

URGENSI STIMULAN KEBIJAKAN DI TENGAH KRISIS GLOBAL

Mudrajad Kuncoro

Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Gadjah Mada
Jl. Bulaksumur Yogyakarta, Telp. (0274) 588688, 563974

ABSTRAK

Tulisan ini bertujuan untuk menelusuri krisis keuangan global (KKG) yang dibandingkan dengan krisis keuangan Asia (KKA) tahun 1997-1998. Selanjutnya akan dianalisis sejauh mana dampak krisis keuangan global terhadap perekonomian Indonesia, bagaimana respon kebijakan pemerintah, desain dan implementasi stimulus fiskal, bagaimana arah kebijakan moneter, dan perlunya meta policy mix. Krisis keuangan global yang terjadi di negara-negara maju seperti Amerika Serikat (AS), dan Eropa pada tahun 2008 ternyata berdampak ke seluruh penjuru dunia, tak terkecuali Indonesia. Krisis keuangan Indonesia pada tahun 1998 ternyata paling parah dibandingkan enam negara Asia lainnya. Di Indonesia, krisis keuangan global tersebut, mengakibatkan meningkatnya jumlah pengangguran. Indeks harga saham gabungan merosot, berkurangnya transaksi keuangan di sektor perbankan maupun institusi keuangan nonbank, menyebabkan difisit di sektor perdagangan, menurunnya tingkat kepercayaan konsumen, investor dan pasar terhadap berbagai institusi keuangan yang ada. Pesimisme konsumen dan investor di sisi lain dapat menyebabkan kontraksi investasi, yang diikuti dengan krisis ekonomi dan pengangguran. Hal tersebut menyebabkan krisis sosial, bahkan krisis politik. Dalam menyelesaikan permasalahan krisis keuangan yang terjadi di Indonesia, yang diakibatkan oleh krisis keuangan Asia pada tahun 1997-1998, serta krisis keuangan global tahun 2008, Pemerintah Indonesia mengambil langkah-langkah memberikan stimulus kebijakan fiskal, melalui APBN. Stimulus Fiskal diberikan ke semua sektor baik industri maupun di sektor perpajakan yang mengarah pada pertumbuhan ekonomi nasional, dan menyerap tenaga kerja baru. Serta penurunan tingkat inflasi BI Rate.

Keywords: *Krisis keuangan, stimulus fiskal*

PENDAHULUAN

Krisis keuangan global ternyata memberi pelajaran bahwa kapitalisme global terbukti rentan terhadap krisis. Ambruknya perusahaan-perusahaan besar dan global di Amerika Serikat (AS) dan

Eropa menjadi *headline* semua media massa di dunia. Indeks harga saham gabungan dan nilai kurs ikut merosot drastis yang membuktikan *contagion effect*, dampak penularan krisis sangat cepat menjalar ke seluruh penjuru dunia, tak terkecuali Indonesia.

Apa beda dimensi krisis Asia pada tahun 1998 dengan krisis keuangan global 2008? Dimensi krisis Indonesia tahun 1998 ternyata paling parah dibandingkan enam negara Asia lainnya. Demikian catatan Bhanaji Rao dalam buku *East Asian Economies: The Miracle, a Crisis and the Future* (2001). Dalam menghadapi krisis mata uang dan naiknya tingkat suku bunga, kebangkrutan perusahaan dan bank dapat menyebabkan krisis keuangan. *Liquidity crunch* di satu sisi, pesimisme konsumen dan investor di sisi yang lain, dapat menyebabkan kontraksi investasi, yang diikuti dengan krisis ekonomi dan pengangguran. Hal tersebut menyebabkan krisis sosial dan bahkan krisis politik. Singkatnya, sepuluh tahun lalu, Indonesia mengalami krisis total (krisis) tidak hanya krisis moneter.

Makalah ini akan menelusuri krisis keuangan global (KKG) yang dibandingkan dengan krisis keuangan Asia (KKA) tahun 1997-1998. Selanjutnya akan dianalisis sejauh mana dampak krisis keuangan global terhadap perekonomian Indonesia, bagaimana respon kebijakan pemerintah, desain dan implementasi stimulus fiskal, bagaimana arah kebijakan moneter, dan perlunya *meta policy mix*.

KRISIS KEUANGAN GLOBAL

Apa dan bagaimana krisis keuangan global 2008? Latar belakang dan kronologis krisis keuangan global 2008 secara runtut dan gamblang telah diuraikan dalam buku “Memahami Krisis Keuangan Global” (2008), yang diterbitkan oleh tim Departemen Komunikasi dan Informatika RI. Dampak krisis keuangan AS menjalar ke Eropa dan Asia Pasifik dalam bentuk bangkrutnya bank/institusi keuangan/korporasi, meningkatnya inflasi, menurunnya pertumbuhan ekonomi, meningkatnya

pengangguran, dan runtuhnya indeks bursa saham.

Terjadinya krisis bermula dari kasus *subprime mortgage* yang terjadi di AS. *Subprime mortgage* merupakan instrumen kredit untuk sektor properti. AS sudah sejak lama memiliki perundang-undangan yang mengatur tentang *mortgage*. Undang-undang *mortgage* ini berisikan tentang peraturan yang berkaitan dengan sektor properti, termasuk kredit pemilikan rumah. Semua warga AS –jika memenuhi persyaratan tertentu—bisa mendapatkan kemudahan kredit kepemilikan properti, seperti KPR. Namun, kemudahan pemberian kredit dan kegairahan pasar properti di AS, menyebabkan spekulasi di sektor ini terus meningkat (Depkominfo, 2008: 4).

Kesalahan terbesarnya adalah pemberian *subprime mortgage* lebih banyak kepada penduduk yang sebenarnya tidak layak mendapatkan bantuan kredit perumahan. Dikatakan tidak layak karena penduduk tersebut tidak memiliki kemampuan ekonomi untuk menyelesaikan tanggungan kredit yang mereka pinjam. Hal ini memicu terjadinya kredit macet di sektor properti. Kemudian kredit macet di sektor ini menyebabkan kolapsnya perusahaan-perusahaan pembiayaan besar di AS. Kolapsnya perusahaan pembiayaan ini juga mempengaruhi lembaga keuangan di AS. Karena perusahaan pembiayaan pada umumnya meminjam dana jangka pendek dari pihak lain, termasuk lembaga keuangan. Selain itu, dampak kolapsnya lembaga keuangan di AS juga mempengaruhi lembaga investasi dan investor di berbagai penjuru dunia. Karena surat utang perusahaan pembiayaan kredit properti juga dijual kepada lembaga keuangan dan investor asing. Padahal surat utang tersebut ditopang oleh debitor yang kemampuan membayarnya rapuh.

Tabel 1.
Perbandingan Krisis Keuangan Asia 1997
dengan Krisis Keuangan Global 2008

	Krisis Keuangan Asia	Krisis Keuangan Global
Laju pertumbuhan PDB terendah (yoy, % tahunan) (kuartal)	-18.3 <i>Des 1998</i>	4.4 <i>Mar 2009</i>
Puncak depresiasi rupiah (%) (periode)	83.6 <i>Jun 1997–Jun 1998</i>	25.5 <i>Feb 2008–Nov 2008</i>
Puncak inflasi (yoy, % tahunan) (bulan)	82.6 <i>Sep 1998</i>	12.1 <i>Sep 2008</i>
Puncak suku bunga SBI 30 hari (% tahunan) (bulan)	70.4 <i>Agus 1998</i>	11.2 <i>Nov 2008</i>
Puncak suku bunga pinjaman antarbank 7 hari (% tahunan) (bulan)	95.0 <i>Jul 1998</i>	10.8 <i>Des 2008</i>
Penurunan cadangan devisa (milyar \$) (%) (periode)	12.3 42.7 <i>Jun 1997–Feb 1998</i>	10.4 17.1 <i>Jul 2008–Nov 2008</i>
Penurunan kapitalisasi pasar saham (dalam % rupiah) (periode)	52.2 <i>Mar 1998–Sep 1998</i>	55.1 <i>Jul 2008–Nov 2008</i>
(dalam % \$) (periode)	88.1 <i>Jun 1997–Jun 1998</i>	56.3 <i>Jul 2008–Feb 2009</i>

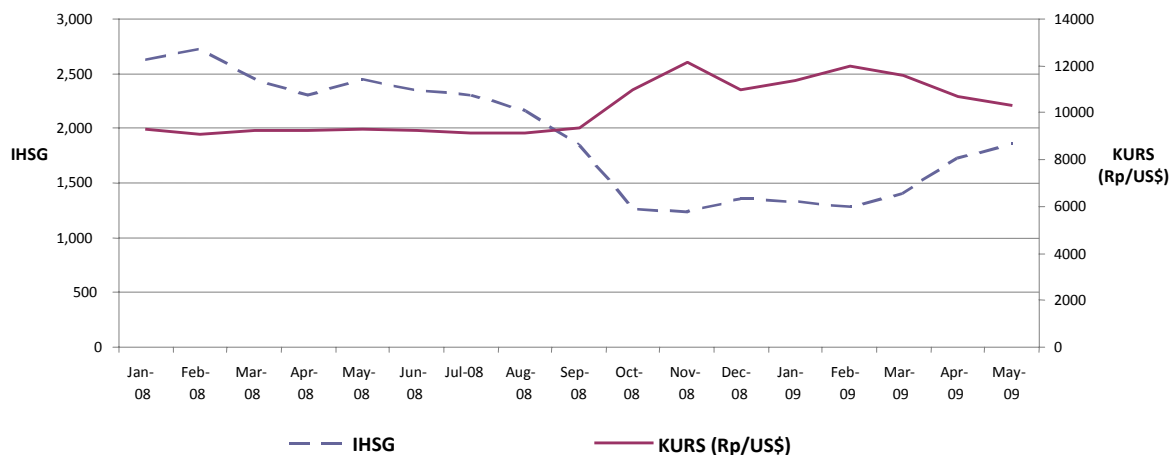
DAMPAK KRISIS KEUANGAN GLOBAL TERHADAP INDONESIA

Kuatnya pengaruh sentimen negatif global menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terkoreksi di akhir triwulan ketiga yang menurun tajam sebesar 22,0% menjadi level 1.833, dibanding posisi IHSG akhir Tw.II-2008. Walaupun demikian, beberapa saham unggulan masih menarik minat investor asing, yaitu di antaranya saham sektor perbankan (BCA, BRI, Mandiri), sektor pertambangan (PGN, Adaro Energy, Bumi Resources), sektor telekomunikasi (Indosat, Telkom) dan sektor perkebunan (Astra Agro Lestari) (BI, 2008). Hal ini didukung oleh peningkatan profitabilitas perusahaan, khususnya *Return On Equity* (ROE), pada periode laporan. Bila dirinci secara sektoral, perusahaan yang bergerak di bidang pertanian serta pertambangan mencatat kenaikan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi dibandingkan sektor ekonomi lainnya.

