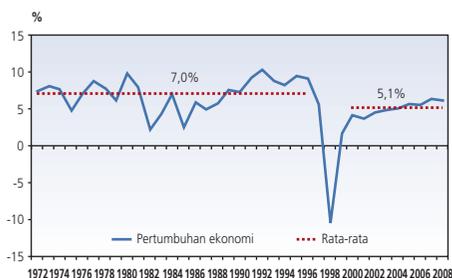
### 2.2.1. Indikator Perekonomian Nasional

Di tengah terjadinya penurunan yang sangat tajam di perekonomian global, perekonomian Indonesia masih mampu menunjukkan kinerja yang baik dan mencatat pertumbuhan 6,1% pada tahun 2008 (Grafik 2.16). Selain itu, tekanan inflasi sejak triwulan IV-2008 telah mengalami penurunan seiring dengan turunnya harga komoditas minyak dan pangan dunia, meskipun sempat menembus angka 12% pada September 2008. Di penghujung tahun 2008 dampak krisis telah mulai berimbas ke Indonesia seperti terlihat dari pertumbuhan ekonomi yang hanya sebesar 5,2% pada triwulan IV-2008, lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan pada triwulan yang sama tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 5,9%. Seiring dengan meningkatnya intensitas krisis finansial global,

ketahanan perekonomian domestik dalam menghadapi imbas krisis tersebut akan sangat bergantung pada karakteristik perekonomian Indonesia yang tercermin dari perkembangan berbagai indikator makroekonomi dalam kurun waktu lima sampai sepuluh tahun terakhir sebagaimana dipaparkan pada bagian berikut ini.

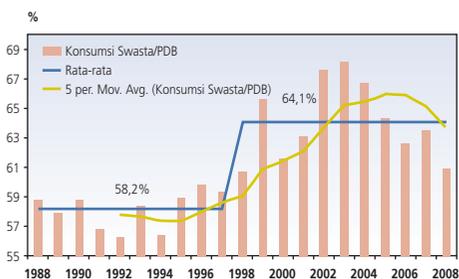
Dalam lima tahun terakhir tingkat pertumbuhan ekonomi domestik mulai meningkat secara bertahap dengan rata-rata sebesar 5,7%, meskipun masih jauh di bawah rata-rata sebelum krisis (7,1% selama 1992 -1996). Dilihat dari sisi permintaan, kemajuan performa ekonomi domestik hingga tahun 2008 diiringi dengan meningkatnya peran permintaan domestik yang dimotori oleh pengeluaran konsumsi swasta. Hingga kuartal II-2008 pertumbuhan konsumsi

swasta masih cukup kuat sebesar 5,6%, namun mulai kuartal III-2008 pertumbuhan konsumsi masyarakat mulai melambat dan tumbuh di bawah 5% pada kuartal keempat sebagai akibat menurunnya daya beli masyarakat yang dipicu oleh efek rambatan perlambatan pertumbuhan ekspor dan investasi. Namun demikian, secara keseluruhan tahun 2008 konsumsi swasta masih dapat tumbuh pada kisaran 5,34%, sedikit di atas pertumbuhan tahun 2007 yang tercatat sebesar 5,01%.



Sumber: BPS

Grafik 2.16. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

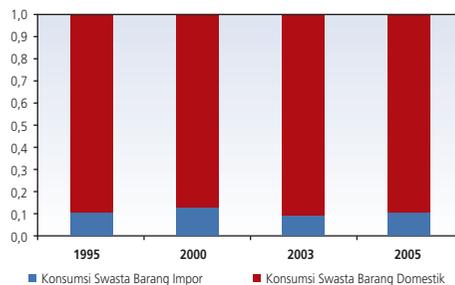


Sumber: BPS

Grafik 2.17. Pangsa Konsumsi Swasta (% PDB)

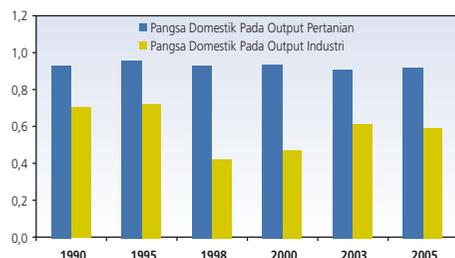
Peran permintaan konsumsi swasta dalam struktur perekonomian domestik terus mengalami peningkatan dari waktu ke waktu. Dalam sepuluh tahun terakhir (1988 – 2008), secara rata-rata pangsa konsumsi swasta mendekati 64% dari Produk Domestik Bruto (PDB), sementara pada

periode sepuluh tahun sebelum krisis (1988 – 1997), rata-rata pangsa tersebut sekitar 58% dari PDB (Grafik 2.17). Kondisi ini mengindikasikan meningkatnya ukuran pasar domestik dalam PDB secara permanen. Pasar konsumsi domestik itu ditopang sebagian besar oleh barang/jasa yang diproduksi di dalam negeri dan hanya sebagian kecil yang ditopang oleh impor (Grafik 2.18). Membesarnya pasar konsumsi domestik telah direspon oleh pelaku ekonomi di sektor-sektor utama perekonomian seperti Sektor Pertanian dan Sektor Industri sebagaimana tercermin pada pangsa pasar domestik output di Sektor Pertanian yang sangat tinggi dan pangsa pasar domestik output di Sektor Industri yang setelah krisis moneter mengalami peningkatan (Grafik 2.19).



Sumber: Tabel Input Output, diolah

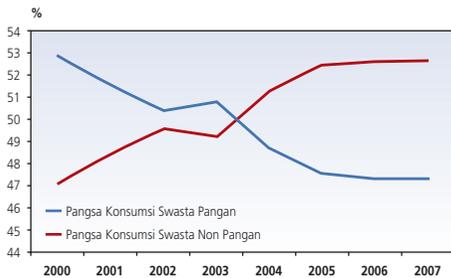
Grafik 2.18. Rasio Konsumsi Swasta Domestik dan Impor



Sumber: Tabel Input Output, diolah

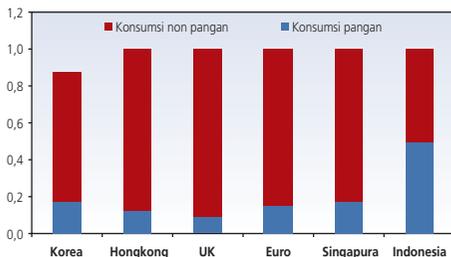
Grafik 2.19. Pangsa Domestik terhadap Output Sektor

Meningkatnya pangsa konsumsi domestik pascakrisis dibarengi dengan pergeseran pola konsumsi masyarakat. Hal ini terlihat dari semakin besarnya porsi konsumsi non-pangan dibandingkan dengan porsi konsumsi pangan yang terjadi sejak tahun 2003 (Grafik 2.20). Tendensi yang sama juga diperoleh dari data hasil Survei Biaya Hidup tahun 2007 – yang digunakan untuk menentukan jenis barang dalam keranjang IHK Indonesia – yang mengindikasikan peningkatan porsi pengeluaran non-makanan rumah tangga dibandingkan dengan hasil survei tahun 2002 dari 57% menjadi 63%. Meningkatnya porsi konsumsi non-pangan ini menunjukkan adanya perbaikan standar hidup ke arah yang lebih baik sebagaimana yang terjadi di negara-negara maju yang dicirikan oleh besarnya porsi pengeluaran non-pangan (Grafik 2.21).



Sumber: BPS

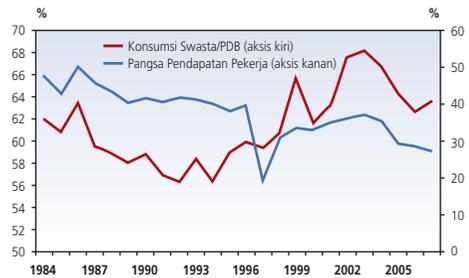
Grafik 2.20. Porsi Konsumsi Pangan dan Non-Pangan terhadap Total Konsumsi Rumah Tangga



Sumber: CEIC

Grafik 2.21. Pola Konsumsi di Berbagai Negara

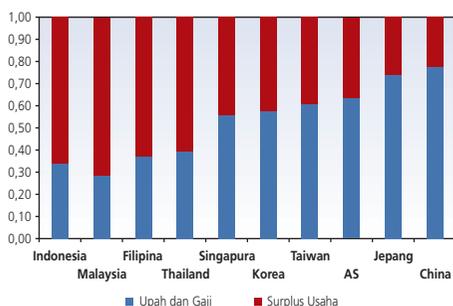
Dilihat dari komponen pendapatan, perkembangan pangsa konsumsi swasta menunjukkan perkembangan yang searah dengan pergerakan pangsa pendapatan yang diterima pekerja (*labor share*) (Grafik 2.22) yang rata-rata mendekati 40% terhadap total pendapatan, jauh lebih rendah dibandingkan dengan di negara-negara lain seperti AS dan Jepang (Grafik 2.23).<sup>7</sup> Hubungan yang searah tersebut mengindikasikan adanya kontribusi yang positif dari pangsa pendapatan pekerja terhadap pasar domestik. Namun demikian, kontribusi tersebut cenderung menurun setelah krisis seiring dengan turunnya pangsa pendapatan tenaga kerja.



