
MENYIKAPI PELEMAHAN RUPIAH: TANTANGAN DAN PROSPEK KEBIJAKAN

PPI BRIEF NO. 1, OKTOBER 2018

HADIED SAFARAYUZA DAN MUHAMMAD PUTRA HUTAMA



RINGKASAN EKSEKUTIF

- Penyebab dari pelemahan nilai tukar rupiah dipengaruhi oleh kombinasi faktor internal, yang terkait dengan perbaikan *twin deficit*, serta Faktor eksternal yang disebabkan kenaikan tingkat suku Bunga Bank Sentral Amerika Serikat atau The Federal Reserve.
- Namun demikian, pelemahan nilai tukar rupiah sangat jauh dengan kondisi pelemahan rupiah saat mengalami depresiasi tahun 1998. Pemerintah dan Bank Indonesia telah memiliki beberapa kebijakan yang merespons krisis.
- Ada beberapa kebijakan – kebijakan lainnya yang harus diambil guna menahan laju dan menjaga stabilitas nilai tukar rupiah. Secara jangka-panjang, perlu adanya koordinasi kebijakan yang lebih efektif di Kementerian terkait bidang ekonomi dan kesejahteraan rakyat, serta revisi UU tentang Lalu Lintas Devisa dan Nilai Tukar.
- Secara jangka-pendek, pengurangan subsidi BBM secara bertahap juga bisa dilakukan, dengan catatan pemerintah juga bisa menanggulangi dampak sosial bagi masyarakat miskin.
- Masyarakat diharapkan untuk tetap tenang serta tidak mencampur kondisi ini dengan politik praktis yang justru akan menghambat upaya pemerintah dalam menstabilkan nilai tukar rupiah.

PENYEBAB PELEMAHAN RUPIAH

Sejak awal tahun 2018, pergerakan mata uang Rupiah terus melemah atau mengalami depresiasi yang cukup signifikan terhadap Dolar Amerika Serikat (AS). Pada awal tahun, Rupiah berada di posisi Rp 13.542 dan melemah menjadi Rp 14.927 per 5 September 2018, atau mengalami depresiasi sekitar 10.23% (*Jakarta Interbank Spot Dollar Rate*)¹. Penurunan nilai tukar Rupiah ini menjadi yang tertinggi sejak periode “krisis moneter 1998” dimana saat itu Dolar AS menyentuh titik tertinggi sepanjang masa di angka Rp 16.650. Pergerakan atau fluktuasi rupiah dalam kurun waktu 1998–2018 dapat dilihat pada **Gambar 1**. Kondisi pelemahan nilai tukar rupiah saat ini tidak dapat disamakan dengan pelemahan nilai tukar rupiah pada saat krisis moneter tahun 1998 karena terdapat kondisi makroekonomi yang sangat berbeda. Meskipun demikian, pelemahan rupiah ini tentunya tidak boleh dibiarkan berkepanjangan karena akan membawa efek negatif ke berbagai sektor.

Figure 1. Pergerakan Rupiah Periode 1998 – 2018



Apa penyebab rupiah melemah? Apakah kita sedang mengalami “krisis moneter jilid 2”? Bagaimana kondisi hutang Indonesia terkini setelah Rupiah mengalami depresiasi? Langkah-langkah apa yang sudah dan seharusnya dilakukan oleh pemerintah dan Bank Indonesia?

Faktor Eksternal

Kondisi politik dan ekonomi global berperan besar dalam pelemahan rupiah. Kami berargumen bahwa ada setidaknya lima faktor yang berkontribusi terhadap pelemahan Rupiah saat ini.