Dari sisi suplai, pada periode triwulan III 2008 terdapat penawaran saham baru (IPO) oleh 6 emiten dan *right issue*

sebanyak 10 emiten (BI, 2008). Enam emiten baru tersebut adalah Adaro Energy, Destinasi Tirta Nusantara, Hotel Mandarin Regency, Kertas Basuki Rachmat Ind., Bayan Resources, dan Trada Maritime. Sedangkan 1 emiten tercatat melakukan *delisting* dari bursa, yaitu Bahtera Adimina Samudra, Tbk. Kondisi likuiditas keuangan global yang ketat dan pada waktu bersamaan persepsi risiko terhadap negara *emerging markets* meningkat menyebabkan IHSG terkoreksi di akhir triwulan empat yang menurun tajam sebesar 26,04% menjadi 1.355,4 dibanding posisi IHSG akhir Tw.III-2008. Dari sisi suplai, pada periode triwulan IV-2008 terdapat penawaran saham baru (IPO) oleh 1 emiten, yaitu Sekawan Intipratama Tbk. Sedangkan 3 emiten tercatat melakukan *delisting* dari bursa, yaitu Bank Lippo Tbk, Texmaco Jaya dan Bank UOB Buana Tbk.

Krisis keuangan global terbukti memporakporandakan pasar modal dan valas. IHSG anjlok dari 2.830 menjadi 1.111, atau turun lebih dari 60%. Nilai kurs rupiah terhadap dolar AS terdepresiasi



Sumber: Bank Indonesia (2009) dan BEI (2009)

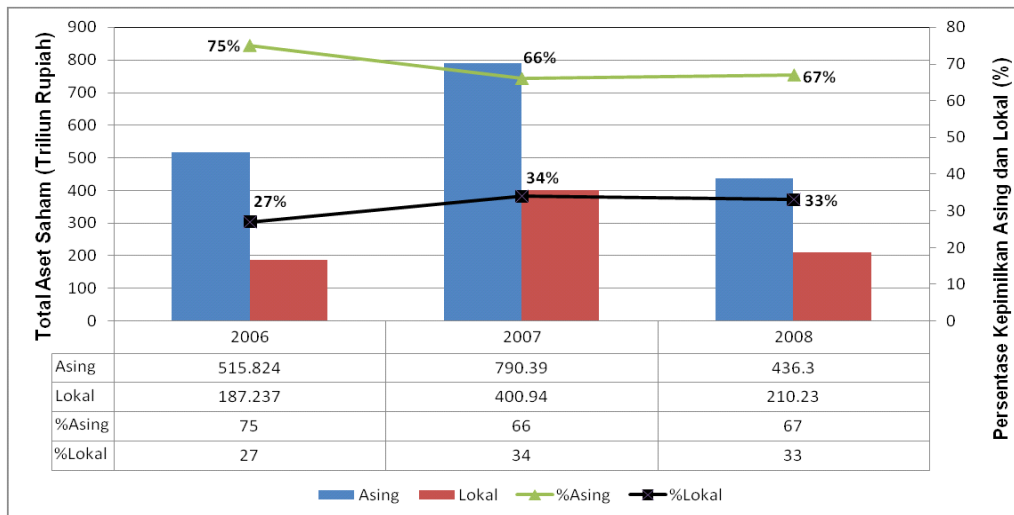
Gambar 2.
Kurs Rupiah/USD dan IHSG, Januari 2008-Mei 2009

cukup dramatis dari Rp 9.076 hingga sempat hampir menembus Rp13.000,- atau mengalami depresiasi lebih dari 30% sejak Januari 2008. Volatilitas memang meningkat tajam di pasar valas dan modal yang terintegrasi dengan pasar keuangan global ini (lihat Gambar 2).

Tekanan yang terjadi pada pasar modal Indonesia menyebabkan merosotnya likuiditas di sektor perbankan dan institusi keuangan nonbank yang disertai berkurangnya transaksi keuangan. Hal ini dikarenakan banyaknya investor dari institusi keuangan AS yang melepas kepemilikan saham mereka di pasar modal Indonesia untuk menyelamatkan perusahaan mereka sendiri yang terkena krisis keuangan. Porsi kepemilikan investor asing dalam saham di Indonesia selama 2006-2008 memang cukup tinggi, berkisar antara 66 -67% (lihat Gambar 3).

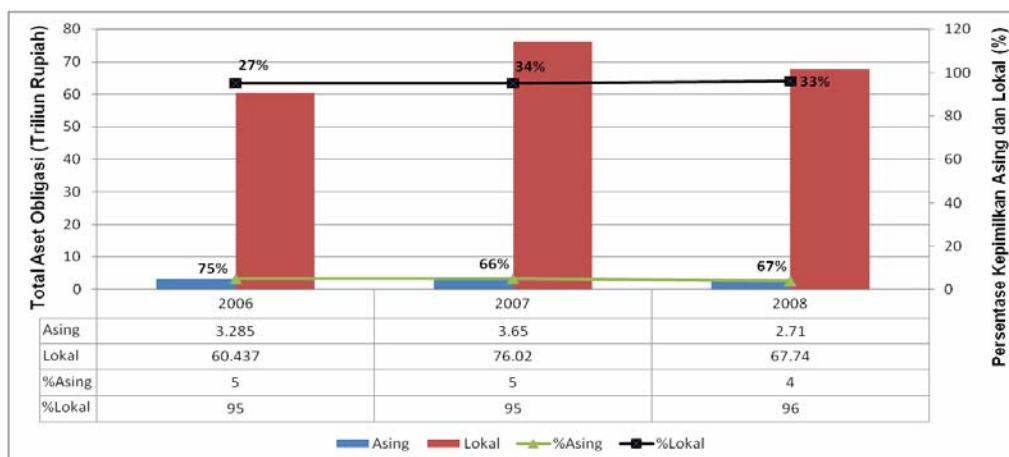
Secara umum, terjadi penurunan total aset yang tercatat di C-BEST (*Central*

Depository and Book Entry Settlement System) sampai dengan tanggal 24 Desember 2008 sebesar Rp 746,64 triliun. Penurunan aset ini sebesar menurun 42% dibandingkan dengan data per 28 Desember 2007 sebesar Rp 1.298,251 triliun (lihat Tabel 2). Total aset saham yang tercatat di C-BEST sampai dengan 24 Desember 2008 didominasi kepemilikannya oleh investor asing dengan jumlah Rp 436,30 triliun (67%), yang menurun sebesar 1% dibandingkan data pada 28 Desember 2007 (Rp 790,39 triliun); aset saham yang dimiliki investor lokal sampai dengan 24 Desember 2008 sebesar 33% atau Rp 210,23 triliun, yang berarti menurun 1% dibandingkan data tahun sebelumnya (KSEI, 2008). Sementara itu, total aset Obligasi Korporasi yang tercatat di C-BEST sampai dengan 24 Desember 2008 mayoritas dimiliki oleh investor lokal Rp 67,74 triliun (96%), yang turun 1% dibandingkan data pada 28 Desember 2007 sebesar Rp 76,02



Sumber: KSEI (2008)

Gambar 3.
Porsi Kepemilikan Asing dan Lokal di Pasar Modal Indonesia, 2006-2008



Sumber: KSEI (2008)

Gambar 4.
Porsi Kepemilikan Asing dan Lokal di Pasar Obligasi Indonesia, 2006-2008

triliun. Aset Obligasi Korporasi yang dimiliki investor asing pada saat yang sama sebesar Rp 2,71 triliun, menurun 1% dibandingkan data pada 28 Desember 2007 sebesar Rp 3,65 triliun (lihat Gambar 4).

KKG yang terjadi ternyata tidak mematikan semangat investor asing untuk berinvestasi di pasar saham. Berdasarkan pantauan manajemen PT Bursa Efek Indonesia (BEI), kepemilikan asing meningkat sebanyak 10 persen dari total saham yang dimilikinya. Sebagai informasi data di Kustodian Sentral Efek Indonesia, menunjukkan penambahan investor asing kira-kira 10 hingga 15 persen dari total saham yang mereka miliki (KSEI, 2008). Dengan peningkatan kepemilikan itu pula diharapkan transaksi harian akan meningkat, yang pada gilirannya akan meningkatkan angka IHSG. Tetapi, sebaliknya ternyata jumlah dana asing di Surat Utang Negara (SUN) berdasarkan data Depkeu, kembali menyusut. Di awal Maret ini kepemilikan asing di SUN menciut jadi Rp 79,24 triliun yang merupakan posisi terendah sejak Maret 2008.