Sumber: BPS dan hasil olahan

Grafik 2.22. Pangsa Konsumsi Swasta terhadap PDB dan Pangsa Pendapatan Pekerja

7 Pendapatan tenaga kerja berupa upah dan gaji merupakan balas jasa dalam bentuk uang maupun barang dan jasa kepada tenaga kerja yang ikut dalam kegiatan produksi selain pekerja keluarga yang tidak dibayar (*wage share*). Mengingat tidak tersedianya data tersebut secara tahunan, *wage share* diprosi dengan menggunakan *labor share* *Labor's share of output* atau koefisien elastisitas tenaga kerja terhadap output ( $a_m$ ) dihitung dengan rumus:  $a_m = (MPL_m \times L_m) / Y$  riil. Atau,  $a_m = (w_m \times L_m) / Y_m$  nominal, dimana  $w_m$ ,  $L_m$ , dan  $Y_m$  nominal masing-masing adalah upah rata-rata nominal, jumlah pekerja dan PDB harga berlaku. Hasil perhitungan dengan pendekatan tersebut secara rata-rata tidak berbeda jauh dengan perhitungan *wage share* dan *profit share* dengan data Input Output.

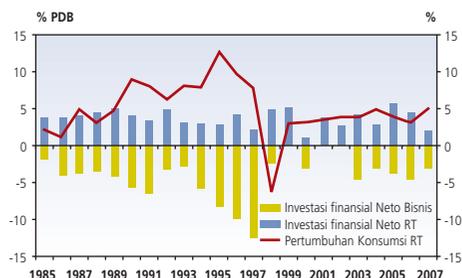


Sumber: Hasil olahan

**Grafik 2.23. Pangsa Upah/Gaji dan Pangsa Surplus Usaha di Berbagai Negara**

Perkembangan konsumsi swasta di Indonesia tampaknya juga memiliki kaitan erat dengan kondisi pendanaan rumah tangga. Hal ini terindikasi dari adanya gerakan yang searah antara pertumbuhan konsumsi swasta dengan penurunan surplus investasi finansial neto rumah tangga yang dihasilkan dari Data Neraca Arus Dana selama 1985 – 2007 (Grafik 2.24).<sup>8</sup> Dalam kajian Widayat dan Mochtar (2005) keadaan tersebut diinterpretasikan sebagai perilaku rumah tangga yang berusaha mempertahankan konsumsi dengan mengurangi simpanan yang pada gilirannya mengurangi surplus investasi finansial neto sektor rumah tangga. Upaya mempertahankan konsumsi tersebut didasari adanya ekspektasi rumah tangga yang besar terhadap peningkatan pendapatan di kemudian hari sejalan dengan peningkatan kegiatan sektor bisnis karena defisit arus dana

8 Merujuk pada definisi BPS dalam buku Neraca Arus Dana, investasi finansial neto rumah tangga adalah selisih antara jumlah penggunaan finansial (kenaikan harta finansial neto) dengan jumlah sumber finansial (kenaikan kewajiban finansial neto). Jumlah penggunaan neto merupakan jumlah seluruh perubahan instrumen finansial dari neraca keuangan sisi aktiva. Sementara jumlah sumber finansial merupakan jumlah seluruh perubahan instrumen finansial dari neraca keuangan sisi pasiva.

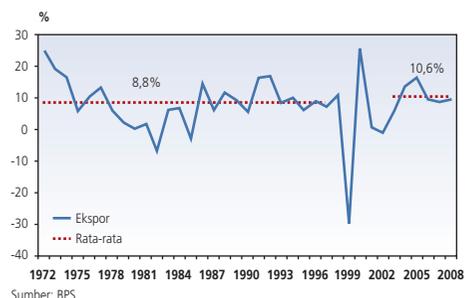


Sumber: BPS, Neraca Arus Dana, diolah

**Grafik 2.24. Investasi Finansial Neto Rumah Tangga dan Pertumbuhan Konsumsi**

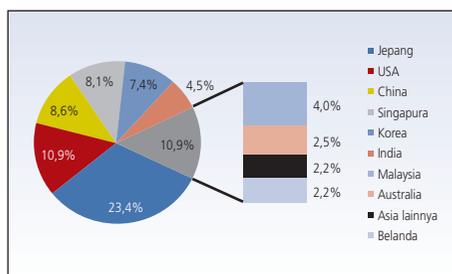
sektor bisnis diyakini akan sejalan dengan peningkatan kegiatan ekonomi di periode ke depan. Hal ini tercermin dari searahnya hubungan antara penurunan surplus investasi finansial neto sektor rumah tangga dan peningkatan defisit investasi finansial neto sektor bisnis.

Sejalan dengan perkembangan harga komoditas dunia yang meningkat tajam di paruh pertama 2008, kinerja ekspor hingga triwulan III-2008 terlihat sangat baik dengan pertumbuhan rata-rata triwulanan mencapai 10,6%. Namun seiring dengan memburuknya permintaan dunia yang dibarengi dengan kejatuhan harga komoditas secara signifikan telah menyebabkan ekspor Indonesia di triwulan IV-2008 menurun tajam dengan tingkat pertumbuhan hanya sebesar 2%.



Sumber: BPS

**Grafik 2.25. Pertumbuhan Ekspor (Riil)**



Sumber: COMTRADE, diolah

**Grafik 2.26. Pangsa Ekspor Negara Mitra Dagang Indonesia**

Dengan kondisi yang demikian, kinerja ekspor secara keseluruhan di tahun 2008 lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya (Grafik 2.25).

Dari sisi fundamental, penurunan kinerja ekspor tersebut tidak terlepas dari struktur ekspor Indonesia yang hingga saat ini mayoritas masih ditujukan untuk memenuhi permintaan negara maju terutama AS dan Jepang (Grafik 2.26). Selain kedua negara tersebut, ekspor Indonesia ke China dan Singapura juga menempati pangsa yang cukup besar. Kondisi ini menyebabkan rentannya kinerja ekspor Indonesia terhadap perkembangan ekonomi AS, Jepang dan juga China - yang juga merupakan mitra dagang AS. Selain faktor tersebut, tingginya kontribusi sektor primer dalam struktur ekspor Indonesia yang tercatat hampir mencapai 50% dari total ekspor turut mendorong pelemahan kinerja ekspor Indonesia. Uraian lebih lanjut mengenai struktur ekspor Indonesia dalam kaitannya dengan dampak krisis finansial global terhadap kinerja ekspor Indonesia dapat dilihat pada Bab 3: *Krisis Finansial Global dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia*.

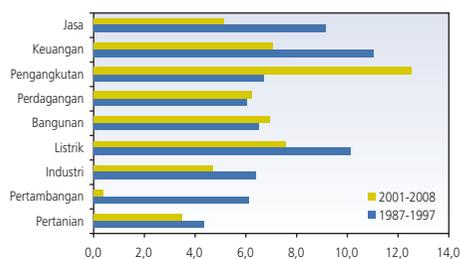
Dilihat dari perannya, selain berkontribusi pada pembentukan PDB nasional, ekspor juga memiliki peran yang signifikan dalam penyerapan tenaga kerja. Berdasarkan data Input Output tahun

2005 jumlah tenaga kerja yang terkait dengan kegiatan ekspor mencapai 16,6% dari total tenaga kerja. Sejalan dengan besarnya peran Sektor Industri dalam penyediaan pasokan barang ekspor yang mencapai 58% terhadap total ekspor, penyerapan tenaga kerja yang terkait dengan kegiatan ekspor di sektor ini juga cukup tinggi mencapai 41% , jauh di atas penyerapan di sektor-sektor lainnya seperti Sektor Pertambangan dan Sektor Pertanian yang masing-masing hanya 25% dan 9% dari total tenaga kerja di masing-masing sektor tersebut.<sup>9</sup> Dengan struktur yang demikian, perlambatan kinerja ekspor yang mulai terlihat pada kuartal IV-2008 berpotensi menghambat penyerapan tenaga kerja di sektor industri terutama subsektor industri barang dari logam, industri tekstil dan pemintalan, industri minyak nabati dan industri barang dari bambu, kayu dan rotan yang sangat berorientasi ekspor. Perkembangan data dari Departemen Tenaga Kerja dan Transmigrasi menunjukkan jumlah pemutusan hubungan kerja (PHK) mencapai 23.752 orang dan jumlah karyawan yang dirumahkan mencapai 10.306 orang hingga akhir Desember 2008. Di samping itu, beberapa perusahaan juga telah berencana untuk merumahkan dan memberhentikan tenaga kerjanya. Jumlah tenaga kerja yang rencananya akan diberhentikan mencapai 19.391 orang dan jumlah tenaga kerja yang rencananya akan di-PHK sebesar 25.577 orang.

