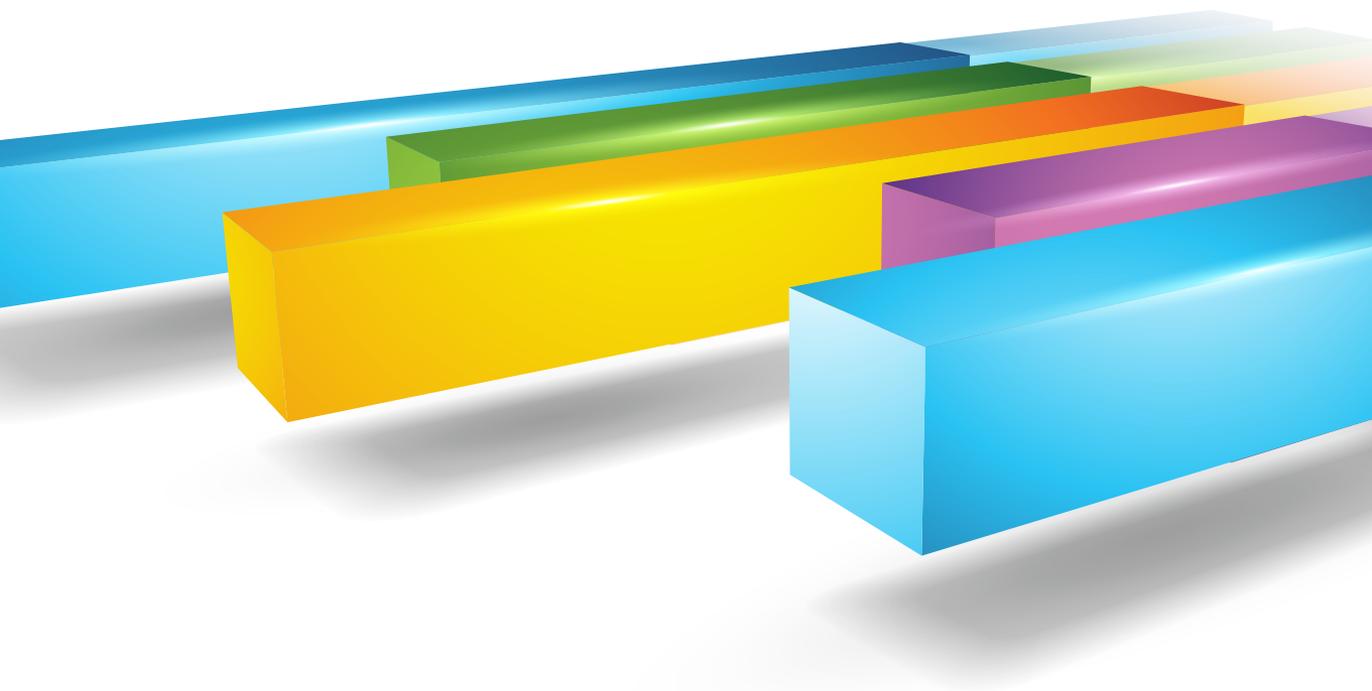


MENGELOLA RISIKO EKSTERNAL MENJAGA MOMENTUM PERTUMBUHAN



2018



OJK Financial Stability Review
No. 02 - 2018

**MENGELOLA RISIKO EKSTERNAL
MENJAGA MOMENTUM
PERTUMBUHAN**



Pengarah

Y. Santoso Wibowo
Henry Rialdi

Tim Penyusun

Candra Fibriani
Haekal Affandi
Rian N. Sandi
Gabi Haifa Nadhira

Tim Dukungan Teknis

Achmad Abdullah Fadil
Resti Ratna Handayani

Kontributor Data

Departemen Perizinan dan Informasi Perbankan
Departemen Pengembangan Pengawasan dan Manajemen Krisis
Departemen Pengawasan Pasar Modal 2A
Departemen Pengawasan IKNB 1B

Penerbit

Otoritas Jasa Keuangan

Departemen *Surveillance*

Pertanyaan dan saran dapat diajukan kepada:

Otoritas Jasa Keuangan
Departemen *Surveillance*

Kompleks Perkantoran Bank Indonesia,
Menara Radius Prawiro Lantai 13
Jl. M.H. Thamrin No.2, Jakarta
dsvl@ojk.go.id



DAFTAR ISI

i	Daftar Isi
iv	Daftar Grafik
iv	Daftar Tabel
001	Kata Pengantar
003	Ringkasan Eksekutif

Bagian 1

RISIKO EKSTERNAL: KEBIJAKAN MONETER ADVANCED ECONOMIES DAN DINAMIKA PERANG DAGANG

007	Ekonomi <i>Advanced Economies</i> Menguat, <i>Emerging Markets Volatile</i>
009	Tarik Ulur <i>Trade War</i> AS-Tiongkok Memperdalam Tingkat Risiko Global
010	Titik Terang di Penghujung Tahun 2018?
012	Boks 1.1 - Kebijakan Fiskal AS: Efektivitas <i>Tax Cut</i>
015	Boks 1.2 - Perkembangan Geopolitik di Eropa
019	Boks 1.3 - <i>Trade War</i> dan “ <i>Made in China</i> ”

Bagian 2

PASAR MODAL: BERTAHAN DI TENGAH VOLATILITAS EKSTERNAL

025	Ekonomi Domestik Masih Solid di Tengah Ketidakseimbangan Eksternal
026	Memupuk Optimisme Menghadapi <i>Risk-Off</i> Investor
026	Imbal Hasil Obligasi Negara Makin Menarik, Investor Nonresiden Mencatat <i>Net Buy</i>
027	Kinerja Pasar Saham Domestik Positif, Dana Investor Nonresiden Datang Kembali
028	OJK Mendukung <i>Sustainable Development</i> <i>Goals</i>

Bagian 3

PERBANKAN: MENJAGA KESINAMBUNGAN PERTUMBUHAN

031	Kredit Perbankan Tumbuh Dua Digit Ditopang oleh Sektor Produktif
032	Asesmen Risiko Perbankan
037	Asesmen Ketahanan Perbankan
040	Boks 3.1 - Menjaga NPL Melalui Perbaikan Rasio Kredit Kualitas-2
042	Boks 3.2 - Restrukturisasi dan Perbaikan Risiko Kredit Perbankan
043	Boks 3.3 - Perkembangan Kredit Sektor Perdagangan, Konstruksi, dan Pertambangan
046	Boks 3.4 - Perkembangan Implementasi Basel III di Indonesia

Bagian 4

INDUSTRI KEUANGAN NONBANK: MENGEJAR KESTABILAN

051	Intermediasi Terbatas di Tengah Proses Konsolidasi Perusahaan Pembiayaan
052	Asesmen Risiko Perusahaan Pembiayaan
052	Asesmen Ketahanan Perusahaan Pembiayaan
053	Asesmen Risiko Industri Asuransi
053	Asesmen Ketahanan Industri Asuransi
054	Asesmen Risiko Dana Pensiun
054	Asesmen Ketahanan Dana Pensiun
056	Boks 4.1 - Mempertahankan Kinerja Solvabilitas Industri Asuransi
057	Boks 4.2 - Inovasi Keuangan Digital dan Sektor Jasa Keuangan

Bagian 5

KORPORASI NONFINANSIAL: EKSPANSI BISNIS MENINGKAT, RISIKO TERJAGA

- 063 Investasi Marak, Ekspansi Bisnis Korporasi Meningkat
- 063 Asesmen Risiko Korporasi Nonfinansial
- 064 Asesmen Ketahanan Korporasi Nonfinansial
- 066 Boks 5.1 - Analisis Korporasi Nonfinansial Sektor Utama

Bagian 6

RUMAH TANGGA: DAYA BELI MASIH SOLID

- 071 Daya Beli yang Positif Mendorong Peningkatan Konsumsi Rumah Tangga
- 071 Asesmen Risiko Rumah Tangga
- 072 Asesmen Ketahanan Rumah Tangga

Bagian 7

KONDISI UMUM STABILITAS SISTEM KEUANGAN DAN *OUTLOOK* SEKTOR JASA KEUANGAN

- 075 Perkembangan Stabilitas Sistem Keuangan Semester II-2018
- 075 *Outlook* Sektor Jasa Keuangan
- 078 Boks 7.1 - 5 Paket Kebijakan Strategis OJK

DAFTAR GRAFIK

- 007 Grafik 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Global
- 007 Grafik 1.2 PCE dan PCE *Core* AS
- 007 Grafik 1.3 *Credit Default Swap* EM
- 008 Grafik 1.4 Kumulatif *Netflow* Nonresiden EM* 2018
- 008 Grafik 1.5 Nilai Tukar dan Pasar Saham Tiongkok
- 008 Grafik 1.6 Indeks Nilai Tukar EM
- 008 Grafik 1.7 Tekanan Pasar Keuangan EM Asia
- 010 Grafik 1.8 *Global Policy Uncertainty Index*
- 010 Grafik 1.9 Volume Pertumbuhan Perdagangan Global
- 010 Grafik 1.10 Harga Komoditas
- 010 Grafik 1.11 Proyeksi Pertumbuhan Negara Eksportir dan Non-Eksportir EM
- 011 Grafik 1.12 Indeks Nasdaq dan Dow Jones
- 011 Grafik 1.13 Nilai Tukar Global
- 012 Grafik 1.1.1 Pertumbuhan Upah AS
- 013 Grafik 1.1.2 Pertumbuhan Pendapatan dan Pengeluaran Pemerintah AS
- 014 Grafik 1.1.3 *US Corporates' Stock Buybacks*
- 019 Grafik 1.3.1 Pertumbuhan Ekonomi Tiongkok
- 020 Grafik 1.3.2 Pertumbuhan Penjualan Ritel dan Inflasi Inti Tiongkok
- 020 Grafik 1.3.3 PMI Pemerintah dan PMI Swasta
- 021 Grafik 1.3.4 Pertumbuhan Impor Batubara Tiongkok
- 025 Grafik 2.1 Pertumbuhan Ekonomi Berdasarkan Pengeluaran
- 025 Grafik 2.2 Perkembangan Inflasi
- 026 Grafik 2.3 Pergerakan CDS 5Y Indonesia
- 026 Grafik 2.4 Pergerakan Nilai Tukar Rupiah
- 026 Grafik 2.5 *Yield Spread US Treasury* dan SBN 10 Tahun
- 027 Grafik 2.6 *Net Buy/Sell* SBN
- 027 Grafik 2.7 *Yield* SBN
- 028 Grafik 2.8 Pergerakan IHSG
- 028 Grafik 2.9 Kepemilikan Asing Pasar Saham
- 028 Grafik 2.10 Penghimpunan Dana di Pasar Modal
- 028 Grafik 2.11 Penggunaan Dana di Pasar Modal
- 032 Grafik 3.1 Pertumbuhan Kredit Per Jenis Penggunaan
- 032 Grafik 3.2 Pertumbuhan Kredit Sektoral
- 032 Grafik 3.3 Pertumbuhan Kredit Per Kelompok BUKU
- 033 Grafik 3.4 Rasio *Loan at Risk* dan Pertumbuhan Kredit Hapus Buku
- 033 Grafik 3.5 Rasio NPL Gros dan Net
- 034 Grafik 3.6 Komponen Rasio *Loan at Risk*
- 034 Grafik 3.7 Rasio NPL Sektoral
- 035 Grafik 3.8 Rasio AL/NCD dan AL/DPK
- 035 Grafik 3.9 *Liquidity Coverage Ratio* (LCR)
- 035 Grafik 3.10 Pertumbuhan Kredit dan DPK
- 036 Grafik 3.11 *Loan to Deposit Ratio* (LDR)
- 036 Grafik 3.12 CDS dan NDF Indonesia
- 038 Grafik 3.13 Rasio NIM dan Suku Bunga Deposito
- 038 Grafik 3.14 Rasio BOPO
- 039 Grafik 3.15 Rasio KPMM
- 040 Grafik 3.1.1 Pertumbuhan Kredit Berdasarkan Kualitas
- 041 Grafik 3.1.2 Rasio Kredit Kualitas 2 Sektor Utama

DAFTAR GRAFIK

043	Grafik 3.3.1 Rasio <i>Loan at Risk</i> dan Pertumbuhan Kredit Sektor Perdagangan
044	Grafik 3.3.2 Rasio <i>Loan at Risk</i> Sektor Konstruksi
045	Grafik 3.3.3 Rasio <i>Loan at Risk</i> Sektor Pertambangan dan Penggalian
051	Grafik 4.1 Aset dan Piutang Pembiayaan PP
051	Grafik 4.2 Pendanaan PP dari Bank
052	Grafik 4.3 NPF Perusahaan Pembiayaan
052	Grafik 4.4 <i>Gearing</i> Rasio Perusahaan Pembiayaan
053	Grafik 4.5 Pertumbuhan Premi Asuransi
053	Grafik 4.6 RBC Asuransi
054	Grafik 4.7 RKI Asuransi
054	Grafik 4.8 Pertumbuhan Aset dan Investasi Dana Pensiun
054	Grafik 4.9 Rasio Investasi dan Aset Dana Pensiun
055	Grafik 4.10 Portofolio Investasi Dana Pensiun Periode Desember 2018
058	Grafik 4.2.1 Jumlah dan Jenis Perusahaan <i>Fintech</i> di Indonesia
059	Grafik 4.2.2 <i>Outstanding</i> Penyaluran Pinjaman <i>Fintech</i>
063	Grafik 5.1 <i>Current Ratio</i> Korporasi Nonfinansial
064	Grafik 5.2a ROA ³ Emiten Korporasi Nonfinansial
064	Grafik 5.2b ROA Emiten Korporasi Nonfinansial (lanjutan)
064	Grafik 5.3 Pertumbuhan <i>Sales/Share</i> Korporasi Nonfinansial
064	Grafik 5.4 <i>Capex</i> Korporasi Nonfinansial ⁴
065	Grafik 5.5 <i>Leverage</i> Korporasi Nonfinansial ⁵
065	Grafik 5.6 ULN Korporasi Nonfinansial (% PDB)
065	Grafik 5.7 <i>Yield</i> Korporasi Rating AAA Tahun 2018
066	Grafik 5.1.1 PMI Indonesia
067	Grafik 5.1.2 Harga Batubara dan ROA Pertambangan
068	Grafik 5.1.3 Median <i>Cash Conversion Cycle</i> Sektor Infrastruktur
068	Grafik 5.1.4 Pertumbuhan Harga Perumahan dan ROA Sektor Properti
068	Grafik 5.1.5 Pertumbuhan Penjualan Semen
071	Grafik 6.1 PDB Per Kapita Indonesia
071	Grafik 6.2 Pertumbuhan Kredit Rumah Tangga
072	Grafik 6.3 Suku Bunga Deposito Perbankan
072	Grafik 6.4 Komponen Pengeluaran Rumah Tangga

DAFTAR TABEL

008	Tabel 1.1 Kebijakan Moneter EM Per Desember 2018
011	Tabel 1.2 Konsensus Pertumbuhan Ekonomi Global
018	Tabel 1.2.1 Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Eropa <i>Soft & Hard Brexit</i>
027	Tabel 2.1 Posisi Kepemilikan SBN
042	Tabel 3.2.1 Rasio Kredit Restrukturisasi Kualitas 1 Sektor Utama
063	Tabel 5.1 <i>Current Ratio</i> Sektoral 2012-2018
065	Tabel 5.2 Rasio <i>Leverage</i> Sektoral
075	Tabel 7.1 Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi
076	Tabel 7.2 Proyeksi Pertumbuhan Kredit dan DPK Perbankan
076	Tabel 7.3 Proyeksi Pertumbuhan Aset Insititusi Jasa Keuangan

KATA PENGANTAR KETUA DEWAN KOMISIONER OTORITAS JASA KEUANGAN

Puji dan syukur kami panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, sehingga OJK *Financial Stability Review* (FSR) semester II-2018 dapat kami tebitkan. Salah satu tujuan dibentuknya Otoritas Jasa Keuangan (OJK), seperti yang tertuang pada Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan adalah terwujudnya sistem keuangan nasional yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, OJK melakukan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan sektor jasa keuangan serta secara berkala melakukan pemantauan terhadap perkembangan eksternal dan pengaruhnya terhadap kinerja sistem keuangan yang sangat kompleks, dinamis, dan saling terkait antar-subsektor keuangan. Penyusunan dan penerbitan FSR ini merupakan salah satu upaya OJK dalam mengkomunikasikan secara periodik hasil pengawasan dan pemantauan tersebut dalam rangka mewujudkan sektor jasa keuangan nasional yang tumbuh stabil dan berkelanjutan untuk mendorong kinerja perekonomian nasional.

OJK FSR 02-2018 memberikan pemahaman mengenai tingkat risiko dan kinerja ketahanan pasar keuangan dan sektor jasa keuangan domestik yang pada paruh kedua tahun 2018 menghadapi tantangan eksternal dari dinamika kebijakan negara maju dalam hal moneter, perdagangan, dan politik. Sejak awal tahun 2018, normalisasi kebijakan moneter negara maju dalam merespons perkembangan ekonomi, eskalasi kebijakan perdagangan yang bersifat *inward looking oriented* antara Amerika Serikat dan Tiongkok, serta perkembangan geopolitik di Eropa meningkatkan volatilitas di pasar keuangan *emerging markets*, termasuk di Indonesia. Meskipun demikian, di tengah tekanan dari ketidakseimbangan eksternal tersebut, lembaga jasa keuangan masih mampu berperan aktif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi ke level 5,17%, tertinggi dalam empat tahun terakhir. Capaian tersebut juga diiringi dengan profil risiko yang rendah serta didukung oleh kinerja keuangan yang positif serta tingkat resiliensi permodalan yang solid.

002

Dengan ketahanan sektor jasa keuangan yang memadai, OJK meyakini stabilitas sistem keuangan nasional akan tetap terjaga. OJK akan terus dengan seksama melakukan pemantauan secara komprehensif terhadap perkembangan faktor risiko, baik pada tataran global maupun domestik, untuk dapat melakukan identifikasi dan pencegahan risiko terhadap sistem keuangan sejak dini dalam rangka menjaga stabilitas sistem keuangan nasional. Akhir kata, kami berharap FSR ini dapat memberikan pemahaman mengenai kondisi stabilitas sistem keuangan nasional serta arah kebijakan yang akan ditempuh ke depan.

Jakarta, April 2019

Ketua Dewan Komisiner
Otoritas Jasa Keuangan

Wimboh Santoso, Ph.D.

RINGKASAN EKSEKUTIF

Risiko Global Masih Tinggi, Pasar Domestik Tetap Terjaga

Tekanan global pada semester II-2018 terpantau masih cukup tinggi. Kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR) sebanyak dua kali di paruh kedua tahun 2018 telah menyebabkan dana investor asing keluar dari *emerging markets*, termasuk Indonesia. Kebijakan proteksionisme perdagangan antara AS dan Tiongkok yang belum mencapai titik kesepakatan serta dinamika geopolitik di lingkungan global telah menurunkan optimisme di semester II-2018. Namun, volatilitas pasar keuangan global mereda di penghujung tahun 2018 seiring sinyal *dovish* dari The Fed.

Di tengah *spillover risks* dari perkembangan lingkungan global, kinerja pasar keuangan domestik masih terjaga. IHSG berhasil ditutup pada angka 6.194,5 atau naik 6,82% dari angka penutupan pada semester I-2018. Sementara itu, di pasar obligasi, *yield* surat berharga negara (SBN) membaik, dipengaruhi oleh turunnya imbal hasil US *Treasury* (UST) pasca perlambatan ekonomi AS di akhir tahun 2018. Selain itu, harga minyak yang terpantau menurun juga berdampak positif terhadap persepsi risiko investasi Indonesia sebagai negara net importir minyak.

Intermediasi Positif, Profil Risiko Terkelola Dengan Baik

Di tengah prospek pertumbuhan global yang melandai, sektor jasa keuangan serta korporasi nonfinansial dan rumah tangga tetap mampu menunjukkan peningkatan skala usaha untuk mendorong pertumbuhan ekonomi.

Intermediasi penyaluran dana dari perbankan dan perusahaan pembiayaan masing-masing tumbuh sebesar 11,85%

yoy dan 5,25% *yoy*, di atas capaian tahun 2017. Ekspansi usaha tersebut didominasi oleh pendanaan kepada sektor produktif, yaitu industri pengolahan, perdagangan, konstruksi, pertambangan, dan transportasi. Sementara itu, pertumbuhan premi asuransi masih moderat seiring proses restrukturisasi dan reorientasi bisnis dalam rangka mengejar pertumbuhan ke depan.

Per Desember 2018, *buffer* likuiditas perbankan masih terjaga cukup kuat di atas *threshold*, di tengah persaingan industri perbankan yang meningkat dalam menghimpun sumber pendanaan, termasuk adanya efek *crowding out* dengan instrumen surat utang negara di pasar keuangan domestik. Untuk mendukung kebutuhan ekspansi di tengah pertumbuhan DPK yang melandai, perbankan memanfaatkan instrumen pendanaan non-konvensional.

Di tengah ekspansi bisnis yang tinggi, profil risiko sektor jasa keuangan masih terkelola dengan baik. Rasio NPL perbankan terjaga rendah masing-masing pada level 2,37% (gros) dan 1,00% (net) dengan tren yang terus membaik dalam dua tahun terakhir. NPF perusahaan pembiayaan juga berada pada level yang rendah sebesar 2,71%.

Ketahanan sektor jasa keuangan juga masih berada pada level yang kuat untuk menopang profil risiko dan potensi kerugian dari aktivitas bisnis. Pada perbankan, rasio KPMM terjaga pada level 22,97%. Selain itu, hasil *stress testing* berkala menunjukkan bahwa perbankan masih mampu menjaga rasio NPL di bawah 5% dan rasio KPMM di atas *threshold* pada kondisi *stress*. Sementara pada IKNB, indikator permodalan perusahaan pembiayaan dan asuransi juga berada pada level yang solid.

Menjaga Stabilitas Sistem Keuangan Di Tengah Dinamika Eksternal

Di tengah stabilitas yang berhasil dicapai, terdapat faktor-faktor yang masih harus diantisipasi, antara lain isu likuiditas dan volatilitas perekonomian global. Kedua hal tersebut berpotensi untuk menimbulkan tekanan pada sistem keuangan ke depan.

• Menjaga Likuiditas dan Pertumbuhan

Indikator likuiditas sektor jasa keuangan saat ini masih berada pada level yang memadai. Namun, volatilitas di pasar keuangan yang masih tinggi menimbulkan keterbatasan bagi bank dalam melaksanakan fungsi intermediasi. Tantangan tersebut menguji kemampuan bank dalam mengelola kecukupan likuiditas sekaligus menjaga pertumbuhan yang berkelanjutan.

• Mengantisipasi dampak perlambatan ekonomi global dan eskalasi *trade war*

Perlambatan ekonomi global yang menurunkan permintaan ekspor domestik dapat memengaruhi kinerja sektor riil dan sektor jasa keuangan. Oleh karena itu, alternatif sumber pertumbuhan dalam negeri perlu ditingkatkan antara lain melalui pelaksanaan substitusi impor dan peningkatan ekspor dengan memanfaatkan hasil dari program percepatan infrastruktur Pemerintah.

• Potensi risiko kredit dari pendanaan kepada sektor utama

Arah kebijakan ke depan, baik dari lingkungan global maupun domestik, mempengaruhi kinerja dan profil risiko pada beberapa sektor utama yang berperan signifikan dalam mendorong ekonomi domestik.

Pada sektor perdagangan, perkembangan kebijakan protektionisme perdagangan dan tensi geopolitik perlu diantisipasi. Pada sektor konstruksi, diperlukan perencanaan keuangan yang matang untuk mengelola risiko likuiditas korporasi yang dapat mempengaruhi eksposur risiko terhadap sektor jasa keuangan selama fase *grace period* pembangunan. Selanjutnya di sektor pertambangan, pergerakan harga komoditas utama, khususnya minyak dan batu bara, perlu diantisipasi karena memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap kinerja korporasi sektor pertambangan.

OJK menilai bahwa saat ini ketahanan sektor jasa keuangan masih kuat didukung oleh pengelolaan risiko yang baik sehingga dapat menghasilkan profitabilitas yang positif dan permodalan yang solid. Ke depan, OJK secara berkelanjutan berkomitmen untuk memperkuat kapasitas *surveillance* stabilitas sistem keuangan untuk dapat mendeteksi sejak dini potensi peningkatan risiko dan mengambil langkah-langkah antisipasi yang diperlukan dengan berkoordinasi dengan lembaga-lembaga terkait.

Dalam mendukung pertumbuhan ekonomi domestik dan pendalaman pasar keuangan, OJK mengembangkan alternatif pembiayaan di pasar modal untuk mendukung pembiayaan sektor-sektor strategis dalam rangka mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan atau *Sustainable Development Goals* (SDGs).

BAGIAN 1

RISIKO EKSTERNAL: KEBIJAKAN MONETER *ADVANCED ECONOMIES* DAN DINAMIKA PERANG DAGANG

Indikator makroekonomi *advanced economies* pada paruh kedua tahun 2018 masih menguat, khususnya di Amerika Serikat. Pada semester II-2018, The Fed kembali menaikkan suku bunga acuan *Fed Fund Rate* dua kali sehingga dana investor bergeser keluar dari *emerging markets*. Selain itu, dinamika perang dagang yang menyebabkan depresiasi nilai tukar di hampir seluruh negara berkembang memperdalam risiko ketidakpastian di tataran global maupun domestik. Meskipun di penghujung tahun 2018 indikator ekonomi negara maju menunjukkan sinyal perlambatan, volatilitas risiko di pasar keuangan *emerging markets* yang bersumber dari ketidakseimbangan eksternal masih perlu dicermati.





**Ekonomi *Advanced Economies* Menguat,
Emerging Markets Volatile**

Ketidakseimbangan eksternal dari perbaikan ekonomi AS mendorong kenaikan risiko di pasar keuangan negara berkembang.

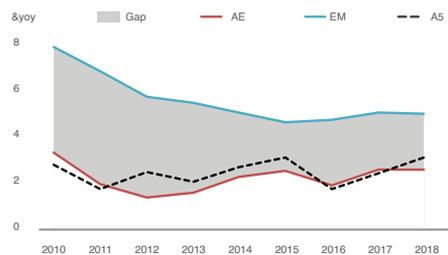
Optimisme perbaikan ekonomi negara maju di awal Semester II-2018 terus berlanjut dan *Purchasing Manager's Index* (PMI) *Advanced Economies* (AE) konsisten berada di zona ekspansi. Perbaikan ekonomi AE tersebut terutama didorong oleh ekonomi AS yang secara umum tumbuh di atas rata-rata pertumbuhan negara maju lainnya pasca *global financial crisis* tahun 2008 (Grafik 1.1).

Prospek ekonomi yang sangat positif tersebut tercermin dari *Personal Consumption Expenditure* (PCE) AS yang di Semester-2 2018 telah mencapai target The Fed di level 2% dan telah bertahan dalam beberapa bulan (Grafik 1.2). Selain itu, tingkat pengangguran AS dan *initial jobless claim* juga terus membaik. Perkembangan tersebut memaksa The Fed untuk kembali menaikkan suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR) di Desember 2018. Kenaikan ini merupakan keempat kalinya di tahun 2018 dan yang kesembilan sejak dimulainya normalisasi suku bunga pada Desember 2015.

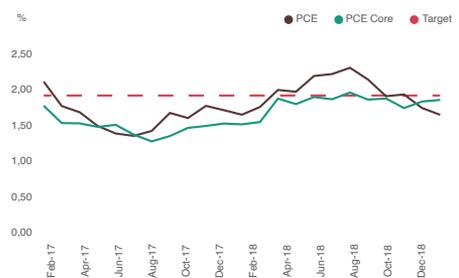
Kenaikan *trajectory* FFR mendorong beralihnya aliran dana yang semula banyak berada di *Emerging Markets* (EM) kembali ke negara-negara maju. Akibatnya, indikator tingkat risiko EM yang tercermin dari *Credit Default Swap* (CDS) meningkat drastis. Sampai dengan Oktober 2018, secara *yt*d, investor nonresiden EM baik di pasar saham maupun di pasar obligasi mencatatkan *net sell* yang signifikan (Grafik 1.3 dan 1.4).

Aksi *risk-off* investor global juga terjadi di pasar keuangan Tiongkok yang tertekan cukup dalam, khususnya di semester II-2018. Pada periode tersebut, nilai tukar Tiongkok terdepresiasi sebesar 3,76% dan pasar saham turun sebesar 12,42% (Grafik 1.5). Fundamental ekonomi Tiongkok yang tidak terlalu solid dan ketengangan tensi perang dagang dengan AS semakin memperparah gejolak pasar keuangan Tiongkok.

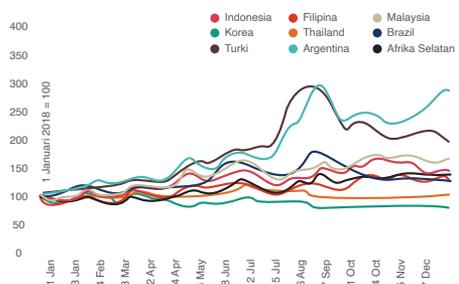
Grafik 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Global



Grafik 1.2 PCE dan PCE Core AS



Grafik 1.3 Credit Default Swap EM

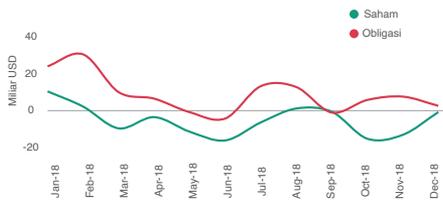


Sumber: WEO IMF
October 2018
Sumber: CEIC
Sumber: Bloomberg

008

*) Negara EM:
Indonesia, Malaysia,
Thailand, Filipina,
Brazil, Afrika Selatan,
Turki, Korea Selatan

Grafik 1.4 Kumulatif *Net Flow* Nonresiden EM* 2018



Grafik 1.5 Nilai Tukar dan Pasar Saham Tiongkok



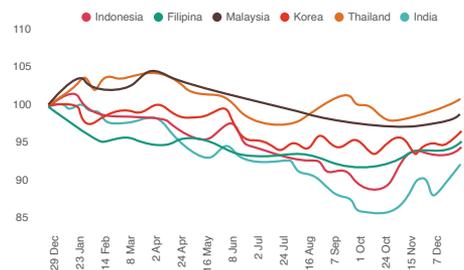
Perbaikan prospek ekonomi dari negara maju menyebabkan terjadinya *rebalancing* portofolio pelaku pasar global yang berdampak negatif terhadap nilai tukar negara berkembang. Khususnya pada periode Juli 2018 sampai Oktober 2018, mayoritas mata uang negara EM mengalami depresiasi yang cukup dalam terhadap USD (Grafik 1.6).