- 1. Pengetatan kebijakan moneter AS dengan menerapkan kebijakan *Tapering Off Quantitative Easing*.** *Federal Reserve Bank (The Fed)* atau Bank Sentral AS menerapkan peningkatan suku bunga atau *Federal Reserve Rate* sejak Desember 2015 sebesar 0.5%, Desember 2016 sebesar 0.75%, Desember 2017 sebesar 1.5%,

¹ Data *Jakarta Interbank Spot Dollar Rate*, lihat di <https://www.bi.go.id/en/moneter/informasi-kurs/referensi-jisdor/Default.aspx>

hingga melebar menjadi 3% pada Juni 2018 dan bertahan hingga sekarang². Lebih lanjut, terdapat kebijakan Presiden Donald Trump yang memberikan insentif lebih kepada kebijakan fiskal AS³. Beberapa kebijakan di atas berimbas pada meningkatnya modal atau investasi yang masuk ke AS sehingga meningkatkan perekonomian dan nilai mata uang AS. Di sisi lain, aliran modal atau investasi yang masuk ke negara lain, khususnya negara berkembang seperti Indonesia, semakin berkurang dan mengakibatkan nilai mata uang melemah. Laporan Morgan Stanley, lembaga keuangan internasional, pada tahun 2013, menempatkan Indonesia dalam kelompok *The Fragile Five* bersama Afrika Selatan, Brazil, India dan Turki. Negara-negara ini tergolong *fragile* selain karena besarnya defisit transaksi berjalan, juga dikarenakan besarnya ketergantungan terhadap *short-term investment*.

- 2. Perang dagang dua perkenomian terbesar saat ini, AS dan Tiongkok.** Perlu digaris bawahi bahwa kedua negara tersebut termasuk dalam kategori partner dagang terbesar Indonesia. AS dan Tiongkok telah menerapkan kebijakan peningkatan bea masuk impor dengan menargetkan berbagai barang asal kedua negara tersebut. Polemik ini meningkatkan ketidakpastian pasar global yang akan berimbas pada perekonomian negara lain, sehingga penguatan daya saing pasar keuangan domestik menjadi sangat vital.
- 3. Pertumbuhan ekonomi Tiongkok yang mengalami perlambatan dalam beberapa tahun terakhir.** Lalu apa dampaknya terhadap laju perekonomian Indonesia? Tiongkok mengimpor banyak barang mentah atau setengah jadi dari berbagai negara, termasuk Indonesia. Dengan perlambatan Ekonomi Tiongkok, hal ini berimbas pada pengurangan ekspor Indonesia. Kepala Badan Pusat Statistik (BPS) menyampaikan bahwa ekspor non migas Indonesia ke China pada April 2018 sebesar US\$ 1,82 miliar, turun 22,81% dibanding bulan sebelumnya.⁴
- 4. Krisis ekonomi yang terjadi di Argentina dan Turki turut memberikan dampak sentiment negatif terhadap perekonomian di negara berkembang lain.** Sejak awal tahun 2018, mata uang Peso Argentina mengalami depresiasi terhadap Dolar AS terburuk sebesar 51.85% per 31 Agustus 2018. Adapun nilai mata uang Lira Turki per 13 Agustus 2018 telah terdepresiasi sebesar 66% sejak awal tahun. Kedua mata uang tersebut telah menguat walaupun belum cukup signifikan. Akibatnya, fenomena ini membawa sentimen negatif berupa kekhawatiran para investor yang menarik uang mereka keluar dan menurunnya kepercayaan global terhadap negara *emerging markets* lainnya termasuk Indonesia.

² Data Federal Reserve Bank

³ Bloomberg, dilihat di www.voaindonesia.com

⁴ nasional.kontan.co.id, "Ekspor ke China, AS, dan Inggris Penyebab Ekspor April Tertekan", lihat di <https://nasional.kontan.co.id/news/ekspor-indonesia-ke-china-as-dan-inggris-penyebab-ekspor-april-tertekan>

Faktor Internal

Selain itu, juga ada beberapa faktor internal. Secara umum, kami melihat tiga faktor internal penting yang juga memberi saham terhadap pelemahan Rupiah saat ini.