Dari sisi sektoral, dinamika pertumbuhan sektoral kian menunjukkan perbaikan meskipun belum sekuat pertumbuhan sebelum krisis (Grafik 2.27). Kinerja sektor kunci seperti Sektor Pertanian dan Sektor Industri Pengolahan secara perlahan menunjukkan peningkatan. Dalam dua kuartal

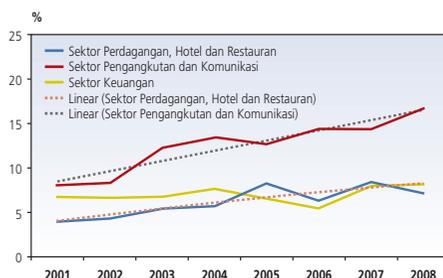
<sup>9</sup> Dihitung berdasarkan data Input Output tahun 2005

pertama 2008, Sektor Pertanian mampu tumbuh rata-rata 5,6%, jauh di atas rata-rata pertumbuhannya sebelum krisis. Kondisi serupa terjadi pada Sektor Industri yang mampu tumbuh rata-rata 4,3%. Namun demikian, menurunnya permintaan negara mitra dagang akibat krisis finansial global dan turunnya harga komoditas dunia mulai paruh kedua tahun 2008 membuat hampir seluruh sektor *tradables* seperti Sektor Industri Pengolahan dan Sektor Perdagangan tumbuh melambat dibandingkan tahun sebelumnya, kecuali Sektor Pertanian. Pada tahun 2008, pertumbuhan Sektor Pertanian sebesar 4,8% telah berhasil melebihi rata-rata pertumbuhannya sebelum krisis yang ditopang selain oleh membaiknya harga pangan dunia pada paruh pertama tahun 2008 juga dukungan oleh membaiknya produktivitas dan kondisi cuaca. Sementara itu, kinerja sektor tersier seperti Sektor Pengangkutan dan Telekomunikasi dan Sektor Keuangan masih cukup tinggi hingga akhir tahun 2008 (Grafik 2.27). Di antara ketiga sektor tersebut, pertumbuhan Sektor Pengangkutan dan Telekomunikasi sampai dengan tahun 2008 masih menunjukkan kecenderungan peningkatan yang signifikan yang ditopang terutama oleh kuatnya permintaan domestik (Grafik 2.28).



Sumber: BPS, diolah

Grafik 2.27. Kinerja Sektoral



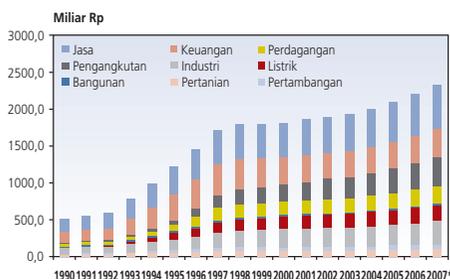
Sumber: BPS, diolah

Grafik 2.28. Kinerja Sektor Tersier

Pesatnya pertumbuhan di sektor tersier tersebut dibarengi dengan peningkatan investasi yang pada akhirnya mendorong peningkatan akumulasi kapital sektor tersebut. Hal ini tercermin dari nilai stok kapital sektor tersier tersebut yang cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan sektor-sektor yang lain (Grafik 2.29). Di Sektor Pengangkutan dan Komunikasi dan Sektor Jasa, pesatnya pertumbuhan akumulasi kapital terjadi seiring dengan meningkatnya kebutuhan pemanfaatan teknologi informasi dan komunikasi terbaru. Sementara di Sektor Keuangan meningkatnya akumulasi kapital terutama didorong oleh maraknya globalisasi transaksi keuangan yang juga membutuhkan dukungan piranti/mesin dan teknologi terkini. Sebaliknya, peningkatan akumulasi kapital yang terjadi di sektor industri tampaknya belum berimbas pada peningkatan produksi sebagaimana diindikasikan oleh tingkat pertumbuhannya yang cenderung stagnan dalam tiga tahun terakhir (Grafik 2.29). Hal ini mengindikasikan investasi yang dilakukan di Sektor Industri ditengarai masih ditujukan untuk mengganti kapital yang sudah tua.

Sejalan dengan imbas krisis finansial global pada pelemahan pertumbuhan Sektor Industri Pengolahan, akselerasi akumulasi kapital di sektor

ini akan semakin terhambat terutama pada subsektor yang sangat berorientasi ekspor seperti Industri Logam Dasar bukan Besi, Industri Bambu, Kayu, dan Rotan, Industri Minyak dan Lemak, Industri Mesin, Industri Tekstil, dan Industri Pengilangan Minyak, serta Industri Barang dari Karet (Grafik 2.30). Dilihat dari *multiplier* investasinya,<sup>10</sup> industri-industri tersebut sejatinya merupakan *leading* dalam investasi terutama Subsektor Logam Dasar, Industri Tekstil dan Industri Barang dari Kayu (nilai multiplier investasi lebih dari 2) dibandingkan dengan industri lainnya,<sup>11</sup> sehingga perlambatan investasi yang dialami oleh sektor-sektor tersebut juga pada gilirannya akan berpengaruh besar terhadap kinerja perekonomian secara keseluruhan.

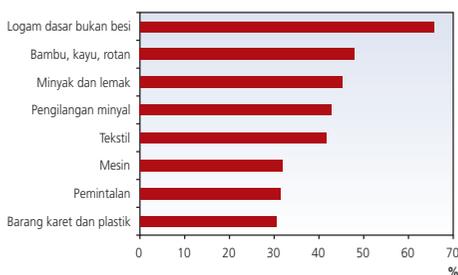


Sumber: Hasil olahan BI

Grafik 2.29. Nilai Stok Kapital

10 *Multiplier* ini menggambarkan sejauh mana tambahan PDB total (nilai tambah perekonomian secara keseluruhan) yang terbentuk sebagai akibat dari adanya investasi di suatu sektor. Dengan kata lain, multiplier investasi menunjukkan seberapa besar investasi di suatu sektor berperan dalam meningkatkan kinerja seluruh sektor dalam perekonomian. Semakin besar multiplier investasi suatu sektor, semakin besar pula perannya dalam mendorong pertumbuhan ekonomi.

11 Yati Kurniati, dkk. 2008. Peran Investasi dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi. Laporan Hasil Penelitian DKM No. WP/06/2007.



Sumber: Tabel Input Output, diolah

Grafik 2.30. Pangsa Ekspor terhadap Total Output SubSektor Industri (Orientasi Ekspor)

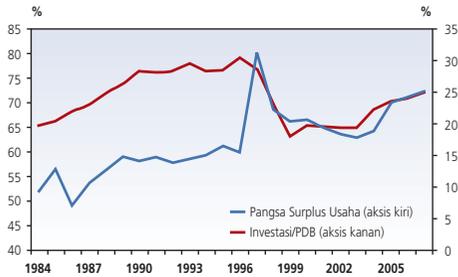
Dilihat dari perubahannya, secara keseluruhan peran investasi terhadap PDB telah mengalami perubahan struktural setelah periode krisis moneter yang tercermin dari penurunan pangsa investasi terhadap PDB secara drastis (Grafik 2.31).<sup>12</sup> Namun demikian, sejak enam tahun terakhir peran investasi mulai menunjukkan peningkatan yang tercermin dari perbaikan pertumbuhan investasi yang rata-rata telah mencapai 9,9% selama 2004 -2008. Bahkan hingga kuartal III-2008, kinerja investasi telah menunjukkan pertumbuhan yang tinggi mencapai lebih dari 12%. Namun demikian, memburuknya prospek perekonomian dunia yang mulai terlihat di triwulan IV-2008 mendorong pengusaha untuk menunda pengeluaran investasi dan melakukan efisiensi yang pada akhirnya berdampak pada melambatnya pertumbuhan investasi di kuartal tersebut sebesar 9,1%.

Apabila dikaitkan dengan komponen pendapatan, perkembangan investasi searah dengan pergerakan pangsa surplus usaha (*profit*

12 Pembahasan mendalam mengenai investasi dapat dilihat pada Outlook Ekonomi Indonesia Edisi Juli 2006.

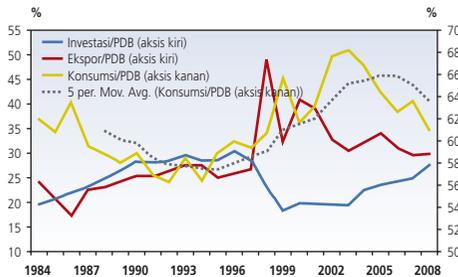
13 Dengan mengasumsikan *constant return to scale*, berdasarkan *labor share* yang diperoleh pada perhitungan sebelumnya (hal 13), maka *profit share* diperoleh dari (1 - *labor share*).

share)<sup>13</sup> yang merupakan balas jasa atas kewiraswastaan dan pendapatan atas kepemilikan modal yang mencakup keuntungan sebelum pajak, bunga atas modal, sewa tanah dan hak kepemilikan lainnya (Grafik 2.31). Hubungan ini terjadi baik pada periode sebelum maupun sesudah krisis moneter yang mengindikasikan adanya kontribusi yang positif dari surplus usaha dalam



Sumber: BPS dan hasil olahan

**Grafik 2.31. Pangsa Surplus Usaha dan Pangsa Investasi terhadap PDB**



Sumber: BPS dan hasil olahan

**Grafik 2.32. Pangsa Konsumsi, Ekspor dan Investasi**

mendorong kegiatan investasi.