Magnitude tekanan di EM juga dipengaruhi oleh kondisi fundamental perekonomian masing-masing negara. Negara dengan defisit neraca perdagangan yang lebar, *twin deficit* (defisit fiskal dan defisit *current account*), inflasi yang tinggi, dan/atau *leverage* utang luar negeri yang tinggi, mendapatkan tekanan yang jauh lebih besar di pasar keuangan (Grafik 1.7).

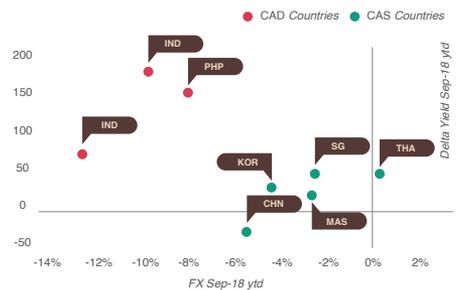
Tingginya volatilitas risiko tersebut telah mendorong banyak negara untuk melakukan

pengetatan kebijakan moneter, antara lain dalam bentuk kenaikan suku bunga. Beberapa negara juga melakukan penyesuaian Giro Wajib Minimum (GWM) dengan tujuan untuk menjaga likuiditas di pasar keuangan yang cenderung menegat (Tabel 1.1)

Grafik 1.6 Indeks Nilai Tukar EM



Grafik 1.7 Tekanan Pasar Keuangan EM Asia



Tabel 1.1 Kebijakan Moneter EM Per Desember 2018

NEGARA	POLICY RATE	POLICY RATE ytd	RR RATIO (%)	RESERVES ytd
Argentina	59,25	3050	37,23	1,39
Turki	24	1600	8	-7,12
Indonesia	6	175	6,5	-9,54
Filipina	5,25	175	18	-3,13
India	6,5	50	4	-15,35
Malaysia	3,25	25	3,5	-1,05
Thailand	1,75	25	1	3,1
South Africa	6,75	0	NA	0,92
Brazil	6,5	-50	21	-726

Sumber: Bloomberg,
Sumber: Reuters

Tarik Ulur *Trade War* AS-Tiongkok Memperdalam Tingkat Risiko Global

Perang dagang yang berkepanjangan di antara dua negara dengan ekonomi terbesar dinilai berdampak negatif pada outlook pertumbuhan global.

Pada paruh kedua 2018, persaingan perdagangan antara dua negara dengan ekonomi terbesar di dunia, AS dan Tiongkok, masih marak dengan aksi saling balas tarif impor. Sampai dengan tahun 2018, AS memberlakukan total tarif impor kepada Tiongkok sebesar USD250 miliar, sedangkan Tiongkok memberlakukan total tarif impor kepada AS sebesar USD110 miliar.

Retorika perang dagang tersebut memberikan pengaruh yang cukup signifikan pada kinerja eksternal Tiongkok. Sepanjang 2018, pertumbuhan ekonomi Tiongkok melandai dengan defisit neraca perdagangan yang masih cukup besar. Di sisi lain bagi AS, pengaruh penerapan tarif impor terhadap kinerja eksternal AS tidak terlalu besar karena di tahun 2018 kebijakan fiskal AS yang ekspansif, antara lain melalui *tax cut*, memberikan dampak positif yang signifikan bagi pertumbuhan ekonomi AS. Aksi *tit-for-tat* yang berlarut-larut tersebut meningkatkan ketidakpastian global sehingga memperparah kondisi pasar keuangan global (Grafik 1.8).

Dampak dari sentimen *inward-looking trade policies* ini memengaruhi *outlook* pertumbuhan ekonomi global. Pada triwulan keempat 2018, beberapa lembaga

internasional mengoreksi prospek pertumbuhan ekonomi global menjadi lebih redup dari perkiraan sebelumnya.

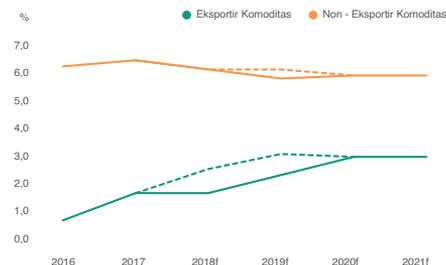
OECD, dalam *Interim Economic Outlook* yang diterbitkan pada September 2018, menilai bahwa pertumbuhan ekonomi yang makin kurang merata dapat mendisrupsi kelangsungan pertumbuhan jangka panjang dan menurunkan *outlook* ekonomi dunia sebesar 0,2% di tahun 2019 menjadi menjadi 3,7%. Dalam *Asian Development Outlook* yang juga dirilis pada bulan yang sama, Asian Development Bank (ADB) menilai bahwa konflik perdagangan akan meningkatkan tekanan pada pasar keuangan, khususnya di kawasan Asia. Akibatnya, *outlook* ekonomi dari ADB tahun 2019 diturunkan sebesar 0,1% sebesar 5,8%.

Senada dengan kedua lembaga internasional tersebut, International Monetary Fund melalui *World Economic Outlook* Oktober 2018 juga memangkas proyeksi pertumbuhan ekonomi dunia menjadi sebesar 3,7% dipengaruhi oleh prediksi akan adanya penurunan volume ekspor akibat eskalasi perang dagang AS-Tiongkok (Grafik 1.9).

Selain itu, perang dagang yang berkelanjutan tersebut juga diestimasikan akan memberikan *downside risks* bagi negara-negara eksportir komoditas. Permintaan komoditas, terutama dari Tiongkok, diperkirakan akan berkurang dan secara umum menekan harga komoditas global (Grafik 1.10).

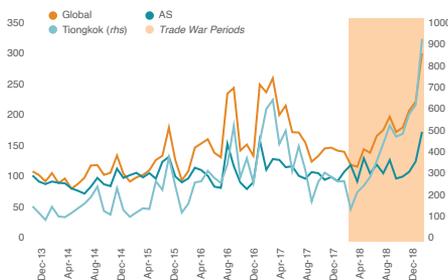
Dampak yang cukup signifikan ini disebabkan oleh tingginya dominasi impor komoditas oleh Tiongkok, yaitu sebesar 60% dari keseluruhan impor komoditas dunia. Sejalan dengan transmisi tersebut, World Bank juga menurunkan proyeksi pertumbuhan ekonomi negara pengekspor komoditas sebesar 0,8% di tahun 2018 dan 0,7% di tahun 2019 (Grafik 1.11).

Grafik 1.11 Proyeksi Pertumbuhan Negara Eksportir dan Non-Eksportir EM

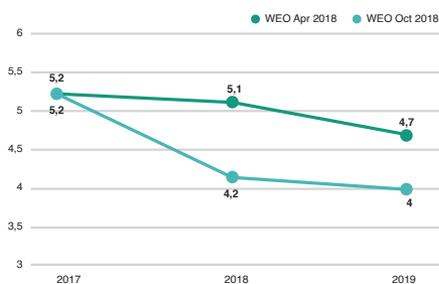


Note: Stripped line: June 2018; Straight line: January 2019

Grafik 1.8 Global Policy Uncertainty Index



Grafik 1.9 Volume Pertumbuhan Perdagangan Global



Grafik 1.10 Harga Komoditas



Sumber: Bloomberg
Sumber: World Bank

Titik Terang di Penghujung Tahun 2018?

Dua bulan jelang tutup tahun 2018, tekanan di pasar keuangan EM mulai mereda seiring dengan mulai melambatnya perekonomian AS. Kebijakan *tax cut* yang diinisiasi awal tahun 2018 belum dapat menurunkan *initial jobless claim* maupun meningkatkan pertumbuhan upah riil AS secara signifikan. Selain itu, indeks saham AS, baik Nasdaq maupun Dow Jones, juga turun drastis didorong oleh kinerja keuangan korporasi AS yang melandai, terutama dari sektor teknologi (Grafik 1.12). Seiring dengan perkembangan tersebut, sinyal *flattening yield curve* AS menuju inversion makin kuat dan mendorong kekhawatiran akan terjadinya resesi dalam satu sampai dua tahun ke depan.

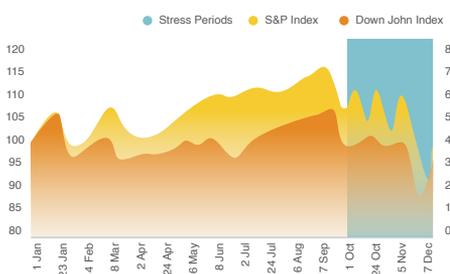
Di Eropa, gejolak politik seperti ketidakpastian Brexit antara Inggris dan Uni Eropa, aksi *Yellow Vest* di Perancis, serta kemenangan partai populis di Italia turut mendorong meningkatnya *downside risk* di Eropa. Perkembangan tersebut memperkuat pesimisme pelaku pasar terhadap *outlook* ekonomi ke depan (Tabel 1.2).

011

Adanya pelemahan di AS dan di negara maju lainnya membuat investasi di EM kembali marak. Dalam dua bulan terakhir di penghujung 2018, pasar keuangan EM kembali mencatatkan *net inflow* dalam jumlah yang cukup besar dan mayoritas nilai tukar EM mengalami apresiasi terhadap USD (Grafik 1.13).

Selain itu, tensi perang dagang antara AS dan Tiongkok mulai melunak. Pada pertemuan G20 di Buenos Aires pada 1 Desember 2018, AS dan Tiongkok sepakat untuk tidak saling memberikan tarif selama 90 hari ke depan, hingga 1 Maret 2019. Pelaku pasar berharap pertemuan tersebut menjadi titik terang bagi prospek ekonomi global tahun 2019. Ke depan, volatilitas risiko masih perlu dicermati mengingat tingkat ketidakpastian yang masih cukup tinggi.

Grafik 1.12 Indeks Nasdaq dan Dow Jones



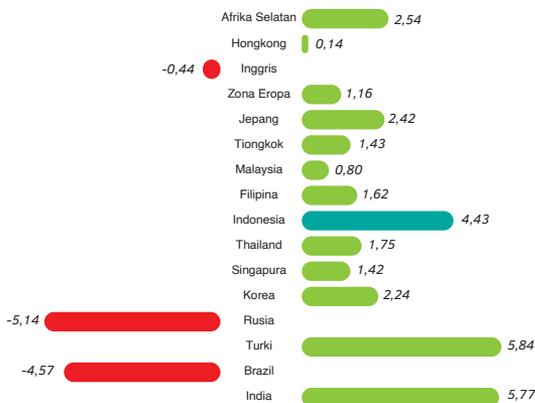
Sumber: Bloomberg
Sumber: World Bank

Tabel 1.2 Konsensus Pertumbuhan Ekonomi Global

Bloomberg Market Consensus (GDP)	2018	2019	2020
United States	2,9	2,6	1,8
United Kingdom	1,3	1,5	1,6
Eurozone	1,9	1,6	1,5
Japan	1	1	0,5
France	1,6	1,6	1,5
Germany	1,6	1,6	1,5
China	6,6	6,2	6
India	7,5	7,3	-
Brazil	1,3	2,5	2,5

Grafik 1.13 Nilai Tukar Global

28 Dec 2018 vs 31 Oct 2018



Note: Angka merupakan persentase perubahan

BOKS 1.1

Kebijakan Fiskal AS: Efektivitas *Tax Cut*

Dalam beberapa tahun terakhir, ekonomi AS semakin solid yang ditandai dengan terus meningkatnya pertumbuhan ekonomi dan inflasi AS. Penguatan ini terutama didorong oleh program *Tax Cut and Job Act* yang diinisiasi Pemerintahan Trump dan diimplementasi di awal tahun 2018. Perkembangan tersebut direspons oleh The Fed dengan mempercepat kenaikan FFR sebagai bagian dari kebijakan normalisasi bank sentral sehingga mendorong apresiasi nilai tukar USD. Menjelang akhir tahun, faktor fundamental dan pengambilan kebijakan Pemerintah AS dinilai tidak berdampak positif terhadap sektor riil. Bahkan, pelaku pasar keuangan menganggap AS berpotensi mengalami resesi dalam 1-2 tahun ke depan. Sementara itu, *policy options* yang dimiliki Pemerintah

AS relatif terbatas di tengah ekonomi AS yang mulai melambat.

Pilihan kebijakan Presiden Trump untuk menurunkan pajak bagi korporasi dan orang dengan pendapatan yang tinggi merupakan kebijakan yang kontroversial. *Tax cut* dianggap dapat meningkatkan pendapatan pekerja dan buruh AS karena meningkatnya profit korporasi akan mendorong kenaikan kesejahteraan pegawainya. Nyatanya, pertumbuhan upah riil AS masih mengalami tren penurunan sejak tahun 2016. Bahkan, rata-rata pertumbuhan upah di masa Presiden Trump masih lebih rendah dibandingkan rata-rata pertumbuhan upah di masa Pemerintahan Obama yang kedua (Grafik 1.1.1).

Grafik 1.1.1 Pertumbuhan Upah AS



Sumber: CEIC

Sejak inisiasi kebijakan *tax cut* yang dipelopori oleh Presiden Trump, Partai Demokrat dan mayoritas ekonom AS menentang pemotongan pajak karena kebijakan tersebut dinilai tidak dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Dalam survei yang dilakukan oleh The University of Chicago's Booth School of Business (Nov 2017), hanya ada 1 dari 42 ekonom yang menyatakan bahwa *tax cut* akan meningkatkan perekonomian. Selain itu, kebijakan *tax cut* juga akan semakin memperlebar defisit fiskal AS yang saat ini pertumbuhan pengeluaran fiskal AS telah melampaui pendapatannya (Grafik 1.1.2).

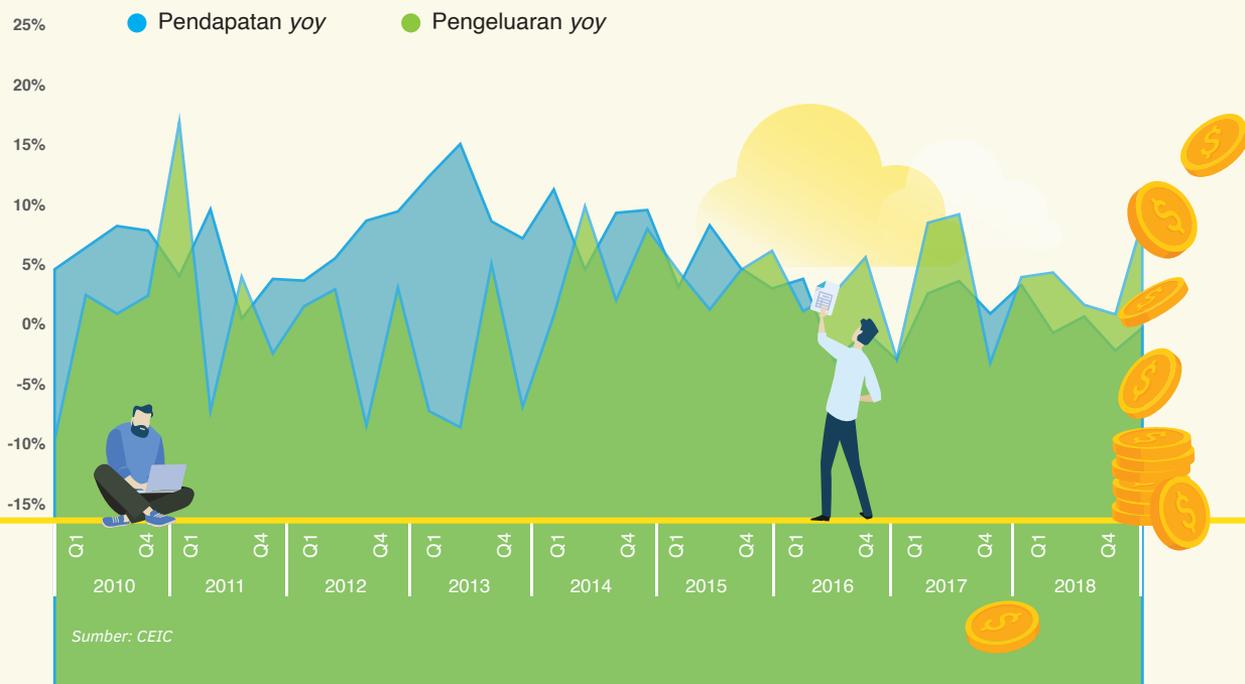
Kebijakan pemotongan pajak yang telah berjalan selama satu tahun belum berdampak signifikan terhadap jumlah lapangan pekerjaan. Meskipun tingkat pengangguran di AS melandai, partisipasi angkatan kerja AS masih stagnan pada kisaran 63% dari jumlah penduduk AS, dengan tren menurun dalam satu dekade terakhir. Fenomena tersebut diindikasikan dipengaruhi oleh semakin banyak orang yang melanjutkan pendidikan ke strata yang lebih tinggi untuk

meningkatkan *competitive advantage* di dunia kerja (Federal Reserve Bank of Dallas, April 2018).

Di sektor riil, kebijakan *tax cut* juga memiliki dampak yang relatif temporer terhadap penjualan ritel di AS. Berdasarkan data US Census Bureau, *tax cut* hanya mendorong pertumbuhan penjualan ritel meningkat selama tujuh bulan, dari 3,95% *yoy* di Januari 2018 menjadi 6,62% *yoy* di Juli 2018, yang kemudian turun dalam lima bulan berturut-turut dan mencapai titik terendah sejak Agustus 2016 pada level 2,27% *yoy* di Desember 2018. Hal ini mengonfirmasi rendahnya PCE *Core* AS yang masih berada di bawah target The Fed sebesar 2% di akhir 2018.

Sementara di sektor korporasi, penurunan pajak korporasi dari 35% menjadi 21% tidak lantas membuat korporasi melakukan ekspansi perusahaan. Namun, korporasi di Amerika justru melakukan pembelian saham kembali sehingga mendorong indeks saham AS mencatatkan rekor tertinggi pada Semester 2-2018 (Grafik 1.1.3).

Grafik 1.1.2 Pertumbuhan Pendapatan dan Pengeluaran Pemerintah AS



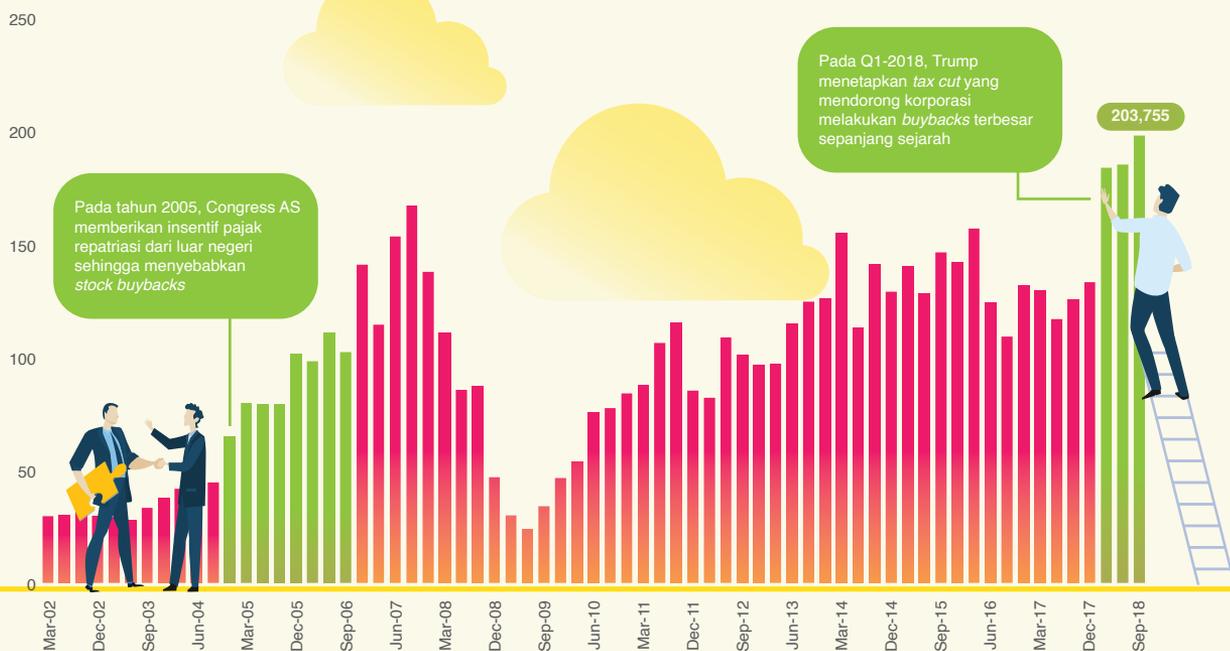
Membbaiknya pasar keuangan AS bukan merupakan tujuan utama kebijakan *tax cut* karena tidak mendorong perusahaan berkembang dan menciptakan lapangan kerja di sektor riil. Hal ini terlihat dari jumlah investasi perusahaan AS yang stagnan. *Multiplier effect* yang diharapkan dapat terjadi pada ekonomi AS tidak sesuai dengan harapan para pembuat kebijakan.

Dengan kondisi sektor riil tersebut, pasar keuangan AS mulai bergejolak di penghujung tahun 2018. Indikator data yang tidak sesuai ekspektasi dan pilihan kebijakan yang dinilai tidak tepat sasaran mendorong banyak investor kembali keluar dari pasar keuangan AS, baik pasar saham maupun obligasi. Akibatnya, nilai tukar USD terdepresiasi, pasar saham AS terkoreksi, dan *yield UST flattening*.

Jika melihat kondisi sektor riil dan keuangan AS, kebijakan *tax cut* bukan merupakan kebijakan yang tepat. *Tax bullets* AS menjadi sangat terbatas seiring dengan turunnya pendapatan sehingga tidak memberikan ruang fiskal yang cukup jika dibutuhkan untuk mendorong perekonomian. Dari sisi moneter, The Fed tidak memiliki banyak pilihan selain mengubah *stance hawkish* menjadi cenderung *dovish* di akhir tahun 2018. Sikap tersebut meningkatkan keyakinan pelaku pasar bahwa resesi AS semakin dekat. Terakhir, kemenangan Partai Demokrat dalam merebut House of Representatives (DPR) AS di *mid-term election* pun semakin membatasi keleluasaan pengambilan keputusan Pemerintahan Trump ke depan.

Does US economy run out of gas?

Miliar USD



BOKS 1.2 Perkembangan Geopolitik di Eropa

015

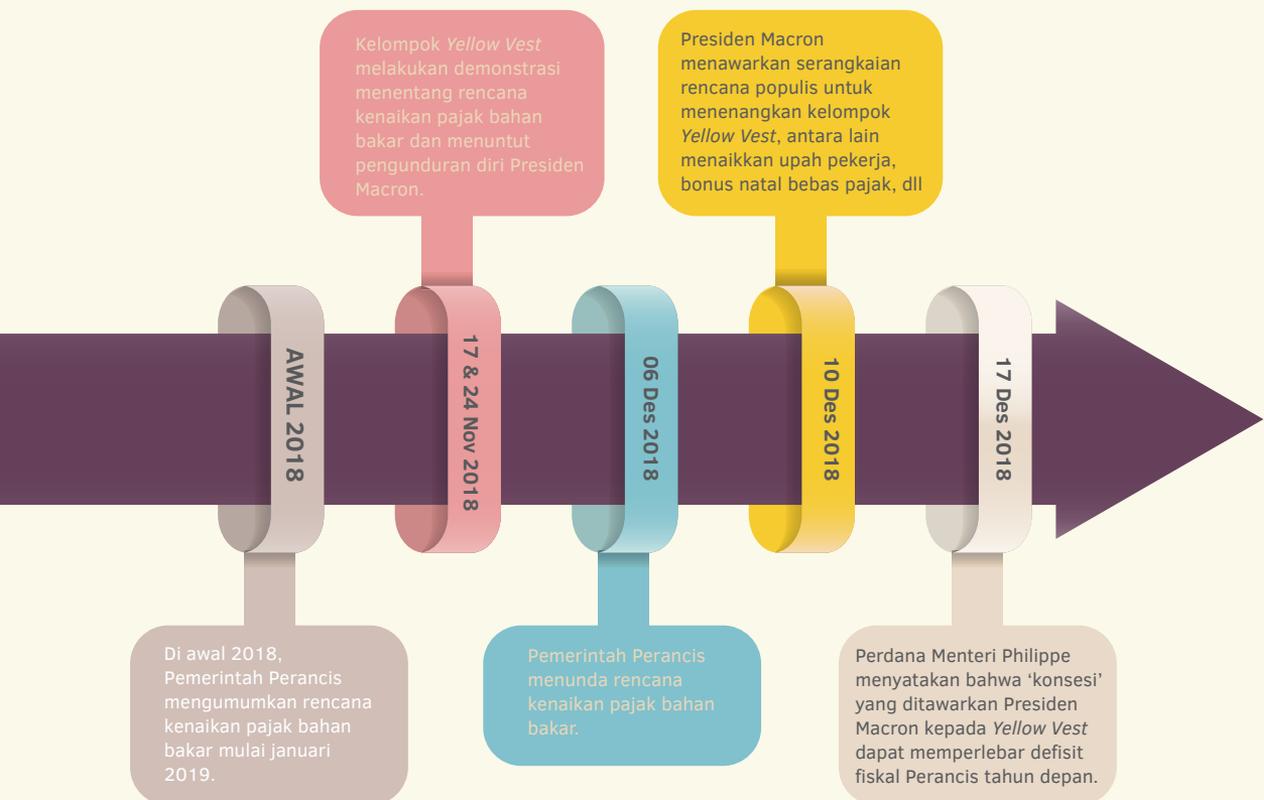
Eskalasi tensi geopolitik di Eropa di akhir tahun 2018 menimbulkan kekhawatiran bagi pelaku pasar. Serangan protes kelompok “*Yellow Vest*” terkait kebijakan Presiden Perancis, kemenangan partai populis di Italia pada awal tahun 2018, dan perlawanan keras Parlemen Inggris terhadap keputusan “*Soft Brexit*” telah meningkatkan ketidakpastian di pasar keuangan global, khususnya di Eropa.

Aksi *Yellow Vest* dan Fiskal Perancis

Di Perancis, kelompok “*Yellow Vest*” melakukan aksi protes keras yang dipicu oleh rencana kenaikan pajak bahan bakar, sesuai dengan janji kampanye Presiden

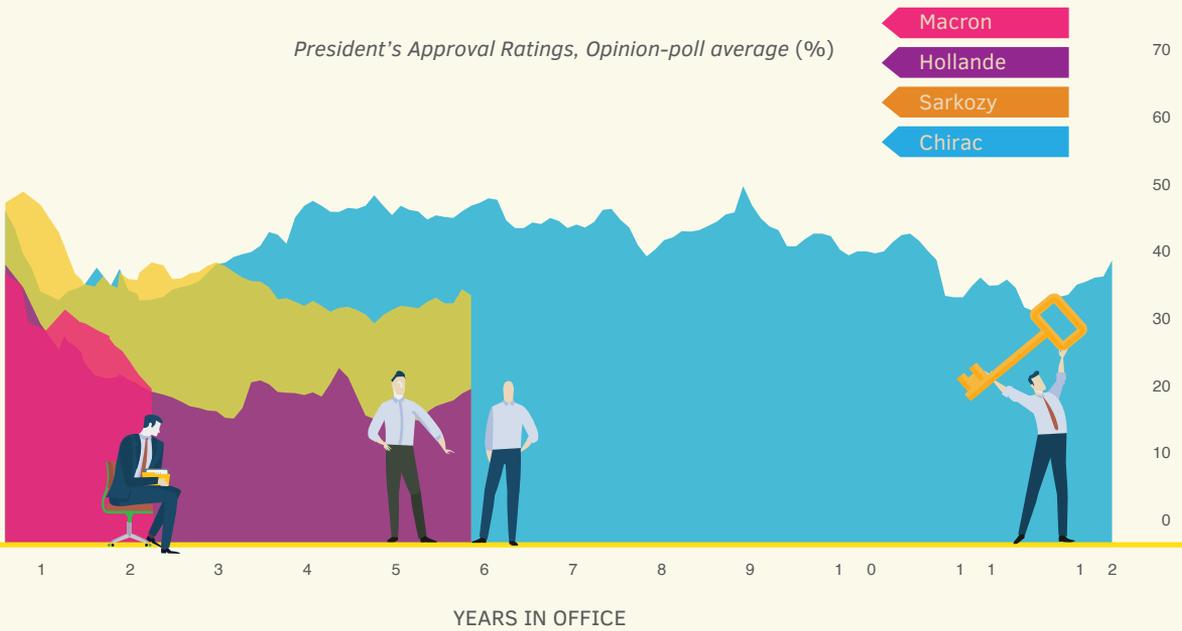
Perancis Emmanuel Macron. Kebijakan yang bertujuan untuk mengurangi isu lingkungan dan menjaga defisit fiskal Perancis di bawah 3% per PDB sebenarnya sejalan dengan kebijakan Uni Eropa. Namun demikian, kebijakan tersebut direspons negatif oleh mayoritas masyarakat Perancis, dengan puncak penolakan pada tanggal 17 dan 24 November 2018 dimana kelompok *Yellow Vest* turun ke jalan dan melakukan tindakan vandalisme. Untuk meredam eskalasi tensi politik, Presiden Macron akhirnya menunda rencana kenaikan pajak dimaksud dan menawarkan kenaikan upah buruh. Sebagai konsekuensi, defisit fiskal Perancis melebar melebihi 3% dari PDB di 2019.