Dana SUN tersebut paling banyak dimiliki kalangan perbankan Rp 278,58 triliun, Bank Indonesia Rp 28,35 triliun, dan nonbank Rp 244,42 triliun. Kepemilikan asing di SUN pernah mencapai angka tertinggi Rp 106,66 triliun pada Agustus 2008. Total kepemilikan SBN yang dapat diperdagangkan per 3 Maret 2009 mencapai Rp 551,35 triliun (Kuncoro, 2009).

Bagaimana dengan investor lokal? Tabel 3 menunjukkan investor lokal didominasi oleh investor korporasi dengan kepemilikan saham 19,56%, diikuti oleh investor individual, perusahaan sekuritas, perusahaan reksadana, asuransi, dana pensiun, yayasan, dan lain-lain. Dengan kata lain, pasar modal Indonesia amat didominasi oleh investor asing dan korporat. Kedua pelaku ini memegang kepemilikan saham hingga 87%.

Selain itu KKG juga memiliki *indirect effect* bagi perekonomian Indonesia (Depkominfo, 2008), yaitu: (1) mempengaruhi momentum pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam bentuk pengeringan

Tabel 2.
Jenis Efek dan Nilai Aset Yang Diperdagangkan Di Pasar Modal

No	Jenis Efek	Asset per 28 Des 2007 (dalam Rupiah)	Asset per 24 Des 2008 (dalam Rupiah)
1.	Saham	1.191.331.895.702.890	646.534.265.887.226
2.	Obligasi Korporasi	79.666.902.093.257	70.442.620.073.989
3.	Obligasi Pemerintah	10.670.030.000.000	15.273.932.000.000
4.	Waran	10.375.422.178.912	1.585.258.166.993
5.	HMETD	8.114.479.635	1.821.254.502
6.	Medium Term Notes	2.944.529.595.690	7.734.412.266.050
7.	Negotiable Certificate of Deposits	256.490.000.000	
8.	Promissory Notes		137.300.000.000
9.	Sertifikat Bank Indonesia	1.394.800.000.000	490.000.000.000
10.	Sukuk	1.025.000.000.000	3.307.800.000.000
11.	Surat Perbendaharaan Negara	-	220.930.000.000
12.	Mutual Fund	578.038.945.040	725.532.931.340
13.	SBSN		185.000.000.000
Total		1.298.251.222.995.430	746.638.872.580.100

Sumber: KSEI (2008) indonesia, 2007-2008

likuiditas, lonjakan suku bunga, anjloknya harga komoditas, dan melemahnya pertumbuhan sumber dana; (2) menurunnya tingkat kepercayaan konsumen, investor, dan pasar terhadap berbagai institusi keuangan yang ada; (3) *flight to quality*, pasar modal Indonesia terkoreksi akibat indikasi melemahnya mata uang rupiah; (4) kurangnya pasokan likuiditas di sektor keuangan karena kebangkrutan berbagai institusi keuangan global khususnya bank-bank investasi akan berdampak pada *cash flow sustainability* perusahaan-perusahaan besar di Indonesia; (5) menurunnya tingkat permintaan dan harga komoditas utama ekspor Indonesia tanpa diimbangi peredaman laju impor secara signifikan menyebabkan defisit perdagangan yang semakin melebar dalam beberapa waktu mendatang; dan (6) defisit perdagangan akan menyulitkan penggalangan *capital inflow* dalam jumlah besar untuk menutup defisit itu sendiri seiring dengan keringnya likuiditas pasar keuangan global.

RESPON KEBIJAKAN PEMERINTAH

Sejauh mana respons kebijakan pemerintah? Presiden SBY telah memberikan 10 arahan untuk mengantisipasi KKG sebagai berikut (Depkominfo, 2008; Kuncoro, 2008): Pertama, memelihara momentum pertumbuhan. **Semua kalangan harus tetap optimis dan bersinergi untuk memelihara momentum pertumbuhan ekonomi dan mengelola serta mengatasi dampak krisis keuangan yang terjadi di Amerika Serikat. Oleh sebab itu, kita semua tidak boleh panik dan harus tetap menjaga kepercayaan masyarakat.**

Kedua, optimalkan pasar domestik. Dengan kebijakan dan tindakan yang tepat, serta dengan kerja keras dan upaya maksimal, nilai pertumbuhan ekonomi tetap dipertahankan sebesar 6 persen. Komponen yang perlu dijaga antara lain: konsumsi, belanja pemerintah, investasi, ekspor, dan impor. Tindakan yang perlu dilakukan adalah pemanfaatan perekonomian domestik dan mengambil pelajaran

Tabel 3.
Kepemilikan Saham Milik Asing dan Domestik, 2006-2007

Sumber: KSEI (2007)

dari krisis 1998, di mana sabuk pengaman perekonomian domestik adalah sektor UMKM, pertanian, dan sektor informal.

Ketiga, penanggulangan kemiskinan. **Optimasi APBN 2009 perlu dilakukan untuk memacu pertumbuhan dan** membangun *social safety net*. Hal-hal yang harus diperhatikan yaitu, penyediaan infrastruktur dan stimulasi pertumbuhan, alokasi anggaran penanggulangan kemiskinan tetap menjadi prioritas, defisit anggaran harus “tepat” dan “rasional” atau tidak mengganggu pencapaian sasaran “kembar” (*growth with equity*).

Keempat, dunia usaha harus tetap bergerak **agar penerimaan negara tetap terjaga dan pengangguran tidak bertambah**. Bank Indonesia dengan jajaran perbankan diharapkan terus mengembangkan kebijakan agar kredit dan likuiditas tersedia. Sementara, pemerintah akan mengeluarkan kebijakan regulasi iklim dan insentif.

Kelima, tingkatkan nilai tambah produk RI agar lebih kompetitif. **Semua pihak**

agar cerdas menangkap peluang untuk melakukan perdagangan dan kerjasama ekonomi dengan negara sahabat.

Keenam, kampanye konsumsi produk dalam negeri **sehingga pasar domestik akan bertambah kuat**. Menteri terkait diimbau untuk memberikan insentif/disinsentif agar masyarakat Indonesia tetap menggunakan produksi dalam negeri serta mencegah *dumping* barang luar negeri ke pasar dalam negeri. Presiden juga menginstruksikan kepada jajaran pemerintah agar dalam pengadaan barang dan jasa di lingkungan pemerintah (*procurement*) lebih mengutamakan produk industri nasional.

Ketujuh, perkokoh kemitraan antara pemerintah, BI, perbankan dan dunia usaha. Pemerintah melalui Bank Indonesia akan menempuh beberapa langkah, yaitu memperkuat likuiditas sektor perbankan, menjaga pertumbuhan kredit pada tingkat yang sesuai untuk mendukung target pertumbuhan ekonomi, dan kebijakan yang berkaitan dengan neraca pembayaran.

Kedelapan, hentikan sikap ego sektoral **dan memandang remeh masalah. Presiden menegaskan pentingnya kerjasama yang terkoordinasi antar-instansi terkait.**

Kesembilan, hentikan politik partisan dalam menghadapi krisis global dan **Mengutamakan kepentingan rakyat di atas kepentingan golongan dan pribadi.** Berkaitan dengan tahun 2008 dan 2009 yang merupakan tahun politik dan tahun Pemilu, maka Presiden meminta semua kalangan untuk melakukan langkah dan kebijakan bagi kepentingan rakyat.

Kesepuluh, jalin komunikasi yang jujur dan bijak terhadap rakyat. Pre-siden meminta semua pihak untuk melakukan komunikasi sejujurnya kepada masyarakat. Memberikan bukti nyata tentang apa saja yang sudah dijanjikan kepada masyarakat serta menunjukkan komitmen pemerintah dalam menyelesaikan permasalahan. Namun, informasi tersebut harus tetap positif dan optimistis sehingga tidak menimbulkan kepanikan dalam masyarakat.

STIMULUS FISKAL

Krisis keuangan global membawa kembali ingatan ke depresi besar pada 1930-an. Menurut Keynes, yang harus dilakukan adalah kebijakan yang bersifat kontrasiklus (Basri, 2009). Di banyak negara, termasuk Indonesia, bank sentral mulai menurunkan tingkat bunga dan pemerintah akan meluncurkan sejumlah kebijakan stimulus fiskal.

Patut disayangkan, dalam rencana stimulus fiskal yang akan diberikan, pemerintah berubah-ubah dalam mengumumkan besaran nilainya. Di pengujung tahun lalu, Menteri Keuangan (Menkeu) Sri Mulyani menyebutkan, selain stimulus

yang ditetapkan dalam APBN 2009 sebesar 12,5 triliun, pemerintah memberi stimulus tambahan sekitar Rp 16-20 triliun, sehingga totalnya bisa mencapai Rp 32 triliun. Tak lama setelah itu, Presiden SBY menyatakan total stimulus tahun ini bisa mencapai Rp 50 triliun. Jumlah ini dipertegas Menkeu dalam jumpa pers dengan para pemimpin redaksi media massa. Pertengahan Januari lalu, nilai stimulus direvisi dengan pemangkasan yang cukup signifikan, menjadi tinggal Rp 27,7 triliun. Bahkan Pemerintah meralat sektor-sektor yang berhak mendapat stimulus, terutama PPN yang ditanggung pemerintah, dari semula 17 sektor bakal mendapat jatah, tiba-tiba pemerintah hanya memutuskan tiga sektor, sehingga 14 sektor dibatalkan. Tanggal 27 Januari lalu, Menkeu dalam rapat dengan Komisi XI DPR, mengumumkan besaran stimulus yang 'membengkak' jadi Rp 71,3 triliun.