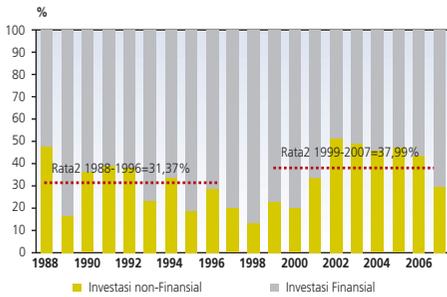
Sementara itu, apabila dilihat dari hubungan antara investasi dengan ekspor, pergerakan pangsa investasi terhadap PDB menunjukkan perkembangan yang searah dengan pangsa ekspor terhadap PDB selama kurun waktu 1984-1996 (Grafik 2.32). Hal ini mengindikasikan

peningkatan potensi pasar eksternal turut mendorong perilaku investasi domestik. Namun demikian, hubungan tersebut kurang terlihat terutama pada periode 2000-2003 sebagaimana tercermin dari kenaikan tajam pangsa ekspor yang tidak dibarengi dengan pergerakan pangsa investasi yang relatif konstan sebesar 20%. Setelah periode tersebut, peningkatan pangsa investasi searah dengan membesarnya pangsa konsumsi swasta namun terdapat efek tunda yang cukup panjang (sekitar 5 tahun). Hal ini mengindikasikan bahwa pada periode setelah krisis investasi akan dilakukan jika dipandang terdapat potensi kenaikan permintaan domestik yang cukup permanen. Namun demikian, dengan kecenderungan pangsa upah yang semakin menurun, maka konsumsi rumah tangga akan mengalami penurunan, sehingga akan memberikan tekanan pada investasi ke depan.

Dari sisi pembiayaan, berdasarkan data Neraca Arus Dana selama periode 1988 – 2007 diketahui bahwa dana yang mengalir untuk investasi non-finansial di Indonesia secara rata-rata masih di bawah 40% dari total sumber dana yang ada (Grafik 2.33). Hal ini berbeda dengan beberapa negara *emerging markets* lain seperti India, China, dan Korea Selatan, yang investasi non-finansialnya rata-rata telah mencapai 70-75% (rata-rata 1991-2003).<sup>14</sup> Bahkan di beberapa negara maju seperti Jerman, investasi non-finansial telah mendekati 80%.

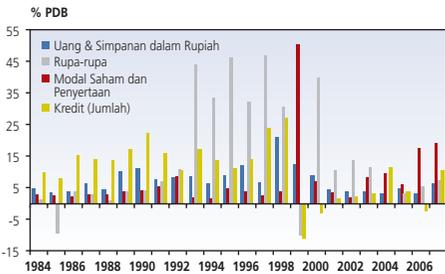
Penempatan dana finansial tersebut didominasi oleh penempatan berbentuk simpanan yang secara umum terdiri dari penempatan

14 Staritz, Cornelia : “Financial Structure, Investment, and Economic Development, A Flow of Funds Analysis of Emerging Countries”, SCEPA Working Paper, Oktober 2008.



Sumber: BPS, diolah

**Grafik 2.33. Pangsa Penempatan terhadap Total Sumber Dana**



Sumber: BPS, diolah

**Grafik 2.34. Penempatan di Investasi Finansial**

berbentuk simpanan di bank, modal saham/penyertaan, kredit, dan rupa-rupa (Grafik 2.34).<sup>15</sup> Dilihat dari perkembangannya sebagaimana disajikan pada Tabel 2.3, penempatan dana dalam bentuk uang dan simpanan dalam Rupiah merupakan favorit penempatan dana masyarakat. Posisi penempatan dana masyarakat dalam bentuk uang dan simpanan mengalami lonjakan cukup pesat setelah Pakto 1988.<sup>16</sup> Namun setelah krisis

15 Komponen Rupa-Rupa pada prinsipnya adalah berbagai transaksi yang tidak termasuk dalam kategori yang ada, antara lain : dana hasil arisan, deviden, keuntungan yang belum dibayar, dll.

16 Pakto 1988 mengawali gelombang lahirnya bank-bank baru di Indonesia

**Tabel 2.3. Perkembangan Penempatan Investasi Finansial**

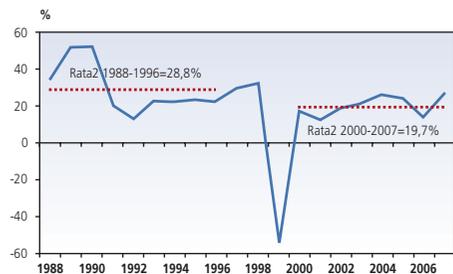
	(% PDB)		
Rata-rata	1984-1986	1988-1996	2000-2007
Uang & Simpanan dalam Rupiah	4,54	8,65	4,70
Modal Saham dan Penyertaan	2,55	4,08	9,11
Kredit	11,88	15,11	3,44
Rupa-rupa	-0,29	20,29	11,51

Sumber: BPS, diolah

1997, porsi komponen ini mengalami penurunan.

Jenis penempatan dana masyarakat yang mengalami perkembangan cukup dinamis adalah dalam bentuk modal saham dan penyertaan. Penempatan dalam bentuk saham dan penyertaan ini mengalami peningkatan cukup tajam pascakrisis 1997 (Tabel 2.3). Hal ini terkait dengan mulai maraknya perdagangan saham, khususnya sejak 2003. Selain saham, aktivitas penyertaan modal antar pelaku bisnis juga terindikasi mengalami peningkatan pesat. Sementara itu, penempatan investasi finansial dalam bentuk kredit (yang dilakukan oleh perbankan) mengalami penurunan pascakrisis. Hal ini sejalan dengan perkembangan data kredit perbankan, di mana rata-rata pertumbuhan kredit perbankan pascakrisis masih belum setinggi kondisi prakrisis (Grafik 2.35).

Apabila dilihat dari peran masing-masing sektor dalam pembiayaan ekonomi, maka terlihat



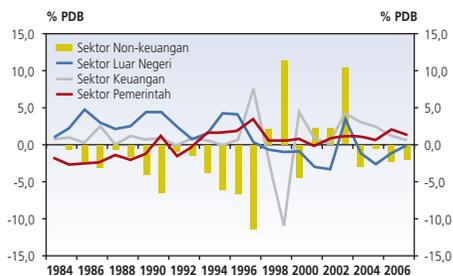
Sumber: BI

**Grafik 2.35. Perkembangan Pertumbuhan Kredit Perbankan (yoy)**

bahwa sektor rumah tangga, luar negeri, dan pemerintah merupakan sektor yang selama ini berperan cukup dominan dalam pembiayaan ekonomi. Sektor rumah tangga merupakan satu-satunya sektor yang selalu mencatat surplus (Grafik 2.36).<sup>17</sup> Sementara sektor luar negeri merupakan sektor yang cukup dominan dalam pembiayaan ekonomi, khususnya pada periode sebelum krisis

1997. Hal ini terlihat dari posisinya yang selalu surplus pada periode tersebut (Grafik 2.37). Berbeda dengan kondisi sektor rumah tangga dan luar negeri, sektor bisnis hampir selalu berada dalam kondisi defisit.

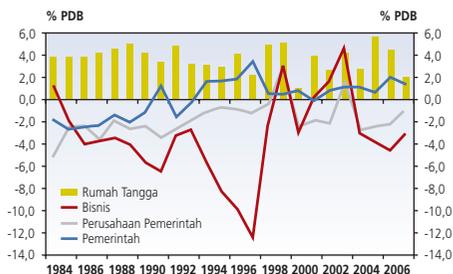
Sektor rumah tangga, sebagai sektor yang selalu surplus, terutama memperoleh sumber dana dari tabungan bruto rumah tangga, yang pada dasarnya bersumber dari balas jasa faktor produksi dalam bentuk upah dan gaji, pendapatan dari sewa, serta bunga modal. Selain itu, rumah tangga juga memperoleh sumber dana berupa kredit dari perbankan dan lembaga keuangan non-bank (Grafik 2.38). Dilihat dari alokasi penempatan total sumber dana, sektor rumah tangga lebih banyak menanamkan dananya ke instrumen finansial (Grafik 2.39). Hal ini berbeda dengan karakteristik negara-



Keterangan:  
Sektor Non-keuangan terdiri dari rumah tangga, bisnis, dan perusahaan pemerintah  
Sektor Keuangan terdiri dari bank sentral, bank, dan lembaga keuangan non-bank