Kronologi demonstrasi *Yellow Vest*:

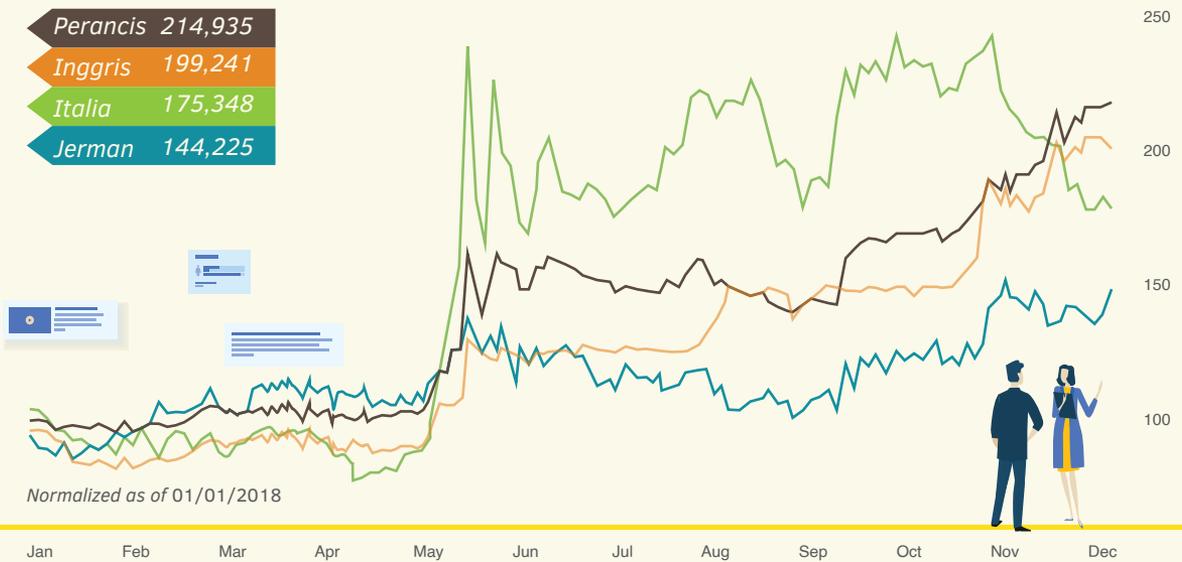


016

Aksi tersebut menyebabkan tingkat kepercayaan terhadap Presiden Macron turun cukup signifikan karena kebijakannya dianggap tidak pro rakyat



CDS Perancis meningkat dalam dua bulan terakhir



2018

Sumber : The Economist
Sumber : Bloomberg

Perdebatan Rancangan Anggaran Fiskal di Italia

Sementara itu di Italia, kemenangan partai populis Italia juga turut mewarnai ketegangan kondisi ekonomi Eropa. Dalam kampanye-nya, partai populis Italia, Five-Star Movement dan The League, berjanji untuk meningkatkan anggaran sosial dan berencana menaikkan defisit anggaran Pemerintah Italia menjadi pada kisaran -2,4% dari PDB. Namun, Uni Eropa menolak rancangan anggaran tersebut. Seiring dengan

kemungkinan terjadinya *legal dispute* antara Uni Eropa dan Italia, tingkat risiko di Italia meningkat yang tercermin dari kenaikan CDS. Di awal Desember 2018, Pemerintah Italia akhirnya sepakat untuk menurunkan defisit anggaran fiskal Italia di bawah 2% dari PDB. Namun, keleluasaan yang diberikan Uni Eropa kepada Perancis terkait defisit fiskal dapat memicu konflik antara Italia dan Uni Eropa sehingga menjadi *downside risk* bagi pertumbuhan ekonomi di kawasan Eropa.

Timeline Pembahasan anggaran fiskal Italia dengan EU Commission :



Soft Brexit, Hard Brexit?

Di sisi lain, Pemerintah Inggris dan Uni Eropa sepakat untuk melakukan *soft brexit*. Keputusan tersebut disambut baik oleh pelaku pasar karena dampak kebijakan *soft brexit* relatif terbatas ke negara-negara Eropa lainnya (Tabel 1.2.1). Namun demikian, menjelang akhir tahun 2018, Pemerintah Inggris mendapatkan perlawanan keras dari Parlemen Inggris yang menginginkan *hard brexit* dimana beberapa kondisinya antara lain terputusnya akses pasar antara Inggris ke Eropa, pembatasan tenaga kerja asing di kedua negara, dan *zero contribution* Inggris terhadap anggaran Uni Eropa.

Downside risks dari ketegangan geopolitik di beberapa negara Eropa tersebut memberikan ketidaknyamanan bagi pelaku pasar dalam meningkatkan investasi di Eropa dan berpotensi mendorong investasi keluar dari pasar Eropa. Pertumbuhan ekonomi Eropa diproyeksikan akan melandai akibat kebijakan-kebijakan yang dinilai tidak produktif atau populis oleh pelaku pasar.

Perkembangan *Brexit* menjadi salah satu *concern* utama bagi pelaku pasar karena kebijakan yang dinilai tidak produktif dapat berdampak cukup signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di kedua wilayah tersebut.

Tabel 1.2.1 Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Eropa *Soft & Hard Brexit*

Negara	Soft Brexit			Hard Brexit		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
 Germany	1.7	1.8	1.7	-0.2	-0.7	0
 Spain	2.6	2.2	2.0	-0.1	-0.1	-0.1
 France	1.7	1.6	1.6	-0.2	-0.3	-0.1
 Italy	1.1	1.2	1.3	-0.1	-1.0	-0.5
 Netherland	2.8	2.4	1.8	-0.3	-0.7	-0.1
 UK	1.3	1.2	1.2	+0.1	+0.1	+0.1
 EU 28	2.1	1.9	1.8	-0.2	-0.4	-1.7

*Berdasarkan Baseline pertumbuhan ekonomi soft Brexit



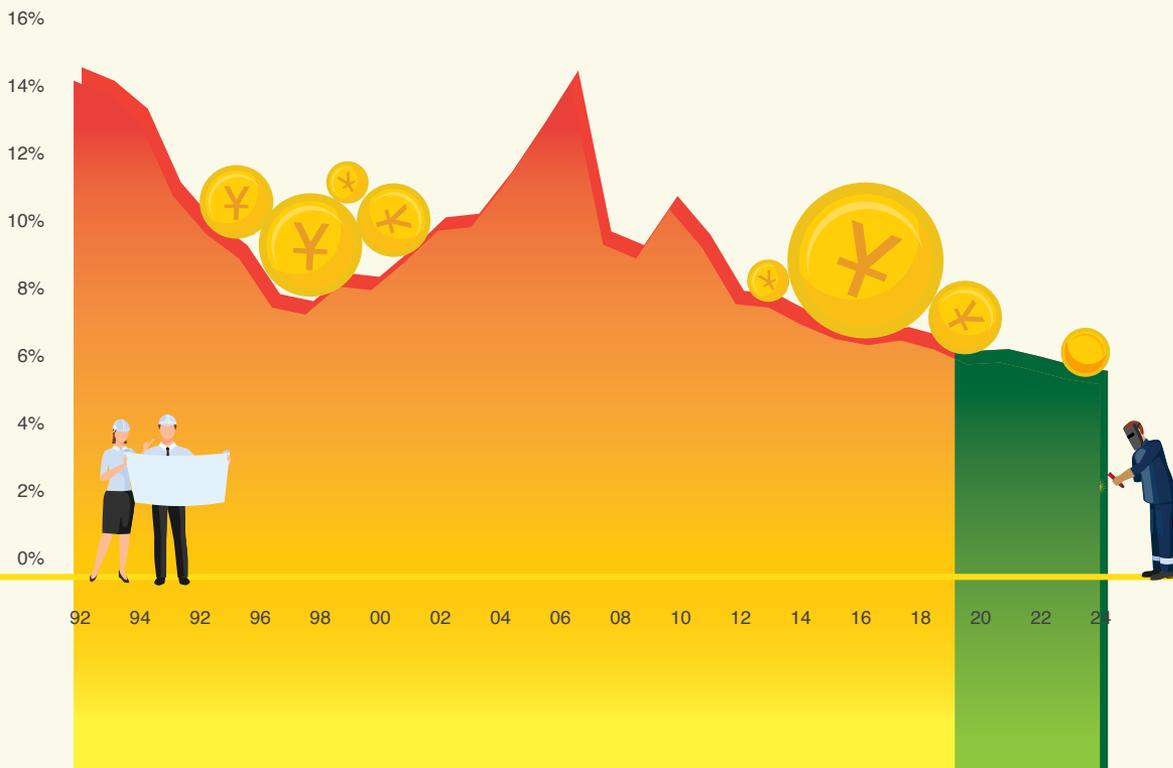
BOKS 1.3 Trade War dan "Made in China"

019

Pertumbuhan ekonomi Tiongkok tahun 2018 melambat sesuai dengan prediksi pasar. Tertekannya kinerja eksternal akibat pengenaan tarif, turunnya penjualan ritel, dan rendahnya inflasi inti kian memperburuk kondisi pasar keuangan Tiongkok. Perekonomian Tiongkok diproyeksi akan mengalami perlambatan dalam beberapa tahun ke depan, terutama jika keretakan hubungan antara AS dan Tiongkok tak kunjung berakhir. Target Pemerintah Tiongkok untuk mencapai *green economy* 2025 juga turut berperan terhadap kinerja industri manufaktur Tiongkok. Beberapa pesimisme tersebut akhirnya juga menyebabkan industri manufaktur Tiongkok berkontraksi untuk pertama kalinya dalam 19 bulan terakhir sehingga mungkin menjadi awal berakhirnya dominasi produk Tiongkok di dunia.

Sesuai dengan ekspektasi pasar, pertumbuhan ekonomi Tiongkok tahun 2018 mencatatkan pertumbuhan terendah dalam 28 tahun terakhir sebesar 6,6% *yoy*, turun dari 6,8% *yoy* di 2017 (Grafik 1.3.1). Penurunan tersebut didorong oleh melemahnya investasi dan konsumsi Tiongkok. Turunnya investasi dipicu oleh mulai khawatirnya investor terkait *outlook* Tiongkok yang diselimuti kegalauan terkait perang dagang AS, sedangkan turunnya konsumsi dipengaruhi oleh melemahnya daya beli masyarakat yang didorong oleh tren penurunan penjualan ritel yang persisten sejak 5 tahun yang lalu. Konsumsi yang melambat juga tercermin dari pola inflasi inti yang turun, mengindikasikan bahwa daya beli masyarakat Tiongkok mulai melandai (Grafik 1.3.2). Oleh karena itu, IMF memprediksi perekonomian Tiongkok akan turun secara gradual hingga 2024.

Grafik 1.3.1 Pertumbuhan Ekonomi Tiongkok

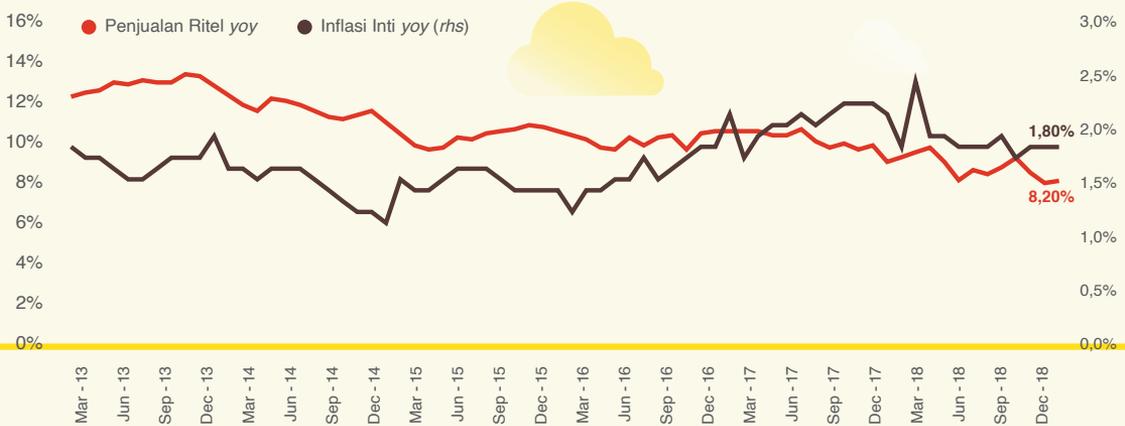


020

Dalam menghadapi tekanan tersebut, Pemerintah Tiongkok mengambil beberapa alternatif kebijakan moneter dan fiskal untuk mendorong investasi dan konsumsi. Dari sisi moneter, Bank Sentral Tiongkok (PBoC) telah melonggarkan suku bunga kebijakan untuk mendorong minat investasi korporasi dan konsumsi masyarakat. Sementara dari sisi fiskal, Pemerintah Tiongkok menerbitkan obligasi untuk mendorong belanja pemerintah, khususnya pada sektor infrastruktur. Namun demikian, penerapan kebijakan tersebut masih belum membawa hasil yang positif.

Kondisi yang menurun baik dari investasi dan konsumsi menyebabkan industri manufaktur Tiongkok memasuki masa kontraksi, baik di perusahaan pemerintah maupun perusahaan swasta. *Purchasing Managers' Index* (PMI) yang merupakan indikator perusahaan pemerintah telah mengalami tren penurunan dan mulai memasuki zona kontraksi pada Desember 2018. Perusahaan swasta juga mulai memasuki zona kontraksi, terlihat dari Caixin PMI yang surveinya didominasi oleh perusahaan swasta (Grafik 1.3.3).

Grafik 1.3.2 Pertumbuhan Penjualan Ritel dan Inflasi Inti Tiongkok



Grafik 1.3.3 PMI Pemerintah dan PMI Swasta



Sumber: CEIC

Sumber: Bloomberg, Financial Times

021

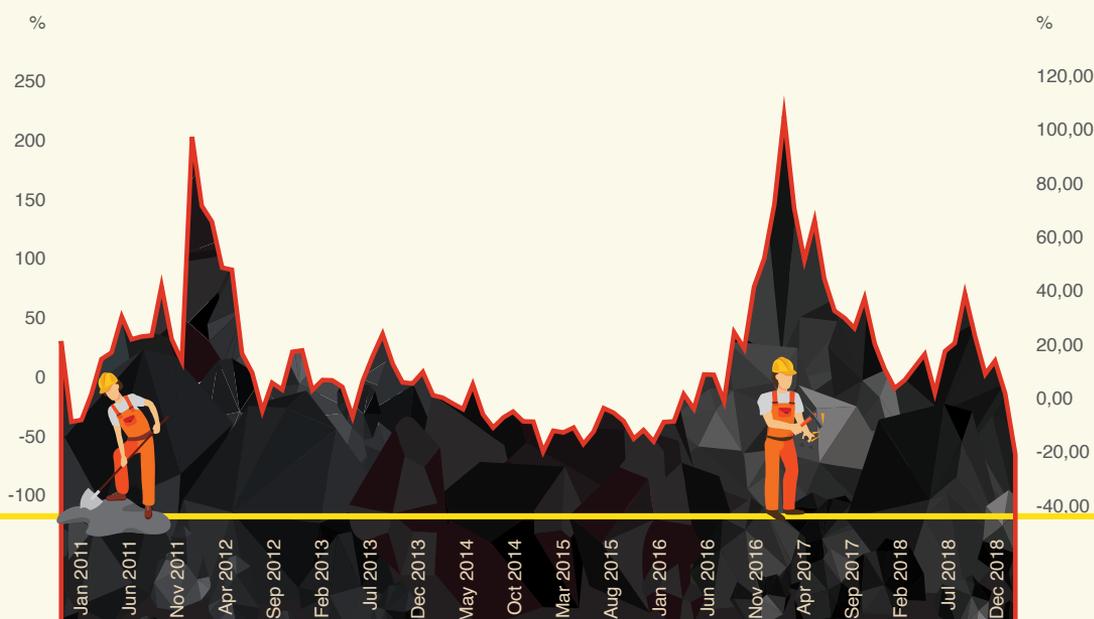
Indikasi turunnya performa industri manufaktur sebenarnya sudah terlihat sejak awal tahun 2018 dimana kinerja eksternal Tiongkok terus mengalami tekanan. Bahkan, *current account* Tiongkok pertama kali menyentuh defisit pada Q2-2018 yang tidak terlepas dari tekanan perang dagang antara Tiongkok dan AS. Besarnya pangsa pasar ekspor kepada AS sekitar 20% dari total ekspor menjadi penyebab utama jatuhnya kinerja eksternal Tiongkok.

Turunnya industri manufaktur juga disebabkan oleh pergeseran fokus Pemerintah Tiongkok untuk mencapai *green economy* tahun 2025. Melalui target tersebut, Pemerintah Tiongkok berupaya untuk mengganti bahan bakar fosil menjadi bahan bakar ramah lingkungan sehingga menyebabkan turunnya impor batu bara Tiongkok (Grafik 1.3.4). Mengingat 60% energi di

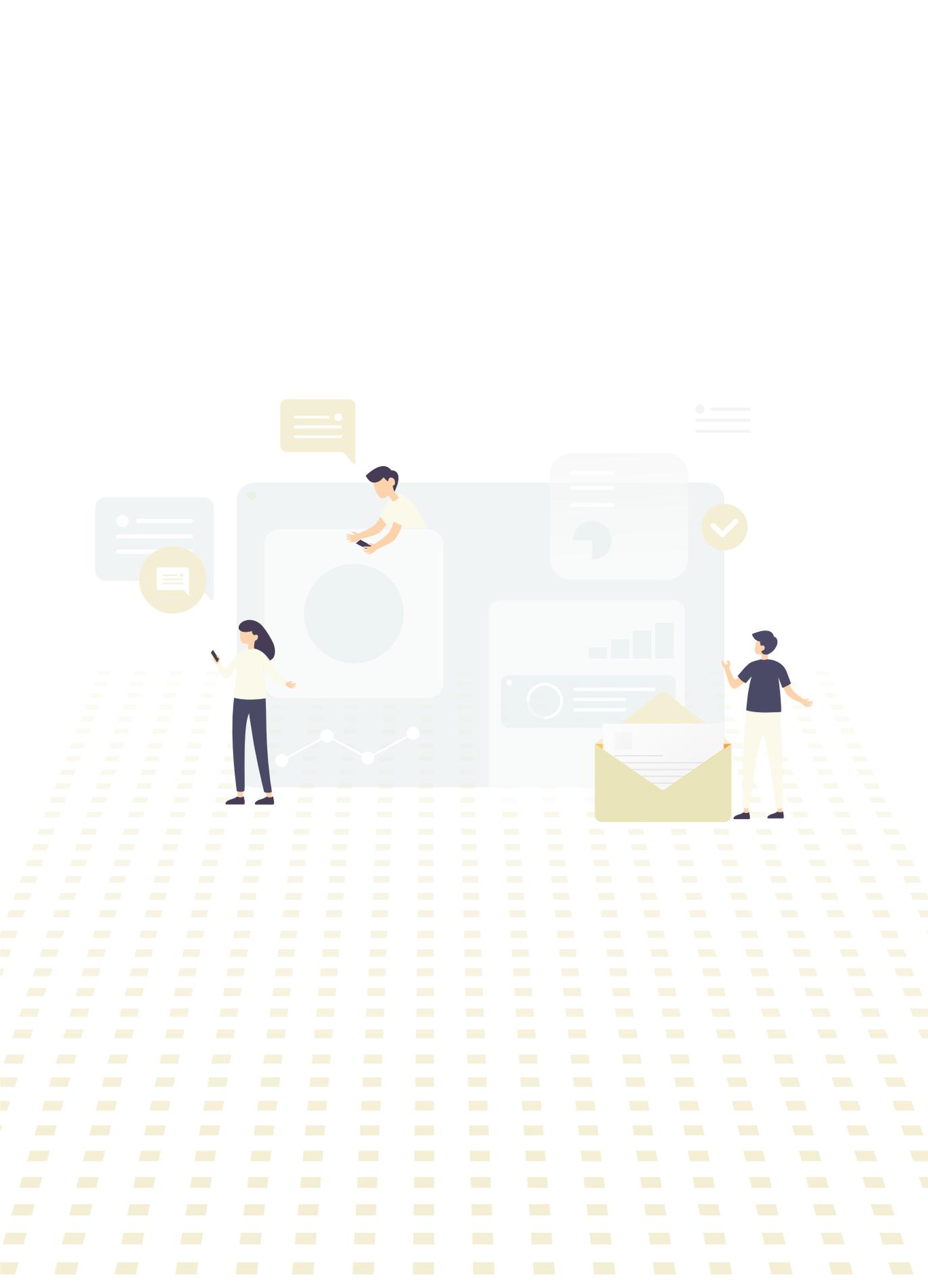
Tiongkok dihasilkan oleh batu bara, *shifting* kebijakan pemerintah Tiongkok menyebabkan industri manufaktur Tiongkok yang masih tergantung dengan komoditas batu bara mengalami penurunan produksi.

Dalam beberapa bulan ke depan, pelaku pasar tengah mengamati apakah insentif yang diberikan Pemerintah Tiongkok dapat mendorong kembali industri manufaktur Tiongkok yang sedang terseok di tengah ketegangan perdagangan dengan AS. Selain itu, langkah Pemerintah Tiongkok untuk mencapai *green economy* tahun 2025 merupakan *double-edged sword* bagi industri manufaktur Tiongkok. Jika berhasil, kinerja sektor manufaktur dapat menjadi pendorong pertumbuhan Tiongkok. Namun jika gagal, industri manufaktur dan barang “*made in China*” mungkin akan berkurang di kemudian hari.

Grafik 1.3.4 Pertumbuhan Impor Batubara Tiongkok



Sumber: Bloomberg, CEIC

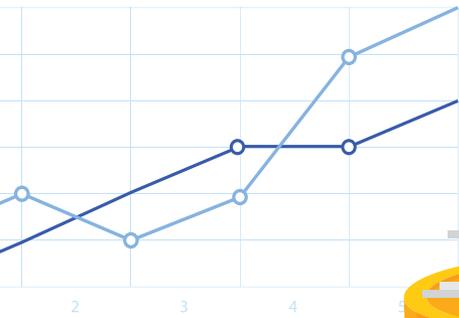
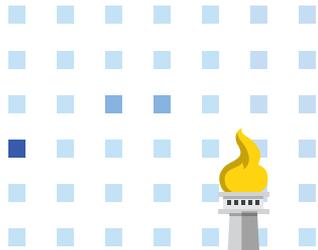
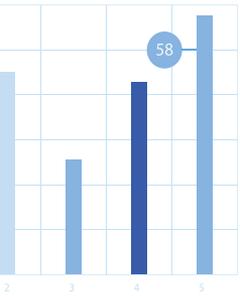


BAGIAN 2

PASAR MODAL: BERTAHAN DI TENGAH VOLATILITAS EKSTERNAL

Volatilitas pasar keuangan domestik paruh kedua tahun 2018 sedikit mereda, khususnya pada dua bulan terakhir di penghujung tahun. Seiring dengan meningkatnya aliran masuk dana nonresiden, IHSG pada Desember 2018 tercatat pada level 6.194,5, di atas capaian semester sebelumnya yang tercatat sebesar 5.799,24. Perbaikan tersebut dipengaruhi oleh optimisme pelaku pasar atas perubahan *stance* kebijakan moneter negara maju yang semakin netral dan *dovish* serta tercapainya beberapa kesepakatan pada negosiasi perdagangan AS-Tiongkok.





Ekonomi Domestik Masih Solid di Tengah Ketidakseimbangan Eksternal

Di tengah tingginya volatilitas tingkat risiko global, indikator kinerja sektor ekonomi domestik pada Desember 2018 masih positif. Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia tahun 2018 tumbuh sebesar 5,17% *yoy*, tertinggi sejak tahun 2014. Konsumsi rumah tangga dan investasi masih menjadi tumpuan dalam pertumbuhan ekonomi domestik yang masing-masing tumbuh sebesar 5,05% *yoy* dan 6,67% *yoy* (Grafik 2.1). Berdasarkan sektoral, kinerja ekonomi tahun 2018 didukung oleh sektor industri pengolahan, perdagangan, dan konstruksi. Sementara itu, kontribusi sektor jasa keuangan terpantau meningkat di penghujung 2018 seiring kembalinya arus modal ke pasar keuangan domestik.

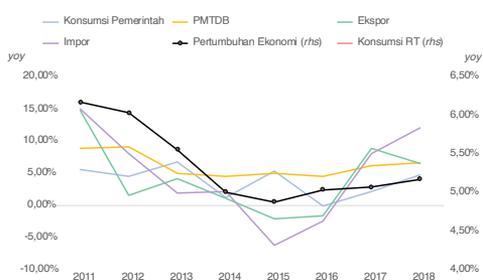
Ekonomi domestik yang tumbuh positif juga diiringi dengan inflasi yang terjaga pada level 3,13% (Grafik 2.2), di bawah rentang target tahunan bank sentral. Inflasi yang stabil didukung oleh harga makanan dan harga yang diatur pemerintah yang terkendali. Sementara itu, inflasi inti terus menunjukkan penguatan selama tahun 2018 yang mencerminkan daya beli masyarakat yang semakin solid.

Meskipun demikian, transaksi berjalan triwulan IV-2018 masih mencatatkan defisit sebesar 3,57% dari PDB, melebar dibandingkan semester sebelumnya. Lebarinya defisit transaksi berjalan disebabkan oleh tingginya pertumbuhan

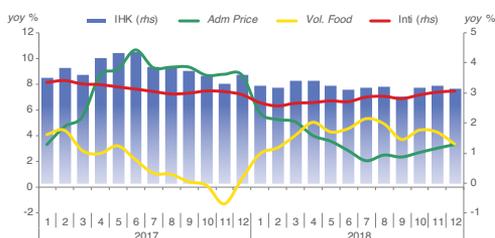
impor nonmigas, khususnya bahan baku dan barang modal, seperti mesin, besi, dan baja. Kebutuhan impor barang tersebut antara lain dipengaruhi oleh tingginya kebutuhan pembangunan infrastruktur. Selain itu, kinerja ekspor nonmigas juga kian melambat seiring dengan menurunnya ekspor *crude palm oil* dan batu bara yang memperlebar defisit transaksi berjalan.

Ke depan, defisit transaksi berjalan diharapkan membaik seiring dengan perkembangan kebijakan program biosolar (B20) yang kembali diluncurkan pada triwulan III-2018 serta paket kebijakan ekonomi Pemerintah XVI yang mencakup: 1) perluasan *tax holiday*, 2) relaksasi daftar negatif investasi, dan 3) peningkatan devisa hasil ekspor sumber daya alam.

Grafik 2.1 Pertumbuhan Ekonomi Berdasarkan Pengeluaran



Grafik 2.2 Perkembangan Inflasi



Memupuk Optimisme di Tengah Aksi Risk-Off Investor

Pada awal semester II-2018, volatilitas pasar keuangan masih tinggi. Sentimen global, khususnya peningkatan FFR, mendorong aliran dana kembali ke negara AE. Aksi *risk-off* investor terhadap negara EM lebih banyak dialami pada negara yang mengalami defisit fiskal dan defisit *current account* (*twin deficit*).

Dinamika global tersebut meningkatkan persepsi risiko investasi Indonesia dalam 6 bulan terakhir, tercermin dari kenaikan CDS Indonesia per Desember 2018 sebesar 0,9% (Grafik 2.3). Kenaikan tersebut menyebabkan terjadinya peningkatan volatilitas di pasar keuangan domestik.

Jelang akhir tahun 2018, pertumbuhan ekonomi negara maju diindikasikan mulai melambat. Tensi perang dagang AS-Tiongkok juga melunak dan mendorong perbaikan pada kinerja pasar keuangan Indonesia.

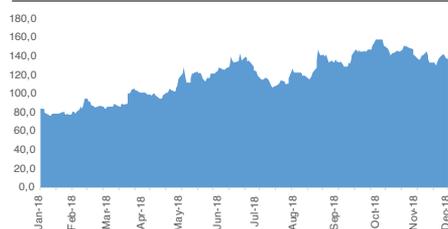
Pada akhir tahun 2018, rupiah ditutup pada posisi Rp14.375/USD setelah mengalami apresiasi sebesar 4,24% dalam dua bulan terakhir. Namun, tingginya tekanan eksternal khususnya pada triwulan III-2018¹ membuat Rupiah melemah sebesar 5,63% secara *year on year* (Grafik 2.4).

Imbal Hasil Obligasi Negara Makin Menarik, Investor Nonresiden Mencatat Net Buy

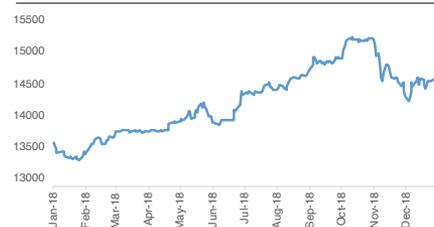
Di pasar obligasi, indikasi perlambatan ekonomi AS di akhir tahun mendorong

penurunan *yield* UST. Hal tersebut menyebabkan *yield spread* antara SBN dan UST 10 tahun melebar, khususnya pada semester II-2018 (Grafik 2.5). Imbal hasil obligasi negara Indonesia yang makin menarik mendorong arus balik modal asing ke pasar surat utang domestik. Sejalan dengan perbaikan arus modal tersebut, investor nonresiden mencatatkan *net buy* SBN sebesar Rp63,1 triliun sepanjang semester II-2018, diikuti peningkatan indeks ICBI, khususnya di triwulan IV-2018 (Grafik 2.6).