- 1. Munculnya Fenomena *Twin Deficits* yang dialami Indonesia, yaitu defisit neraca transaksi berjalan dan APBN.** Defisit neraca transaksi berjalan ini disebabkan oleh tingginya aktivitas domestik yang memicu peningkatan investasi dan permintaan impor tanpa dibarengi dengan pertumbuhan ekspor yang memadai. Menurut data Bank Indonesia, defisit transaksi berjalan kuartal II-2018 tercatat 3% dari *Gross Domestic Product* (GDP) atau sebesar USD 8 miliar. Angka defisit ini lebih besar dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya 1.96% ataupun kuartal I-2018 sebesar 2.6%. Risiko pelemahan rupiah akan terus terjadi sepanjang transaksi berjalan mengalami defisit.⁵
- 2. Defisit transaksi berjalan dipicu oleh performa buruk neraca perdagangan Indonesia.** Menurut data BPS, pada periode Januari-Agustus 2018 defisit neraca perdagangan Indonesia mencapai angka USD 40.86 miliar.⁶ Peneliti INDEF, Abraham El Talattov menyampaikan, defisit pendapatan primer merupakan penyebab utama dari defisit transaksi berjalan ini dan seringkali luput dalam pembahasan di media.⁷ Defisit primer ini dipicu oleh besarnya aliran dana keluar atau repatriasi untuk pembayaran laba atau dividen kepada pemodal atau investor asing, serta bunga utang luar negeri. Berdasarkan data Bank Indonesia, defisit pendapatan primer telah terjadi sejak tahun 2010, dan pada kuartal I dan II- 2018 berada di angka defisit USD 16.06 Miliar.⁸ Seluruh *item* dalam perhitungan pendapatan primer mengalami defisit diantaranya: pendapatan kompensasi tenaga kerja defisit USD 726.5 juta, pendapatan investasi langsung defisit USD 9 miliar, pendapatan investasi portfolio defisit USD 5.3 miliar dan pendapatan investasi lainnya 1.08 miliar.
- 3. Defisit APNB menggambarkan bahwa penerimaan negara tidak mampu mengompensasi pengeluaran atau pembiayaan negara.** Pajak sebagai sumber utama penerimaan negara belum mencukupi untuk membiayai pengeluaran negara sehingga opsi lain harus diambil antara lain melalui pinjaman negara atau hutang.

⁵ finance.detik.com, "Selama Transaksi Berjalan Defisit, Risiko Rupiah Keok Tetap Ada", lihat di <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4219168/selama-transaksi-berjalan-defisit-risiko-rupiah-keok-tetap-ada>,

⁶ Data Badan Pusat Statistik (BPS), lihat di <http://www.kemendag.go.id/id/economic-profile/indonesia-export-import/indonesia-trade-balance>

⁷ Abraham El Talattov, Policy Talk PPI Dunia #1 - Menyikapi Pelemahan Rupiah: Tantangan dan Prospek Kebijakan, lihat di <https://www.youtube.com/watch?v=p939ICRzOFI&t=3300s>

⁸ Data Bank Indonesia, lihat di https://www.bi.go.id/seki/tabel/TABEL5_4.pdf

APAKAH KONDISI EKONOMI INDONESIA TAHUN 2018 SERUPA DENGAN KRISIS 1998?

Salah satu hal yang menjadi momok menakutkan bagi masyarakat Indonesia adalah Krisis Moneter tahun 1998 dimana harga kebutuhan primer dan sekunder mengalami *hyperinflasi* menyentuh hingga titik 78.2%. Lebih lanjut mata uang rupiah jatuh terdepresiasi sebesar Rp 16.650 dengan persentase 254%⁹. Meskipun terdapat kecenderungan nilai tukar rupiah yang sudah menyentuh level Rp 15.000 dan mengaitkan kondisi tersebut dengan Krisis Moneter tahun 1998, faktanya adalah kondisi makroekonomi Indonesia saat ini berbanding terbalik dengan kondisi periode krisis tahun 1998.¹⁰