Sumber: Neraca Arus Dana, BPS, diolah

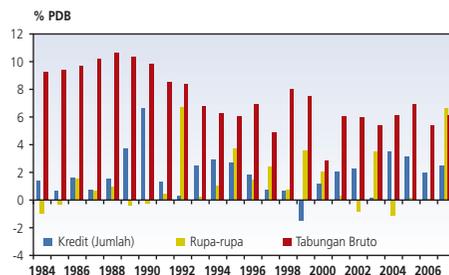
**Grafik 2.36. Investasi Finansial Neto Berdasarkan Sektor Ekonomi**



Sumber: Neraca Arus Dana, BPS, diolah

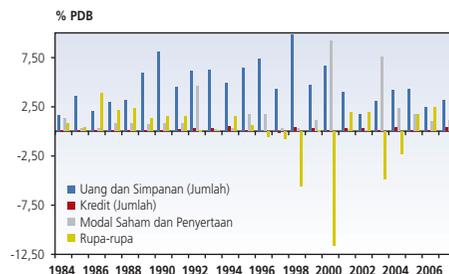
**Grafik 2.37. Investasi Finansial Neto Sektor Non-Keuangan dan Pemerintah**

17 Dalam NAD, suatu sektor yang mengalami surplus akan menempatkan kelebihan dananya atau meminjamkannya (yang dicatat sebagai penggunaan dana) pada sektor yang mengalami defisit. Sebaliknya, sektor yang mengalami defisit akan mencari dana atau meminjam (yang dicatat sebagai sumber dana) dari sektor yang surplus melalui perantara lembaga-lembaga keuangan.



Sumber: Neraca Arus Dana, BPS, diolah

**Grafik 2.38. Perkembangan Sumber Dana Sektor Rumah Tangga**



Sumber: Neraca Arus Dana, BPS, diolah

**Grafik 2.39. Perkembangan Penggunaan Dana Sektor Rumah Tangga**

Tabel 2.4. Tabungan dan Investasi oleh Sektor Rumah Tangga dan Bisnis di Negara *Emerging*

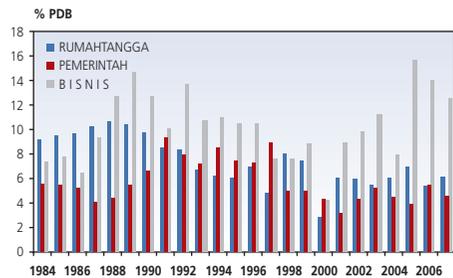
	Period	(% PDB)			
		Household		Non-financial firms	
		Savings	Fixed Investment	Savings	Fixed Investment
Brazil	1995-2003	7,0	5,5	12,3	11,4
Chile	1996-2003	8,4	6,0	9,8	14,9
China	1995-2003	17,3	4,8	12,8	25,5
China, Taiwan Province of	1995-2003	12,4	1,0	10,6	14,8
Colombia	1995-2002	5,5	3,0	8,1	9,6
Cote d'Ivoire	1995-2000	2,8	1,6	4,1	7,4
Egypt	1996-2003	10,8	4,7	8,1	6,8
Iran (Islamic Republic of)	1996-2003	18,4	10,3	6,6	11,7
Mexico	1995-2002	7,5	4,8	10,2	13,0
Niger	1995-2003	8,9	3,1	1,8	5,3
Rep. of Korea	1995-2003	..	..	11,0	20,1
Tunisia	1995-2002	7,8	6,5	8,8	12,4
<b>Memo items:</b>					
China, Taiwan Province of	1983-1990	17,0	4,3	9,6	12,4
Japan	1960-1970	13,3	8,0	15,0	22,7
Republic of Korea	1980-1984	10,3	5,3	8,3	20,0

Sumber : Trade and Development Report, UNCTAD 2008

negara maju yang sektor rumah tangganya lebih banyak menanamkan dananya ke instrumen non-finansial (*real assets*). Selanjutnya, penempatan dalam instrumen finansial yang dilakukan rumah tangga didominasi oleh uang dan simpanan di bank serta modal saham dan penyertaan.

Sektor bisnis, meskipun merupakan sektor yang hampir selalu mengalami defisit, namun sekaligus merupakan sektor yang memiliki tabungan terbesar (Grafik 2.40). Di antara negara-negara *emerging markets*, tingkat tabungan sektor bisnis Indonesia relatif tinggi, hanya dibawah China dan Brazil (Tabel 2.4). Selain itu, tingkat tabungan sektor bisnis di Indonesia juga menunjukkan *comovement* dengan dinamika investasi non-finansial (*fixed investment*), yang menunjukkan adanya tendensi penggunaan tabungan perusahaan untuk belanja investasi fisik (Grafik 2.41).<sup>18</sup>

18 Tabungan di sektor bisnis merupakan keuntungan (*profit*) usaha yang tidak didistribusikan kembali kepada pemilik modal.

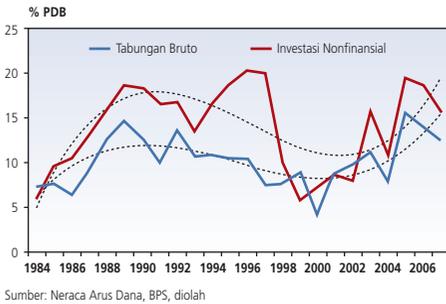


Sumber: Neraca Arus Dana, BPS, diolah

Grafik 2.40. Tabungan Bruto Beberapa Sektor Terbesar

Selain menggunakan tabungan perusahaan, sektor bisnis juga mengandalkan sumber finansial lain, yaitu berupa kredit, modal saham dan penyertaan, serta rupa-rupa.<sup>19</sup> Sementara itu, sumber pembiayaan yang berasal dari luar negeri

19 Rupa-rupa pada sumber dana sektor bisnis antara lain berupa piutang dari perusahaan afiliasi, penerimaan sewa jangka panjang, biaya yang ditanggihkan, utang deviden, serta kekayaan lancar lainnya (BPS, 1990).



Grafik 2.41. Tabungan Bruto dan Investasi Non-finansial

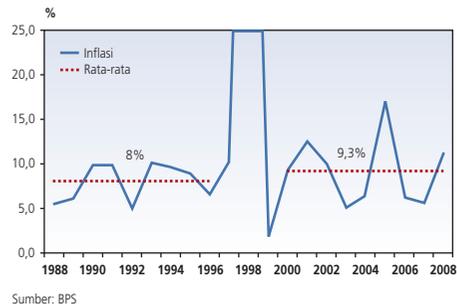
terlihat menurun pada periode pascakrisis 1997, sejalan dengan bergesernya posisi sektor luar negeri dari sektor surplus pada periode prakrisis menjadi defisit pada periode pascakrisis.

Perkembangan investasi yang relatif moderat pada periode setelah krisis merupakan salah satu faktor yang menjadi penyebab lambannya sisi suplai dalam merespons stimulus perekonomian (*supply side constraint*).<sup>20</sup> Sebagai akibatnya perekonomian menjadi rentan terhadap tekanan harga dan gejala eksternal yang berpotensi menyebabkan inflasi tinggi yang permanen. Dalam lima tahun terakhir, dinamika inflasi menunjukkan masih rentannya inflasi Indonesia terhadap gejala eksternal. Meskipun tekanan inflasi dari nilai tukar cenderung berkurang pascakrisis sebagaimana tercermin dari tendensi penurunan koefisien *pass-through* nilai tukar ke harga konsumen yang dibarengi dengan penurunan dampak perubahan harga impor ke harga konsumen (*second stage pass-through*), namun gejala harga komoditas dunia memberikan dampak yang cukup signifikan pada dinamika inflasi saat ini.<sup>21</sup>

20 Analisis mendalam mengenai *supply constraint* bisa dilihat pada Outlook Ekonomi Indonesia Edisi Juli 2006

21 Kurniati, Yati. 2007 *Exchange Rate Pass-through in Indonesia*. Working Paper Bank Indonesia WP/09/2007.

Melambungnya harga minyak dunia pada tahun 2005 telah mendorong terjadinya penyesuaian harga bahan bakar (BBM) bersubsidi dalam negeri pada bulan Maret dan Oktober 2005 yang pada akhirnya menambah intensitas tekanan inflasi melalui dampak langsung maupun tidak langsungnya (*second round effect*). Hal ini berimbas pada tingginya laju inflasi domestik hingga mencapai 17% pada tahun 2005. Kondisi serupa juga terjadi ketika harga minyak dunia mencapai puncak tertingginya di 2008 yang berdampak pada kenaikan harga BBM domestik pada bulan Mei 2008. Dorongan terhadap harga semakin besar karena pada saat bersamaan harga komoditas lainnya terutama komoditas pangan dunia turut mengalami kenaikan yang signifikan yang menyebabkan kenaikan inflasi pada kelompok bahan pangan yang bergejolak (*volatile foods*). Hal ini memberikan tekanan yang besar terhadap inflasi yang sedang berada pada fase penurunan sejak tahun 2006 untuk kembali merangkak hingga menembus tingkat 12% pada September 2008. Namun demikian, seiring dengan kejatuhan harga komoditas minyak yang diikuti pula oleh penurunan harga BBM bersubsidi dan penurunan harga komoditas lainnya di penghujung tahun, laju inflasi mulai menunjukkan kecenderungan menurun hingga mencapai 11,06% di akhir tahun 2008 (Grafik 2.42).