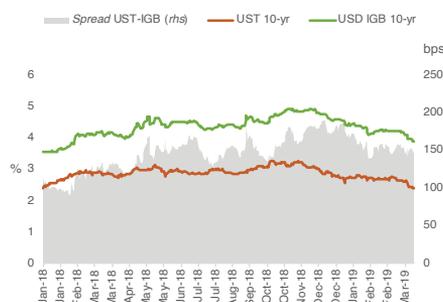
Grafik 2.3 Pergerakan CDS 5Y Indonesia



Grafik 2.4 Pergerakan Nilai Tukar Rupiah



Grafik 2.5 Yield Spread US Treasury dan SBN 10 Tahun

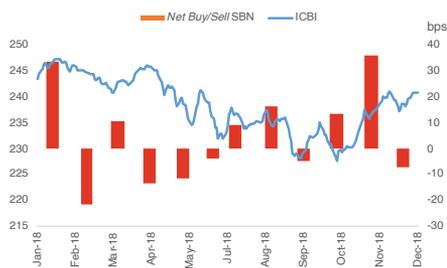


¹ Rupiah sempat melemah ke posisi Rp15.230/USD pada Oktober 2018. Pada November 2018, Bank Indonesia menaikkan kembali suku bunga kebijakan ke level 6% dan melonggarkan ketentuan Giro Wajib Minimum untuk menjaga likuiditas di pasar keuangan.

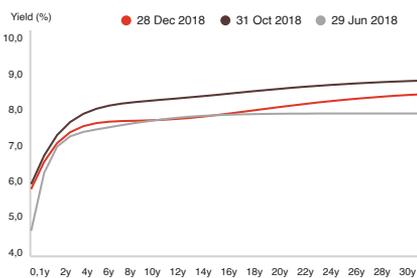
Sumber: Bloomberg, Reuters

Sepanjang tahun 2018, rata-rata *yield* SBN masih terpantau naik sebesar 154 bps dengan kenaikan terbesar pada tenor jangka pendek dan jangka panjang (Grafik 2.7). Porsi kepemilikan SBN terbesar pada akhir 2018 masih berasal dari domestik, terutama perbankan, Bank Indonesia, dana pensiun dan asuransi. Sementara itu, porsi kepemilikan nonresiden di obligasi negara berkurang dari 39,82% menjadi 37,71% (Tabel 2.1).

Grafik 2.6 Net Buy/Sell SBN



Grafik 2.7 Yield SBN



Tabel 2.1 Posisi Kepemilikan SBN

Pemilik	Rp Triliun		%	
	29-Dec	31-Dec	29-Dec	31-Dec
Nonresiden	836.1	893.3	39.8%	37.7%
Perbankan	491.6	481.3	23.4%	20.3%
Asuransi	150.8	201.6	7.2%	8.5%
Bank Indonesia Net	141.8	253.5	6.8%	10.7%
Bank Indonesia Gross	179.6	217.4		
Reksa Dana	104.0	118.6	5.0%	5.0%
Dana Pensiun	198.1	212.9	9.4%	9.0%
Lain-lain	177.3	207.3	8.4%	8.8%
Total	2099.8	2368.5	100.0%	100.0%

Kinerja Pasar Saham Domestik Positif, Dana Investor Nonresiden Datang Kembali

Seiring meredanya tekanan global, IHSG pada Desember 2018 berhasil ditutup pada level 6.194,5, atau menguat sebesar 6,82% dibandingkan angka penutupan pada semester I-2018 (Grafik 2.8). Perbaikan indeks saham domestik didorong oleh aksi *net buy* investor nonresiden jelang akhir tahun 2018. Pada triwulan IV-2018, dana nonresiden yang kembali masuk ke pasar saham domestik tercatat sebesar Rp0,43 triliun, yang merupakan *inflow* triwulanan pertama sejak triwulan III-2017. Berdasarkan sektoral, penguatan IHSG ditopang oleh sektor barang konsumsi, industri dasar, dan infrastruktur.

Namun, sepanjang tahun 2018, investor nonresiden masih membukukan *net sell* sebesar Rp50,75 triliun dan IHSG melemah tipis sebesar 2,5%. Hal tersebut dipengaruhi oleh tekanan eksternal yang cukup tinggi dalam tiga triwulan pertama di tahun 2018. Pada periode tersebut, kepemilikan asing di pasar saham turun dari 51% (Desember 2017) menjadi 47% (Agustus 2018) (Grafik 2.9).

Tekanan yang terjadi pada pasar keuangan domestik sepanjang 2018 turut memengaruhi kinerja penghimpunan dana di pasar modal yang tercatat sebesar Rp166 triliun, lebih rendah dari capaian tahun sebelumnya sebesar Rp255 triliun (Grafik 2.10). Mayoritas dana di pasar modal masih didominasi untuk kebutuhan modal kerja sebesar 58%, diikuti dengan restrukturisasi utang dan ekspansi usaha masing-masing sebesar 17% dan 11% (Grafik 2.11).

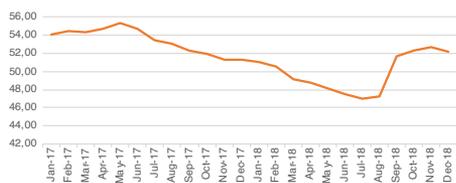
PASAR MODAL:
BERTAHAN DI TENGAH VOLATILITAS EKSTERNAL

Secara umum pada semester II-2018 pasar keuangan domestik mampu bertahan di tengah gejolak dinamika global. Namun, potensi tekanan yang masih tinggi tetap perlu dicermati agar pasar keuangan domestik dapat tetap tumbuh positif dan berkesinambungan.

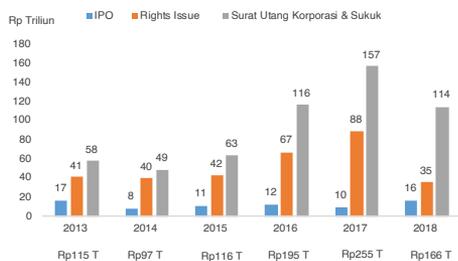
Grifik 2.8 Pergerakan IHSG



Grifik 2.9 Kepemilikan Asing Pasar Saham



Grifik 2.10 Penghimpunan Dana di Pasar Modal



Grifik 2.11 Penggunaan Dana di Pasar Modal



OJK Mendukung *Sustainable Development Goals*

Dalam mendukung pertumbuhan ekonomi domestik dan pendalaman pasar keuangan, OJK mengembangkan alternatif pembiayaan di pasar modal untuk mendukung pembiayaan sektor strategis dalam rangka mencapai tujuan *Sustainable Development Goals* antara lain melalui pengembangan *blended financing* dan instrumen keuangan berbasis *sustainable/green financing*.

Pengembangan *blended financing* ditujukan untuk menutup keterbatasan ruang fiskal dan menarik sumber-sumber pendanaan internasional, melalui inovasi struktur proyek yang melibatkan pihak swasta dan Industri Jasa Keuangan untuk mendukung proyek-proyek dalam pembangunan berkelanjutan.

Sementara itu, *sustainable financing* ditujukan agar pembangunan di sektor prioritas, termasuk infrastruktur, memperhatikan dampak sosial dan lingkungan agar tercapai pembangunan berkelanjutan yang tidak menimbulkan masalah di kemudian hari dan memberikan dampak sosial yang positif bagi masyarakat.

BAGIAN 3

PERBANKAN: MENJAGA KESINAMBUNGAN PERTUMBUHAN

Kinerja intermediasi perbankan domestik pada Desember 2018 terus meningkat mencapai pertumbuhan tertinggi sejak empat tahun terakhir. Eskalasi pertumbuhan kredit dan perbaikan tingkat risiko mendorong capaian positif pada profitabilitas dan memperkuat permodalan bank. Di balik kinerja yang positif, keberlanjutan dari perbaikan profil risiko kredit bank masih menjadi hal yang perlu dicermati, khususnya pada kredit kualitas-2 (Dalam Perhatian Khusus) dan kredit restrukturisasi dengan kualitas-1 (Lancar). Selain itu, perbankan nasional pada tahun 2018 menghadapi tantangan dalam mengelola keseimbangan portofolio aset dan liabilitas dalam menjaga kestabilan likuiditas dan mengejar pertumbuhan di tengah mengetatnya kompetisi dalam menghimpun sumber pendanaan.





Kredit Perbankan Tumbuh Dua Digit Ditopang oleh Sektor Produktif

Seiring dengan pulihnya pertumbuhan ekonomi dan perbaikan harga komoditas dalam dua tahun terakhir, kinerja intermediasi perbankan domestik selama tahun 2018 kembali menguat. Per Desember 2018, kinerja penyaluran kredit perbankan kepada masyarakat mencapai Rp5.295 triliun atau naik sebesar 11,82% *yoy*, di atas capaian tahun sebelumnya yang hanya tumbuh *single* digit sebesar 8,18% *yoy*. Meskipun belum mencapai tingkat pertumbuhan pada periode 2012–2014 yang sempat menyentuh level 23% pada Desember 2012, pertumbuhan kredit pada Desember 2018 merupakan yang tertinggi sejak empat tahun terakhir.

Sejalan dengan kenaikan investasi pada sektor produktif, akselerasi penyaluran kredit yang berlangsung sejak awal tahun 2018 didorong oleh naiknya penyaluran kredit modal kerja dan kredit investasi. Hal ini berbeda dengan tahun sebelumnya dimana pertumbuhan penyaluran kredit perbankan lebih dipengaruhi oleh kenaikan kredit konsumtif, khususnya pada sektor rumah tangga.

Kredit modal kerja, yang jumlahnya mendekati setengah dari total kredit, tumbuh sebesar 13,02% *yoy*, lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan setahun sebelumnya yang hanya tercatat sebesar 8,49% *yoy*. Jenis kredit produktif lainnya, yaitu kredit investasi berhasil tumbuh sebesar 10,93% *yoy*, dua kali lebih cepat dibandingkan capaian tahun 2017. Sementara itu, jenis kredit non-produktif,

yaitu kredit konsumsi, tumbuh lebih landai pada level 10,59% *yoy* jika dibandingkan pada bulan yang sama di tahun sebelumnya sebesar 10,80% *yoy* (Grafik 3.1).

Tiga sektor utama dalam penyaluran kredit bank, yaitu sektor rumah tangga, sektor perdagangan, dan sektor industri pengolahan masih menjadi tumpuan kinerja kredit perbankan. Ketiga sektor tersebut secara keseluruhan memberikan total kontribusi lebih dari setengah dari ekspansi kredit perbankan tahun 2018.

Di luar ketiga sektor dimaksud, laju kredit pada sektor konstruksi, sektor transportasi, dan sektor pertambangan juga mencatatkan pertumbuhan yang relatif tinggi pada kisaran 20% *yoy* (Grafik 3.2). Pada sektor konstruksi, tingginya pertumbuhan kredit tidak terlepas dari program infrastruktur pemerintah pada tahun 2015. Sementara itu, pertumbuhan kredit yang cukup ekspansif pada sektor pertambangan dan transportasi dipengaruhi oleh perbaikan harga komoditas dalam dua tahun terakhir serta proses konsolidasi perbankan.

Berdasarkan kelompok usaha bank umum (BUKU), bank BUKU 3 dan BUKU 4 menjadi pendorong utama pertumbuhan kredit tahun 2018. Total kredit pada kelompok bank tersebut menyumbang 87% dari total *market share* perbankan. Sementara itu, pertumbuhan kredit pada kelompok bank kecil hanya *single* digit.

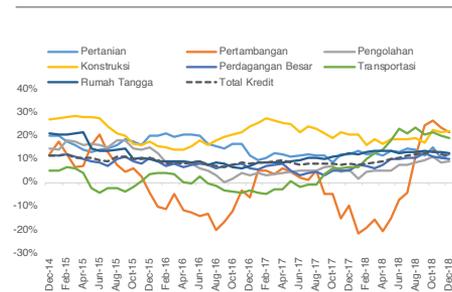
PERBANKAN:
MENJAGA KESINAMBUNGAN PERTUMBUHAN

dipengaruhi oleh keterbatasan kapasitas bank dalam menghimpun sumber pendanaan untuk mendukung ekspansi bisnis (Grafik 3.3).

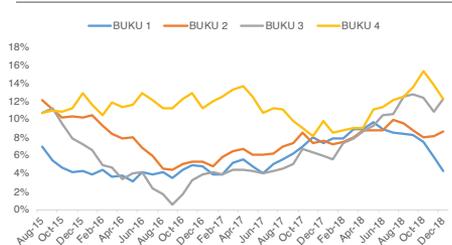
Grafik 3.1 Pertumbuhan Kredit Per Jenis Penggunaan



Grafik 3.2 Pertumbuhan Kredit Sektoral



Grafik 3.3 Pertumbuhan Kredit Per Kelompok BUKU



Asesmen Risiko Perbankan

Di balik kinerja intermediasi yang positif, masih terdapat beberapa tantangan yang perlu dihadapi oleh perbankan domestik. Tantangan pertama adalah menjaga sustainabilitas dari perbaikan profil risiko

bank dengan mencermati pergerakan *loan at risk*, khususnya kredit kualitas-2 (Dalam Perhatian Khusus) dan kredit restrukturisasi. Tantangan kedua adalah bagaimana mengelola profil risiko likuiditas di tengah mengetatnya sumber pendanaan dan cukup tingginya target pertumbuhan.

1. Risiko Kredit

Perbaikan ekonomi dan capaian positif perbankan dalam mengatasi dampak *legacy* dari turunnya harga komoditas ekspor utama pada beberapa tahun lalu, telah mendorong perbaikan profil risiko kredit bank dalam empat semester terakhir. Namun, untuk meyakini kesinambungan dan signifikansi dari perbaikan profil risiko kredit, masih diperlukan evaluasi dan perbaikan secara berkala khususnya terhadap perkembangan rasio kredit kualitas-2 (Dalam Perhatian Khusus) dan kredit restrukturisasi kualitas-1 (Lancar).

Seiring dengan perbaikan ekonomi, baik pada tataran global maupun domestik, serta harga minyak dan batu bara dalam dua tahun terakhir, masa konsolidasi perbankan berangsur berakhir dengan capaian yang positif. Tidak hanya penyaluran kredit yang tumbuh cukup signifikan sebesar dua digit, risiko kredit juga membaik. Perbaikan pada profil risiko kredit bank tercermin dari turunnya rasio *loan at risk* dan pertumbuhan tahunan kredit hapus buku yang melandai sejak tahun 2017 (Grafik 3.4).

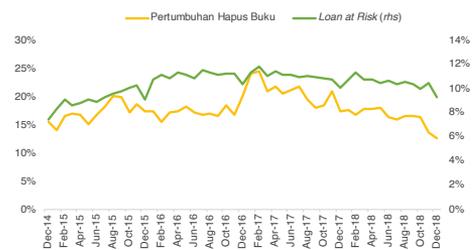
Rasio *Loan at Risk* atau rasio kredit kualitas rendah yang terdiri dari rasio *nonperforming loans* (NPL) gros, rasio kredit kualitas-2, dan rasio kredit restrukturisasi dengan kualitas-1, secara bertahap turun sejak akhir 2016 menjadi 9,23% dari total kredit yang disalurkan bank pada Desember 2018, lebih rendah dibandingkan posisi Desember 2017. Perbaikan risiko kredit tidak hanya tampak pada rasio NPL, namun juga pada rasio kredit dengan kualitas-2 dan rasio kredit yang direstrukturisasi.

Dalam dua tahun terakhir, rasio NPL perbankan turun menjadi sebesar 2,37% (gros) dan 1,00% (net) pada Desember 2018, cukup jauh di bawah rata-rata rasio NPL tahun 2016 dan 2017 sebesar 3,00% (gros) dan 1,31% (net) (Grafik 3.5).

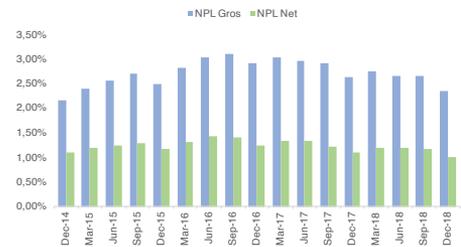
Perbaikan rasio NPL terdapat pada mayoritas sektor industri, terutama pada sektor transportasi dan komunikasi, sektor perdagangan, serta sektor pertambangan. Pada sektor transportasi dan komunikasi, perbaikan rasio NPL dipengaruhi oleh membaiknya bisnis transportasi penunjang perdagangan batu bara serta perluasan infrastruktur perusahaan telekomunikasi. Pada sektor perdagangan, rasio NPL menurun antara lain disebabkan oleh perbaikan kinerja penjualan kendaraan bermotor, khususnya pada periode laporan, serta meningkatnya permintaan minyak kelapa sawit untuk mendukung penggunaan bahan bakar biodiesel (B20) pada kendaraan berbahan bakar solar. Pada sektor pertambangan, perbaikan rasio NPL selain dipengaruhi oleh perbaikan harga komoditas, juga dipengaruhi oleh kenaikan penjualan minyak dan gas bumi seiring kebijakan BBM satu harga serta kebutuhan dana pasca pengambilalihan Blok Rokan dan wilayah kerja Sumatera Tenggara.

Berdasarkan jenis penggunaan, perbaikan rasio NPL terdapat pada seluruh kategori jenis penggunaan terutama pada kredit produktif, yaitu kredit modal kerja dan kredit investasi yang masing-masing tercatat turun menjadi 2,82% dan 2,34% pada Desember 2018 dari 3,18% dan 2,63% pada posisi yang sama tahun sebelumnya. Perbaikan rasio NPL tersebut turut ditopang oleh ekspansi kredit yang cukup besar. Sementara itu, kredit konsumsi juga mencatat perbaikan rasio NPL, yaitu menjadi 1,54% pada Desember 2018 dari 1,58% pada periode yang sama tahun sebelumnya.

Grafik 3.4 Rasio *Loan at Risk* dan Pertumbuhan Kredit Hapus Buku



Grafik 3.5 Rasio NPL Gros dan Net



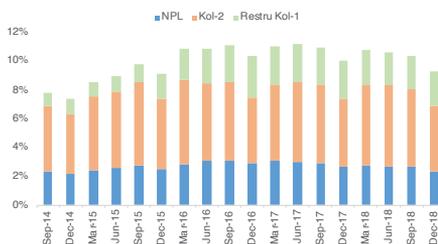
Rasio kredit kualitas-2 atau kredit Dalam Perhatian Khusus (DPK) turun menjadi sebesar 4,50% dari total kredit. Meskipun tidak signifikan, rasio ini juga membaik dibandingkan semester sebelumnya. Selain itu, rasio kredit dengan skema restrukturisasi yang memiliki kualitas lancar (kredit restrukturisasi kualitas-1) dalam dua tahun terakhir juga berangsur membaik.

Pada Desember 2018, rasio kredit restrukturisasi kualitas-1 tercatat sebesar 2,36% dari total kredit yang disalurkan perbankan (Grafik 3.6). Penjelasan lebih lanjut mengenai perkembangan kredit kualitas-2 dan kredit restrukturisasi terdapat pada Boks 3.1 dan Boks 3.2.

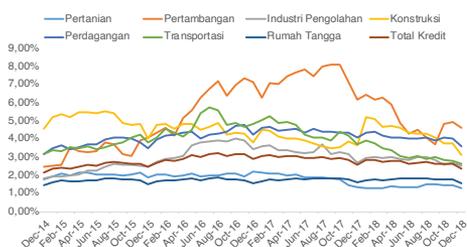
Meskipun secara umum profil risiko kredit berada dalam tren membaik, potensi pemburukan kualitas kredit masih perlu diwaspadai. Hal tersebut tercermin dari masih tertahannya rasio kredit dengan kualitas-2 (Dalam Perhatian Khusus) dan rasio kredit direstrukturisasi dengan kualitas-1 (Lancar) pada level yang cukup tinggi di tengah penyaluran kredit yang ekspansif dalam beberapa tahun terakhir.

Selain itu, beberapa sektor ekonomi tertentu terpantau masih memiliki potensi risiko yang patut diperhatikan, terutama pada sektor pertambangan, perdagangan besar, dan konstruksi (Grafik 3.7). Mencermati faktor-faktor risiko tersebut, diperlukannya langkah-langkah pemantauan manajemen risiko yang berkesinambungan dari perbankan serta kontrol yang menyeluruh terhadap akurasi penggolongan kualitas kredit untuk menghindari permasalahan kredit yang *evergreen*.

Grafik 3.6 Komponen Rasio *Loan at Risk*



Grafik 3.7 Rasio NPL Sektoral



2. Risiko Likuiditas

Setelah melewati fase rintangan dalam menjaga profil risiko kredit pada periode 2015-2017, perbankan nasional pada tahun 2018 menghadapi tantangan pengetatan likuiditas global yang menguji kemampuan bank dalam mengelola keseimbangan portofolio aset dan liabilitas. Meskipun indikator likuiditas perbankan masih terjaga, *loan to deposit ratio* (LDR) yang telah melebihi *threshold* perlu dimitigasi.

Saat ini, indikator likuiditas masih memadai, tercermin dari rasio alat likuid terhadap *non core* deposit (AL/NCD) dan rasio alat likuid terhadap dana pihak ketiga (AL/DPK) yang masih terjaga di kisaran dua kali di atas *threshold*, yaitu masing-masing sebesar 102,52% dan 21,89% (Grafik 3.8).

035

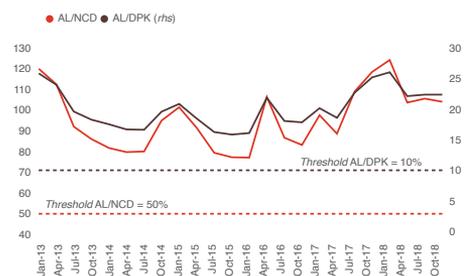
Selain itu, *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) yang menunjukkan kemampuan perbankan dalam mengantisipasi potensi arus kas keluar dalam 30 hari ke depan masih cukup baik, yaitu pada level 194% (Grafik 3.9). Dengan dukungan *buffer* likuiditas yang kuat, penyaluran kredit perbankan pada tahun 2018 masih dapat tumbuh di atas capaian tahun sebelumnya meskipun volatilitas pasar keuangan cukup tinggi.

Ke depan, tekanan di pasar keuangan global masih perlu diantisipasi. Pada semester II-2018, persaingan industri perbankan dalam menghimpun dana yang dibutuhkan untuk ekspansi bisnis menegang, terutama dipengaruhi oleh normalisasi kebijakan moneter negara maju yang mendorong kenaikan suku bunga acuan dalam rangka menjaga nilai tukar Rupiah. Selain itu, kebutuhan pemenuhan fiskal melalui penerbitan Surat Berharga Negara (SBN) juga mendorong kenaikan *yield* surat berharga. *Crowding out* di pasar keuangan domestik menyebabkan akses perbankan terhadap sumber pendanaan menegang. Pada Desember 2018, DPK hanya tumbuh 6,45% *yoy* atau sebesar Rp5.630 triliun. Meskipun stabil dibandingkan semester I-2018, capaian tersebut makin melambat dibandingkan posisi dua tahun sebelumnya yang mendekati level 10% *yoy* (Grafik 3.10).

Tingginya kompetisi bagi perbankan dalam menghimpun dana masyarakat mendorong LDR naik ke level 94,04%. Untuk menutup gap pendanaan, jumlah pendanaan non-konvensional, antara lain pinjaman luar negeri, di perbankan meningkat. Kondisi tersebut berbeda dengan periode

2016-2017 dimana proses konsolidasi perbankan saat itu memberikan keleluasaan bank dalam memupuk kecukupan likuiditas. Pada periode tersebut, LDR berada di bawah kisaran 90% dengan laju penghimpunan dana yang lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan kredit (Grafik 3.11).

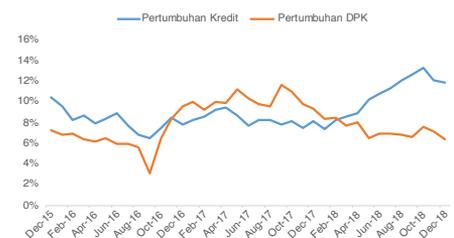
Grafik 3.8 Rasio AL/NCD dan AL/DPK



Grafik 3.9 *Liquidity Coverage Ratio* (LCR)

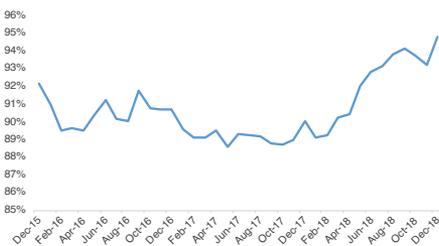


Grafik 3.10 Pertumbuhan Kredit dan DPK



PERBANKAN:
MENJAGA KESINAMBUNGAN PERTUMBUHAN

Grafik 3.11 Loan to Deposit Ratio (LDR)



Pada bank-bank dengan skala yang besar, DPK masih dapat tumbuh pada kisaran rata-rata industri, namun pertumbuhan yang masih terbatas tersebut juga diiringi oleh kenaikan *cost of fund* karena lebih banyak dipengaruhi oleh kenaikan deposito.

Industri perbankan memiliki pekerjaan rumah dalam meyakini kesinambungan kecukupan likuiditas dan kecukupan sumber pendanaan bagi ekspansi bisnis ke depan. Saat ini, gap pendanaan banyak ditutup oleh kewajiban lain, terutama dukungan pendanaan dari kelompok usaha bank di luar negeri. Ke depan, alternatif strategi pendanaan perlu ditetapkan dan akses pada sumber pendanaan perlu diperluas, antara lain melalui tambahan setoran modal, penerbitan instrumen utang jangka panjang, dan/atau penggabungan usaha.

3. Risiko Pasar

Di tengah volatilitas nilai tukar dan meningkatnya suku bunga di sepanjang semester II-2018, risiko pasar pada industri perbankan masih terkelola dengan baik, baik pada risiko nilai tukar maupun risiko suku bunga.

Pada laporan posisi keuangan perbankan, eksposur risiko nilai tukar terhadap portfolio bank relatif rendah. Hal tersebut tercermin

dari rasio Posisi Devisa Neto (PDN) yang tercatat hanya sebesar 1,7%, jauh di bawah *threshold* 20%.

Tingkat risiko suku bunga juga relatif masih sangat terkendali. Dari sisi portfolio *trading book*, potensi keuntungan dari penjualan surat berharga relatif naik menjadi Rp730 miliar, dipengaruhi oleh kenaikan nilai wajar SBN yang berlangsung sejak Oktober 2018. Sementara itu, risiko portfolio *banking book* perbankan relatif terkendali tercermin dari besaran *interest rate risk in the banking book* (IRRBB) yang sejak dua tahun terakhir berada dalam tren menurun menjadi sebesar 5,04%, lebih rendah dibandingkan posisi yang sama tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 7,02%. Namun demikian, perlu tetap diperhatikan kecenderungan naiknya risiko pasar di tengah kebijakan moneter yang cenderung *tight bias*.

Ekspektasi risiko pasar ke depan juga masih perlu diwaspadai seiring dengan volatilitas CDS 5 tahun dan *Non-Deliverable Forward* (NDF) yang masih cukup tinggi pada tahun 2018 yang dipengaruhi oleh perkembangan pasar keuangan global (Grafik 3.12).

Grafik 3.12 CDS dan NDF Indonesia



Asesmen Ketahanan Perbankan

Di tengah kenaikan *cost of fund* yang dipengaruhi oleh pengetatnya sumber pendanaan, profitabilitas perbankan pada paruh kedua tahun 2018 masih positif yang ditopang oleh akselerasi kredit dan perbaikan profil risiko yang mendorong kinerja operasional menjadi semakin efisien. Permodalan secara umum juga masih kuat dalam menopang tingkat risiko dan mendukung pertumbuhan, dengan rasio KPMM pada level 22,97%.

Volatilitas di pasar keuangan yang masih tinggi pada semester II-2018 menjadi tantangan tersendiri dalam menjaga kesinambungan kapasitas bisnis perbankan. Di tengah perkembangan terkini yang makin kompetitif, perbankan dapat menutup akhir tahun buku 2018 dengan profitabilitas yang positif dan permodalan yang masih kuat.

1. Profitabilitas

Pertumbuhan laba perbankan pada Desember 2018 masih positif, di atas capaian tahun sebelumnya. Rasio *return on assets* (ROA) naik tipis menjadi 2,55%. Capaian tersebut dipengaruhi oleh besarnya skala pertumbuhan kredit dan kinerja operasional yang semakin efisien di tengah persaingan suku bunga yang makin kompetitif. Prestasi rentabilitas industri perbankan terutama didorong oleh bank dengan jumlah modal inti yang besar sehingga senantiasa mampu meningkatkan *competitive advantage* dalam hal fitur produk dan jasa khususnya melalui pemanfaatan teknologi. Keunggulan tersebut menciptakan kegiatan operasional yang efisien dan mampu mendukung pertumbuhan.

a. Rasio NIM stabil di tengah suku bunga yang makin kompetitif

Kendati persaingan untuk mendapatkan sumber pendanaan cukup ketat, industri perbankan masih mampu mencatatkan pendapatan bunga bersih yang positif, meskipun relatif terbatas. Akselerasi kredit di tengah melambatnya pertumbuhan deposito menjadi penopang capaian pendapatan bunga bersih perbankan, yang merupakan komponen laba utama bank.