Dapat dilihat bahwa kondisi perekonomian Indonesia secara fundamental masih dikategorikan cukup baik. Inflasi Indonesia yang sebesar 3.2 % masih sesuai ekspektasi Bank Indonesia ditambah dengan depresiasi saat ini yang secara persentasasi hanya menyentuh 11 -13%. Lebih lanjut saat ini Bank Indonesia menerapkan kebijakan *floating exchange rate* dimana sebelum krisis tahun 1998 masih menggunakan kebijakan *fixed exchange rate* sehingga Bank Indonesia tidak perlu menggunakan banyak cadangan devisa untuk mengintervensi nilai tukar rupiah¹¹. Di sisi lain dampak yang ditimbulkan akibat nilai tukar rupiah adalah hutang luar negeri Indonesia meningkat secara prinsip dikarenakan adanya gap nilai tukar. Pelemahan nilai rupiah ini akan jelas lebih terasa jika telah jatuh tempo. Namun kondisi hutang luar negeri Indonesia saat ini tidak seperti dahulu saat hutang didominasi dengan dolar.

Menurut Kementerian Keuangan melalui Direktorat Jendral Pengelolaan Pembiayaan dan Resiko menjelaskan bahwa hutang luar negeri Indonesia 60% menggunakan mata uang rupiah¹². Meskipun terdapat faktor internal khususnya *twin deficit*, dapat dikatakan bahwa kondisi Indonesia saat ini tidak dapat disamakan dengan krisis moneter tahun 1998.

Pemerintah sudah mengambil langkah cepat sebagai solusi jangka pendek menstabilkan nilai rupiah. Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia memutuskan untuk menaikkan BI 7-Day Reserve Rate Repo Rate (7DRRR) sebanyak 25 bps menjadi 5.50%, suku bunga *Deposit Facility* sebesar 25 bps menjadi 4.75% dan suku bunga *Lending Facility* sebesar 25 bps menjadi 6.25%.¹³ Jika dibandingkan dengan awal tahun, BI 7-Day Reserve Rate Repo Rate (7DRRR) telah meningkat sebanyak 125 bps. Kenaikan suku bunga acuan BI ini menjadi krusial untuk mempertahankan daya tarik pasar keuangan domestik dan meningkatkan aliran dana atau investasi masuk ke Indonesia.

⁹ Indonesia, B. (1997-1999). Sejarah Bank Indonesia: Moneter 1997-1999. Retrieved April 28, 2016, lihat di [www.bi.go.id](http://bi.go.id): <http://bi.go.id>

¹⁰ www.bps.com

¹¹ <http://www.eastasiaforum.org/2015/04/17/indonesias-long-road-to-economic-stability/>

¹² ekonomi.kompas.com/read/2018/08/23/061500526/ini-dampak-pelemahan-rupiah-terhadap-kemampuan-bayar-utang-pemerintah

¹³ Data Bank Indonesia, lihat di https://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_206618.aspx

Pemerintah juga menetapkan perluasan *mandatory* penggunaan Biodiesel 20 persen (B20) mulai 1 September 2018 pada kendaraan bersubsidi atau *public service obligation* (PSO) dan Non PSO melalui penerbitan Peraturan Presiden Nomor 66 Tahun 2018 tentang Perubahan Kedua Atas Peraturan Presiden Nomor 61 Tahun 2015 Tentang Penghimpunan dan Penggunaan Dana Perkebunan Kelapa Sawit. Biodiesel (B20) merupakan bahan bakar minyak jenis solar yang dicampur 20 persen komponen minyak kelapa sawit. Program *mandatory* B20 merupakan strategi pemerintah untuk penghematan devisa dan menekan impor solar dalam rangka menyetabilkan neraca pembayaran dan menstabilkan nilai rupiah.

Pemerintah juga memberlakukan peningkatan tarif pajak penghasilan (PPH) pasal 22 terhadap 1.147 komoditas impor yang diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor PMK 110/PMK.010/2018. Kebijakan tarif tersebut bervariasi mulai naik 30 persen sampai empat kali lipat¹⁴. Kebijakan ini tentunya memiliki dampak terhadap pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan kajian Kementerian Keuangan, setiap kenaikan bea masuk sebesar 2-4 persen, akan menurunkan impor hingga satu persen¹⁵. Langkah ini perlu diambil untuk menstabilkan nilai rupiah yang menjadi prioritas utama pemerintah saat ini.