Lepas dari berapa pun jumlah yang pasti, yang jelas pemerintah akan menggunakan Sisa Lebih Penggunaan Anggaran (SILPA) APBN 2008 sebesar Rp 51,3 triliun untuk memberi stimulus mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengerem gelombang PHK tahun ini. Melalui stimulus fiskal, pemerintah mencoba mengantisipasi merosotnya aktivitas ekonomi nasional. Stimulus tersebut akan dialokasikan untuk Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah, Bea Masuk Ditanggung Pemerintah, Dana Subsidi, Pajak Penghasilan (PPh) 21 yang Ditanggung Pemerintah dan Bantuan Program.

Pemerintah memutuskan 31 sektor industri untuk mendapatkan stimulus fiskal berupa insentif perpajakan dalam bentuk Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP) dan Bea Masuk Ditanggung Pemerintah (BM DTP).

Sebanyak 31 sektor itu untuk stimulus Rp 12,5 triliun. Insentif ini diberikan kepada bahan-bahan baku untuk kegunaan sektor industri di berbagai industri. Untuk sektor-sektor yang mendapatkan insentif PPN DTP adalah: (1) Bahan Baku Baja; (2) Mesin Peralatan untuk EPC Pembangunan PLTU 10.000 MW; (3) Mesin mini pembuat es untuk perikanan; (4) Mesin gudang pendingin untuk perikanan; (5) Kain untuk industri pakaian jadi; (6) Kulit, sol, komponen karet untuk industri alas kaki; (7) Bahan baku dan komponen kapal; (8) Bahan baku untuk industri karoseri; (9) Bahan baku perak untuk industri kerajinan; (10) Komponen dan bahan baku untuk Gerbong KA; (11) Bahan baku dan peralatan untuk produksi film; (12) *Crum rubber*; (13) Rotan untuk industri mebel; (14) Pakan ikan/udang; (15) Bahan bakar nabati non subsidi; (16) Minyak goreng; dan (17) Migas dan panas bumi.

Jumlah PPN DTP untuk 17 sektor ini adalah Rp 9,02 triliun, terdiri dari PPN DTP untuk impor sebesar Rp 2,827 triliun dan PPN DTP dalam negeri Rp 6,198 triliun. Sementara itu, untuk empat belas sektor yang mendapatkan Bea Masuk Ditanggung Pemerintah (BM DTP) sebesar Rp 2,4 Triliun tersebut adalah: (1) Ballpoint; (2) Bahan baku dan komponen untuk industri alat berat; (3) Bahan baku dan komponen untuk pembuatan PLTU kapasitas kecil; (4) Bahan baku susu (skim milk powder dan full cream); (5) Bahan penolong methylin mercaptide; (6) Bahan baku dan komponen industri otomotif; (7) Komponen elektronika; (8) Telematika (*fiber optic* dan komponen telekomunikasi); (9) Bahan baku dan komponen untuk kapal; (10) Bahan penolong industri sorbitol; (11) Bahan baku dan peralatan untuk produksi film; (12) Listrik; (13) Alat Kesehatan; dan (14) Pesawat Terbang.

Apakah APBN 2009 dapat menjadi

stimulus perekonomian nasional? Dengan besaran RAPBN 2009 yang mendekati angka Rp1.100 triliun, rasio volume RAPBN terhadap Produk Domestik Bruto 2009 sekitar 21%. Artinya, APBN diharapkan masih memiliki daya dorong bagi perekonomian nasional. Konsumsi pemerintah dalam APBN diperkirakan menjadi *prime mover* pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2009.

Alokasi belanja negara dalam RAPBN 2009 sebesar Rp1.122 triliun, dengan komposisi belanja departemen (31%), subsidi (21%), bunga utang (10%), dan dana daerah (28%). Dengan kata lain, lebih dari 70% alokasi pengeluaran RAPBN 2009 dipergunakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan rakyat (lihat Tabel 4).

Dampak krisis keuangan akan mempengaruhi permintaan domestik, konsumsi masyarakat, konsumsi pemerintah, investasi, ekspor, dan impor. Terguncangnya variabel-variabel ini pada akhirnya akan menentukan besaran PDB Indonesia. Pada tahun 2008, secara keseluruhan permintaan domestik masih cukup tinggi walaupun sempat tertekan pada kuartal ke 4 akibat krisis, yaitu sebesar 7,7% per tahun. Sedangkan konsumsi masyarakat adalah sebesar 5,4%, konsumsi pemerintah sebesar 10,7%, investasi sebesar 12,6%, ekspor sebesar 13,7%, impor sebesar 13,6%, dan PDB sebesar 6,2%.

Karena pertimbangan pengaruh krisis global yang akan mulai terasa pada tahun 2009, maka prognosis laju pertumbuhan variabel-variabel ini pun mengalami penurunan. Penurunan tajam terutama terjadi pada investasi, ekspor, dan impor. Besaran prognosis untuk masing-masing variabel adalah 6,5% untuk investasi, 5,9% untuk ekspor, dan 6,1% untuk impor. Selain itu penurunan pun terjadi pada permintaan domestik yaitu

**Tabel 4. Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara
Tahun 2008-2009 (Rp Triliun)**

	2008				2009			
	APBN	% thd PDB	APBN-P	% thd PDB	RAPBN	% thd PDB	APBN	% thd PDB
A. Pendapatan Negara dan Hibah	781,4	17,4	895,0	20,0	1.022,6	19,3	985,7	18,5
I. Penerimaan Dalam Negeri	779,2	17,4	892,0	19,9	1.021,6	19,3	984,8	18,5
1. Penerimaan Perpajakan	592,0	13,2	609,2	13,6	726,3	13,7	725,8	13,6
a. Pajak Dalam Negeri	570,0	12,7	580,2	12,9	697,8	13,2	697,3	13,1
i. PPh	306,0	6,8	305,0	6,8	364,4	6,9	357,4	6,7
- Migas	41,6	0,9	53,6	1,2	65,7	1,2	56,7	1,1
- Non-Migas	264,3	5,9	251,4	5,6	298,7	5,6	300,7	5,6
ii. PPN	187,6	4,2	195,5	4,4	245,4	4,6	249,5	4,7
iii. PBB	24,2	0,5	25,3	0,6	28,9	0,5	28,9	0,5
iv. BPHTB	4,9	0,1	5,4	0,1	7,3	0,1	7,8	0,1
v. Cukai	44,4	1,0	45,7	1,0	47,5	0,9	49,5	0,9
vi. Pajak Lainnya	2,9	0,1	3,4	0,1	4,3	0,1	4,3	0,1
b. Pajak Perdagangan Internasional	22,0	0,5	29,0	0,6	28,5	0,5	28,5	0,5
i. Bea Masuk	17,9	0,4	17,8	0,4	19,2	0,4	19,2	0,4
ii. Bea Keluar	4,1	0,1	11,2	0,2	9,3	0,2	9,3	0,2
2. Penerimaan Negara Bukan Pajak	187,2	4,2	282,8	6,3	295,4	5,6	258,9	4,8
a. Penerimaan SDA	126,2	2,8	192,8	4,3	212,6	4,0	173,5	3,3
i. Migas	117,9	2,6	182,9	4,1	203,1	3,8	162,1	3,0
- Minyak Bumi	84,3	1,9	149,1	3,3	159,3	3,0	123,0	2,3
- Gas Alam	33,6	0,8	33,8	0,8	43,7	0,8	39,1	0,7
ii. Non-Migas	8,3	0,2	9,8	0,2	9,5	0,2	11,4	0,2
- Pertambangan Umum	5,3	0,1	6,9	0,2	7,0	0,1	8,7	0,2
- Kehutanan	2,8	0,1	2,8	0,1	2,4	0,0	2,5	0,0
- Perikanan	0,2	0,0	0,2	0,0	0,2	0,0	0,2	0,0
b. Bagian Laba BUMN	23,4	0,5	31,2	0,7	33,0	0,6	30,8	0,6
c. PNBPN Lainnya	37,6	0,8	53,7	1,2	44,0	0,8	49,2	0,9
d. Pendapatan BLU	-	-	5,1	0,1	5,8	0,1	5,4	0,1
II. Hibah	2,1	0,0	2,9	0,1	0,9	0,0	0,9	0,0
B. Belanja Negara	854,7	19,1	989,5	22,1	1.122,2	21,2	1.037,1	19,5
I. Belanja Pemerintah Pusat	573,4	12,8	697,1	15,5	818,2	15,5	716,4	13,4
A. Belanja K/L	311,9	7,0	290,0	6,5	312,6	5,9	322,3	6,0
B. Belanja Non-K/L, a.l:	261,5	5,8	407,0	9,1	505,6	9,5	394,1	7,4
- Pembayaran Bunga Utang	91,4	2,0	94,8	2,1	110,3	2,1	101,7	1,9
a. Utang Dalam Negeri	62,7	1,4	65,8	1,5	77,1	1,5	69,3	1,3
b. Utang Luar Negeri	28,6	0,6	29,0	0,6	33,2	0,6	32,3	0,6
- Subsidi	97,9	2,2	234,4	5,2	227,2	4,3	166,7	3,1
a. Subsidi Energi	75,6	1,7	187,1	4,2	161,8	3,1	103,6	1,9
b. Subsidi Non-Energi	22,3	0,5	47,3	1,1	65,4	1,2	63,1	1,2
II, Transfer ke Daerah	281,2	6,3	292,4	6,5	304,0	5,7	320,7	6,0
1. Dana Perimbangan	226,8	6,0	278,4	6,2	295,6	5,6	297,0	5,6
a. Dana Bagi Hasil	66,1	1,5	77,7	1,7	89,9	1,7	85,7	1,6
b. Dana Alokasi Umum	179,5	4,0	179,5	4,0	183,4	3,5	186,4	3,5
c. Dana Alokasi Khusus	21,2	0,5	21,2	0,5	22,3	0,4	24,8	0,5
2. Dana Otsus dan Penyesuaian	14,4	0,3	14,0	0,3	8,3	0,2	23,7	0,4
a. Dana Otonomi Khusus	7,5	0,2	7,5	0,2	8,3	0,2	8,9	0,2
b. Dana Penyesuaian	6,9	0,2	6,5	0,1	0,0	0,0	14,9	0,3
C. Keseimbangan Primer	18,1	0,4	0,3	0,0	10,7	0,2	50,3	0,9