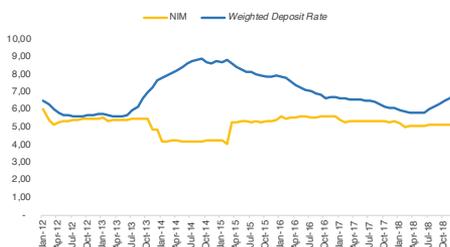
Dari sisi pendapatan bunga, lingkungan yang makin kompetitif menyebabkan perbankan terlihat tak memiliki ruang untuk menaikkan suku bunga kredit. Selama semester II-2018 suku bunga kredit perbankan masih berada dalam tren yang menurun pada semua jenis penggunaan kredit. Meskipun demikian, ekspansi kredit yang cukup signifikan menjadi penopang bagi capaian pendapatan bunga. Besarnya skala pertumbuhan kredit dimaksudkan menyebabkan pendapatan bunga bank per akhir Desember 2018 masih tumbuh positif.

Sementara itu dari sisi beban bunga, respons kebijakan Pemerintah dan Bank Sentral dalam menjaga stabilitas fiskal dan nilai tukar di tengah tingginya volatilitas eksternal pada semester II-2018 menyebabkan suku bunga simpanan meningkat seiring pengetatnya level persaingan dalam menghimpun sumber pendanaan. Meskipun demikian, dalam setahun terakhir deposito yang merupakan simpanan dana mahal mencatat penurunan sehingga mampu menahan kenaikan yang tajam pada beban bunga bank.

PERBANKAN:
MENJAGA KESINAMBUNGAN PERTUMBUHAN

Optimalisasi ekspansi kredit bank dan terkendalinya beban bunga menyebabkan rasio NIM meningkat tipis dari 5,11% di akhir semester I-2018 menjadi 5.14% di akhir semester II-2018. Meskipun demikian, secara *year on year*, pendapatan bunga bersih tumbuh lebih lambat dibandingkan pertumbuhan rata-rata aset produktif. Akibatnya, dibandingkan capaian NIM tahun lalu yang tercatat sebesar 5,32%, rasio NIM Desember 2018 sedikit mengalami penurunan (Grafik 3.13).

Grafik 3.13 Rasio NIM dan Suku Bunga Deposito

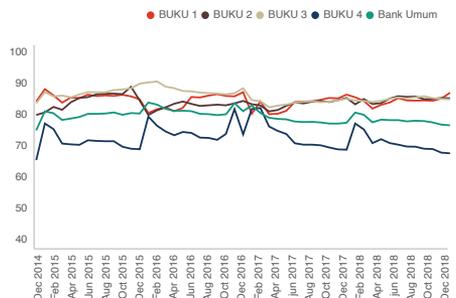


b. Indikator efisiensi perbankan terus menunjukkan perbaikan

Kinerja operasional non-bunga sejak tahun 2016 semakin baik, tercermin dari rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) yang turun menjadi 77,86%, lebih baik dibandingkan setahun sebelumnya yang berada pada level 78,64% (Grafik 3.14). Kinerja yang semakin efisien terutama dipengaruhi oleh kelompok BUKU 4 yang memiliki kapasitas permodalan yang lebih baik dalam meningkatkan kualitas produk dan layanan untuk meningkatkan pendapatan berbasis komisi atau *fee based income* serta meningkatkan efisiensi dalam aktivitas bisnis. Selain itu, profil risiko kredit yang semakin baik, yang tercermin dari perbaikan rasio NPL, dapat menekan Cadangan Kerugian Penurunan Nilai

sehingga turut mendorong perbaikan pada kinerja operasional bank.

Grafik 3.14 Rasio BOPO



2. Permodalan

Rasio permodalan bank yang tercermin dari rasio Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPM) pada akhir semester II-2018 turun menjadi 22,97% dari 23,18% pada tahun sebelumnya (Grafik 3.15). Meskipun demikian, rasio *capital adequacy* tersebut cukup jauh di atas *threshold* yang ditetapkan dalam ketentuan permodalan bank. Kinerja permodalan tersebut dipengaruhi oleh kenaikan jumlah modal bank yang dapat mengimbangi kenaikan Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR) dari akselerasi kredit di tahun 2018. Selain itu, kualitas permodalan juga baik karena ditopang oleh komponen modal inti.

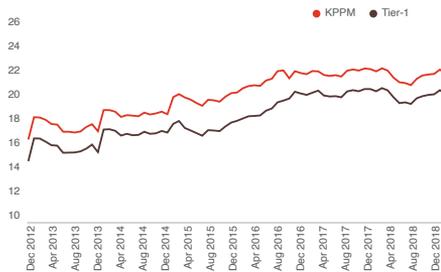
Permodalan yang sehat dan sustain berdampak positif dalam mendorong prestasi bank untuk meningkatkan kapasitas pertumbuhan sekaligus menjaga tingkat risiko. Menyikapi perkembangan terkini yang semakin kompetitif, diperlukan proses perencanaan permodalan yang didukung oleh komitmen kuat dari pemegang saham untuk terus meningkatkan kapasitas bisnis bank.

² Data Bank Umum Konvensional

PERBANKAN:
MENJAGA KESINAMBUNGAN PERTUMBUHAN

Selanjutnya, berdasarkan hasil evaluasi dan pengujian (*stress testing*) berkala dengan pendekatan *top-down*, ketahanan industri perbankan nasional cukup kuat dalam memitigasi potensi risiko yang dihadapi. Hasil *stress test* tersebut menunjukkan bahwa dalam *adverse scenario*, rasio KPMM masih berada di atas ambang batas ketentuan permodalan yang berlaku serta rasio NPL net terjaga di bawah 5%. *Stress testing* tersebut menggunakan 4 (empat) asumsi skenario, yaitu (i) Perlambatan ekonomi global; (ii) Peningkatan volatilitas Rupiah dan harga aset; (iii) Perang dagang AS dan Tiongkok dan Kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR); serta (iv) Penurunan pertumbuhan ekonomi domestik yang lebih rendah dari perkiraan.

Grafik 3.15 Rasio KPMM



BOKS 3.1 Menjaga NPL Melalui Perbaikan Rasio Kredit Kualitas-2

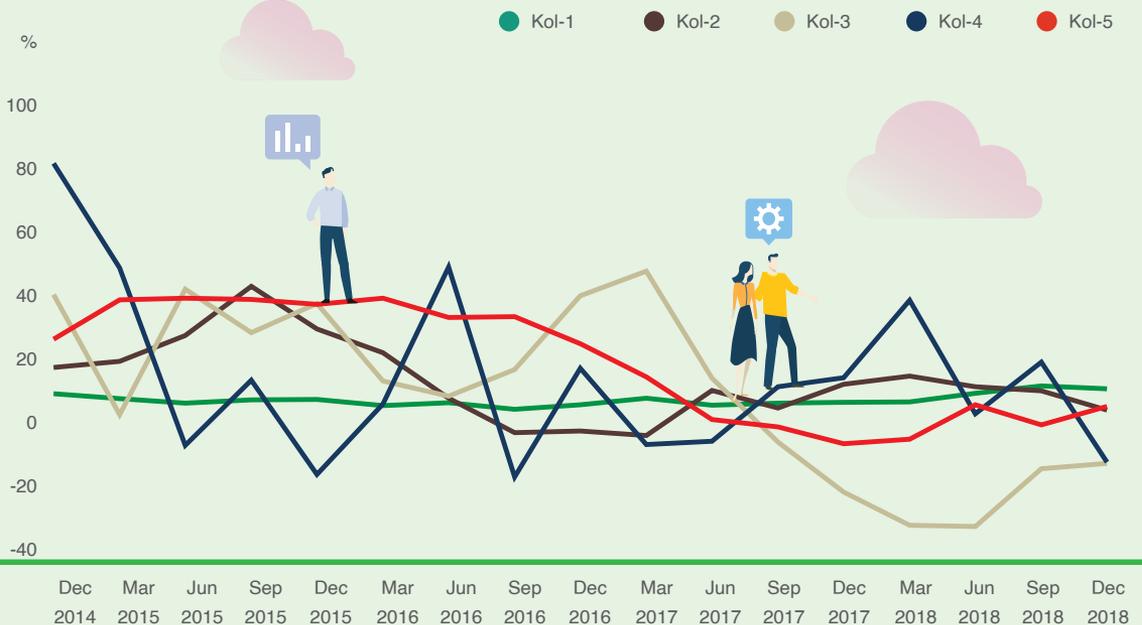
040

Pada akhir semester II-2018, rasio kredit kualitas-2 turun menjadi sebesar 4,5% dari total kredit. Namun, perbaikan tersebut dirasa kurang signifikan karena rata-rata tahunan rasio ini dalam empat tahun terakhir masih tertahan pada level di atas 5% dari jumlah kredit yang disalurkan perbankan. Selain itu, perbaikan rasio kualitas-2 lebih disebabkan oleh tingginya ekspansi kredit selama tahun 2018. Hal tersebut tercermin dari rata-rata pertumbuhan tahunan nominal kredit kualitas-2 tahun 2018 yang tercatat sebesar 11% *yoy*,

lebih tinggi dibandingkan rata-rata tahun sebelumnya yang tercatat hanya sebesar 4% (Grafik 3.1.1).

Tiga sektor utama, yaitu sektor rumah tangga, sektor industri pengolahan, dan sektor perdagangan, menyumbang hampir dua per tiga dari jumlah kredit dengan kualitas-2. Namun, tingginya penyaluran kredit pada ketiga sektor tersebut dapat menurunkan rasio kredit kualitas-2 masing-masing menjadi di bawah 5% dari penyaluran kredit pada masing-masing sektor.

Grafik 3.1.1 Pertumbuhan Kredit Berdasarkan Kualitas



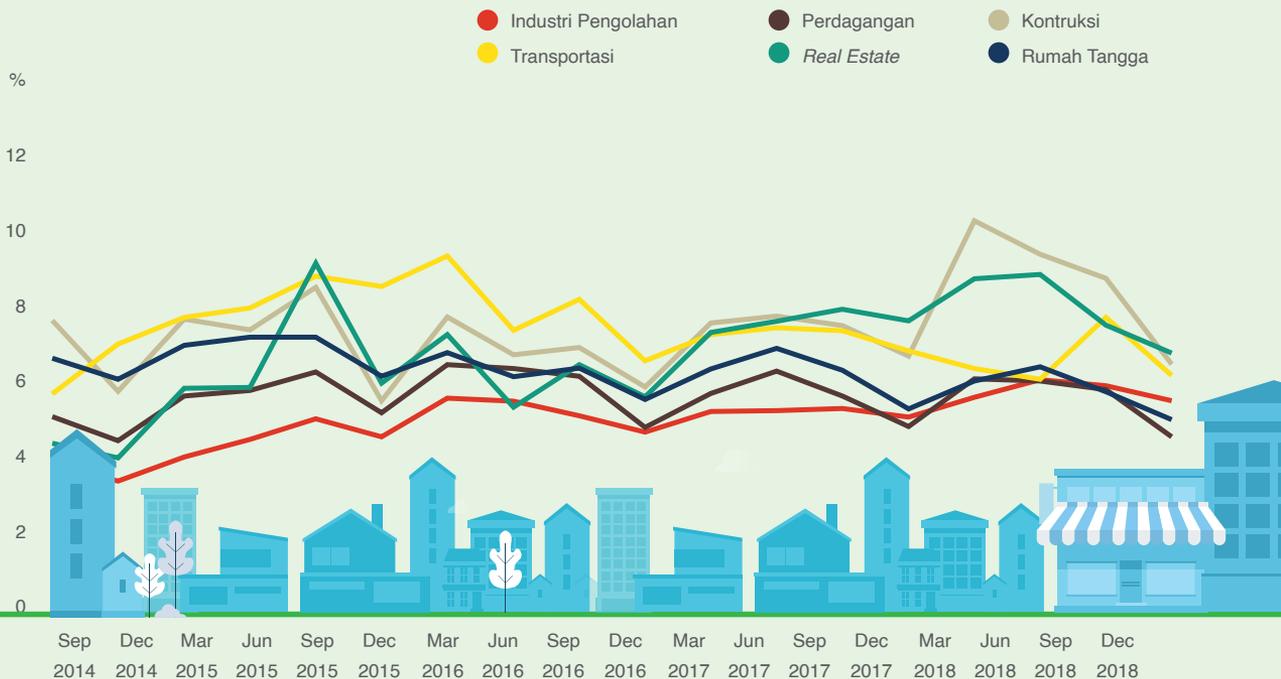
041

Tiga sektor utama lain yang perlu mendapat perhatian dalam mendorong kontinuitas perbaikan rasio kredit kualitas-2 perbankan domestik adalah sektor konstruksi, sektor *real estate* (termasuk usaha persewaan dan jasa perusahaan), dan sektor transportasi (termasuk pergudangan dan komunikasi), yang masing-masing membukukan rasio kredit kualitas-2 cukup jauh di atas rata-rata industri, yaitu pada kisaran 6% dari jumlah kredit pada masing-masing sektor pada Desember 2018. Rata-rata tahunan rasio DPK pada ketiga sektor tersebut juga tinggi, khususnya pada kredit konstruksi yang

mencatat rata-rata rasio DPK sebesar 7,5% di tahun 2018 (Grafik 3.1.2).

Proper loan classification enforcement merupakan salah satu rekomendasi utama *Financial Sector Assessment Program (FSAP)* yang tercantum dalam *Article 4 IMF Country Report No.18/32* Februari 2018. Sejalan dengan rekomendasi tersebut, akurasi klasifikasi kualitas aset, khususnya kredit dengan kualitas-2, masih perlu mendapat perhatian dalam rangka menjaga rasio NPL sekaligus meyakini perbaikan risiko kredit yang *sustain*.

Grafik 3.1.2 Rasio Kredit Kualitas 2 Sektor Utama



Sumber: OJK

BOKS 3.2 Restrukturisasi dan Perbaikan Risiko Kredit Perbankan

042

Rasio kredit restrukturisasi dengan kualitas lancar (kredit restrukturisasi-1) dalam dua tahun terakhir berangsur membaik menjadi 2,36% dari total kredit pada Desember 2018. Meskipun demikian, rasio kredit restrukturisasi-1 pada tahun 2018 masih berada pada level yang lebih tinggi dibandingkan rata-rata tahun empat tahun lalu yang tercatat pada level 2,15%. Selain itu, di penghujung tahun 2018, volatilitas rasio ini kembali meningkat, meskipun tidak setajam kenaikan pada periode 2015-2016.

Kredit restrukturisasi-1 didominasi oleh kredit produktif. Hal tersebut tercermin dari rasio kredit restrukturisasi-1 pada mayoritas sektor ekonomi produktif utama yang cukup tinggi, yaitu masing-masing berada pada kisaran di atas 2% dari jumlah kredit pada masing-masing sektor. Sementara itu, pada sektor non-produktif, yaitu sektor rumah tangga, rasio kredit restrukturisasi-1 sangat rendah di bawah 0,1% dari total kredit rumah tangga. Dua sektor produktif terbesar, yaitu sektor industri pengolahan dan sektor perdagangan, menyumbang sepertiga dari jumlah kredit restrukturisasi-1, masing-masing mencatatkan rasio kredit restrukturisasi-1 sebesar

2,7% dan 2,2% dari jumlah kredit sektoral.

Beberapa sektor utama lainnya, yaitu sektor pertanian, sektor konstruksi, dan sektor *real estate* (termasuk usaha persewaan dan jasa perusahaan) bahkan membukukan rasio kredit restrukturisasi-1 yang lebih tinggi, yaitu masing-masing sebesar 3,5%, 3,1%, dan 4,6% dari jumlah kredit yang disalurkan pada masing-masing sektor (Tabel 3.2.1).

Kondisi perekonomian global dapat mempengaruhi kinerja debitur. Oleh karena itu restrukturisasi bagi debitur dengan prospek usaha yang masih positif menjadi salah satu opsi yang dapat dilakukan dalam menjaga rasio NPL. Namun, dalam rangka menghindari risiko kredit yang *evergreen*, diperlukan analisis dan pengawasan yang seksama terhadap pelaksanaan dan perkembangan kredit yang direstrukturisasi. Kedisiplinan dalam langkah restrukturisasi sangat penting agar upaya perbaikan tersebut dapat berdampak positif tidak hanya terhadap kinerja perbankan, namun juga terhadap perekonomian nasional.

Tabel 3.2.1 Rasio Kredit Restrukturisasi Kualitas 1 Sektor Utama

SEKTOR UTAMA	DEC- 2015	DEC-2016	DEC-2017	DEC-2018
Total Rumah Tangga	0,30%	0,66%	0,66%	1,03%
Perdagangan	1,48%	2,13%	2,69%	2,66%
Industri Pengolahan	2,00%	3,05%	2,58%	2,24%
Pertanian	0,92%	4,95%	4,73%	3,54%
Konstruksi	2,46%	4,15%	3,29%	3,13%
Real Estate	2,88%	5,26%	4,46%	4,63%
Perantara Keuangan	1,48%	2,34%	1,97%	0,91%
Transportasi	4,63%	7,94%	5,47%	3,39%
Pertambangan	6,72%	7,29%	5,20%	2,57%
TOTAL	1,71%	2,88%	2,61%	2,36%

BOKS 3.3

Perkembangan Kredit Sektor Perdagangan, Konstruksi, & Pertambangan

043

Profil risiko kredit perbankan ditentukan oleh perkembangan kinerja penyaluran kredit pada beberapa sektor ekonomi utama. Meskipun selama tahun 2018 profil risiko kredit perbankan nasional terus menunjukkan perbaikan, perkembangan risiko kredit pada beberapa sektor ekonomi utama perlu dicermati untuk meyakini keberlanjutan dan signifikansi perbaikan profil risiko perbankan.

Di tengah perbaikan risiko kredit pada mayoritas sektor ekonomi, beberapa sektor ekonomi utama masih mencatat potensi kenaikan risiko kredit yang cukup tinggi. Tiga sektor produktif pertama yang mencatatkan rasio *loan at risk* di atas rata-rata industri pada Desember 2018 adalah sektor perdagangan, sektor konstruksi, dan sektor pertambangan.

Sektor Perdagangan Besar dan Eceran

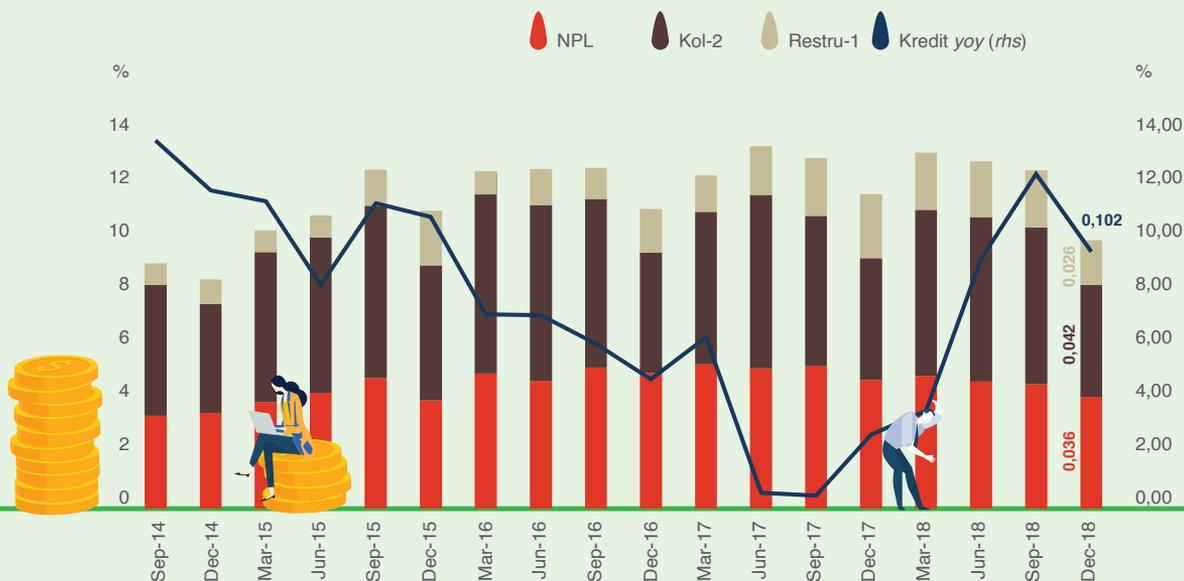
Sektor perdagangan merupakan sektor tumpuan kedua perbankan dengan portofolionya kredit hampir seperlima dari eksposur kredit perbankan. Sektor ini

mencatatkan pertumbuhan kredit tahunan sebesar 10,21% yoy (Grafik 3.3.1).

Rasio NPL pada sektor perdagangan berangsur membaik menjadi 3,62% dari jumlah eksposur kredit pada sektor tersebut pada Desember 2018. Dua tahun sebelumnya, rasio NPL berada pada level yang tinggi mencapai 4,8% di triwulan IV-2016, dipengaruhi oleh ketidakpastian di pasar keuangan global yang mempengaruhi kinerja ekonomi domestik.

Namun, di tengah kondisi perdagangan domestik yang terancam isu protektionisme perdagangan global, khususnya antara Amerika Serikat dan Tiongkok, pekerjaan rumah perbankan dalam mempertahankan tren perbaikan pada sektor perdagangan masih cukup banyak mengingat rasio *loan at risk* pada sektor ini berada pada level 11,5%. Perbaikan yang diperlukan tidak hanya pada rasio NPL yang masih di atas rata-rata rasio industri, namun juga pada rasio kredit dengan kualitas-2 dan kredit restrukturisasi dengan kualitas-1 yang masih berada pada tren yang meningkat.

Grafik 3.3.1 Rasio *Loan At Risk* dan Pertumbuhan Kredit Sektor Perdagangan

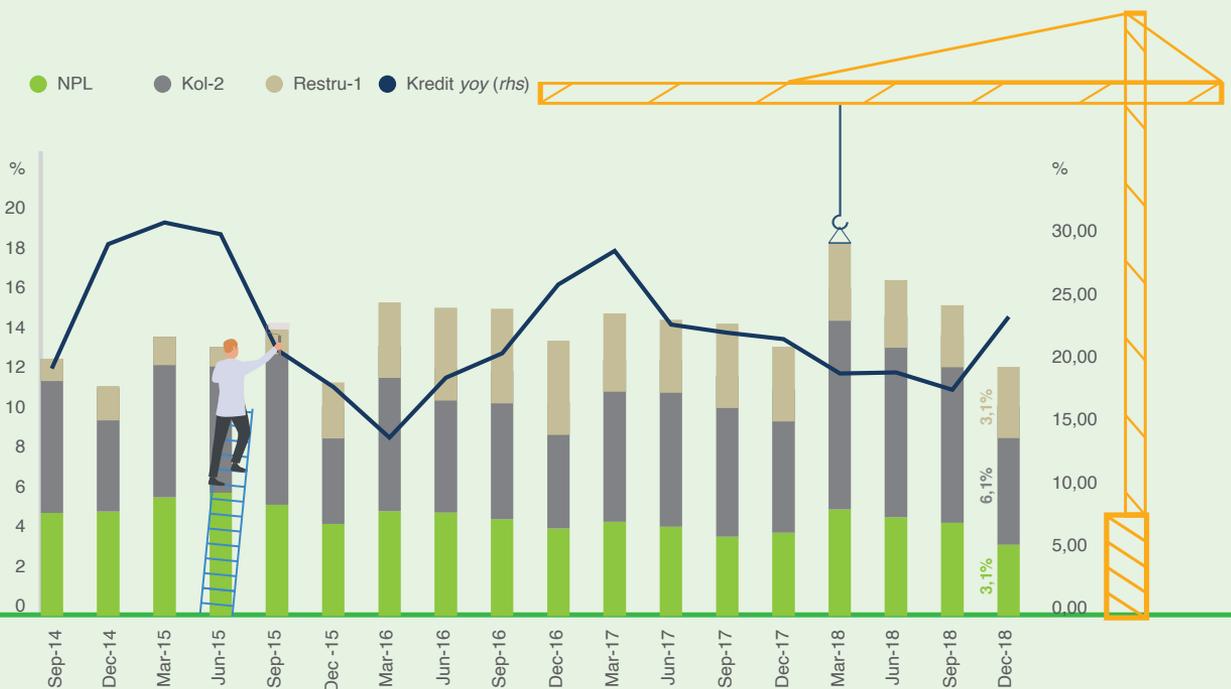


Sektor Konstruksi

Pesatnya pertumbuhan infrastruktur di dalam negeri yang didukung oleh program percepatan infrastruktur pemerintah menjadi salah satu pendorong kinerja ekonomi domestik, khususnya sejak tahun 2016. Intensitas pembangunan, yang antara lain tercermin dari pesatnya pembangunan jalan tol, diiringi dengan ekspansi kredit pada sektor konstruksi yang melaju jauh di atas rata-rata industri, khususnya pada bank-bank besar. Meskipun sempat sedikit melandai pada semester II-2017, pertumbuhan kredit konstruksi dalam tiga tahun terakhir secara berturut-turut ditutup pada level di atas 20% secara *year on year* (Grafik 3.3.2).

Pada Desember 2018, rasio NPL sektor konstruksi terjaga pada level 3,14% dari total kredit konstruksi di perbankan, atau lebih baik dibandingkan posisi awal tahun 2018 sebesar 5,21%, yang merupakan titik tertinggi dalam tiga tahun terakhir. Meskipun demikian, di tengah *leverage* yang masih tinggi, potensi kenaikan risiko kredit masih tinggi, tercermin dari rasio kredit kualitas-2 dan rasio kredit restrukturisasi-1 yang masih cukup besar. Akibatnya, *loan at risk* pada sektor konstruksi tercatat sebesar 12,38% pada Desember 2018, cukup jauh di atas rasio *loan at risk* perbankan yang telah turun menjadi 9,23%. Selain itu, volatilitas risiko kredit pada sektor konstruksi juga masih cukup signifikan, khususnya pada paruh pertama 2018.

Grafik 3.3.2 Rasio Loan At Risk Sektor Konstruksi



Sektor Pertambangan dan Pengalihan

Perbaikan harga komoditas, terutama minyak dan batu bara, telah mendorong perbaikan kinerja penyaluran kredit pada sektor pertambangan dan pengalihan, khususnya pada semester II-2018. Per Desember 2018, laju kredit pada sektor pertambangan cukup signifikan, yaitu sebesar 21,38% *yoy*. Sebelumnya, yaitu sejak akhir tahun 2015, penyaluran kredit pada sektor ini tumbuh negatif dengan tingkat pertumbuhan tahunan tertinggi di bawah kisaran 5% *yoy* (Grafik 3.3.3).

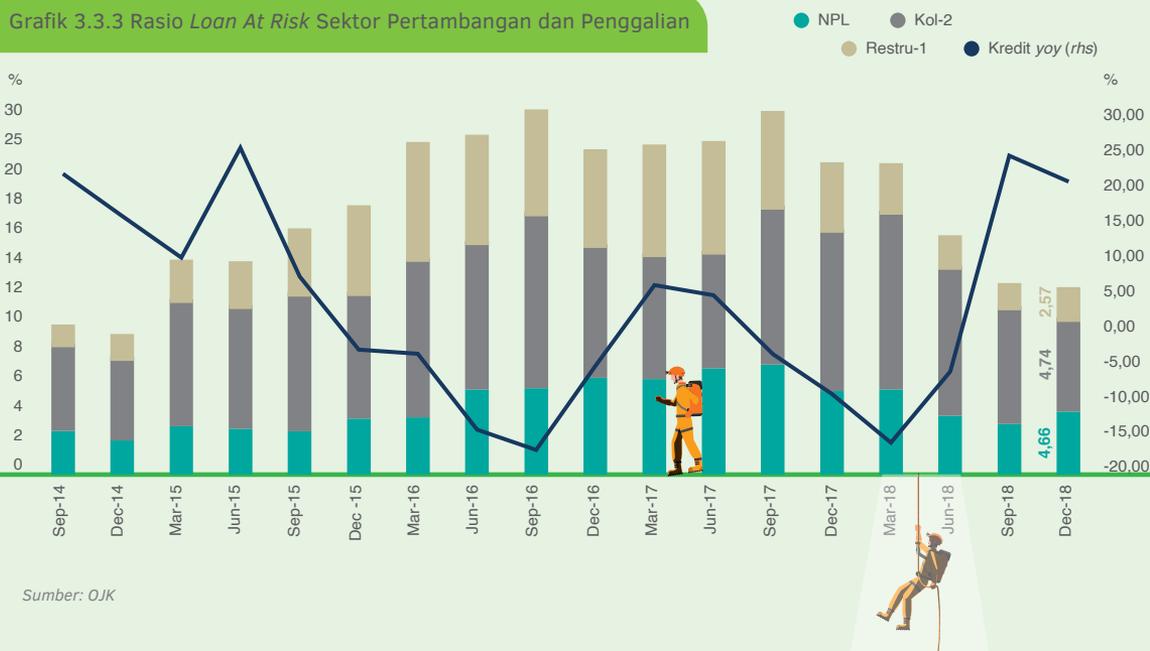
Rasio *loan at risk* pada sektor pertambangan selama semester II-2017 juga dalam tren membaik menjadi 11,97% pada Desember 2018. Perbaikan tersebut juga cukup signifikan, karena selama dua setengah tahun sebelumnya rasio ini berada pada level yang cukup tinggi di atas 20% dari jumlah kredit yang disalurkan pada sektor tersebut. Turunnya rasio *loan at risk* pada sektor pertambangan di semester II-2018 terutama disebabkan oleh perbaikan rasio kredit kualitas-2 (Dalam Perhatian Khusus) menjadi 4,74% dan didukung oleh rasio kredit restrukturisasi-1 yang stabil pada level 2,57%.

Meskipun demikian, dengan volatilitas yang masih tinggi, evaluasi dan pemantauan risiko kredit pada sektor

pertambangan masih perlu dicermati mengingat ekspansi kredit cukup tinggi disertai dengan rasio *loan at risk* yang berada di atas rata-rata industri. Selain itu, pergerakan harga komoditas juga perlu diantisipasi karena kredit pada sektor pertambangan terpantau memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap pergerakan harga komoditas dibandingkan sektor utama lainnya. Jelang tutup tahun 2018, harga minyak mentah dunia kembali dalam tren menurun akibat pasokan produksi minyak yang meningkat, dipengaruhi oleh produksi minyak AS yang mencapai rekor tertinggi pada September 2018 serta potensi *oversupply* minyak Iran pasca dicabutnya sanksi dagang AS. Selain itu, harga batu bara juga menurun dipengaruhi oleh isu ketidakpastian kebijakan perdagangan global serta potensi melambatnya permintaan pasca pemangkasan proyeksi pertumbuhan ekonomi di beberapa negara, termasuk AS dan Tiongkok.