REKOMENDASI KEBIJAKAN

Lantas, kebijakan seperti apa yang bisa dipertimbangkan Indonesia untuk memitigasi potensi krisis 2018 agar tidak berdampak negatif terhadap perekonomian nasional? Kami menawarkan kombinasi kebijakan jangka-panjang dan kebijakan jangka-pendek untuk memitigasi potensi krisis agar tidak meluas dan berdampak negatif terhadap perekonomian nasional.

Secara jangka panjang, Implementasi koordinasi yang efektif antar kementerian/lembaga pemerintah perlu menjadi perhatian serius. Masalah pelemahan Rupiah tidak hanya menjadi *domain* Bank Indonesia, tetapi juga Kementerian lain yang terkait. Sebagai contoh, polemik kasus perizinan impor beras antara Kementerian Perdagangan (Kemendag) dengan Perusahaan Umum Badan Urusan Logistik (Bulog). Kemendag memberikan izin impor beras sebanyak 500 ribu ton pada bulan Februari, 500 ribu ton tambahan pada bulan Mei, dan kembali menerbitkan izin impor beras sebanyak 1 juta ton pada Agustus 2018, dengan total potensi volume beras mencapai 2 juta ton. Sebaliknya, Direktur Utama Perum Bulog Budi Waseso menegaskan gudang-gudang beras milik Bulog sudah penuh¹⁶. Mengapa hal ini menjadi signifikan? Di saat rupiah mengalami pelemahan yang direspons dengan implementasi stimulus moneter oleh BI, penekanan jumlah impor

¹⁴ pikiran-rakyat.com, "Pajak 1147 Barang Impor Dinaikkan", lihat di <http://www.pikiran-rakyat.com/ekonomi/2018/09/05/pajak-1147-barang-impor-dinaikkan-429792>

¹⁵ pikiran-rakyat.com, "Pajak 1147 Barang Impor Dinaikkan", lihat di <http://www.pikiran-rakyat.com/ekonomi/2018/09/05/pajak-1147-barang-impor-dinaikkan-429792>

¹⁶ Tirto.id, "Jor Joran Buka Izin Impor Beras, Mengamankan Jokowi di 2019", lihat di <https://tirto.id/jor-joran-buka-izin-impor-beras-mengamankan-jokowi-di-2019-cUkv> diakses pada 13 September 2018

umumnya juga perlu dielaborasi terkait dengan penggunaan nilai kurs dalam transaksi perdagangan. Selanjutnya, koordinasi yang efektif antar pemangku kepentingan akan membawa sentimen positif meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal.

Masih dalam konteks strategi jangka panjang, revisi kebijakan Undang-Undang (UU) No. 24 tahun 1999 tentang Lalu Lintas Devisa dan Nilai Tukar perlu untuk dilakukan. Kebijakan ini dirasa tidak menguntungkan bahkan cenderung merugikan perekonomian nasional dimana tidak ada kewajiban Devisa Hasil Ekspor (DHE) untuk dikonversi ke dalam denominasi rupiah dan tidak ada pengaturan batas minimal waktu dana investasi asing untuk ditahan di dalam negeri. Para pemodal dan spekulan asing bebas untuk memperlakukan nilai tukar rupiah melalui penarikan kembali modal yang ditanamkan secara tiba-tiba tanpa perlu memerhatikan batas waktu tertentu¹⁷.

Indonesia juga bisa belajar dari Malaysia dan Thailand dalam hal pencegahan kebocoran devisa. Misalnya, Malaysia menetapkan aturan yang mensyaratkan mengubah 75 persen DHE menjadi denominasi ringgit. Dalam konteks yang berbeda, Thailand yang mewajibkan DHE diendapkan selama 6-9 bulan di bank domestik. Dengan dibelakukannya revisi UU ini, memudahkan pemerintah untuk menjaga stabilitas rupiah sekaligus mengatur devisa yang masuk ke kas negara secara efektif.