Grafik 2.42. Inflasi

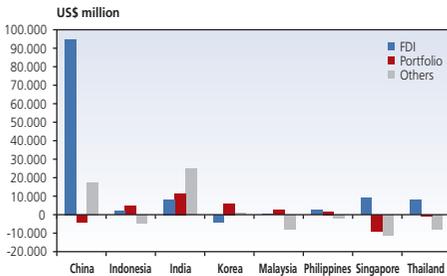
## Bab 2: Konstelasi Perekonomian Global dan Domestik

Dari sisi *Foreign Direct Investment (FDI)*, melambatnya aliran FDI global berpotensi mengurangi aliran FDI ke Indonesia. Meskipun dalam 2004 – 2008 aliran modal masuk dalam bentuk FDI menunjukkan peningkatan, namun masih berada di bawah kebanyakan negara berkembang (Grafik 2.43). Hal ini tidak terlepas dari masih tingginya tingkat risiko Indonesia dibandingkan dengan negara lain baik risiko politik, ekonomi maupun finansial yang tercermin pergerakan indeks risiko *International Country Risk Guide (ICRG)* pada Grafik 2.44.

Selain itu, rendahnya daya saing (*competitiveness*) yang terlihat dari semua aspek utama daya saing yang meliputi kebutuhan dasar (*basic requirement*), peningkatan efisiensi

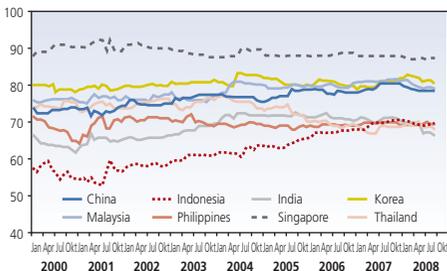
(*efficiency*) dan inovasi (*innovation*) (Tabel 2.5) juga semakin menghambat masuknya aliran FDI. Hingga saat ini daya saing Indonesia belum menunjukkan perbaikan yang signifikan sebagaimana tercermin pada posisi Indonesia dalam *Global Competitiveness Report 2008-2009* pada peringkat 55, tidak jauh berbeda dengan periode sebelumnya (2007-2008) pada peringkat 54. Hal tersebut diperburuk lagi dengan masih banyaknya hambatan dalam melakukan bisnis di Indonesia. Dalam dua periode survei tersebut, aspek birokrasi Pemerintah yang tidak efisien dan infrastruktur yang kurang memadai merupakan kendala terbesar dalam melakukan bisnis di Indonesia.<sup>22</sup> Sementara itu, dari sisi faktor produksi modal manusia (*human capital*), dalam *Human Development Report 2007-2008* terlihat bahwa jika dibandingkan dengan beberapa negara di kawasan ASEAN dan *emerging market*, Indonesia hanya sedikit lebih baik dari India, Laos, Kamboja, dan Myanmar (Tabel 2.6). Rendahnya posisi Indonesia diakibatkan oleh tingkat melek huruf, tingkat partisipasi sekolah, serta pengeluaran porsi belanja negara untuk pendidikan dan kesehatan yang relatif rendah.

Dari sisi aliran modal masuk bersih dalam bentuk portfolio secara umum Indonesia masih berada di atas negara-negara kawasan lainnya, kecuali India dan Korea (Grafik 2.45). Kondisi ini mengindikasikan relatif rentannya Indonesia terhadap pembalikan aliran modal luar negeri (*capital reversal*) yang berpotensi memberikan pengaruh buruk terhadap perekonomian domestik. Faktor lain yang turut memicu relatif rentannya Indonesia terhadap pembalikan arus



Sumber: CEIC

Grafik 2.43. Net Capital Inflows



\*) Indeks yang lebih besar menunjukkan country risk yang lebih rendah  
Sumber: International Country Risk Guide

Grafik 2.44. Country Risk Index

22 Sumber: Hasil survei Doing Business, Global Competitiveness Report 2008-2009, World Economic Forum

Tabel 2.5. *Global Competitiveness Index* (2008 - 2009)

Negara	2008-2009				2007-2008			
	Overall	Basic Requirements	Efficiency Enhancers	Innovation Factors	Overall	Basic Requirements	Efficiency Enhancers	Innovation Factors
China	30	42	40	32	34	44	45	50
<b>Indonesia</b>	<b>55</b>	<b>76</b>	<b>49</b>	<b>45</b>	<b>54</b>	<b>82</b>	<b>37</b>	<b>34</b>
India	50	80	33	27	48	74	31	26
Korea	13	16	15	10	11	14	12	7
Malaysia	21	25	24	23	21	21	24	19
Philippines	71	85	68	67	71	93	60	65
Singapore	5	3	2	11	7	3	6	13
Thailand	34	43	36	46	28	40	29	39

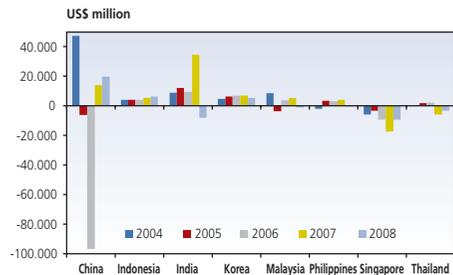
Sumber: World Economic Forum

Tabel 2.6. Indeks Pembangunan Manusia di Beberapa Negara

Negara	HDI	Indeks Harapan Hidup	Indeks Pendidikan	Indeks PDB	Indeks Kemiskinan	Peringkat
Singapura	0,922	0,907	0,908	0,950	5,2	25
Malaysia	0,811	0,811	0,839	0,783	8,3	63
Thailand	0,781	0,743	0,855	0,745	10	78
China	0,777	0,792	0,837	0,703	11,7	81
Filipina	0,771	0,767	0,888	0,657	15,3	90
Vietnam	0,733	0,812	0,815	0,572	15,2	105
Indonesia	0,728	0,745	0,830	0,609	18,2	107
India	0,619	0,645	0,620	0,591	31,3	128
Laos	0,601	0,637	0,663	0,503	34,5	130
Kamboja	0,598	0,550	0,691	0,552	38,6	131
Myanmar	0,583	0,596	0,764	0,389	21,5	132

Sumber: UNDP, Human Development Report 2007-2008

modal keluar adalah relatif terbukanya pasar keuangan Indonesia dibandingkan dengan negara-negara lain di kawasan yang terindikasi dari indeks keterbukaan pasar keuangan yang lebih tinggi dibandingkan dengan negara kawasan (Grafik 2.46).<sup>23</sup>



\*) Data tahun 2008 hanya sampai bulan Juni  
Sumber: CEIC

Grafik 2.45. *Net Portfolio Inflows*

23 Lihat Sahminan, et. al. (2008). "Kondisi Perkonomian Indonesia Relatif terhadap Kondisi Perekonomian Kawasan". *Catatan Riset*, Bank Indonesia. Mimeo



Sumber: Chin-Ito Financial Openness Index

**Grafik 2.46. Indeks Keterbukaan Pasar Keuangan 2006**

**2.2.2. Kebijakan Makro Ekonomi**

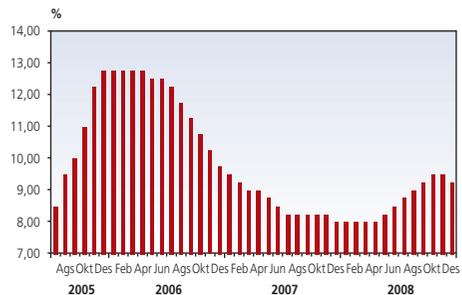
Dalam menjaga kestabilan makro yang merupakan prasyarat bagi tercapainya pembangunan yang berkesinambungan dan berkualitas, Pemerintah dan otoritas moneter berupaya untuk meningkatkan sinergi kebijakannya hingga saat ini. Dalam situasi perekonomian global yang sedang melambat dan meningkatkan ketidakpastian di pasar keuangan global, sinergi kebijakan antar Pemerintah dan Bank Indonesia semakin penting mengelola kebijakan fiskal dan moneter.

Di sisi moneter, strategi kebijakan moneter melalui penetapan BI *rate* diarahkan pada upaya pencapaian target inflasi dalam jangka menengah yang ditetapkan pemerintah. Strategi tersebut ditempuh secara terukur dan hati-hati dengan mempertimbangkan perkembangan perkiraan inflasi ke depan, dinamika perekonomian terkini, dan stabilitas sistem keuangan. Dalam kondisi tekanan inflasi yang lebih banyak dipicu oleh faktor eksternal seiring dengan kenaikan harga komoditas minyak dunia dan pangan, Bank Indonesia berupaya untuk menahan BI *rate* di kisaran 8% pada bulan Januari – April 2008 dengan pertimbangan masih tingginya potensi risiko tekanan inflasi ke depan akibat terus berlanjutnya

kenaikan harga komoditas dan meningkatnya intensitas gejolak pasar keuangan global. Kebijakan moneter yang relatif ketat itu masih berlanjut yang ditandai dengan kenaikan BI *rate* secara bertahap menjadi 9,5% pada Oktober 2008 (Grafik 2.46).