Penyaluran kredit kepada sektor industri utama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja sekaligus profil risiko perbankan. Oleh karena itu, industri perbankan perlu meyakini bahwa *risk appetite* dalam menyalurkan kredit pada sektor-sektor utama yang terpantau memiliki rasio *loan at risk* yang tinggi dapat diimbangi dengan kualitas penerapan manajemen risiko yang memadai yang dievaluasi secara intensif.

Grafik 3.3.3 Rasio *Loan At Risk* Sektor Pertambangan dan Pengalihan



Sumber: OJK

BOKS 3.4 Perkembangan Implementasi Basel III di Indonesia

046

Indonesia, sebagai anggota dari G-20 dan anggota *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS), berkomitmen untuk menerapkan kelanjutan dari standar Basel III “*Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking System*”. Pedoman dalam dokumen Basel III, yang merupakan respon atas terjadinya *Global Financial Crisis*, berfokus pada penguatan regulasi dan pengawasan mikroprudensial yang mengkonsiderasikan faktor makroprudensial khususnya terkait kualitas dan kuantitas permodalan serta ketahanan likuiditas perbankan. Standar Basel III yang diadopsi dengan menyesuaikan karakteristik industri perbankan nasional dan kepentingan nasional tersebut diberlakukan bagi bank komersial pada kelompok BUKU 3, BUKU 4, dan bank asing,

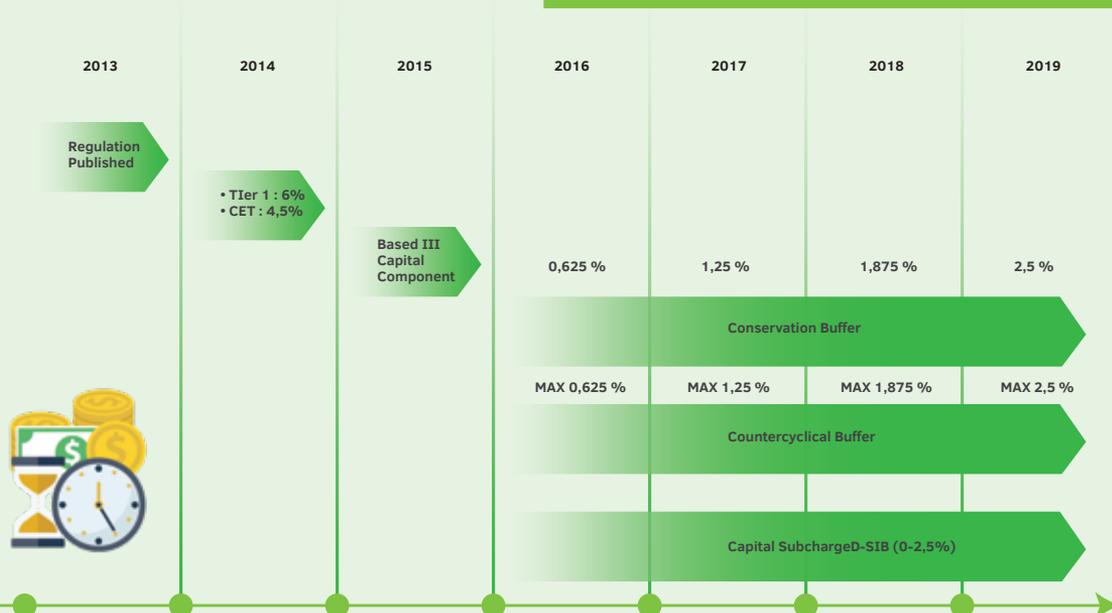
Framework Permodalan

Pengalaman krisis keuangan dan ekonomi yang terjadi di berbagai negara pada tahun 2008 menunjukkan

bahwa kegagalan Bank antara lain disebabkan oleh tidak memadainya kualitas dan kuantitas permodalan Bank untuk mengantisipasi risiko yang dihadapi, baik akibat krisis keuangan dan ekonomi maupun karena *excessive risk taking behavior*.

Pengaturan persyaratan komponen dan instrumen modal serta perhitungan kecukupan modal perbankan di Indonesia sebagaimana yang tertuang dalam POJK Nomor 11/POJK.03/2016 tanggal 29 Januari 2016 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum telah disesuaikan dengan standar Basel III. Pengaturan tersebut antara lain mensyaratkan dominasi komponen modal inti bank dengan instrumen modal berkualitas tinggi dan kewajiban pembentukan tambahan modal berupa *Capital Conservation Buffer*, *Countercyclical Buffer*, *Capital Surcharge*, yang telah diterapkan secara bertahap sejak tahun 2016.

Gambar Kerangka Permodalan Basel III di Indonesia



047

Pada tahun 2019, OJK akan menerapkan revisi perhitungan permodalan minimum bank untuk risiko pasar (*minimum capital requirements for market risk*). Penyempurnaan dari pendekatan perhitungan kebutuhan modal minimum untuk risiko pasar antara lain menetapkan batasan yang lebih jelas antara *trading book* dan *banking book* serta pendekatan perhitungan yang lebih *risk-sensitive*. Kerangka perhitungan risiko pasar yang telah direvisi tersebut memiliki tiga pendekatan yang dapat digunakan oleh bank, yaitu *Internal Model Approach* (IMA), *Standardised Approach* (SA), dan *Simplified Standardised Approach* (SSA). Dalam penerapannya, perbankan di Indonesia hanya diwajibkan untuk menggunakan SA dan SSA yang lebih hati-hati dan relevan. Sedangkan penggunaan IMA diperkenankan untuk keperluan proses *risk management* di internal bank. Berdasarkan hasil simulasi di Indonesia, dampak penerapan SSA ini tidak terlalu besar karena eksposur risiko pasar di Indonesia relatif kecil yang didominasi oleh risiko nilai tukar dan suku bunga.

Framework Leverage

Meskipun Bank memiliki rasio permodalan yang kuat, tingkat *leverage* yang berlebihan di sistem perbankan, baik untuk eksposur yang tercatat di laporan posisi keuangan (neraca) maupun eksposur transaksi rekening administratif pada laporan komitmen dan kontijensi, dapat menimbulkan kerugian bagi bank. Hal tersebut disebabkan proses *deleveraging* dalam jumlah besar dapat mengakibatkan turunnya harga aset di sistem keuangan secara signifikan dan besarnya jumlah kerugian yang harus ditanggung pada saat kondisi likuiditas di sistem keuangan menipis yang diikuti dengan penurunan jumlah dan kualitas modal secara bersamaan.

Sebagai kelanjutan dari penyempurnaan kerangka permodalan, OJK telah menerbitkan *Consultative Paper* terkait *Leverage Ratio* pada Oktober 2014. Konsep pengaturan tersebut terutama mengatur mengenai kewajiban pemenuhan *leverage ratio* minimum sebesar 3% yang dihitung dengan membagi modal inti (Tier 1) dengan total eksposur bank (tanpa berisiko tertimbang), dengan tujuan untuk membatasi pembentukan *leverage* yang berlebihan di sektor perbankan yang dapat membahayakan keseluruhan sistem keuangan dan perekonomian. POJK *Leverage Ratio* direncanakan untuk diterbitkan pada tahun 2019.

Framework Manajemen Likuiditas

Krisis keuangan global juga menunjukkan bahwa meskipun permodalan Bank memadai namun apabila tidak memiliki likuiditas yang cukup untuk menghadapi tekanan atau stres maka dapat mengganggu kelangsungan usaha Bank. Tekanan tersebut dapat terjadi pada Bank secara individu (*idiosyncratic*) maupun kondisi stres yang meluas dan terjadi di pasar keuangan secara keseluruhan yang dapat bersifat domestik maupun internasional (*market-wide shock*).

Framework penyempurnaan pengaturan manajemen likuiditas telah diterbitkan pada Desember 2015 melalui POJK Nomor 42 /POJK.03/2015 tanggal 23 Desember 2015 tentang Kewajiban Pemenuhan Rasio Kecukupan Likuiditas (*Liquidity Coverage Ratio*) bagi Bank Umum.



048

a. Liquidity Coverage Ratio (LCR)

POJK LCR bertujuan untuk memastikan bahwa Bank memiliki kecukupan aset likuid berkualitas tinggi (*High Quality liquid Asset/HQLA*) yang terdiri dari kas dan/atau aset yang dapat dengan mudah dan segera dikonversi menjadi kas, baik melalui penjualan maupun repo, dengan sedikit atau tanpa pengurangan nilai, untuk memenuhi kebutuhan likuiditas Bank dalam

periode 30 (tiga puluh) hari skenario stress, dengan mempertimbangkan risiko tekanan *idiosyncratic* maupun *market-wide shock*.

Kewajiban perbankan untuk memelihara LCR sebesar minimum 100% secara bertahap telah diberlakukan sejak 2016 sejalan dengan *timeline* BCBS, dengan penerapan efektif pada 31 Desember 2018.



LCR	70%	80%	90%	100%
BUKU 3 dan Bank Asing	30 Juni 2016	30 Juni 2017	31 Desember 2017	31 Desember 2018
BUKU 4 dan Bank Asing	31 Desember 2015	31 Desember 2016	31 Desember 2017	31 Desember 2018

b. Net Stable Funding Ratio (NSFR)

Prinsip kehati-hatian dalam mengelola likuiditas sangat diperlukan dalam menjaga ketahanan likuiditas jangka panjang bank dan kelangsungan usaha bank. Oleh karena itu, selain LCR, perbankan juga diwajibkan untuk mengelola likuiditas jangka panjang dengan memelihara *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) sesuai minimum *threshold* yang ditetapkan dengan mengacu pada POJK nomor 50/POJK.03/2017 tanggal 13 Juli 2017 tentang Kewajiban Pemenuhan Rasio Pendanaan Stabil Bersih (*Net Stable Funding Ratio*) bagi Bank Umum. Sesuai *timeline* BCBS, implementasi NSFR di perbankan Indonesia dimulai sejak 1 Januari 2018.

NSFR merupakan ukuran likuiditas yang bertujuan untuk meningkatkan ketahanan likuiditas jangka panjang bank dengan mensyaratkan bank untuk mendanai kegiatannya dengan pendanaan yang stabil melebihi jumlah yang diperlukan selama periode *stress* dalam satu tahun. Penetapan NSFR bertujuan untuk memastikan bahwa Bank memelihara pendanaan stabil yang disesuaikan dengan komposisi aset dan rekening administratif. Dengan penerapan NSFR, bank diharapkan dapat meningkatkan stabilitas pendanaan dan membatasi ketergantungan yang berlebihan terhadap sumber pendanaan jangka pendek yang berasal dari korporasi.

BAGIAN 4

INDUSTRI KEUANGAN NONBANK: MENGEJAR KESTABILAN

Kinerja IKNB relatif stabil. Meskipun perusahaan pembiayaan mencatatkan rasio *Nonperforming Financing* (NPF) yang cukup signifikan imbas dari reputasi perusahaan pembiayaan nasional, rasio NPF kini membaik dan solvabilitas masih terjaga pada level yang solid untuk mendukung ekspansi bisnis. Begitupun dengan perusahaan asuransi yang kendati mencatatkan pertumbuhan premi asuransi yang cenderung melambat, sejauh ini tingkat permodalan masih kuat.





Intermediasi Terbatas di Tengah Proses Konsolidasi Perusahaan Pembiayaan

Sepanjang tahun 2018, piutang pembiayaan perusahaan pembiayaan (PP) tumbuh moderat sebesar 5,2% *yoy*, sejalan dengan pertumbuhan aset (Grafik 4.1). Pertumbuhan tersebut didominasi oleh piutang pembiayaan jenis investasi. Meskipun demikian, kenaikan pada pembiayaan jenis investasi tersebut belum dapat mendorong kenaikan pertumbuhan pembiayaan secara agregat karena pembiayaan pada jenis multiguna, yang merupakan kontributor utama dalam penyaluran pembiayaan, berada dalam tren menurun dalam periode yang sama.

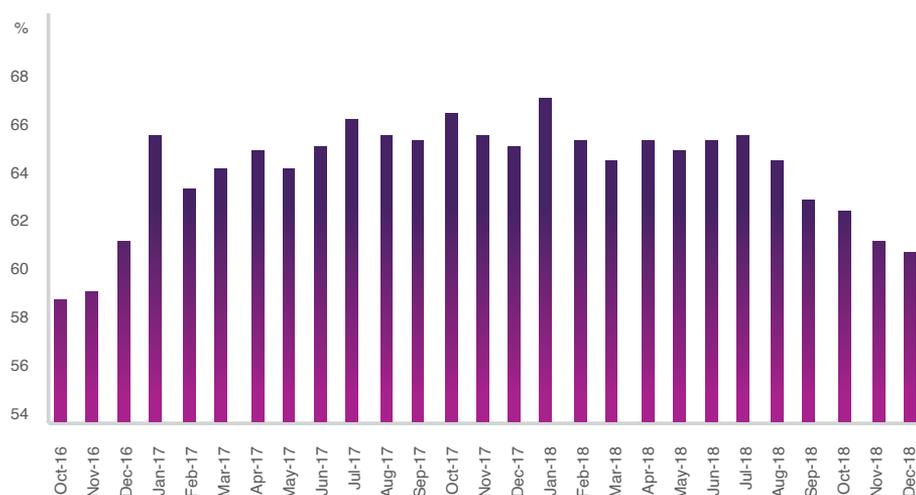
Turunnya pertumbuhan pembiayaan terdapat pada mayoritas sektor ekonomi, dengan penurunan terbesar tampak pada sektor transportasi dan sektor konstruksi, yang masing-masing pada Desember 2018 pertumbuhannya melandai menjadi sebesar 20,45% dan 11,34% *yoy*.

Turunnya pertumbuhan pembiayaan antara lain dipengaruhi oleh akses pendanaan dari perbankan yang melandai. Hal tersebut dipengaruhi oleh isu reputasi pada satu perusahaan pembiayaan yang memberikan dampak cukup signifikan terhadap industri pembiayaan (Grafik 4.2). Keterbatasan sumber pendanaan tersebut dirasakan lebih berat bagi perusahaan pembiayaan yang tidak memiliki afiliasi kelompok usaha.

Grafik 4.1 Aset dan Piutang Pembiayaan PP



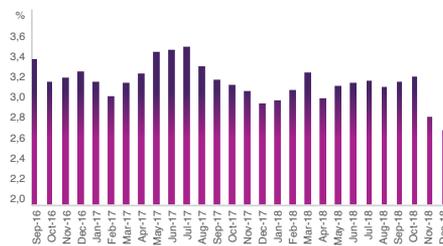
Grafik 4.2 Pendanaan PP dari Bank



Asesmen Risiko Perusahaan Pembiayaan

Permasalahan gagal bayar *medium-term note* (MTN) pada salah satu perusahaan pembiayaan dan pembekuan usaha beberapa perusahaan pembiayaan mendorong adanya proses konsolidasi di perusahaan pembiayaan nasional. Setelah mengalami kenaikan rasio NPF dalam beberapa bulan pertama di awal tahun 2018, proses konsolidasi dapat mendorong perbaikan rasio NPF, khususnya di triwulan IV-2018. Pada Desember 2018, rasio NPF tercatat sebesar 2,71% (Grafik 4.3). Perbaikan rasio NPF terdapat di mayoritas

Grafik 4.3 NPF Perusahaan Pembiayaan



Grafik 4.4 Gearing Ratio Perusahaan Pembiayaan



Sumber: OJK

sektor ekonomi dengan penurunan terbesar di sektor transportasi dan sektor pertambangan.

Asesmen Ketahanan Perusahaan Pembiayaan

Di tengah meningkatnya rasio kredit, sampai dengan akhir tahun 2018, kinerja profitabilitas masih positif dengan ROA pada level 4,3%, lebih tinggi dibandingkan tahun 2017 (4,0%). Sejalan dengan kinerja laba perbankan, capaian laba pada perusahaan pembiayaan juga ditopang oleh operasional yang makin efisien yang tercermin dari turunnya rasio BOPO menjadi 80,7%, dibawah capaian tahun 2017 (81,5%).

Pada akhir 2018, *gearing ratio*, yang merupakan salah satu indikator kinerja solvabilitas perusahaan pembiayaan, masih berada pada kisaran 3 kali, jauh di bawah *threshold* yang ditetapkan. Rasio solvabilitas tersebut stabil sekarang-kurangnya dalam tiga tahun terakhir (Grafik 4.4).

Asesmen Risiko Industri Asuransi

Kenaikan pertumbuhan ekonomi yang diikuti dengan solidnya indikator sektor riil belum mampu mendorong pertumbuhan premi asuransi pada semester II-2018 yang masih dalam tren menurun, baik pada asuransi jiwa maupun asuransi umum & reasuransi.

Pada Desember 2018, premi asuransi jiwa hanya tumbuh sebesar 1,20% *yoy*, jauh di bawah capaian tahun sebelumnya yang mencatatkan pertumbuhan sebesar 33,43% *yoy*. Sementara itu, industri asuransi umum dan reasuransi mencatatkan kenaikan premi dari 6,29% *yoy* di tahun 2017 menjadi 10,84% *yoy* di 2018 (Grafik 4.5).

Grafik 4.5 Pertumbuhan Premi Asuransi



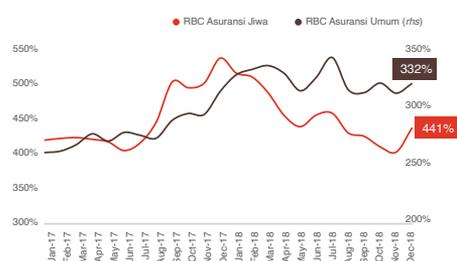
Perlambatan kinerja premi asuransi di tahun 2018, khususnya asuransi jiwa turut didorong oleh restrukturisasi dan reorientasi bisnis beberapa perusahaan asuransi dengan skala bisnis yang besar. Meskipun demikian, nasabah masih dapat melakukan pembayaran klaim atas *existing insurance* di perusahaan tersebut.

Asesmen Ketahanan Industri Asuransi

Seiring dengan perlambatan premi asuransi pada semester II-2018, rasio solvabilitas industri asuransi berada dalam tren yang

menurun, meskipun secara umum masih solid. Hal ini terlihat dari *Risk Based Capital* (RBC) industri asuransi jiwa dan asuransi umum & reasuransi yang sedikit mengalami penurunan dengan angka masing-masing sebesar 332% dan 441%. Angka tersebut masih relatif terjaga dan berada jauh di atas *threshold* sebesar 120% (Grafik 4.6).

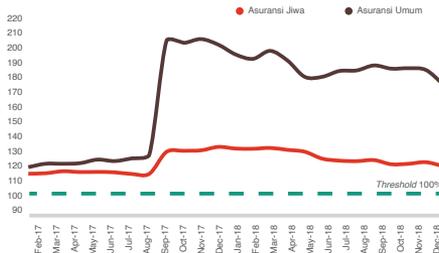
Grafik 4.6 RBC Asuransi



Selain itu, Rasio Kecukupan Investasi (RKI), baik pada industri asuransi umum maupun industri asuransi jiwa, juga masih relatif terjaga di atas *threshold* 100%, yang menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan asuransi untuk memenuhi kewajibannya masih sangat memadai (Grafik 4.7).

Ketahanan industri asuransi tersebut tidak terlepas dari pengelolaan investasi perusahaan asuransi di pasar keuangan, baik pada pasar saham maupun pasar SBN. Sepanjang semester II-2018, perusahaan asuransi jiwa dan asuransi umum & reasuransi masih mampu mencatatkan *return* yang positif.

Grafik 4.7 RKI Asuransi

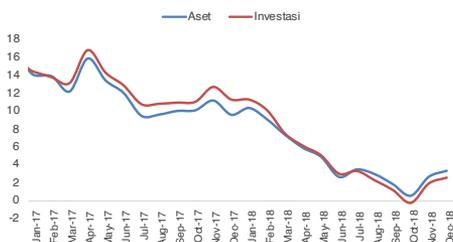


Asesmen Risiko Dana Pensiun

Pertumbuhan aset dan investasi dana pensiun pada semester II-2018 melanjutkan pertumbuhan yang melambat. Besarnya porsi investasi perusahaan dana pensiun di pasar saham dan pasar SBN yang tertekan sepanjang tahun 2018 menjadi penyebab utama turunnya nilai aset dan investasi industri ini.

Pada Oktober 2018, investasi dana pensiun tumbuh negatif sebesar -0,3% yoy, dibawah pencapaian bulan sebelumnya, yaitu 1,1% yoy. Namun pada November 2018 aset dan investasi dana pensiun mulai mencatatkan pertumbuhan yang positif hingga pada Desember 2018 masing-masing berada pada level 3,28% dan 2,54% yoy (Grafik 4.8).

Grafik 4.8 Pertumbuhan Aset dan Investasi Dana Pensiun

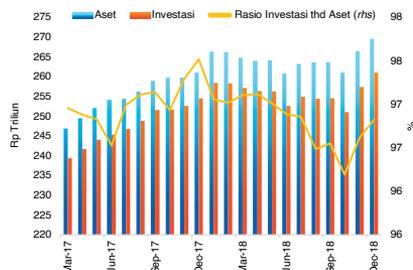


Sumber: OJK

Asesmen Ketahanan Dana Pensiun

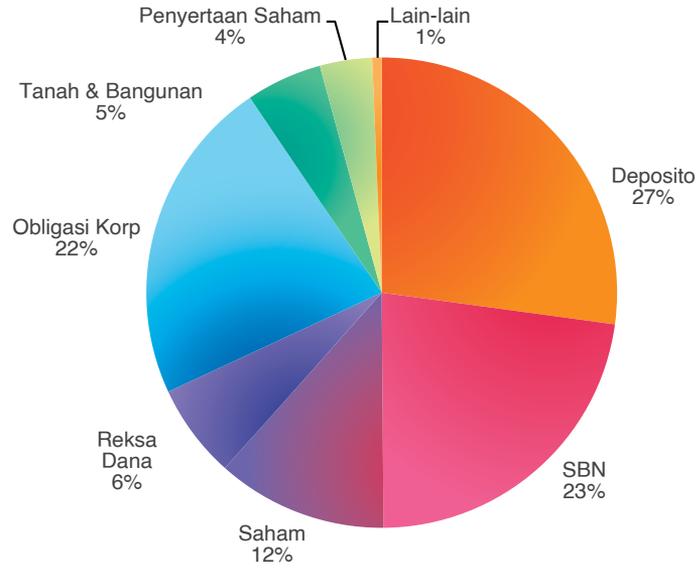
Volatilitas pasar keuangan yang relatif tinggi sepanjang tahun 2018 menyebabkan naiknya risiko pasar bagi industri dana pensiun di semester II-2018. Hal ini terlihat dari rasio investasi dan aset yang terus menurun pada awal semester II-2018. Meskipun demikian, rasio investasi kembali membaik di akhir tahun 2018 seiring dengan membaiknya pasar keuangan domestik (Grafik 4.9).

Grafik 4.9 Rasio Investasi dan Aset Dana Pensiun



Di tengah tingginya ketidakpastian, portofolio investasi perusahaan dana pensiun masih didominasi oleh aset-aset yang memiliki risiko rendah dimana porsi investasi pada deposito yang mencapai 27% dari total investasi, diikuti oleh SBN dan obligasi korporasi masing-masing sebesar 23% dan 22%. Strategi pengelolaan investasi tersebut merupakan upaya untuk menjaga nilai aset dan investasi di tengah tingginya volatilitas di pasar keuangan (Grafik 4.10).

Grafik 4.10 Portofolio Investasi Dana Pensiun Periode Desember 2018



BOKS 4.1

Mempertahankan Kinerja Solvabilitas Industri Asuransi

056

Di tengah volatilitas pasar keuangan regional, kinerja industri asuransi masih positif. Hal tersebut didukung oleh kecukupan modal yang solid dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban klaim asuransi yang memadai. Namun demikian, tingginya biaya *underwriting*, biaya klaim yang dibayar, serta kerugian investasi memengaruhi kinerja profitabilitas dan solvabilitas perusahaan asuransi dalam satu tahun terakhir.

Asuransi Umum dan Reasuransi

Kinerja perolehan premi industri asuransi masih meningkat. Hingga Desember 2018, jumlah premi asuransi umum & reasuransi tercatat naik menjadi Rp88 triliun (10,84% *yoy*). Sejalan dengan hal tersebut, nilai investasi perusahaan asuransi umum & reasuransi juga berkembang sebesar 7,93% *yoy*, didominasi oleh Deposito Berjangka (35,75%), Reksa Dana (22,03%), dan SBN (13,67%).

Kemampuan asuransi umum & reasuransi dalam memenuhi kewajibannya kepada tertanggung juga dinilai masih memadai, tercermin dari Rasio Kecukupan Investasi (RKI) asuransi umum & reasuransi sebesar 186%, di atas *threshold* sebesar 100%. Meskipun kinerja perolehan premi meningkat, profitabilitas perusahaan asuransi umum & reasuransi terkoreksi. Pada Desember 2018, perusahaan asuransi umum & reasuransi membukukan laba sebesar Rp4,6 triliun, lebih rendah dari posisi yang sama tahun 2017 sebesar Rp6,5 triliun (-30% *yoy*). Kinerja profitabilitas yang melandai tersebut dipengaruhi oleh naiknya biaya *underwriting*, sebagai salah satu komponen biaya terbesar. Turunnya laba menyebabkan ROA lebih rendah dibandingkan posisi yang sama tahun sebelumnya.

Di tengah profitabilitas yang tertekan, solvabilitas asuransi masih terjaga pada level yang memadai,

tercermin dari rasio *Risk Based Capital* (RBC) asuransi umum & reasuransi sebesar 332% pada Desember 2018, jauh di atas *threshold* sebesar 120%.

Asuransi Jiwa

Pada perusahaan asuransi jiwa, jumlah premi pada Desember 2018 juga tercatat meningkat menjadi Rp186 triliun, meskipun tidak signifikan (1,20% *yoy*). Sementara itu, investasi perusahaan asuransi jiwa tumbuh menjadi Rp464 triliun (1,17% *yoy*). Komposisi investasi didominasi oleh Reksa Dana (36,02%), Saham (30,47%), dan SBN (13,76%).

Kemampuan perusahaan asuransi jiwa untuk membayar klaim asuransi juga di atas *threshold*, dengan Rasio Kecukupan Investasi (RKI) sebesar 123%. Namun demikian, RKI asuransi jiwa berada pada tren menurun akibat terjadi penurunan nilai pasar investasi secara umum di tengah kenaikan utang klaim dan cadangan teknis.

Pada Desember 2018, industri asuransi jiwa mencatatkan kerugian sebesar Rp8,3 triliun. Kerugian tersebut terutama disebabkan oleh naiknya biaya klaim yang dibayar, yang merupakan komponen biaya asuransi terbesar. Besarnya kerugian pada komponen biaya klaim tersebut tidak dapat mengimbangi keuntungan investasi yang berhasil diperoleh industri asuransi jiwa seiring dengan meredanya volatilitas di pasar saham domestik.

Saat ini RBC asuransi jiwa masih tinggi, yaitu 441% (Desember 2018), jauh di atas *threshold*. Namun, capaian tersebut turun cukup signifikan jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya (521%). Ke depan, kinerja rentabilitas asuransi jiwa diharapkan dapat membaik untuk menghindari penurunan modal yang lebih dalam.



Inovasi Keuangan Digital dan Sektor Jasa Keuangan

057

Inovasi dan transformasi digital dan teknologi di sektor jasa keuangan telah mendorong semakin luasnya akses masyarakat terhadap produk dan jasa keuangan. Kolaborasi antara perkembangan teknologi dan jasa keuangan melahirkan layanan jasa keuangan berbasis teknologi atau yang dikenal dengan *financial technology (fintech)*. Berdasarkan profil bisnis, perusahaan *fintech* terbagi ke dalam 7 kategori, yaitu *fintech Peer-to-Peer (P2P) Lending, payment, aggregator, equity crowd funding, financial management, insurance, dan electronic know your customer (KYC)*. Pergeseran fokus layanan jasa keuangan berbasis teknologi bermanfaat dalam rangka meningkatkan inklusi dan literasi keuangan serta meningkatkan pembiayaan ke sektor Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM). Fenomena ini dikenal dengan istilah *missing middle* dimana individu dan/atau perusahaan yang tidak cukup *bankable* dapat mencari pendanaan pada perusahaan *fintech*.

Menyikapi perkembangan layanan berbasis teknologi, OJK pada tahun 2016 menerbitkan regulasi kegiatan bisnis Layanan Pinjam Meminjam Uang Berbasis Teknologi Informasi yang tertuang dalam POJK Nomor 77/POJK.01/2016 tanggal 28 Desember 2016 sebagai landasan hukum perusahaan *fintech* untuk melakukan operasional bisnis. Regulasi tersebut ditujukan untuk meminimalisasi risiko kredit, memberikan perlindungan kepada Pengguna, mendukung peningkatan inklusi keuangan dengan memberikan ruang bertumbuh bagi perusahaan perintis (*start-up company*), serta memberikan perlindungan terhadap kepentingan nasional.