Secara jangka pendek, Dr. Fithra Faisal Hastiadi dari Universitas Indonesia berpendapat bahwa pengurangan subsidi bahan bakar minyak (BBM) bisa menjadi strategi jangka pendek yang bisa diambil oleh pemerintah.¹⁸ Defisit neraca migas saat ini cukup besar yang distimulasi oleh naiknya *demand* dalam negeri akibat ketidakseimbangan harga yang disebabkan oleh penerapan subsidi tersebut. Jika dibandingkan dengan pengenaan tarif PPh 22 sebesar rata-rata 8% untuk impor barang konsumsi berpotensi mengurangi output hingga 0,18% atau sebesar Rp47,23 triliun dan menurunkan pendapatan rumah tangga sebesar 0,26% atau sebesar Rp5,36 triliun. Sebaliknya, kontraksi output dengan skenario pengurangan subsidi BBM sebesar 10%, maksimal akan menyentuh 0,042% atau setara dengan Rp11 triliun dimana pendapatan masyarakat hanya akan berkurang 0,05% atau setara Rp1 triliun¹⁹. **Namun demikian, kebijakan ini hanya bisa diambil jika pemerintah bisa meminimalisasi dampak sosial yang mungkin saja terjadi, seperti penurunan daya beli masyarakat berpendapatan rendah.**

Di luar rekomendasi di atas, kami mengapresiasi upaya pemerintah untuk melancarkan proyek pembangunan infrastruktur dan perbaikan iklim usaha. Apabila Indonesia tidak memiliki infrastruktur yang baik, ekonomi Indonesia akan

¹⁷Bisnis.com. "Pelemahan Rupiah: Hipmi Rekomendasikan Langkah Jangka Panjang", lihat di <http://industri.bisnis.com/read/20180521/12/797898/pelemahan-rupiah-hipmi-rekomendasikan-langkah-jangka-panjang>

¹⁸ Dr. Fithra Faisal Hastiadi, Policy Talk PPI Dunia #1 - Menyikapi Pelemahan Rupiah: Tantangan dan Prospek Kebijakan, lihat di <https://www.youtube.com/watch?v=p939ICRzOFI&t=3300>

¹⁹ republiko.co.id, "Pertunjukan Wagnerian Rupiah", lihat di <https://republika.co.id/berita/kolom/wacana/18/09/11/peq2d2440-pertunjukan-wagnerian-rupiah-part1>

sulit untuk mencapai potensi maksimal. Ini bisa berujung pada jebakan kelas menengah (*middle income trap*), kutukan bagi negara berpendapatan menengah yang sulit naik kelas menjadi negara maju²⁰. Dengan perbaikan infrastruktur, industri akan mampu meningkatkan daya saing dan produktifitas sehingga mampu mendorong pertumbuhan ekonomi. Selanjutnya, sektor pariwisata yang tetap perlu didorong pertumbuhannya sebagai alternatif pemasukan devisa negara.

²⁰cNBC.com, “Ambisi Infrastruktur Jokowi & anjloknya nilai rupiah”, lihat di <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180726142128-17-25512/ambisi-infrastruktur-jokowi-anjloknya-nilai-rupiah/2>

TENTANG PENULIS



Hadied Safarayuzza adalah Ketua Komisi Ekonomi PPI Dunia 2018/2019 dan Mahasiswa MSc dalam bidang *International Economics* di Corvinus University of Budapest, Hongaria.



Muhammad Putra Hutama adalah Anggota Komisi Ekonomi PPI Dunia 2018/2019 dan Mahasiswa MSc dalam bidang *International Economy and Business* di Corvinus University of Budapest, Hongaria

PPI BRIEF adalah analisis bulanan PPI Dunia atas kondisi politik nasional dan internasional terkini. Kritik dan saran bisa diberikan pada pusgerak@ppidunia.org

Tim Editor: Ahmad Rizky M. Umar, Bening Tirta Muhammad, Rachmad Adi Riyanto