Seiring dengan memburuknya kondisi perekonomian global dan kejatuhan harga komoditas dunia yang berpotensi menurunkan tekanan inflasi ke depan dan memicu pelemahan pertumbuhan ekonomi domestik, Bank Indonesia menempuh kebijakan dengan menurunkan BI *rate* hingga level 9,25% pada bulan Desember dengan pertimbangan antara lain untuk menahan perlambatan ekonomi yang lebih mendalam dan mengurangi tekanan pada stabilitas sistem keuangan seiring dengan tekanan laju inflasi yang cenderung menurun (Grafik 2.47). Penurunan BI *rate* diharapkan akan direspons dengan penurunan suku bunga kredit oleh sektor perbankan, sehingga dapat mengurangi kendala penyaluran kredit dan menjaga gairah sektor usaha di tengah melesunya perekonomian global.

Menyikapi kondisi pasar uang yang menghadapi tekanan berat yang dipicu oleh perilaku *risk aversion* dan *flight to quality*, Bank Indonesia menempuh berbagai kebijakan penyempurnaan pengelolaan likuiditas di pasar



Sumber: BI

**Grafik 2.47. Perkembangan BI *rate***

uang baik melalui perubahan skim maupun pengkayaan instrumen moneter. Sebagai bentuk penyempurnaan kerangka operasional kebijakan moneter, sejak 9 Juni 2008 suku bunga pasar uang antar bank *Over Night* (PUAB O/N) secara resmi digunakan sebagai target operasional kebijakan moneter menggantikan SBI 1 bulan. Penyempurnaan ini dilakukan antara lain guna menjaga stabilitas suku bunga PUAB sebagai piranti transmisi kebijakan moneter.

Selain itu, untuk mengurangi tekanan yang berlebihan di pasar uang, Bank Indonesia mengeluarkan beberapa kebijakan seperti penyempitan koridor suku bunga (*standing facility*), perpanjangan tenor *instrument fine tune* untuk memfasilitasi kebutuhan likuiditas perbankan yang lebih berjangka panjang, dan melonggarkan ketentuan Giro Wajib Minimum (GWM) menjadi hanya dalam bentuk *statutory reserve* sebesar 5% dana pihak ketiga pada Oktober 2008. Dalam kondisi tidak meratanya distribusi likuiditas antar-bank dan menajamnya segmentasi PUAB, berbagai kebijakan tersebut cukup efektif menyediakan likuiditas yang memadai bagi transaksi bank dan menjadi stabilitas suku bunga PUAB.

Menghadapi tekanan depresiasi nilai tukar rupiah yang semakin besar pada semester II-2008 yang dipicu oleh imbas krisis finansial global pada perlambatan ekspor Indonesia dan meningkatnya persepsi risiko yang mendorong arus keluar dana asing dalam jumlah yang signifikan (*capital outflow*), Bank Indonesia mengeluarkan serangkaian kebijakan yang ditujukan untuk tetap menjaga kestabilan nilai tukar rupiah dan kondisi perekonomian secara keseluruhan. Kebijakan tersebut dilakukan melalui *monitoring* secara aktif perkembangan terkini, melakukan intervensi secara terukur dan berhati-hati, dan meluncurkan

serangkaian kebijakan baik dari sisi pengelolaan permintaan maupun pasokan valuta asing seperti diuraikan pada Tabel 2.7. Selain itu, Pemerintah berkoordinasi dengan Bank Indonesia untuk mengeluarkan 10 langkah Stabilisasi Ekonomi sebagai bagian dari upaya meminimalkan gejolak pasar keuangan global terhadap perekonomian domestik. Implementasi dari berbagai kebijakan tersebut di atas di tengah kebijakan ekonomi makro yang berhati-hati mampu menahan tekanan yang berlebihan pada nilai tukar rupiah.

Di bidang perbankan, Pemerintah bersama Bank Indonesia merilis Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perppu) tentang Jaring Pengaman Sistem Keuangan (JPSK) yang berlaku per 15 Oktober 2008. Dalam hal ini, Bank Indonesia menjalankan fungsi sebagai *lender of the last resort* untuk memberikan Fasilitas Pembiayaan Darurat bagi Bank Umum (FPD) kepada bank yang mengalami kesulitan likuiditas dan ditengarai berdampak sistemik terhadap perbankan nasional. Selain itu, Bank Indonesia juga melakukan penyesuaian ketentuan terkait dengan Fasilitas Pendanaan Jangka Pendek (FPJP).

Di sisi fiskal, dalam rangka merespons krisis finansial global, pemerintah melakukan penambahan stimulus fiskal sehingga defisit dalam APBN 2009 yang sebelumnya sebesar Rp 51,3 triliun (1,0% PDB) meningkat menjadi sebesar Rp 139,5 triliun (2,5% PDB). Stimulus fiskal sebagai kebijakan *countercyclical* dilakukan dalam rangka mempertahankan daya beli masyarakat, memperbaiki daya saing dan daya tahan sektor usaha serta menangani dampak PHK dan mengurangi tingkat pengangguran melalui peningkatan belanja infrastruktur padat karya sehingga pada gilirannya diharapkan stimulus tersebut mampu menggerakkan pertumbuhan

Tabel 2.7. Kebijakan Stabilisasi Nilai Tukar Rupiah

No	Kebijakan	Tujuan	Tanggal Efektif Berlaku
1	Penurunan rasio GWM valuta asing untuk bank umum konvensional dan syariah dari 3,0% menjadi 1,0%.	Untuk menambah ketersediaan likuiditas valuta US\$ bagi bank.	13 Oktober 2008
2	Pencabutan ketentuan pasal 4 PBI No. 7/1/PBI/2005 tentang batasan posisi saldo harian Pinjaman LN jangka pendek dengan meniadakan batasan posisi saldo harian Pinjaman Luar Negeri jangka pendek maksimum 30% dari modal bank.	Untuk mengurangi tekanan pembelian USD karena adanya pengalihan rekening rupiah ke valuta asing oleh nasabah asing.	13 Oktober 2008
3	Perpanjangan tenor <i>foreign exchange swap</i> dari paling lama 7 hari menjadi sampai 1 bulan.	Untuk menambah pasokan valas yang bersifat temporer.	15 Oktober 2008
4	Penyediaan pasokan valuta asing bagi perusahaan domestik melalui perbankan.	Untuk memberi kepastian tersedianya valuta asing yang memadai bagi aktivitas usaha.	15 Oktober 2008
5	Pengaturan pembelian valuta asing oleh nasabah kepada Bank. Pembelian valuta asing terhadap rupiah oleh Nasabah atau Pihak Asing kepada Bank diatas USD 100.000 (seratus ribu US Dollar) perbulan per Nasabah atau per Pihak Asing hanya dapat dilakukan dengan <i>underlying</i> .	Untuk meminimalisir transaksi valas untuk tujuan spekulatif.	13 November 2008
6	Pembelian Wesel Ekspor Berjangka oleh Bank Indonesia.	Untuk menambah pasokan valas bagi eksportir.	5 Desember 2008

Sumber: BI

ekonomi pada tahun 2009.

Stimulus sebesar Rp 73,3 triliun diberikan dalam bentuk perpajakan dan kepebeanaan sebesar Rp 56,3 triliun yang antara lain berupa penurunan tarif PPh orang pribadi, peningkatan batas atas pendapatan tidak kena pajak, PPN dan bea masuk DTP (ditanggung oleh Pemerintah). Stimulus lainnya diberikan dalam bentuk belanja negara yaitu berupa belanja infrastruktur sebesar Rp 17 triliun. Sumber tambahan pembiayaan stimulus ini akan berasal dari penggunaan Sisa Anggaran Lebih (SAL) 2008 sebesar Rp 51,3 triliun dan *standby loan* yang berasal dari kerja sama bilateral maupun multilateral (antara lain World Bank, JICA, Australia, dan ADB) sebesar Rp 44,5 triliun, serta penambahan pinjaman program senilai Rp 1,1 triliun.