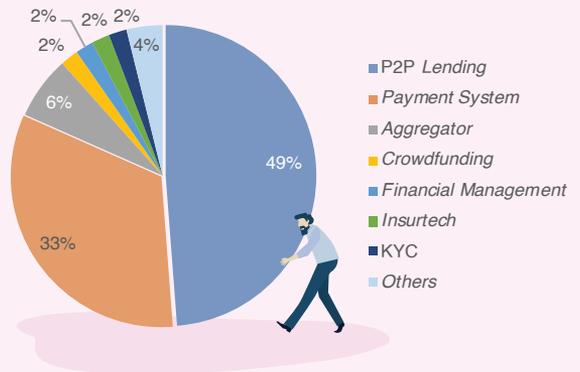
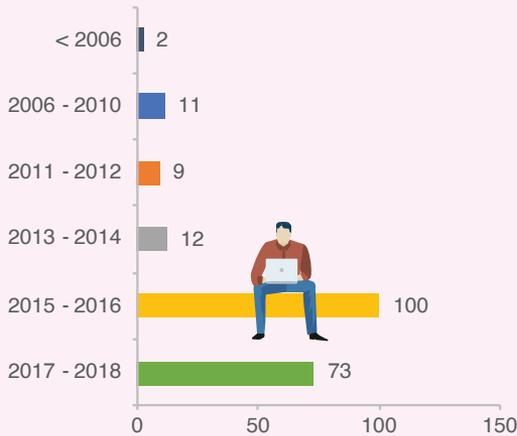
Perkembangan pesat industri *fintech* dalam beberapa tahun terakhir terlihat dari meningkatnya investasi perusahaan besar terhadap industri *fintech*. Di tingkat global, jumlah perusahaan *fintech* dua kali lipat lebih banyak dari 1.379 perusahaan pada Q1-2016 menjadi

mencapai sekitar 2.365 perusahaan pada semester II-2018 dengan total penyaluran dana sekitar USD140 miliar (Venture Scanner, Desember 2018). Pertumbuhan perusahaan *fintech* yang cepat terutama terdapat pada negara berkembang, seperti Tiongkok dan India. Di Indonesia, jumlah perusahaan *fintech* juga terus berkembang. Asosiasi *fintech* Indonesia mencatat pertumbuhan jumlah penyelenggara *fintech* di tahun 2018 telah meningkat sekitar empat kali lipat dari sekitar 51 perusahaan pada triwulan-I 2016 menjadi 207 perusahaan pada triwulan-IV 2018. Mayoritas *fintech* di Indonesia didominasi oleh *fintech payment* dan *lending* (4.2.1).

Sampai dengan Desember 2018, jumlah perusahaan P2P *Lending* yang telah terdaftar atau telah mendapatkan izin OJK sudah mencapai 88 perusahaan yang mayoritas berdomisili di Jabodetabek. Minat investor terhadap pembentukan perusahaan *fintech* P2P *Lending* masih tinggi, tercermin dari masih banyaknya perusahaan *fintech* yang sedang dalam proses pendaftaran (58 perusahaan) dan yang menyatakan minat mendaftar (38 perusahaan). Jumlah tersebut tidak termasuk perusahaan yang permohonan pendaftarannya dikembalikan karena beberapa persyaratan tidak terpenuhi (60 perusahaan).

Outstanding pinjaman *fintech* terus meningkat secara signifikan. Per Desember 2018, *outstanding* mencapai Rp5,04 triliun, meningkat sebesar 617% dibandingkan posisi Desember 2017 yang hanya mencapai Rp702 miliar (Grafik 4.2.2). Sementara dari sisi jumlah rekening, jumlah rekening *lender* per Desember 2018 tercatat meningkat menjadi 207.506 orang, naik dua kali lipat dibandingkan dengan Desember 2017, sedangkan rekening *borrower* meningkat menjadi 4.359.448 orang, naik lebih dari 17 kali lipat dibandingkan periode yang sama di tahun sebelumnya.

Grifik 4.2.1 Jumlah dan Jenis Perusahaan *Fintech* di Indonesia



Regulatory Sandbox

Seperti dua sisi koin, inovasi dan transformasi digital dan teknologi memberikan manfaat sekaligus berpotensi mendisrupsi layanan jasa keuangan tradisional yang dapat berdampak pada ketidakstabilan sektor keuangan. Dalam rangka meminimalisasi dampak negatif inovasi, melalui POJK Nomor 13/POJK.02/2018 tanggal 15 Agustus 2018 tentang Inovasi Keuangan Digital di Sektor Jasa Keuangan, OJK memfasilitasi sinergi antara lembaga jasa keuangan dengan inovasi keuangan digital non lembaga jasa keuangan dengan membentuk pusat inovasi keuangan digital (*fintech center*). OJK juga membentuk *Regulatory Sandbox* sebagai sarana untuk mempertemukan para pelaku industri dengan regulator. Melalui forum tersebut, dilakukan identifikasi dan observasi oleh Otoritas terhadap dinamika dan risiko layanan jasa keuangan digital di pasar melalui mekanisme pengujian terhadap keandalan proses bisnis, model bisnis, instrumen keuangan, dan tata kelola Penyelenggara. Dengan pemahaman mengenai model bisnis baru, Otoritas dapat menentukan upaya mitigasi yang diperlukan dalam rangka menjaga stabilitas sistem keuangan.

Equity Crowdfunding

Kemajuan teknologi jasa keuangan memudahkan masyarakat mengakses produk keuangan untuk meningkatkan inklusi dan literasi keuangan. Namun, teknologi juga dapat menjadikan produk keuangan semakin bias dan kompleks. Salah satu inovasi teknologi yang ditawarkan industri jasa keuangan kepada masyarakat adalah layanan urun dana melalui penawaran saham berbasis teknologi informasi, atau yang lebih dikenal dengan *equity crowdfunding*. Di beberapa negara, praktik *equity crowdfunding* ini telah memiliki dasar hukum.

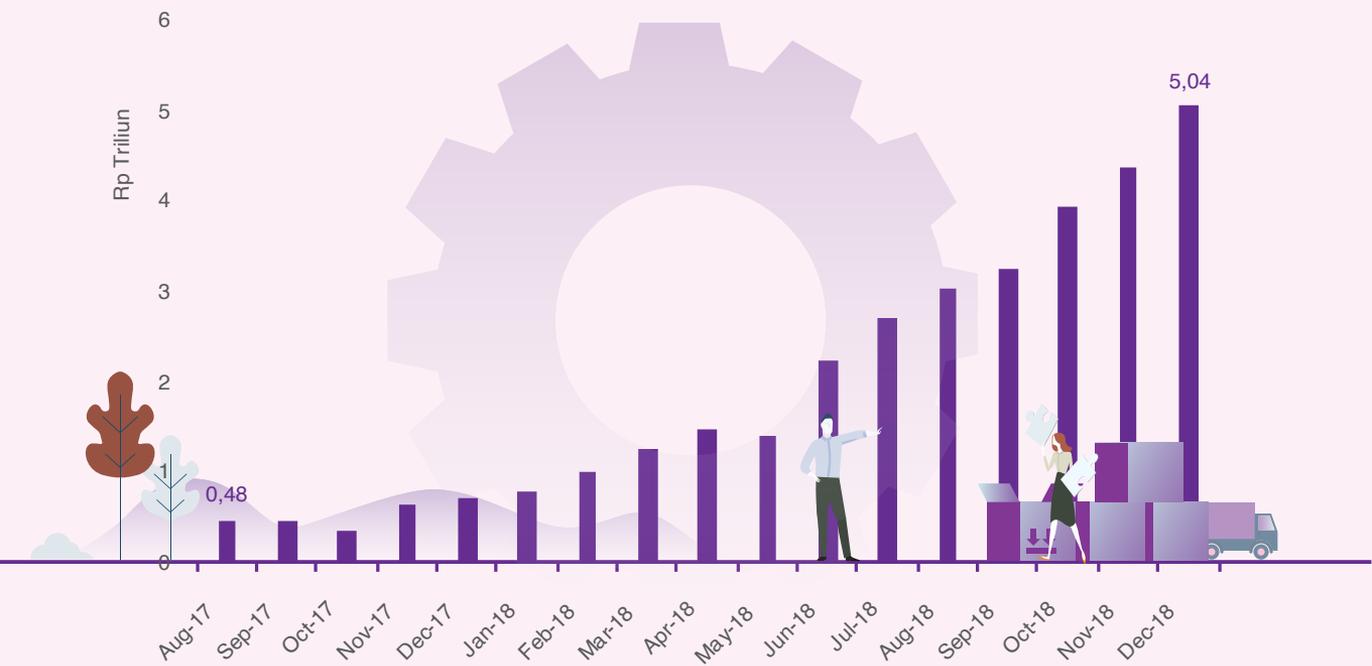
Dalam rangka meminimalisasi risiko bagi industri jasa Keuangan sebagai Penyelenggara serta penerbit saham (pihak yang membutuhkan dana) dan Pemodal (pihak yang memberikan dana), OJK menerbitkan POJK Nomor 37/POJK.04/2018 tanggal 31 Desember 2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*). Melalui pendekatan pengawasan berbasis *market conduct*, OJK mendorong penerapan keterbukaan informasi oleh Penerbit, terbentuknya Penyelenggara yang kredibel, serta terbangunnya sistem IT yang aman dan andal dalam kegiatan *equity crowdfunding*.

Layanan Perbankan Digital

Maraknya perkembangan inovasi baru dalam layanan jasa keuangan berdampak terhadap peningkatan persaingan pada industri jasa keuangan. Bank sebagai salah satu pelaku utama industri jasa keuangan perlu melakukan terobosan dalam memberikan pelayanan yang lebih cepat dan praktis melalui pemanfaatan teknologi dengan menyelaraskan strategi penyediaan layanan jasa keuangan yang berorientasi pada nasabah secara personal. Pada era perbankan digital, inovasi pelayanan, kerja sama dengan mitra Bank, dan

otomatisasi proses menjadi beberapa hal yang harus diperhatikan oleh Bank, terutama dalam menghadapi risiko yang mungkin muncul dari setiap strategi yang akan dirumuskan pada masa depan. Dalam rangka mendukung perkembangan layanan perbankan digital yang sehat dan dapat mendukung peningkatan kinerja bank yang berkelanjutan, OJK menerbitkan POJK No.12/POJK/03/2018 tanggal 6 Agustus 2018 tentang Penyelenggaraan Layanan Perbankan Digital Oleh Bank Umum agar penyelenggaraan Layanan Perbankan Digital tetap mengedepankan manajemen risiko dalam penggunaan Teknologi Informasi.

Grafik 4.2.2 Outstanding Penyaluran Pinjaman Fintech



Sumber: OJK



BAGIAN 5

KORPORASI NONFINANSIAL: EKSPANSI BISNIS MENINGKAT, RISIKO TERJAGA

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi domestik yang makin solid dalam empat tahun terakhir yang antara lain didukung oleh peningkatan investasi di sektor-sektor produktif, ekspansi bisnis korporasi nonfinansial meningkat. Naiknya skala usaha korporasi nonfinansial diiringi performa keuangan yang masih positif dengan risiko yang terkendali pada level yang rendah.





Investasi Marak, Ekspansi Bisnis Korporasi Meningkat

Di tengah tekanan *capital outflow* di pasar keuangan, ekonomi domestik pada triwulan IV-2018 tumbuh sebesar 5,18% *yoy*, melebihi ekspektasi para pelaku pasar. Salah satu pendorong pertumbuhan ekonomi tersebut adalah naiknya investasi, khususnya pada sektor-sektor produktif. Seiring dengan kinerja ekonomi yang positif, ekspansi bisnis korporasi nonfinansial juga meningkat.

Aktivitas bisnis korporasi nonfinansial yang mulai pulih pada tahun 2018 tercermin dari meningkatnya *capital expenditure* dan *leverage* dalam satu tahun terakhir.

Asesmen Risiko Korporasi Nonfinansial

Risiko Likuiditas Terjaga pada Level yang Manageable

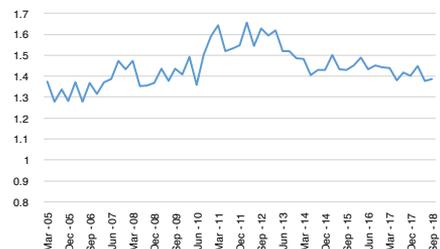
Berdasarkan data korporasi nonfinansial sampai dengan triwulan III-2018, di tengah ekspansi bisnis yang meningkat, tingkat risiko di korporasi nonfinansial secara umum masih rendah. Kecukupan likuiditas memadai didukung oleh performa kinerja keuangan korporasi nonfinansial yang masih positif.

Secara umum, rasio likuiditas korporasi nonfinansial masih relatif terjaga. Jumlah aset lancar korporasi masih memadai dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, tercermin dari *current ratio* yang positif meskipun cenderung turun dari rata-rata 5 tahun sebelumnya (Grafik 5.1). Pada September 2018, *current ratio* korporasi nonfinansial tercatat sebesar 1,39, turun tipis dibandingkan posisi tahun 2017 sebesar 1,40 (Tabel 5.1).

Sektor *consumer goods* merupakan sektor

yang memiliki risiko likuiditas terendah, tercermin dari rata-rata *current ratio* dalam lima tahun terakhir yang berada pada kisaran 1,9, lebih baik dibandingkan korporasi nonfinansial di sektor lainnya. Sektor properti, pertambangan, dan industri dasar, juga mencatatkan *current ratio* yang cukup baik. Meskipun demikian, berdasarkan data Q3-2018, risiko likuiditas pada sektor infrastruktur perlu mendapat perhatian. *Current ratio* pada sektor ini tercatat sebesar 0,65 dengan tren yang terus turun dalam satu tahun terakhir. Tingginya risiko likuiditas pada sektor tersebut antara lain dipengaruhi oleh depresiasi mata uang rupiah di tengah eskalasi pembangunan yang cukup tinggi.

Grafik 5.1 *Current Ratio* Korporasi Nonfinansial



Tabel 5.1 *Current Ratio* Sektoral 2012-2018

SEKTOR	2015	2016	2017	LAST 5Y AVERAGE	SEP 2018
Korporasi Nonf.	1,45	1,44	1,40	1,44	1,39
Cons. Goods	1,98	2,05	1,99	1,90	1,84
Infrastructure	0,83	0,77	0,77	0,78	0,65
Basic Industry	1,64	1,61	1,45	1,71	1,59
Trade	1,47	1,49	1,48	1,55	1,49
Mining	1,81	1,80	1,75	1,85	1,65
Property	1,74	1,74	1,61	1,71	1,70
Misc Industry	1,33	1,25	1,22	1,27	1,20
Agriculture	0,87	0,95	0,97	0,91	1,09

Dihitung dengan metode normalisasi Z-Score

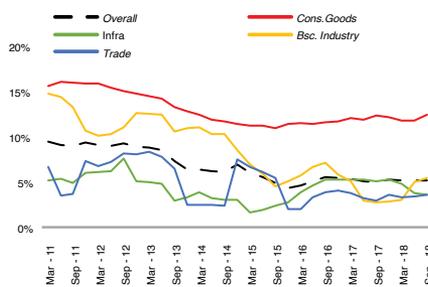
Asesmen Ketahanan Korporasi Nonfinansial

Pertumbuhan Laba Masih Positif Didukung oleh Ekspansi Usaha

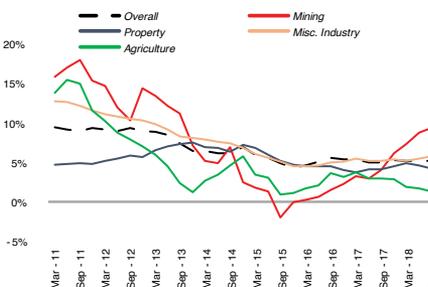
Pendapatan korporasi nonfinansial di tahun 2018 terpantau stabil meskipun tekanan dari kinerja eksternal masih cukup tinggi. Secara agregat, pendapatan korporasi nonfinansial, *Return On Asset* (ROA), terpantau sedikit meningkat dari 5,14% di Q2-2018 menjadi 5,17% di Q3-2018 (Grafik 5.2).

Capaian pendapatan korporasi nonfinansial yang positif didukung oleh pertumbuhan penjualan yang mulai memasuki tren *bullish* sejak akhir 2016. Hingga Q3-2018, pertumbuhan penjualan mencapai 12,7% yoy, lebih tinggi dari kuartal sebelumnya di level 3,9% yoy.

Grafik 5.2a ROA³ Emiten Korporasi Nonfinansial



Grafik 5.2b ROA Emiten Korporasi Nonfinansial (lanjutan)



³ Formula ROA: Pendapatan Bersih (disetahunkan)/Rata-rata Aset)

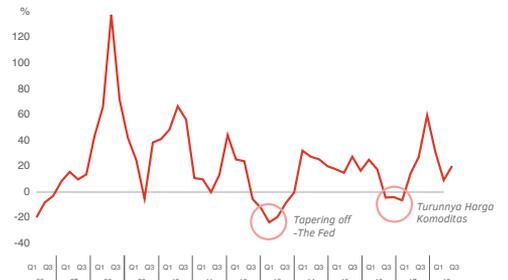
⁴ Menggunakan Z-Score sebagai fungsi dari perubahan Capex Korporasi Nonfinansial y-o-y

Sumber: Estimasi OJK, Bloomberg (diolah)

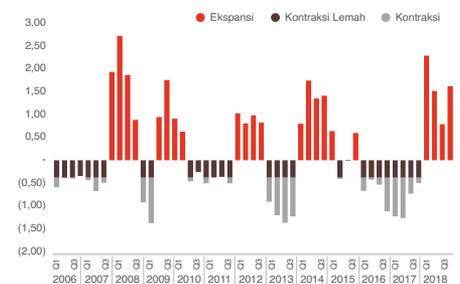
Tren penjualan korporasi nonfinansial cenderung bergerak searah dengan pergerakan tekanan eksternal pada pasar domestik di Indonesia. Hal tersebut tercermin dari naiknya penjualan pasca berakhirnya tekanan dari *tapering off* The Fed serta pulihnya harga komoditas (Grafik 5.3).

Tren *rebound* ini juga dikonfirmasi oleh ekspansi korporasi nonfinansial yang meningkatkan *capital expenditure* (Capex) dalam satu tahun terakhir (Grafik 5.4) yang mengindikasikan adanya potensi kenaikan permintaan dalam beberapa waktu ke depan.

Grafik 5.3 Pertumbuhan Sales/Share Korporasi Nonfinansial



Grafik 5.4 Capex Korporasi Nonfinansial⁴



Leverage Meningkat, Namun Masih dalam Batas Aman

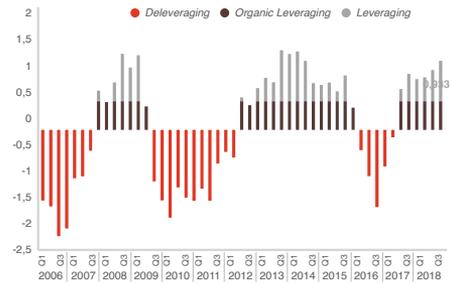
Seiring dengan perbaikan ekonomi domestik yang membaik dalam dua tahun terakhir, rasio *leverage* korporasi di luar sektor jasa keuangan (*nonfinancial*) juga mengalami peningkatan khususnya pada beberapa kuartal terakhir di tahun 2018. Meskipun demikian, kenaikan rasio *leverage* tersebut masih terjaga pada level yang dapat dikelola (Grafik 5.5).

Menyikapi kenaikan rasio di tengah volatilitas pasar keuangan domestik yang meningkat, korporasi nonfinansial cenderung menjaga tingkat Utang Luar Negeri (ULN) dalam rangka mengantisipasi risiko nilai tukar. Berdasarkan data Bank Indonesia, ULN Korporasi Nonfinansial selama 2018 stabil pada kisaran 51,3% dari PDB, atau berhasil turun dari kisaran 60% di awal tahun 2016 (Grafik 5.6).

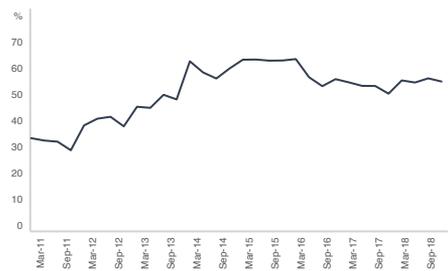
Tekanan dari ketidakseimbangan eksternal yang tinggi dalam empat bulan pertama semester II-2018 sempat membuat *yield* korporasi meningkat. Namun, berdasarkan perkembangan pada akhir tahun 2018, *yield* obligasi korporasi kembali membaik. Selain itu, berdasarkan pemantauan, *yield* obligasi korporasi Indonesia dengan *rating* AAA cenderung bergerak searah dengan pergerakan *yield government bond* (Grafik 5.7). Dengan *yield spread* antara *government* dan *corporate bond* yang relatif stabil, *default risk* dari korporasi domestik diindikasikan masih *manageable*.

Sektor infrastruktur dan sektor properti merupakan dua sektor dengan rasio *leverage* yang relatif tinggi dibandingkan dengan sektor lainnya (Tabel 5.2).

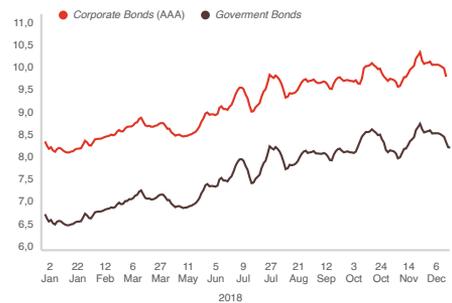
Grafik 5.5 *Leverage* Korporasi Nonfinansial⁵



Grafik 5.6 ULN Korporasi Nonfinansial (% PDB)



Grafik 5.7 *Yield* Korporasi *Rating* AAA Tahun 2018



Tabel 5.2 Rasio *Leverage* Sektoral

SEKTOR	2015	2016	2017	LAST BY AVERAGE	SEP 2018
Korporasi Nont.	1,04	0,98	1,03	1,01	1,12
Cons. Goods	0,75	0,65	0,66	0,77	0,71
Infrastructure	1,77	1,60	1,62	1,57	1,83
Basic Industry	0,83	0,82	0,88	0,81	0,89
Trade	0,92	0,87	0,93	0,90	0,98
Mining	0,72	0,72	0,71	0,67	0,76
Property	1,00	1,03	1,13	1,03	1,23
Misc Industry	1,06	0,97	0,99	1,04	1,11
Agriculture	1,30	1,14	1,14	1,09	1,24

⁵ Menggunakan Z-Score sebagai normalisasi data perubahan Debt-to-Equity Ratio y-0-y

Sumber: Estimasi OJK, Bloomberg (diolah), Sumber: BI, BPS

BOKS 5.1 Analisis Korporasi Nonfinansial Sektor Utama

066

Dalam beberapa triwulan terakhir, kinerja korporasi nonfinansial melalui pertumbuhan penjualan terus menunjukkan perbaikan. Sektor *consumer goods* dan pertambangan membukukan kinerja yang sangat baik di tengah tekanan eksternal dan kebijakan kontraktif bank sentral. Meskipun demikian, seiring dengan ekspansi bisnis yang relatif agresif, perkembangan risiko solvabilitas dan likuiditas pada beberapa sektor utama perlu dicermati yang menjadi indikasi ketahanan sektor riil domestik, terutama pada sektor infrastruktur dan properti.

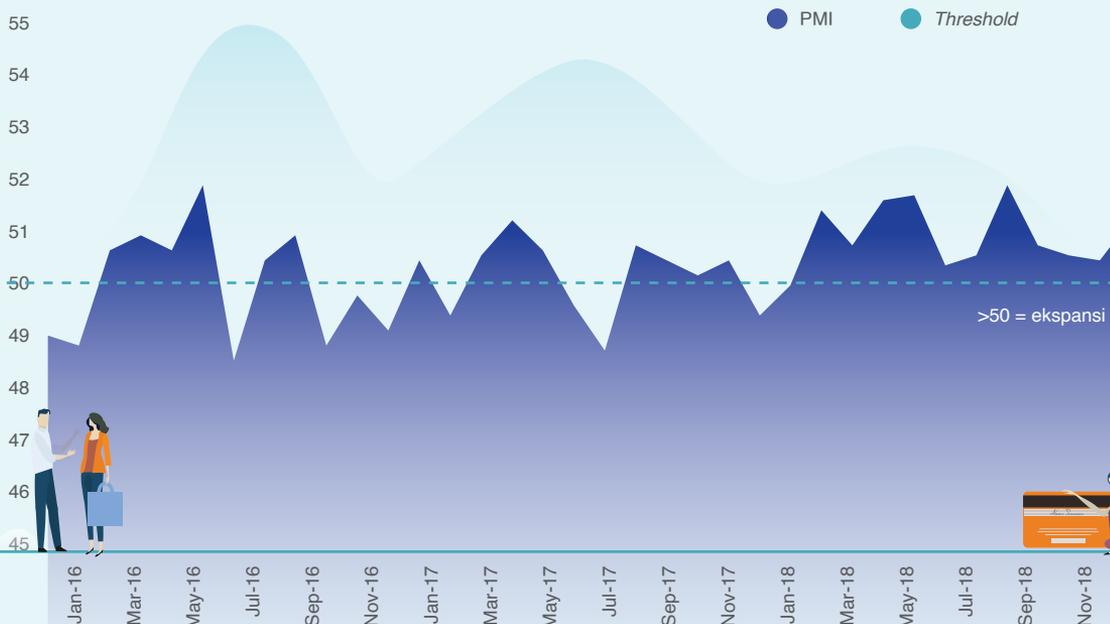
Sektor Consumer Goods

Kinerja pendapatan korporasi nonfinansial didominasi oleh kontribusi dari sektor *consumer goods* yang mencatat pertumbuhan pendapatan yang stabil di

kisaran 11% sejak akhir 2015 dengan tren yang membaik mencapai 12,4% di Q3-2018. Stabilitasnya ROA pada level yang cukup tinggi di sektor konsumsi ini juga terlihat dari peningkatan pertumbuhan indeks manufaktur produk makanan berada dalam tren positif sejak tahun 2017.

Korporasi *consumer goods* memiliki *multiplier effect* yang relatif besar. Sektor ini turut mendorong peningkatan pendapatan sektor perdagangan, industri dasar, dan industri lainnya, sebagaimana yang tercermin dari PMI Indonesia yang terus berada dalam zona ekspansi dalam dua tahun terakhir (Grafik 5.1.1). Kinerja positif pada sektor-sektor tersebut mengindikasikan bahwa daya beli masyarakat tetap stabil di tengah inflasi yang terjaga rendah selama dua tahun terakhir.

Grafik 5.1.1 PMI Indonesia



Sektor Pertambangan

Sektor pertambangan juga merupakan sektor dengan kinerja pendapatan yang memberikan kontribusi yang cukup kuat kepada pendapatan korporasi nonfinansial secara agregat. Pada sektor pertambangan, penjualan meningkat tajam searah dengan perbaikan harga batu bara di pasar internasional sejak awal tahun 2016 (Grafik 5.1.2). Peningkatan ini pun mendorong PDB sektor pertambangan meningkat. Meskipun demikian, mengingat bahwa kinerja sektor pertambangan memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap pergerakan harga batu bara, pelaku pasar perlu mengantisipasi potensi turunnya permintaan batu bara Tiongkok yang dipicu oleh pembatasan impor oleh Pemerintah Tiongkok dalam rangka mencapai *green economy* tahun 2025.

Sektor Infrastruktur

Berdasarkan data Q3-2018, risiko likuiditas pada sektor infrastruktur perlu mendapat perhatian. *Current*

ratio pada sektor ini tercatat sebesar 0,65 dengan tren yang terus turun dalam satu tahun terakhir. Naiknya risiko likuiditas pada sektor tersebut diindikasikan dipengaruhi oleh depresiasi mata uang rupiah di tengah eskalasi pembangunan yang cukup tinggi. Pengetatan likuiditas di sektor infrastruktur juga terlihat dari naiknya *cash conversion cycle* (CCC) emiten infrastruktur yang terus meningkat sejak tahun 2015 (Grafik 5.1.3).

Menurunnya aset lancar sektor infrastruktur juga dipengaruhi oleh turunnya pendapatan sektor akibat nilai tukar Rupiah yang terdepresiasi cukup dalam di awal Semester 2-2018. Turunnya nilai tukar Rupiah menyebabkan biaya harga bahan baku yang mayoritas merupakan barang impor menjadi sangat mahal. Peningkatan biaya juga tidak diiringi dengan pendapatan yang cukup karena diperlukan *grace period* yang cukup lama untuk dapat menghasilkan laba. Dalam fase pembangunan, ROA pada sektor infrastruktur masih tertekan menjadi 3,51% di Q3-2018 dari semula dari 5,22% di Q4-2017.

Grafik 5.1.2 Harga Batubara dan ROA Pertambangan



Sumber: Bloomberg (diolah)

068

Sementara di sisi lain, program percepatan pembangunan infrastruktur pemerintah juga mendorong korporasi infrastruktur berpartisipasi dalam program tersebut. Hal ini mendorong korporasi infrastruktur untuk melakukan pinjaman baik dari perbankan maupun penerbitan obligasi untuk membiayai proyek tersebut yang berdampak pada meningkatnya rasio *leverage* di sektor ini. Peningkatan rasio *leverage* tersebut perlu mendapatkan perhatian mengingat korporasi di sektor ini masih terpapar risiko likuiditas dan penurunan pendapatan.

Sektor Properti

Pada sektor properti, pendapatan yang ditunjukkan oleh *Return On Asset* (ROA) terpantau melandai. Lesunya pertumbuhan harga properti dalam beberapa tahun terakhir menjadi faktor utama turunnya pendapatan emiten pada sektor ini (Grafik 5.1.4). Selain itu, besarnya porsi kaum millennial dalam struktur kependudukan Indonesia turut mewarnai perkembangan di sektor ini.