D. Surplus/Defisit Anggaran (A - B)	-73,3	-1,6	-94,5	-2,1	-99,6	-1,9	-51,3	-1,0
E. Pembiayaan (I + II)	73,3	1,6	94,5	2,1	99,6	1,9	51,3	1,0
I. Pembiayaan Dalam Negeri	90,0	2,0	107,6	2,4	110,7	2,1	60,8	1,1
1. Perbankan Dalam Negeri	0,3	0,0	-11,7	-0,3	9,8	0,2	16,6	0,3
a. RDI	0,3	0,0	0,3	0,0	0,7	0,0	3,6	0,0
b. Rekening Pemerintah	-	-	-12,0	-0,3	-	-	3,9	0,0
c. Pelunasan piutang Negara	-	-	-	-	9,1	0,2	9,1	0,2
2. Non-Perbankan Dalam Negeri	89,7	2,0	119,3	2,7	100,9	1,9	44,2	0,8
a. Privatisasi (neto)	1,5	0,0	0,5	0,0	1,0	0,0	0,5	0,0
b. Penjualan Aset Program	0,6	0,0	3,9	0,1	0,6	0,0	2,6	0,0
Restrukturisasi Perbankan (neto)	91,6	2,0	117,8	2,6	112,5	2,1	54,7	1,0
d. Dana Investasi Pemerintah	-4,0	-0,1	-2,8	-0,1	-13,1	-0,2	-13,6	-0,3
II. Pembiayaan Luar Negeri (neto)	-16,7	-0,4	-13,1	-0,3	-11,1	-0,2	-9,4	-0,2
1. Penarikan Pinjaman LN (bruto)	43,0	1,0	48,1	1,1	48,5	0,9	52,2	1,0
a. Pinjaman Program	19,1	0,4	26,4	0,6	23,7	0,4	26,4	0,5
b. Pinjaman Proyek	23,9	0,5	21,8	0,5	24,9	0,5	25,7	0,5
2. Pembayaran Cicilan Pokok Utang LN	-59,7	-1,3	-61,3	-1,4	-59,6	-1,1	-61,6	-1,2

Catatan: Perubahan 1 angka di belakang koma terhadap angka penjumlahan adalah karena pembulatan.

Sumber: Depkeu (2009)

sebesar 5,7%, konsumsi masyarakat sebesar 4,8%, konsumsi pemerintah sebesar 10,4%, dan PDB sebesar 5,0% (lihat Tabel 5).

Tertekannya angka estimasi tersebut menunjukkan bahwa akan terjadi perlambatan dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2009. Stimulus fiskal diharapkan dapat menjadi “bahan bakar” agar pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap *on the right track*. Besaran stimulus fiskal yang diberikan pemerintah adalah sebesar Rp71,3 triliun. Jumlah ini bertambah dari yang direncanakan sebelumnya yaitu sebesar Rp12,5 triliun. Kenaikan jumlah stimulus fiskal yang “ambisius” ini ditujukan untuk menekan daya rusak krisis ekonomi, khususnya untuk sektor ketenagakerjaan.

Pada tahun 2009, diprediksi tingkat pengangguran terbuka akan mencapai

8,87% dari jumlah angkatan kerja yang mencapai 107 juta orang. Dengan adanya stimulus fiskal, pengangguran terbuka diharapkan bisa ditekan menjadi 8,34% atau dengan kata lain stimulus ini harus dapat menciptakan 150.000 lapangan kerja baru. Arah penggunaan stimulus fiskal difokuskan pada peningkatan daya beli masyarakat, peningkatan daya saing dan daya tahan dunia usaha, dan peningkatan belanja infrastruktur yang padat karya (Kompas, 2009: 1).

MULUSKAH IMPLEMENTASI STIMULUS FISKAL?

Paket stimulus fiskal yang diajukan pemerintah akhirnya disetujui oleh DPR sebesar Rp 73,3 triliun. Mampukah paket senilai 1,3% dari Produk Domestik Bruto (PDB) ini mengerem laju pemutusan

Tabel 5.
Laju Pertumbuhan Ekonomi Indonesia
Berdasarkan Sisi Permintaan 2001-2009 (%/tahun)

	2001-04	2005-08	2008	2009
Permintaan Domestik	5.1	5.7	7.7	5.7
- Konsumsi Masyarakat	4.2	4.5	5.4	4.8
- Konsumsi Pemerintah	8.9	8.0	10.7	10.4
- Investasi	6.5	8.0	12.6	6.5
- Ekspor	5.9	10.4	13.7	5.9
- Impor	7.2	10.5	13.6	6.1
PDB	4.8	6.0	6.2	5.0

Sumber: BPS dan Estimasi Kemenko Perekonomian (2009)

hubungan kerja (PHK) yang diperkirakan mencapai 1 juta orang? Mampukah paket stimulus itu menggerakkan sektor riil di tengah kelesuan pasar, menciptakan kesempatan kerja baru, dan mendorong pertumbuhan ekonomi RI pada 2009?

Dari sudut kacamata ekonomi publik, fungsi anggaran setidaknya mencakup aspek alokasi, stabilisasi, dan distribusi. Banyak yang mempertanyakan mengapa alokasi paket stimulus fiskal ini didominasi oleh *tax saving*, penghematan pajak. Memang Rp 56,3 triliun atau hampir 80% dari paket ini dialokasikan untuk stimulus perpajakan dan kepabeanan. Sisanya, atau hanya Rp 17 triliun saja, yang benar-benar digunakan untuk belanja langsung (*direct spending*) sektor infrastruktur Rp 12,2 triliun dan Rp 4,8 triliun untuk subsidi langsung dan energi.

Tabel 6 merinci mengenai alokasi stimulus fiskal dalam APBN 2009, yaitu untuk penghematan pembayaran pajak (*tax saving*), subsidi pajak-BM, DTP kepada dunia usaha, subsidi, belanja negara kepada dunia usaha/lapangan kerja. Paket stimulus fiskal Rp 73,3 triliun, bila dicermati, didominasi oleh fasilitas pajak, baik berupa keringanan pajak maupun pajak yang ditanggung pemerintah, dan

subsidi kepada dunia usaha. Stimulus fiskal dibagi dalam tiga kelompok utama. Pertama adalah penghematan pembayaran pajak (*tax saving*) berupa penurunan tarif PPh Badan, orang pribadi dan PTKP sebesar Rp 43 triliun. Kedua, subsidi pajak kepada dunia usaha dalam PPN eksplorasi migas serta minyak goreng, bea masuk bahan baku & modal, PPh karyawan, dan PPh panas bumi, dengan nilai sebesar Rp 13,3 Triliun. Ketiga, subsidi dan belanja negara kepada dunia usaha/lapangan kerja sebesar Rp 17 Triliun. Yang terakhir ini berupa penurunan harga solar, diskon beban puncak industri, tambahan belanja infrastruktur, perluasan PNPM.

Seberapa besar paket stimulus Indonesia dibanding negara lain? Amerika Serikat (AS) mengeluarkan paket stimulus sebesar US\$ 787 miliar, Jerman sebesar US\$ 70 juta, Jepang sebesar US\$ 990,9 miliar, Malaysia senilai US\$ 2 miliar, Korea Selatan US\$ 4,1 miliar, dan Thailand US\$ 8,6 miliar. AS berbeda dalam komposisi antara stimulus pengeluaran dengan perpajakannya. AS memberikan sebesar 60% untuk pengeluaran dan 40% untuk perpajakan. Berbeda dengan Indonesia yang memberikan hampir 80% untuk stimulus pajak.