Tabel 2.8. Ringkasan APBN 2009

	APBN	% thd	APBN-P	% thd
<b>A. Pendapatan Negara dan Hibah</b>	<b>985,7</b>	<b>18,5</b>	<b>848,6</b>	<b>15,5</b>
I. Penerimaan Dalam Negeri	984,8	18,5	847,6	15,4
1. Penerimaan Perpajakan	725,8	13,6	661,8	12,1
2. Penerimaan Negara Bukan Pajak	258,9	4,8	185,9	3,4
II. Hibah	0,9	0,0	0,9	0,0
<b>B. Belanja Negara</b>	<b>1.037,1</b>	<b>19,5</b>	<b>988,1</b>	<b>18,0</b>
I. Belanja Pemerintah Pusat	716,4	13,4	685,0	12,5
II. Transfer ke Daerah	320,7	6,0	303,1	5,5
<b>C. Keseimbangan Primer</b>	<b>50,3</b>	<b>0,9</b>	<b>28,9</b>	<b>0,5</b>
<b>D. Surplus/Defisit Anggaran (A - B)</b>	<b>-51,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>139,5</b>	<b>2,5</b>
<b>E. Pembiayaan (I + II)</b>	<b>51,3</b>	<b>1,0</b>	<b>139,5</b>	<b>2,5</b>
I. Pembiayaan Dalam Negeri	60,8	1,1	109,5	2,0
II. Pembiayaan Luar Negeri (neto)	-9,4	-0,2	-14,5	-0,3
III. Tambahan Pembiayaan Utang	-	-	44,5	0,8

\*) perubahan 1 angka dibelang koma terhadap angka penjumlahan adalah karena pembulatan

Sumber: Departemen Keuangan

Tabel 2.9. Realisasi APBN-P 2008

(dalam Rp triliun)

Uraian	2008		
	APBN-P	Realisasi	% thd APBN-P
A. Penerimaan Negara dan Hibah	895,0	981,0	109,6
I. Penerimaan Dalam Negeri	892,0	978,7	109,7
1. Penerimaan Perpajakan	609,2	658,7	108,1
2. Penerimaan Negara Bukan Pajak	282,8	320,1	113,2
II. Hibah	2,9	2,3	78,3
B. Belanja Negara	989,5	985,3	99,6
I. Belanja Pemerintah Pusat	697,1	692,6	99,4
- Belanja K/L	290,0	265,3	91,5
- Pembayaran Bunga Utang	94,8	88,6	93,5
- Subsidi	234,4	275,3	117,4
II. Transfer ke Daerah	292,4	292,6	100,1
C. Surplus/Defisit Anggaran (A-B)	(94,5)	(4,2)	4,5
Persentase Defisit Terhadap PDB	(2,1)	(0,1)	
D. Pembiayaan	94,5	55,5	58,7
I. Pembiayaan Dalam Negeri	97,6	74,6	69,3
II. Pembiayaan Luar Negeri	(13,1)	(19,1)	145,7
Kelebihan/ (Kekurangan Pembiayaan)	0,0	51,3	

Sumber: Departemen Keuangan

Sisa Anggaran Lebih (SAL) tahun 2008 diperoleh atas prestasi penerimaan baik berupa pajak maupun di luar pajak yang melebihi target, sedangkan realisasi belanja kementerian dan lembaga nondepartemen relatif masih rendah (Tabel 2.9). Dengan realisasi pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan realisasi belanja tersebut menghasilkan kelebihan pembiayaan sebesar Rp 51,3 triliun yang sedianya akan digunakan untuk membantu sektor riil dalam menghadapi kemungkinan memburuknya krisis ekonomi dan keuangan global.

Guna mendorong implementasi paket stimulus fiskal yang dikeluarkan oleh Pemerintah pusat tersebut diperlukan sinergi antara Pemerintah pusat dan daerah melalui sinkronisasi anggaran belanja pusat dan daerah, perbaikan penataan regulasi atau kebijakan yang mendorong perekonomian daerah melalui penghilangan aturan yang kontraproduktif, dan dukungan daerah dalam melaksanakan tugas pembantuan/dekonsentrasi

stimulus fiskal bersama dengan kementerian/ lembaga terkait.

Di luar hal tersebut, masih terdapat ruang bagi daerah untuk berpartisipasi aktif memberikan insentif stimulus fiskal. Berdasarkan perkembangan realisasi APBD selama 2004 -2006, rata-rata realisasi penerimaan APBD melebihi target sebesar 117% dengan rata-rata pengeluarannya mencapai 100%. Kondisi tersebut mengindikasikan masih terdapatnya surplus terutama di daerah-daerah yang memperoleh Dana Bagi Hasil yang besar, sehingga daerah tersebut memiliki potensi untuk turut memberikan insentif stimulus fiskal daerah. Selain itu, rata-rata alokasi belanja modal yang hingga tahun 2006 hanya 20% dari total belanja daerah masih dapat ditingkatkan guna memberikan dampak stimulan yang lebih besar ke perekonomian daerah.

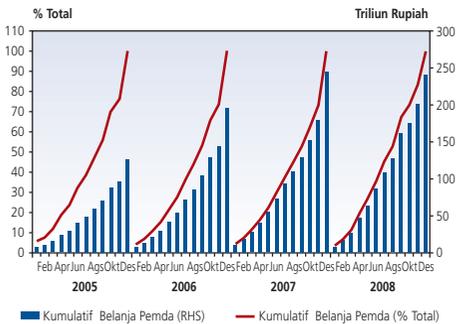
Sementara itu, pola pengeluaran Belanja Pemerintah daerah dalam kurun waktu 2005 – 2008 telah menunjukkan perbaikan (Grafik 2.48). Pada tahun 2005 pengeluaran belanja daerah masih terkonsentrasi di triwulan akhir, namun secara bertahap pengeluaran belanja mengalami perbaikan hingga mencapai 67% di triwulan III-2008. Untuk itu, dukungan pemerintah daerah dalam mendorong perekonomian dapat pula diwujudkan dengan meningkatkan percepatan pengeluaran belanja baik melalui perubahan pola maupun besarnya pengeluaran belanja daerahnya.<sup>24</sup>

Kebijakan untuk merespons krisis keuangan global lainnya adalah Pemerintah berkoordinasi dengan Bank Indonesia mengeluarkan 10 langkah

24 Disarikan dari BKM. 2009. Efektivitas Penyerapan Simpanan Pemda dan Dampaknya terhadap Kondisi Fiskal, Moneter dan Perekonomian. DKM, Bank Indonesia. Mimeo

Tabel 2.10. Sepuluh Langkah Stabilisasi Ekonomi

No	Langkah
1	Menjaga kesinambungan neraca pembayaran/devisa dengan jalan mewajibkan seluruh BUMN menempatkan seluruh hasil valuta asingnya di bank dalam negeri dalam satu <i>clearing house</i>
2	Mempercepat pembangunan infrastruktur yaitu dengan mempercepat pelaksanaan proyek-proyek yang sudah mendapat komitmen pembiayaan baik bilateral dan multilateral
3	Menjaga stabilitas likuiditas dan mencegah terjadinya perang suku bunga yaitu dengan menginstruksikan BUMN untuk tidak memindahkan dana dari bank ke bank
4	Menjaga kepercayaan pasar terhadap SUN. Pemerintah bersama BI akan melakukan pembelian di pasar sekunder. Bank BUMN juga diinstruksikan untuk membeli kembali ( <i>buy back</i> ) SUN secara bertahap dan terukur
5	Dalam rangka menjaga kesinambungan neraca pembayaran bila diperlukan akan dimanfaatkan <i>bilateral swap arrangement</i> dari Bank of Japan, Bank of Korea dan Bank of China
6	Menjaga keberlangsungan ekspor dengan memberikan garansi terhadap risiko pembayaran melalui fasilitas rediskonto wesel ekspor <i>with recourse</i>
7	Menjaga sektor riil dengan melakukan penghapusan pajak ekspor (PE) dari 2,5% menjadi 0%
8	Menjaga keseimbangan fiskal 2009
9	Mencegah importasi ilegal dengan menerbitkan ketentuan pembatasan impor komoditi garmen, elektronika, makanan-minuman, mainan anak-anak, dan sepatu. Komoditas tersebut hanya dapat diimpor oleh importir terdaftar dengan kewajiban verifikasi di pelabuhan muat yang telah ditetapkan yaitu Pelabuhan Tanjung Priok, Pelabuhan Tanjung Emas, Pelabuhan Belawan, Pelabuhan Makassar, Bandara Soekarno-Hatta, dan Bandara Juanda
10	Membentuk gugus tugas terpadu antarinstansi terkait guna meningkatkan pengawasan terhadap barang-barang yang beredar lewat peraturan menteri perdagangan



Sumber: Departemen Keuangan, diolah

Grafik 2.48. Pola Pengeluaran Belanja Daerah

Stabilisasi Ekonomi yang berlaku efektif mulai 1 November 2008 (Tabel 2.10) yang bertujuan menjaga kegiatan perekonomian agar tidak banyak mengalami gangguan, menjaga keselamatan dan keamanan perekonomian, dan melakukan respons

terhadap kesulitan-kesulitan yang dihadapi para pelaku ekonomi serta menjaga masyarakat dari dampak yang merugikan. Untuk mendorong pelaku usaha ekspor, Pemerintah mengeluarkan kebijakan khusus antara lain mengenai penyediaan kredit atau pinjaman bagi eksportir yang berlaku mulai tanggal 1 Januari 2009. Selain ditujukan untuk meredam dampak krisis keuangan global, berbagai kebijakan fiskal yang diambil pemerintah tersebut dimaksudkan untuk mempersiapkan pondasi yang lebih kuat dalam rangka mempercepat pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, serta peletakan dasar-dasar kuat dalam memperkokoh sendi-sendi perekonomian nasional.