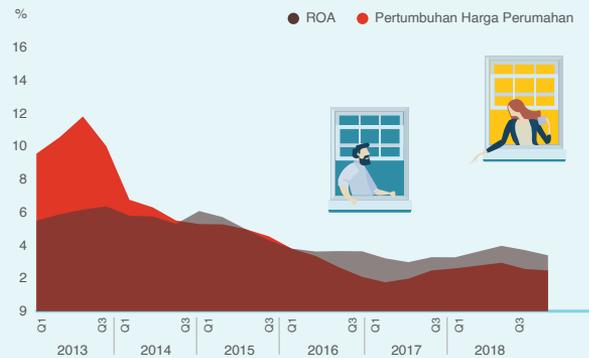
Di sisi lain, kebijakan pelonggaran ketentuan LTV BI yang diimplementasikan pada Juli 2018 belum dapat mendongkrak pendapatan korporasi properti. Namun demikian, kebijakan tersebut secara perlahan telah meningkatkan rasio *leverage* perusahaan properti. Dengan pelonggaran LTV, penjualan semen yang merupakan bahan baku sektor properti untuk membangun perumahan terlihat meningkat (Grafik 5.1.5).

Sumber: Estimasi OJK, Bloomberg
Sumber: BI dan CEIC
Sumber: CEIC

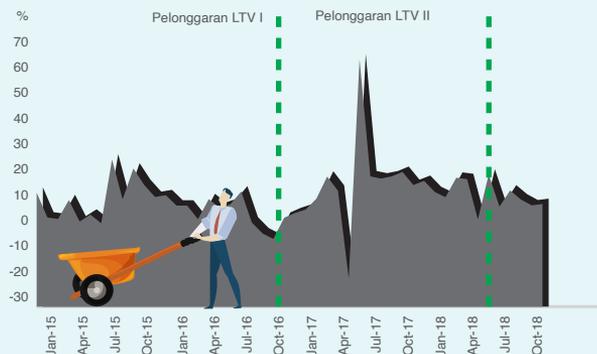
Grafik 5.1.3 Median *Cash Conversion Cycle* Sektor Infrastruktur



Grafik 5.1.4 Pertumbuhan Harga Perumahan dan ROA Sektor Properti



Grafik 5.1.5 Pertumbuhan Penjualan Semen



BAGIAN 6

RUMAH TANGGA: DAYA BELI MASIH SOLID

Kenaikan *cost of fund* yang dipicu oleh volatilitas eksternal akibat kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR) belum memberikan pengaruh negatif terhadap tingkat risiko dan ketahanan sektor rumah tangga maupun eksposur risiko terhadap sektor jasa keuangan. Tingginya penyaluran kredit kepada sektor rumah tangga masih disertai dengan rasio NPL dan rasio NPF yang terjaga pada level yang rendah.





Daya Beli yang Positif Mendorong Peningkatan Konsumsi Rumah Tangga

Konsumsi rumah tangga yang semakin solid dalam setahun terakhir telah menjadi motor penggerak utama dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia di tahun 2018. Naiknya permintaan rumah tangga dipengaruhi oleh daya beli masyarakat yang meningkat serta tercermin dari penjualan ritel, semen, dan kendaraan bermotor yang tumbuh positif.

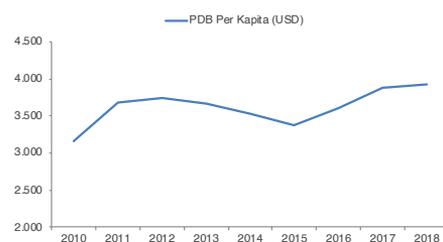
Selama tahun 2018, inflasi inti berada dalam tren yang meningkat, yang mengindikasikan adanya kenaikan daya beli di masyarakat. Selain itu, pendapatan perkapita juga tumbuh lebih tinggi dibandingkan angka tahun lalu (Grafik 6.1). Peningkatan daya beli juga diikuti oleh volume penjualan ritel yang meningkat, khususnya pada kategori bahan bakar, makanan dan minuman, *leisure*, serta budaya dan rekreasi. Sementara itu, penjualan semen dan kendaraan bermotor juga tumbuh positif dibandingkan angka tahun lalu.

Pengaruh kenaikan daya beli dan tingkat konsumsi di masyarakat juga masih cukup signifikan terhadap permintaan kredit rumah tangga di sektor jasa keuangan.

Di perbankan, kredit konsumsi sejak tahun 2017 berada dalam tren meningkat, namun pertumbuhannya pada semester II-2018 mulai melandai, meskipun masih berada pada level yang cukup signifikan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Per Desember 2018 kredit konsumsi tumbuh 9,55% *yoy*. Kredit kepada sektor rumah tangga tumbuh sebesar 12,61% *yoy* pada Desember 2018. Pertumbuhan tersebut didorong oleh pertumbuhan Kredit Pemilikan Apartemen (KPA) yang meningkat secara signifikan hingga mencapai level 28,98% pada Desember 2018 *yoy*. Kenaikan ini telah

berlangsung sejak triwulan II-2017. Selain KPA, kredit kepemilikan kendaraan bermotor juga berada dalam tren yang meningkat dengan pertumbuhan sebesar 12,80% *yoy*. Sementara itu, Kredit Pemilikan Rumah (KPR) dan kredit kepemilikan peralatan rumah tangga tumbuh stabil masing-masing pada level 13,31% dan 12,52% (Grafik 6.2).

Grafik 6.1 PDB Per Kapita Indonesia



Grafik 6.2 Pertumbuhan Kredit Rumah Tangga



Di IKNB, pembiayaan multi guna masih mendominasi pangsa pasar pembiayaan dengan pertumbuhan sebesar 5,4% *yoy*. Di sektor rumah tangga, pembiayaan tumbuh sebesar 6,35% *yoy*.

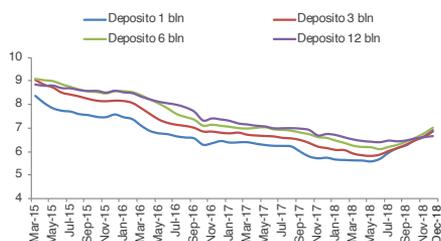
Asesmen Risiko Rumah Tangga

Di tengah meningkatnya konsumsi rumah tangga dan tingginya porsi penyaluran kredit dan pembiayaan dari sektor jasa keuangan, beberapa faktor risiko perlu dicermati, khususnya yang dipengaruhi oleh tekanan suku bunga.

Sepanjang semester II-2018, Bank Indonesia telah meningkatkan suku bunga acuan sebesar 75 *bps* dalam tiga tahap dalam rangka menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah di tengah tekanan kondisi keuangan global yang menegat dan kinerja eksternal yang belum seimbang. Kenaikan suku bunga kebijakan tersebut dapat memengaruhi *repayment capacity* masyarakat dan dapat berujung pada peningkatan risiko di sektor jasa keuangan.

Selama semester II-2018, suku bunga dana pihak ketiga di perbankan, khususnya deposito, berada dalam tren yang meningkat seiring dengan kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia. Per Desember 2018, suku bunga deposito berada pada kisaran 7% (Grafik 6.3).

Grafik 6.3 Suku Bunga Deposito Perbankan



Di tengah kenaikan *cost of fund* tersebut, suku bunga kredit, termasuk kredit konsumsi justru berada dalam tren menurun. Hal tersebut diindikasikan disebabkan oleh pengelolaan margin keuntungan yang semakin efisien. Meskipun demikian, pada Desember 2018, suku bunga kredit konsumsi masih berada pada level yang cukup tinggi, yaitu 11,73%, di atas suku bunga kredit investasi dan kredit modal kerja.

Dengan suku bunga yang masih dalam tren menurun, risiko kredit pada sektor rumah tangga stabil dengan kecenderungan yang membaik. Pada Desember 2018, NPL sektor

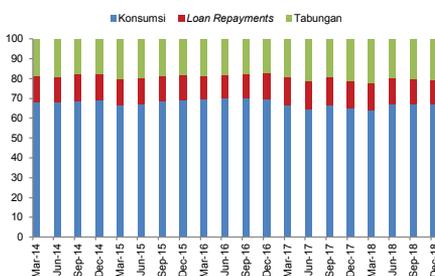
rumah tangga terjaga rendah pada level 1,59%. Potensi kenaikan risiko kredit juga terkendali dengan rasio kredit kualitas-2 sebesar 4,72% dan rasio kredit restrukturisasi kualitas-1 sebesar 1,03%. Secara keseluruhan, *loan at risk* pada sektor rumah tangga berada pada level 7,43%, menurun dibandingkan posisi yang sama tahun 2017 dan lebih rendah dibandingkan rasio *loan at risk* industri sebesar 9,23%.

Di IKNB, risiko pembiayaan juga terkendali dengan rasio NPF sektor rumah tangga stabil pada level 2,15%.

Asesmen Ketahanan Rumah Tangga

Pengaruh kenaikan suku bunga acuan tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap *repayment capacity* rumah tangga. Hal tersebut tercermin dari komponen pengeluaran rumah tangga untuk *loan repayment* dan tabungan yang stabil dalam dua tahun terakhir yang diikuti oleh pengeluaran untuk konsumsi yang cenderung turun (Grafik 6.4).

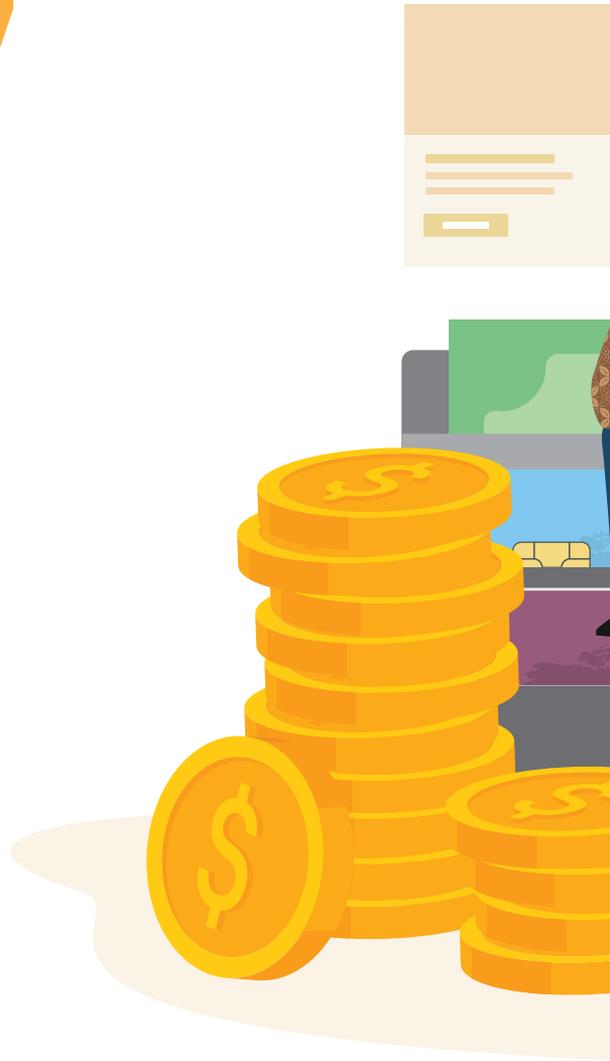
Grafik 6.4 Komponen Pengeluaran Rumah Tangga



BAGIAN 7

KONDISI UMUM STABILITAS SISTEM KEUANGAN DAN *OUTLOOK* SEKTOR JASA KEUANGAN

Stabilitas Sistem Keuangan pada paruh kedua tahun 2018 secara umum masih terjaga di tengah paparan risiko eksternal yang relatif masih besar terutama dalam beberapa bulan pertama di semester II-2018. *Outlook* pertumbuhan ekonomi dan sektor jasa keuangan (SJK) masih positif. SJK diproyeksikan masih akan menjalankan fungsi intermediasi dengan baik dengan profil risiko yang terjaga serta didukung oleh permodalan yang solid.





Perkembangan Stabilitas Sistem Keuangan Semester II-2018

Stabilitas sektor jasa keuangan nasional pada semester II-2018 dalam kondisi yang terjaga.

Kinerja intermediasi sektor jasa keuangan secara umum masih solid, ditopang oleh sektor-sektor produktif. Profil risiko lembaga jasa keuangan masih terjaga pada level yang rendah dengan dukungan profitabilitas yang positif dan permodalan yang kuat.

Korporasi nonfinansial pada akhir 2018 juga masih mencatatkan profitabilitas yang positif. Selain itu, meskipun ekspansi bisnis telah mendorong tingkat *leverage* korporasi nonfinansial, namun risiko solvabilitas juga masih terjaga pada level yang rendah. Di sektor rumah tangga, kebijakan kontraktif moneter tidak berdampak signifikan terhadap risiko kredit bagi sektor jasa keuangan karena *repayment capacity* rumah tangga masih solid.

OJK Early Warning System: Potensi tekanan ke depan masih perlu diwaspadai.

Potensi tekanan ke depan terhadap kondisi perekonomian dan sektor jasa keuangan juga terlihat dari alat ukur OJK *Early Warning System* (EWS). Selama semester II-2018, tekanan terhadap perekonomian dan SJK meningkat, meskipun mengalami sedikit perbaikan di penghujung tahun 2018.

Selama semester II-2018, volatilitas eksternal menyebabkan indikator OJK EWS bergerak ke zona kuning. Kondisi keuangan global yang menegat menyebabkan akses terhadap sumber pendanaan untuk mendukung pertumbuhan menjadi lebih terbatas sehingga ketergantungan terhadap pendanaan *non-core* khususnya pendanaan luar negeri meningkat. Selain itu, dinamika kebijakan negara maju menyebabkan

indikator CDS 5 tahun dan cadangan devisa meningkat.

Meskipun tekanan pada OJK EWS di penghujung tahun 2018 sedikit mereda, terutama disebabkan oleh perbaikan kondisi cadangan devisa, namun potensi risiko terhadap perekonomian dan SJK masih perlu diwaspadai mengingat ketidakpastian global masih berlanjut.

Outlook Sektor Jasa Keuangan

OJK memproyeksikan pertumbuhan ekonomi tahun 2019 masih akan tumbuh pada kisaran 5,2-5,3% (Tabel 7.1), ditopang oleh konsumsi yang semakin solid serta sektor infrastruktur yang diperkirakan masih tumbuh positif. Ruang fiskal Indonesia tahun 2019 juga diprediksi semakin besar seiring dengan keseimbangan primer yang semakin baik. Meskipun demikian, harga minyak dan kinerja eksternal yang dipengaruhi oleh kondisi global diprediksi masih menjadi tantangan pertumbuhan ekonomi ke depan.

Tabel 7.1 Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi

%yoy	2019F
OJK	5,2% - 5,3%
KEMENKEU	5,30%
BI	5,1% - 5,5%
LPS	5,50%
IMF	5,10%
ADB	5,30%
BANK DUNIA	5,20%
OECD	5,30%

KONDISI UMUM STABILITAS SISTEM KEUANGAN
DAN *OUTLOOK* SEKTOR JASA KEUANGAN

Lembaga jasa keuangan diproyeksikan masih mampu menjalankan fungsi intermediasi dengan baik. Pertumbuhan kredit perbankan diproyeksikan berada pada 11-13% *yoy* pada 2019, lebih tinggi dari capaian di 2018 (Tabel 7.2 dan 7.3).

Tabel 7.2 Proyeksi Pertumbuhan Kredit dan DPK Perbankan

% <i>yoy</i>	2019F
KREDIT	10% - 13%
DPK	8% - 10%

Tabel 7.3 Proyeksi Pertumbuhan Aset Insitusi Jasa Keuangan

% <i>yoy</i>	2019F
PERBANKAN	11% - 14%
ASURANSI JIWA	10% - 13%
ASURANSI UMUM	14% - 17%
PERUSAHAAN PEMBIAYAAN	8% - 11%
DANA PENSIUN DPPK-PPMP	7% - 10%
DANA PENSIUN DPPK-PPIP	11% - 14%
DANA PENSIUN DPLK	13% - 16%
NILAI PENAWARAN UMUM SAHAM	15 TRILIUN
NILAI PENAWARAN UMUM OBLIGASI	136 TRILIUN

Dengan permodalan yang solid dan penerapan manajemen risiko yang berkualitas, SJK diperkirakan dapat tetap menjaga profil risiko pada level yang rendah serta mampu mendukung pertumbuhan ekonomi yang sehat dan berkelanjutan.

Arah Kebijakan OJK tetap terfokus pada terjaganya stabilitas sistem keuangan. OJK terus mendukung sektor jasa keuangan dalam berperan aktif menjaga keberlangsungan pertumbuhan ekonomi.

Dalam rangka menjaga *sustainability* momentum perbaikan ekonomi, beberapa

downside risks yang mayoritas bersumber dari eksternal akan terus diwaspadai.

a. *Mengelola likuiditas untuk mendukung pertumbuhan*

Indikator likuiditas sektor jasa keuangan, khususnya perbankan, masih memadai. *Buffer* likuiditas relatif kuat, dengan LCR dan rasio alat likuid terhadap *non-core deposit* terjaga pada kisaran dua kali dari *threshold*. Namun, volatilitas di pasar keuangan yang masih tinggi masih berpotensi mendorong kenaikan suku bunga acuan dan kenaikan *yield* obligasi negara sebagai transmisi repons kebijakan dalam menjaga stabilitas nilai tukar dan memenuhi kebutuhan fiskal.

Ketatnya persaingan dalam menghimpun sumber pendanaan berpotensi mempengaruhi kemampuan perbankan dalam meningkatkan kinerja fungsi intermediasi. Dalam beberapa bulan terakhir, pertumbuhan DPK terbatas dan diikuti oleh kenaikan *cost of fund*. Tantangan tersebut menguji kemampuan bank dalam mengelola keseimbangan portofolio aset dan liabilitas dalam meyakini kecukupan likuiditas sekaligus menjaga pertumbuhan yang berkelanjutan.

Bagi bank dengan modal inti yang besar, *competitive advantage* dalam menawarkan fitur dan jenis produk dan layanan, khususnya melalui optimalisasi pemanfaatan teknologi, memudahkan bank-bank tersebut dapat memperoleh sumber pendanaan dari masyarakat. Namun, bagi bank berskala kecil, diperlukan strategi bisnis yang kuat untuk dapat bersaing dalam mencapai pertumbuhan, antara lain dengan memperkuat permodalan dari pemegang saham dan/atau melalui penggabungan usaha.

b. Mengantisipasi dampak perlambatan ekonomi global dan eskalasi perang dagang yang berkelanjutan

Pertumbuhan ekonomi global yang melandai dan perkembangan aksi balas tarif impor antara AS dan Tiongkok perlu dicermati. Apabila berkelanjutan, kedua kondisi tersebut dapat menurunkan permintaan eksternal terhadap komoditas ekspor dan mempengaruhi kinerja transaksi berjalan. Turunnya permintaan eksternal juga dapat mempengaruhi peran intermediasi sektor jasa keuangan dalam mendukung pertumbuhan ekonomi domestik secara berkelanjutan. Oleh karena itu, diperlukan upaya untuk mendorong sumber-sumber pertumbuhan dalam negeri, antara lain melalui upaya pelaksanaan substitusi impor dan meningkatkan ekspor dengan memanfaatkan hasil dari program percepatan infrastruktur Pemerintah.

c. Menjaga sustainabilitas perbaikan profil risiko kredit

Kesinambungan perbaikan risiko kredit merupakan pekerjaan rumah yang perlu diperhatikan oleh perbankan, khususnya pada beberapa sektor utama. Tingginya biaya bahan baku di tengah depresiasi nilai tukar rupiah yang cukup tinggi mempengaruhi tingkat risiko likuiditas korporasi terutama pada sektor industri pengolahan dan sektor perdagangan.

Pada sektor infrastruktur atau konstruksi yang saat ini dalam fase eskalasi

pembangunan, masih berada dalam tahap *grace period* untuk dapat menghasilkan arus kas yang positif. Oleh karena itu, pemantauan terhadap *repayment capacity* menjadi tantangan tersendiri terlebih mengingat potensi paparan risiko dari rasio kredit kualitas-2 dan kredit restrukturisasi pada sektor tersebut terpantau cukup tinggi. Selain itu, pemantauan risiko kredit pada sektor pertambangan juga perlu dicermati mengingat ekspansi kredit pada semester II-2018 yang cukup tinggi diikuti dengan rasio *loan at risk* yang berada di atas rata-rata industri. Pengelolaan risiko dapat dilakukan dengan mengantisipasi pergerakan harga komoditas global, khususnya minyak dan batu bara, karena sektor ini terpantau memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap pergerakan harga komoditas tersebut.

BOKS 7.1

5 Paket Kebijakan Strategis OJK

078

Keberhasilan pasar keuangan domestik melewati gejala ketidakseimbangan eksternal pada Semester II-2018 patut diapresiasi. Prestasi tersebut tidak terlepas dari koordinasi dan kerjasama yang solid dari seluruh *stakeholder* sektor jasa keuangan, baik pemerintah, otoritas terkait, dan institusi jasa keuangan.

Dalam rangka menjaga dan mengelola risiko internal dan eksternal, OJK akan terus meningkatkan *surveillance* di sektor jasa keuangan guna memperkuat stabilitas sistem keuangan. OJK juga telah menyiapkan lima kebijakan strategis agar momentum pertumbuhan sektor riil dan sektor jasa keuangan domestik dapat terus terjaga.

Lima kebijakan dan inisiatif yang diarahkan antara lain untuk mendukung pembiayaan sektor-sektor prioritas Pemerintah dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, pemberdayaan UMKM dan masyarakat kecil, mendorong inovasi teknologi informasi industri jasa keuangan serta reformasi internal dalam pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan.

1. Memperbesar alternatif pembiayaan jangka menengah dan panjang bagi sektor strategis melalui pengembangan pembiayaan dari pasar modal

OJK akan mendorong, memfasilitasi, dan memberikan insentif kepada calon emiten melalui penerbitan efek berbasis utang/syariah, Reksa Dana Penyertaan Terbatas (RDPT), Efek Beragun Aset (EBA), Dana Investasi *Real Estate* (DIRE), Dana Investasi Infrastruktur (DINFRA), instrumen derivatif berupa Indonesia *Government Bond Futures* (IGBF), *Medium Term Notes* (MTN), dan pengembangan produk investasi berbasis syariah, di antaranya Sukuk Wakaf.

Selain itu, OJK juga mendorong realisasi program keuangan berkelanjutan dan *blended finance* untuk proyek-proyek ramah lingkungan dan sosial termasuk 31 proyek yang disepakati dalam forum pertemuan tahunan IMF-World Bank Oktober lalu di Bali.

2. Mendorong lembaga jasa keuangan meningkatkan kontribusi pembiayaan kepada sektor prioritas

OJK mendorong realisasi program Kawasan Ekonomi Khusus (KEK) Pariwisata bekerja sama dengan instansi terkait, diantaranya melalui pengembangan skema pembiayaan serta ekosistem pendukungnya, termasuk asuransi pariwisata, dukungan pendampingan kepada pelaku UMKM dan mikro di sektor pariwisata. Selain itu, Kami juga mendukung percepatan peran Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia (LPEI) dalam mendorong ekspor.

3. Memperluas penyediaan akses keuangan bagi UMKM dan masyarakat kecil

OJK akan meningkatkan kerja sama dengan Lembaga dan instansi terkait, diantaranya dalam rangka memfasilitasi penyaluran KUR dengan target sebesar Rp140 triliun khususnya dengan skema klaster bagi UMKM di sektor pariwisata dan ekspor, pendirian Bank Wakaf Mikro menjadi sekitar 100 lembaga pada akhir tahun 2019, percepatan pembentukan 100 BUMDes Center di berbagai daerah bekerja sama dengan Kementerian Desa Pembangunan Daerah Tertinggal dan Transmigrasi dengan tujuan optimalisasi aktivitas ekonomi masyarakat desa, termasuk juga penyaluran KPR Milenial, Bansos Non-Tunai, MEKAAR dan juga UMi. Lembaga jasa keuangan juga akan didorong untuk meningkatkan akses keuangan ke daerah-daerah terpencil melalui pemanfaatan teknologi, seperti perluasan Laku Pandai (*branchless banking*) dalam

menjadi agen penyaluran kredit mikro di daerah. OJK juga akan terus mengembangkan dan mengoptimalkan peran Perusahaan Efek di daerah, serta merevitalisasi peran Tim Percepatan Akses Keuangan Daerah (TPAKD) dan Satgas Waspada Investasi agar dapat mendukung pencapaian target indeks inklusi keuangan sebesar 75% di tahun ini dan meningkatkan perlindungan kepada konsumen sektor jasa keuangan.

4. Mendorong inovasi industri jasa keuangan

OJK akan terus memfasilitasi dan memonitor perkembangan *start-up fintech*, termasuk *start-up fintech peer-to-peer lending* dan *equity crowdfunding* melalui kerangka pengaturan yang kondusif dalam mendorong inovasi dan sekaligus memberi perlindungan yang memadai bagi konsumen. Selain itu, bersama dengan lembaga dan instansi terkait, OJK terus meningkatkan literasi masyarakat terhadap *fintech* dan memperkuat penegakan hukum bagi *start-up fintech* ilegal yang merugikan masyarakat luas.

5. OJK akan memanfaatkan teknologi dalam proses bisnis di seluruh sektor jasa keuangan

Struktur perbankan akan terus diperkuat dengan meningkatkan skala ekonomi dan daya saing serta efisiensi perbankan melalui intensitas penggunaan

teknologi informasi. OJK juga akan berupaya mempercepat proses perizinan, termasuk proses *fit and proper test* dari 30 hari kerja menjadi 14 hari kerja. Transformasi industri keuangan non-bank (IKNB) akan terus dilanjutkan pada 2019 dengan peningkatan tata kelola (*governance*), aspek prudensial, maupun pelaksanaan *market conduct* di IKNB serta penyempurnaan pengawasan berbasis risiko, kebijakan terkait *asset registry* dan rencana bisnis lembaga keuangan nonbank.

Keseluruhan kebijakan dan inisiatif tersebut tentunya membutuhkan kolaborasi yang efektif antar seluruh pemangku kepentingan. Untuk itu, OJK meminta seluruh pelaku sektor jasa keuangan untuk berperan aktif dalam membangun optimisme bersama guna mengakselerasi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

• Pengaturan Sektor Jasa Keuangan

Sektor Perbankan

POJK	Perihal	Bidang
2/POJK.03/2018	Penetapan Bank Sistemik dan Capital Surcharge	Perbankan
6/POJK.03/2018	Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 7/POJK.03/2016 tentang Prinsip Kehati-hatian Dalam Melaksanakan Kegiatan Structured Product bagi Bank Umum	Perbankan
12/POJK.03/2018	Penyelenggaraan Layanan Perbankan Digital oleh Bank Umum	Perbankan
14/POJK.03/2018	Penilaian Kualitas Aset Bank Umum Untuk Mendorong Pertumbuhan Sektor Perumahan dan Peningkatan Devisa	Perbankan
15/POJK.03/2018	Batas Maksimum Pemberian Kredit atau Batas Maksimum Penyaluran Dana Bank untuk Mendorong Pertumbuhan Sektor Pariwisata dan Peningkatan Devisa	Perbankan
16/POJK.03/2018	Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 44/POJK.03/2017 tentang Pembatasan Pemberian Kredit atau Pembiayaan oleh Bank Umum untuk Pengadaan Tanah dan/atau Pengolahan Tanah	Perbankan
17/POJK.03/2018	Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 6/POJK.03/2016 tentang Kegiatan Usaha dan Jaringan Kantor berdasarkan Modal Inti Bank	Perbankan
19/POJK.03/2018	Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.03/2014 tentang Penilaian Kualitas Aset Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah	Perbankan
23/POJK.03/2018	Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Pembiayaan Rakyat Syariah	Perbankan
24/POJK.03/2018	Penerapan Tata Kelola bagi Bank Pembiayaan Rakyat Syariah	Perbankan

Sektor Pasar Modal

POJK	Perihal	Bidang
3/POJK.04/2018	Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk	Pasar Modal
7/POJK.04/2018	Penyampaian Laporan Melalui Sistem Pelaporan Elektronik Emiten atau Perusahaan Publik	Pasar Modal
9/POJK.04/2018	Pengambilalihan Perusahaan Terbuka	Pasar Modal
10/POJK.04/2018	Penerapan Tata Kelola Manajer Investasi	Pasar Modal
11/POJK.04/2018	Penawaran Umum Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk Kepada Pemodal Profesional	Pasar Modal
20/POJK.04/2018	Perizinan Wakil Penjamin Emisi Efek dan Wakil Perantara Pedagang Efek	Pasar Modal
21/POJK.04/2018	Waktu Penyelesaian Transaksi Bursa	Pasar Modal
25/POJK.04/2018	Lembaga Pendanaan Efek	Pasar Modal

• Pengaturan Sektor Jasa Keuangan

Sektor IKNB

POJK	Perihal	Bidang
1/POJK.05/2018	Kesehatan Keuangan bagi Perusahaan Asuransi Berbentuk Badan Hukum Usaha Bersama	IKNB
4/POJK.05/2018	Perusahaan Pembiayaan Sekunder Perumahan	IKNB
5/POJK.05/2018	Laporan Berkala Dana Pensiun	IKNB
8/POJK.05/2018	Pendanaan Dana Pensiun	IKNB
27/POJK.05/2018	Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 71/POJK.05/2016 tentang Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi	IKNB
28/POJK.05/2018	Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 72/POJK.05/2016 tentang Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi dengan Prinsip Syariah	IKNB
29/POJK.05/2018	Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.05/2015 tentang Investasi Dana Pensiun	IKNB
30/POJK.05/2018	Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 2/POJK.05/2017 tentang Penyelenggaraan Usaha Lembaga Penjamin	IKNB

Sektor Edukasi dan Perlindungan Konsumen

POJK	Perihal	Bidang
18/POJK.07/2018	Layanan Pengaduan Konsumen di Sektor Jasa Keuangan	EPK

Otoritas Jasa Keuangan
Departemen *Surveillance*

Kompleks Perkantoran Bank Indonesia,
Menara Radius Prawiro Lantai 13
Jl. M.H. Thamrin No.2, Jakarta
dsvl@ojk.go.id