Tabel 6.
Stimulus Fiskal APBN 2009 (Rp Triliun)

No	Uraian	Jumlah	% Terhadap PDB
1	Penghematan Pembayaran Pajak (<i>Tax Saving</i>)		
	Tarif PPh Badan + Orang Pribadi + PTKP	43	0,8%
	Subsidi Pajak-BM/DTP Kepada Dunia		
2	Usaha/RTS		
	PPN eksplorasi migas, minyak goreng	3,5	0,07%
	Bea masuk bahan baku dan barang modal	2,5	0,05%
	PPh Karyawan	6,5	0,12%
	PPh Panas Bumi	0,8	0,02%
	Subsidi + Belanja Negara kepada Dunia		
3	Usaha/Lapangan Kerja		
	Penurunan harga solar (subsidi solar)	2,8	0,05%
	Diskon beban puncak listrik industri	1,4	0,03%
	Tambahan belanja infrastruktur	12,2	0,2%
	Perluasan PNPM	0,6	0,01%
	TOTAL	73,3	1,4%

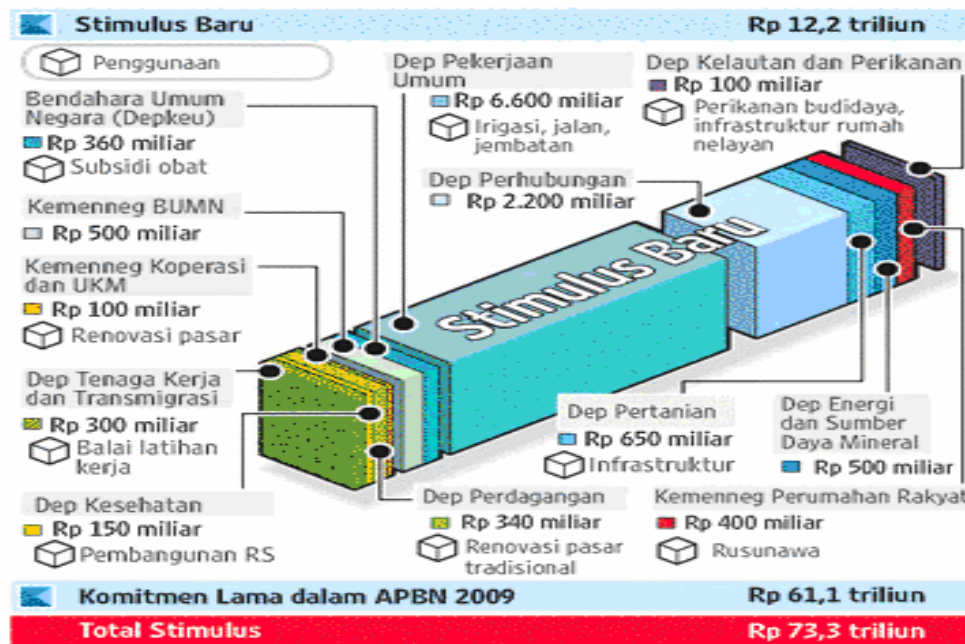
Sumber: Depkeu dalam Kompas (2009)

Pemberian stimulus perpajakan dan kepabeanan kurang memberikan dampak pada dunia usaha dan tidak banyak menaikkan daya saing industri. Secara teoritis, stimulus berupa pengurangan pajak kurang memberikan *multiplier effect* dibanding belanja pemerintah. Pengurangan pajak sendiri ditujukan untuk penurunan tarif pajak penghasilan (PPh), kenaikan pendapatan tidak kena pajak (PTKP), PPN Ditanggung Pemerintah (DTP), Bea Masuk DTP, fasilitas PPh pasal 21 dan PPh Panas Bumi. Penurunan itu terdiri atas penurunan PPh nonmigas sebesar Rp 17,3 triliun dan PPh migas sebesar Rp 18,0 triliun. Sementara itu, penerimaan PPN juga turun Rp 13,5 triliun, bea masuk turun Rp 2 triliun, dan bea keluar turun Rp 6,9 triliun.

Pengurangan pajak hanya akan efektif sepanjang banyak perusahaan di

Indonesia masih bertahan hidup dan beroperasi. Faktanya, sudah lebih 460 perusahaan tekstil, dan produk tekstil (TPT) yang menutup usahanya. Ini baru yang tercatat oleh Asosiasi Pertekstilan Indonesia. Apabila barisan 'taman makam perusahaan' ini makin panjang, tentu pengurangan pajak tidak akan efektif menumbuhkan sektor riil.

Bea masuk DTP tidak akan dirasakan manfaatnya apabila barang selundupan masih berkeliaran dan pengembangan industri nasional berbasis bahan baku lokal berjalan searah. Para pebisnis di industri elektronik dan TPT sudah lama mengeluh tidak mampu bersaing dengan barang-barang selundupan dari Tiongkok dan India. Sayangnya, industri hulu di kedua industri ini kurang berkembang, yang mengakibatkan tingginya kandungan impor komoditas elektronik dan TPT *made in* Indonesia.



Sumber: Departemen Keuangan Dalam Kompas (2009)

Gambar 5.
Alokasi Stimulus Fiskal

Menurut penjelasan pemerintah, stimulus fiskal sebesar Rp 73,3 triliun bisa membantu men-”stabilisasi” perekonomian. Di atas kertas, argumennya, setidaknya bisa menyerap 2,4 juta tenaga kerja. Dari 2,4 juta itu, sekitar 110.000 tenaga kerja akan dilatih di Balai Latihan Kerja (BLK). Masalahnya, dana itu akan mengalir ke sektor dan daerah mana saja?

Stimulus fiskal itu didistribusikan ke Departemen Pekerjaan Umum sebesar Rp 6,6 triliun, Departemen Perhubungan Rp 2,2 triliun, Departemen Pertanian Rp 650 milyar, Departemen ESDM Rp 500 milyar, Kemenneg BUMN Rp 500 milyar, Kemenneg Perumahan Rakyat Rp 400 milyar, dan departemen lain dengan alokasi di bawah Rp 400 milyar per departemen (lihat Gambar 5). Distribusinya ke daerah mana saja sulit diketahui karena pola belanja Anggaran Pendapatan dan

Belanja Negara (APBN) bersifat sektoral.

Pemerintah menetapkan 11 sektor industri yang mendapat stimulus berupa Bea Masuk Ditanggung Pemerintah (BM DTP) senilai Rp 1,7 triliun. Pertanyaannya, mengapa hanya 11 sektor industri saja yang mendapat stimulus BM DTP? Padahal, dalam Kebijakan Pengembangan Industri Nasional sudah digariskan 32 industri prioritas dari 365 industri, yang sumbangannya terhadap total *output* 78% dan ekspor industri mencapai 83%. Konon, Departemen Perindustrian hanya akan mendapat Rp 13 miliar untuk restrukturisasi sentra TPT di Majalaya dan sepatu Cibaduyut. Tidak jelas bagaimana nasib sentra-sentra industri yang berorientasi ekspor dan penyerap tenaga kerja utama di Indonesia apakah akan mendapat stimulus langsung ataukah hanya BM DTP.

ARAH KEBIJAKAN MONETER

Bagaimana dengan arah kebijakan moneter? Penurunan *BI rate* sebesar 50 basis poin sehingga menjadi 8,75% melalui Rapat Dewan Gubernur 7 Januari 2009 diharapkan dapat menjadi stimulus moneter. Penurunan *BI rate* tersebut dilakukan setelah melihat bahwa angka inflasi tahun 2008 hanya 11,06%. Bahkan BI berani memperkirakan angka inflasi tahun 2009 akan berkisar di level 5-7 persen.

Perkembangan inflasi Indonesia selama 7 tahun belakangan ini sangat berfluktuasi. Pada tahun 2002, tingkat inflasi adalah sebesar 11,80%. Kemudian penurunan yang tajam menjadi 6,8% pada tahun 2003 dan menjadi 6,1% pada tahun 2004. Namun, pada tahun 2005 naik sangat tinggi menjadi 10,5% dan menjadi 13,1% pada tahun 2006 akibat kenaikan harga BBM Oktober 2005. Pada tahun 2007 turun kembali menjadi 6,3%. Kemudian tahun 2008 lalu meningkat menjadi 11,06%. Peningkatan inflasi pada tahun 2008 jelas

sekali akibat imbas dari krisis keuangan global yang melanda dunia (lihat Gambar 6).

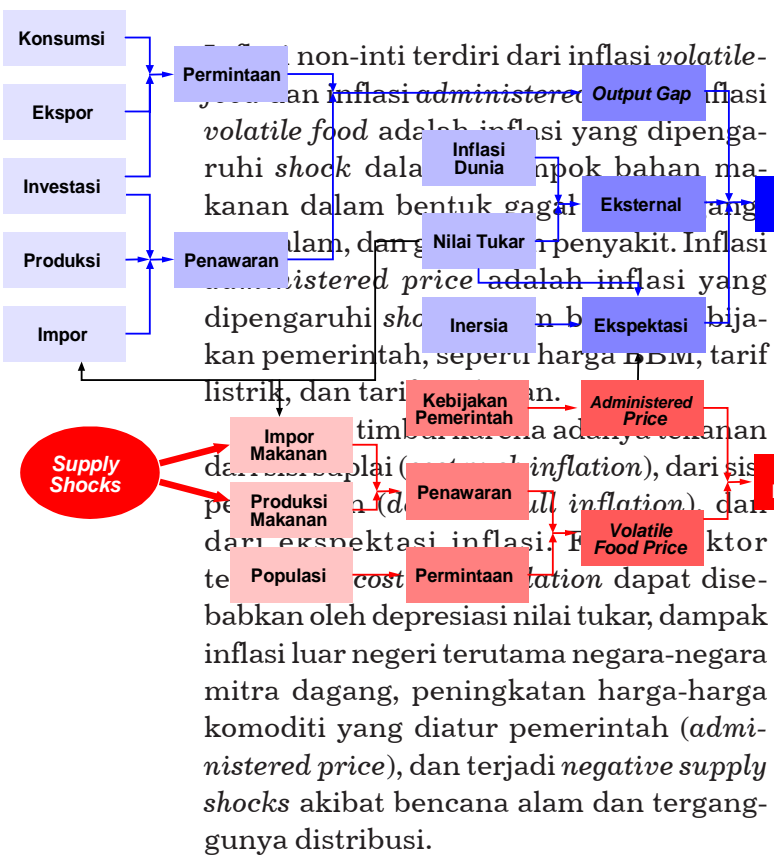
Pasca diterapkannya *Inflation Targeting Framework* (ITF) pada kebijakan moneter Indonesia sejak tahun 2005, orientasi utama kebijakan moneter adalah pada tingkat inflasi. Sejalan dengan itu, penentuan tingkat *BI Rate* pun pertimbangan utamanya adalah besaran inflasi yang terjadi. Jika tingkat inflasi semakin tinggi, maka nilai dari *BI Rate* akan semakin tinggi juga. Hal ini ditujukan untuk menjaga kestabilan sektor moneter dari distorsi yang terjadi pada tingkat harga. Anatomi inflasi Indonesia berasal dari inflasi inti dan non-inti, yang secara rinci dapat dilihat dalam Gambar 7 (BI, 2009). Inflasi inti adalah inflasi yang terjadi karena faktor fundamental seperti interaksi permintaan dan penawaran, nilai tukar, harga komoditi internasional, inflasi mitra dagang, dan ekspektasi inflasi dari pelaku bisnis dan konsumen. Sedangkan inflasi non-inti adalah inflasi yang dipengaruhi oleh selain faktor fundamental.

Sumber: BI (2009)

Gambar 6.
Perkembangan Laju Inflasi, Tahun 2002-2008 (% , YoY)

Sumber: BI (2008)

Gambar 7.
Anatomi Inflasi



Faktor penyebab terjadi *demand pull inflation* adalah tingginya permintaan barang dan jasa relatif terhadap ketersediaannya. Dalam konteks makroekonomi, kondisi ini digambarkan oleh output riil yang melebihi output potensialnya atau permintaan total (*agregate demand*) lebih besar dari pada kapasitas perekonomian. Sementara itu, faktor ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi apakah lebih cenderung adaptif atau *forward looking*. Hal ini tercermin dari perilaku pembentukan harga di tingkat produsen dan pedagang terutama pada saat menjelang hari-hari besar keagamaan (lebaran, natal, dan tahun baru) dan penentuan upah minimum regional (UMR) (BI, 2009).

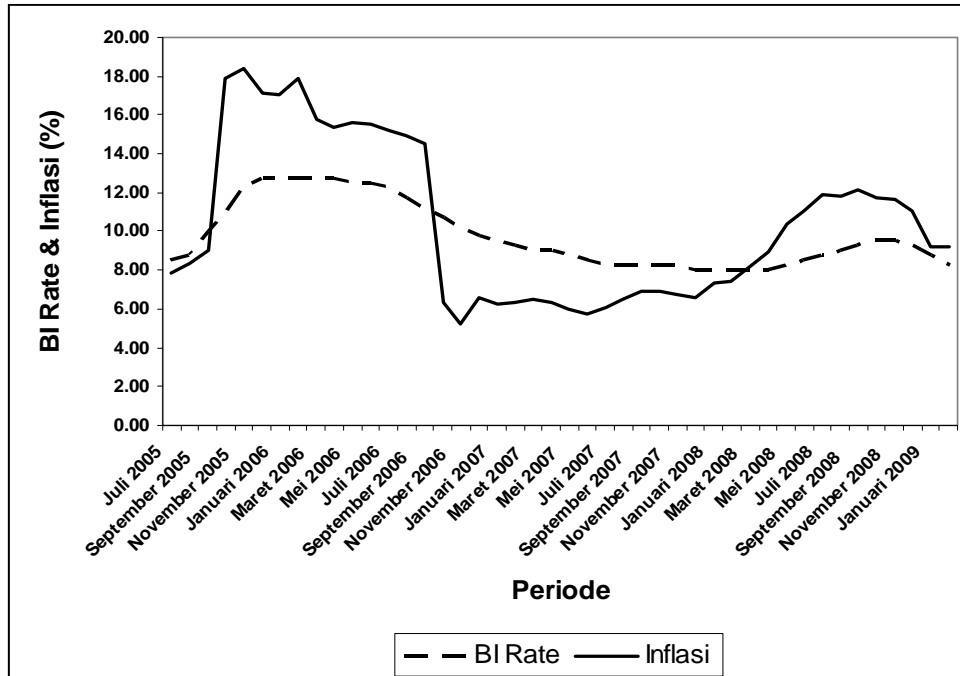
Dengan tujuan mengendalikan inflasi, nilai *BI Rate* pun dari tahun ke tahun mengalami penyesuaian. Sejak diberlakukannya pada tahun 2005, *BI Rate* tertinggi

terjadi pada medio tahun 2006 yang nilainya mencapai 12,75%. Sedangkan nilai terendah *BI Rate* terjadi pada medio tahun 2008, yaitu sebesar 8%. Namun, ketika memasuki kuartal ke 4 tahun 2008, akibat terjadinya resesi AS dan kenaikan harga minyak yang mempengaruhi perekonomian global, *BI Rate* juga ikut dinaikkan sampai sebesar 9,50%. Terakhir, penurunan harga minyak secara drastis yang mencapai US\$34 per barrel menyebabkan otoritas moneter mau tidak mau harus menurunkan *BI Rate*. Hal ini pun terjadi pada awal tahun 2009, *BI Rate* diturunkan menjadi 8,25% (lihat Gambar 8).

Setelah *BI rate* menjadi 8,25%, masalahnya apakah perbankan mau menurunkan tingkat bunga kredit agar dapat membantu menggerakkan sektor riil? Selama ini, respon perbankan atas berubahnya *BI rate* membutuhkan waktu

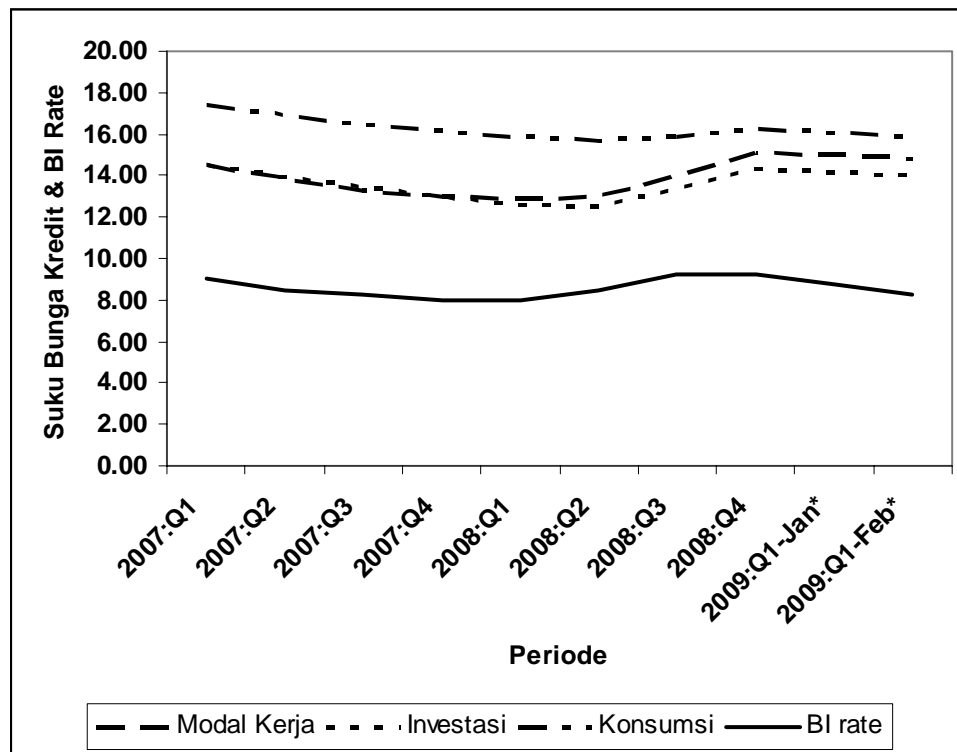
3-6 bulan. Meskipun telah terjadi penurunan *BI rate* di bulan Desember 2008 dari 9,50% menjadi 9,25% namun ini belum ditanggapi dalam tempo sesingkat-singkatnya oleh perbankan dengan menurunkan tingkat suku bunga kredit. Kesenjangan waktu (*time lag*) antara perubahan *BI rate* dengan suku bunga kredit berkisar antara 3 hingga 6 bulan, tergantung kebijakan penentuan bunga masing-masing bank. Tingkat suku bunga kredit bank umum kini masih bertengger di seputar level 14%-16%, suatu tingkat bunga kredit yang dirasakan masih sangat memberatkan bagi sektor riil (lihat Gambar 9).

Selain itu, krisis keuangan selalu dihubungkan dengan penurunan yang tajam pada pertumbuhan ekonomi dan rasio investasi. Jika rasio investasi tidak kembali membaik, maka krisis ini dapat



Sumber: Diolah dari Bank Indonesia (2009)

Gambar 8.
Perkembangan BI Rate dan Inflasi, Juli 2005-Februari 2009



* Angka estimasi

Sumber: Diolah dari Bank Indonesia (2009)

Gambar 9.
Perbandingan Suku Bunga Kredit Rupiah Bank Umum Dengan BI Rate, Tahun 2007Q1-2009Q1 (%)

dipastikan akan memiliki pengaruh yang bersifat jangka panjang. Perbaikan kondisi investasi tergantung pada kecepatan *recovery* perekonomian dunia. Kemudian *economic recovery* tersebut tergantung pada kemajuan dalam pembangunan kembali institusi perekonomian, politik, dan sosial yang “hancur” akibat krisis tersebut (Ikhsan *et. al.*, 2002: 43-44).

KESIMPULAN

Urgensi koordinasi kebijakan moneter dan fiskal amat diperlukan ketika ekonomi Indonesia menghadapi ketidakpastian dan gejolak eksternal, seperti

lonjakan harga minyak maupun volatilitas kurs. Dalam literatur ekonomi makro dikenal bauran kebijakan dengan model koordinasi “*Leader-follower*”. Artinya koordinasi harus mengacu kepada urutan (*sequence*) tindakan kebijakan, di mana salah satu otoritas harus melahirkan kebijakan terlebih dulu berdasarkan tantangan lingkungan eksternal, baru direspon oleh otoritas kebijakan lainnya. Dalam meredam dampak krisis keuangan global, pemerintah dan BI perlu memperhatikan urutan kebijakan ini.

Dengan besaran RAPBN 2009 yang mendekati angka Rp1.100 triliun dan stimulus fiskal sebesar Rp 71,3 trilyun,

kebijakan ini diharapkan dapat menggerakkan roda ekonomi Indonesia di tahun 2009. Kendati demikian, banyak yang menyangsikan efektivitas stimulus fiskal ini. Pertama, dengan pendekatan berupa keringanan dan subsidi pajak, sebenarnya pemerintah mengambil posisi pasif dalam mengantisipasi krisis. Sebagai ilustrasi, subsidi harga obat generik dan minyak goreng serta pembebasan Pajak Pertambahan Nilai tidak signifikan dalam memperkuat daya beli masyarakat miskin atau mendorong konsumsi dalam negeri. Hal itu disebabkan harga kebutuhan pokok dalam negeri maupun produk manufaktur tidak secara otomatis turun dengan adanya subsidi harga tersebut. Subsidi pajak menjadi tidak efektif jika diberikan kepada sektor-sektor usaha yang sudah tidak layak lagi menjadi obyek pajak karena mereka sudah terancam bangkrut. Apalagi gejala deindustrialisasi, dalam bentuk penutupan perusahaan dan pengurangan tenaga kerja, sudah mulai terlihat

Kedua, kapan dana stimulus ini akan dikucurkan dan dengan prioritas ke sektor/daerah mana saja? Masalah-masalah teknis dan nonteknis yang berkaitan dengan penyerapan anggaran harus diperbaiki sebelum stimulus dikeluarkan. Keberhasilan stimulus sangat bergantung pada kecepatan daya serap dan pencairan dana stimulus tersebut. Stimulus harus diberikan sedini mungkin di awal tahun agar dapat terserap seluruhnya ke dalam perekonomian dan memberikan dampak pengganda yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dan pengurangan PHK.

Ketiga, pemerintah tidak banyak mengucurkan “dana segar” (*direct stimulus*) guna menciptakan program dan proyek yang menggerakkan perekonomian. Sebab, dana segar ini sifatnya langsung dapat bisa dirasakan oleh rakyat, sehingga

mendongkrak daya beli dan menciptakan lapangan kerja baru. Bagi pelaku bisnis di sektor riil nampaknya dibutuhkan stimulan kebijakan yang lebih mendasar. Ancaman Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) dan pengangguran nampaknya akan dirasakan pada semester pertama 2009. Saya mengusulkan beberapa stimulan kebijakan, antara lain (Kuncoro, 2008): Pertama, perlunya insentif fiskal bagi industri yang berorientasi ekspor dan menyerap banyak tenaga kerja. Diturunkannya pajak ekspor dan bea masuk untuk bahan baku dan penolong yang masih diimpor dari luar negeri akan sangat membantu industri di tanah air. Kedua, usulan untuk memberi stimulus bagi UMKM (Usaha Mikro, Kecil dan Menengah) layak untuk diperhatikan.

Keeempat, pentingnya dialog dan kesepakatan antara pemerintah dan pengusaha untuk fokus pemberian stimulus fiskal kepada sektor mana saja. Pemerintah perlu menggandeng Kadin dan semua asosiasi bisnis dalam penentuan sektor yang perlu diberikan stimulus tambahan.

Kelima, pemerintah perlu mengajak pemda kabupaten, kota, dan provinsi dalam menyusun stimulus kebijakan yang lebih komprehensif. Praktik realisasi APBN dan APBD selama ini lebih bernuansa sektoral, tapi mengabaikan perbedaan masalah dan kebutuhan antar-daerah. Banyak dana daerah yang masih disimpan dalam bentuk SBI menunjukkan: (1) betapa masih adanya peluang pembiayaan; (2) belum adanya *sense of crisis* bagi kebanyakan pemda di Indonesia.

Sekarang ini dibutuhkan tidak hanya *policy mix* makro (baca: fiskal dan moneter), namun koordinasi kebijakan pada lingkungan metaekonomi. Lingkungan meta ini mencakup antisipasi terhadap krisis keuangan global, natural

disruption, sektoral, dan daerah. Berbagai bencana datang silih berganti dari tsunami yang melanda Aceh, Sumatra Utara dan pantai selatan Jawa, gempa bumi yang melanda Jogja dan berbagai daerah, banjir, gunung meletus, longsor, lumpur panas di Sidoarjo menambah deret panjang kejadian yang tidak dapat diprediksi dan menimbulkan dampak negatif bagi industri dan perusahaan di daerah tersebut, serta meningkatkan ketidakpastian iklim berusaha.

Koordinasi lintas sektor dan daerah amat dibutuhkan karena pola perencanaan Indonesia bersifat sektoral dan melibatkan 500an kabupaten/kota serta 33

provinsi. Ibarat lagu, lagu yang dimainkan berbagai macam. Ada keroncong, rock, jazz, gamelan, dan dangdut, dengan “pemain dan penonton” yang berbeda. Inilah pentingnya “sang pemimpin” menjadi dirigen suatu orkestra kebijakan makro, sektoral, dan daerah.

Menjelang berakhirnya pemerintahan SBY-JK, agaknya koordinasi kebijakan pada level meta, makro, dan daerah perlu lebih diintensifkan terutama dalam formulasi dan implementasi program stimulus ekonomi. Semoga koordinasi kebijakan tidak lagi menjadi “barang mewah” dan sebatas retorika di negeri ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Badan Pusat Statistik (BPS), (2009), “Data Statistik Perekonomian Indonesia”, <http://www.bps.go.id>, diakses 13 Januari 2009.
- Bank Indonesia (BI) (2009), “Kurs Bank Indonesia”. <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/Kurs+Bank+Indonesia/Kurs+Transaksi/>. Diakses 12 Januari 2009.
- Basri, Muhammad Chatib (2009), “Keynes dan Stimulus Ekonomi”, *Kompas*, <http://cetak.kompas.com/read/xml/2009/01/12/00131797/keynes.dan.stimulus.ekonomi>, Senin 12 Januari 2009.
- BI (2008), *Laporan Neraca Pembayaran Indonesia: Realisasi Triwulan III 2008*, Jakarta: BI, November.
- BI (2008), *Statistik Perbankan Indonesia*, Vol. 6 No.11, Oktober 2008, Jakarta.
- BI (2009), *Laporan Neraca Pembayaran Indonesia: Realisasi Triwulan IV 2008*, Jakarta: BI, Maret.
- BI (2009), “Pengenalan Inflasi Di Indonesia”, <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/Inflation+Targeting/Pengenalan+Inflasi/>, diakses Februari 2009.
- Bursa Efek Indonesia (BEI) (2009), “IDX Statistic”. <http://www.idx.co.id/JSXStatistics/MONTHLY/tabid/184/language/en-US/Default.aspx>. Diakses 12 Januari 2008.
- Departemen Keuangan RI (2009), “Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun 2008-2009”, <http://www.depkeu.go.id>.
- Departemen Komunikasi dan Informatika (Depkominfo) (2008), *Memahami Krisis Keuangan Global: Bagaimana Harus Bersikap*, Jakarta: Badan Informasi Publik Departemen Komunikasi dan Informatika RI.

- Ikhsan, Mohamad, Chris Manning, Hadi Soesastro, (2002), *80 Tahun Mohamad Sadli: Ekonomi Indonesia Di Era Politik Baru*, Jakarta: PT Kompas Media Nusantara.
- Kompas (2008), “*Fondasi Ekonomi Kuat: Sebaiknya Utamakan Penguatan Perbankan Daripada Pasar Modal*”, Kompas, 13 Oktober 2008. <http://epaper.kompas.com/>. Diakses 14 Oktober 2008.
- Kompas (2009), “*Stimulus Ekonomi*”. Kompas, 7 Maret 2009. <http://epaper.kompas.com/>. Diakses 7 Maret 2009.
- Kompas, (2009), *APBN Diubah Demi Stimulus: Daya Serap Rendah Menjadi Ancaman Serius*, Rabu 28 Januari 2009.
- Kuncoro, Mudrajad (2008), “Urgensi Stimulasi Kebijakan di Tengah Krisis”, *Suara Pembaruan*, <http://202.169.46.231/News/2008/12/01/index.html>. 2 Desember 2008.
- Kuncoro, Mudrajad (2008), “Strategi Pengembangan UMKM Di Tengah Krisis Keuangan Global”, Oktober 2008.
- Kuncoro, Mudrajad, (2008), “Stimulus Ekonomi”, *Investor Daily*, Minggu 11 Januari 2009.
- Kuncoro, Mudrajad, (2009), “Stimulus, Kebijakan yang Harus Mulus”, *Investor Daily*, http://www.investorindonesia.com/index.php?option=com_content&task=view&id=72371, 10 Maret 2009.
- Kuncoro, Mudrajad., Tri Widodo, Ross H. McLeod (2009). “Survey of Recent Developments.” *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, Vol. 45, No. 2, 2009: 151–76.
- PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) (2008) *Press Release Akhir Tahun 2008*, http://www.ksei.co.id/_contents/_5/I_Press%20Release/2008/PRESS%20RELEASE-Akhir%20Tahun%202008-FINAL.pdf, Jakarta, 30 Desember.
- Rao, Bhanoji (2001), *East Asian Economies: The Miracle, a Crisis and the Future*. Singapore: McGraw-Hill.
- Suara Karya (2009), “Kepemilikan Saham Asing Naik 10 Persen”, *Suara Karya Online*, <http://www.suarakarya-online.com/news.html?id=222013>, 7 Maret 2009.