



KEMENTERIAN KEUANGAN
REPUBLIK INDONESIA

djppr 

SOVEREIGN ASSET LIABILITY MANAGEMENT

Direktorat Pengelolaan Risiko Keuangan Negara
2019

Outline



Aset dan Kewajiban Negara



Pengelolaan Risiko Aset dan Kewajiban

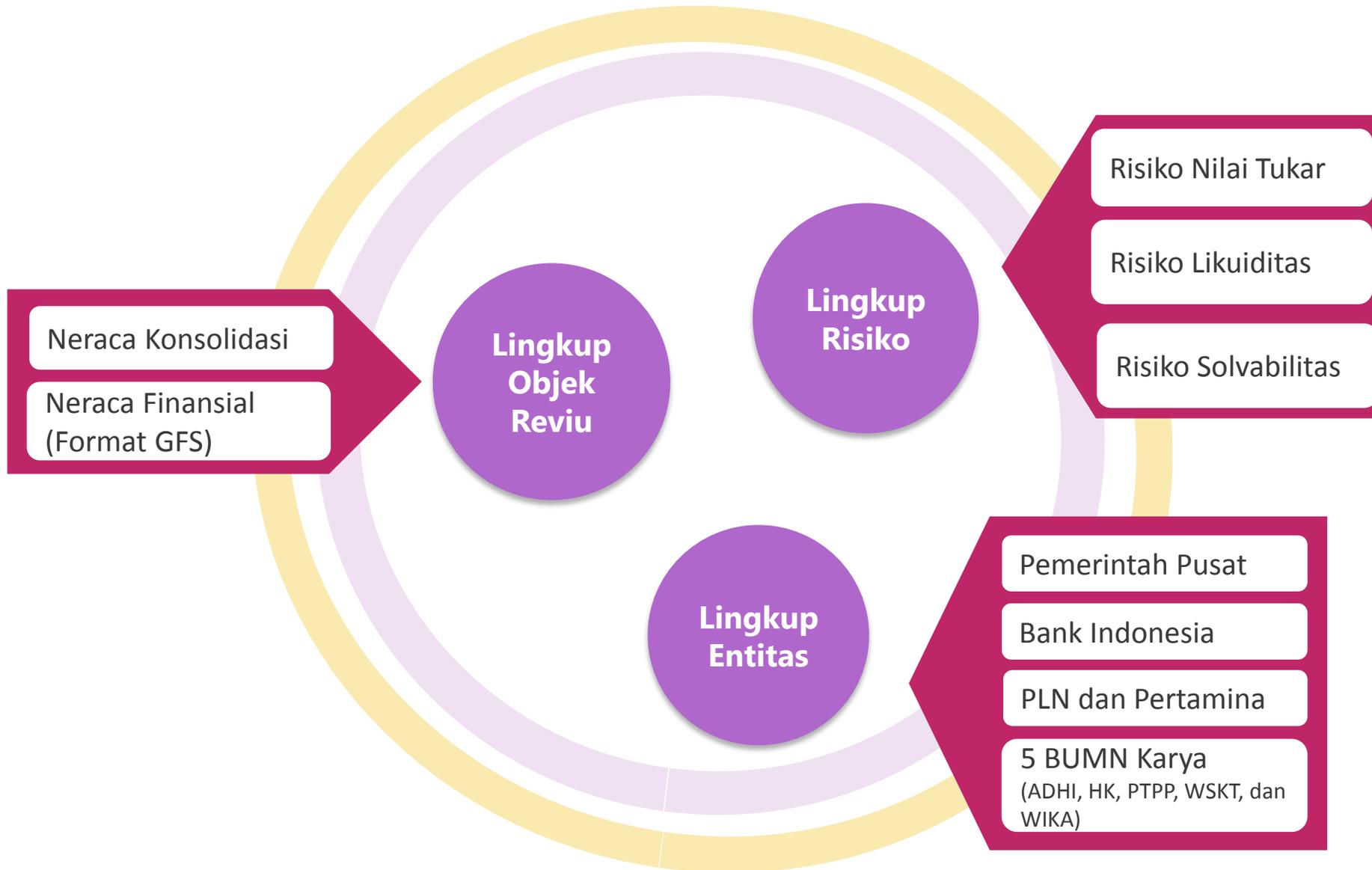


Sensitivitas Risiko



Simpulan

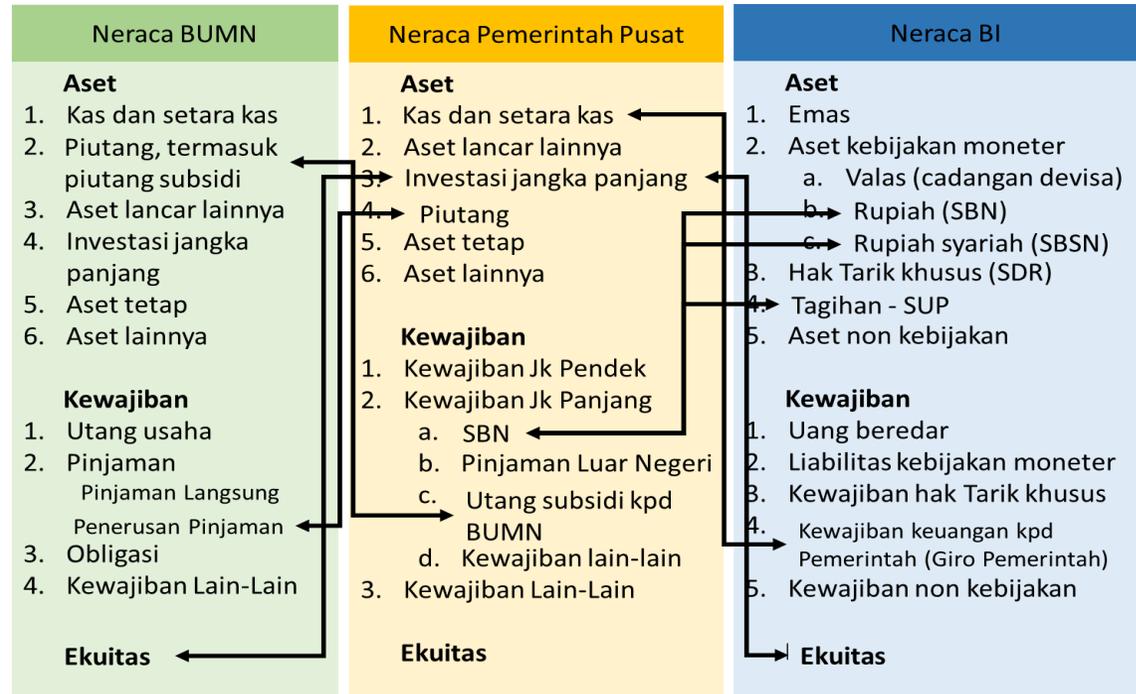
Ruang Lingkup



Anatomi Publikasi SALM

Lingkup	Rincian
Lingkup Objek Reviu	<ol style="list-style-type: none">a. Neraca Konsolidasi merupakan neraca konsolidasi dari 4 lingkup entitas<ul style="list-style-type: none">• Periode 2011 s.d. 2018b. Neraca finansial (format <i>Government Finance Statistics</i>)<ul style="list-style-type: none">• Periode 2011 s.d. 2018
Lingkup Entitas	<ol style="list-style-type: none">a. Pemerintah Pusatb. Bank Indonesiac. PT PLN dan PT Pertaminad. 5 BUMN Karya (PT Adhi Karya, PT Utama Karya, PT Pembangunan Perumahan, PT Waskita Karya, dan PT Wijaya Karya)
Lingkup Risiko	<ol style="list-style-type: none">a. Risiko nilai tukar<ul style="list-style-type: none">• Eksposur valas total (kewajiban valas dikurangi aset valas)• Eksposur valas jangka pendek (rasio kewajiban valas jangka pendek terhadap cadangan devisa)• Eksposur valas per mata uangb. Risiko likuiditas:<ul style="list-style-type: none">• Risiko likuiditas total (rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar dari Neraca Konsolidasi)• Risiko likuiditas valas (rasio aset lancar valas terhadap kewajiban lancar valas dari Neraca Konsolidasi)c. Risiko Solvabilitas
Sensitivitas	Sensitivitas terhadap nilai tukar per mata uang yang memiliki eksposur valas positif

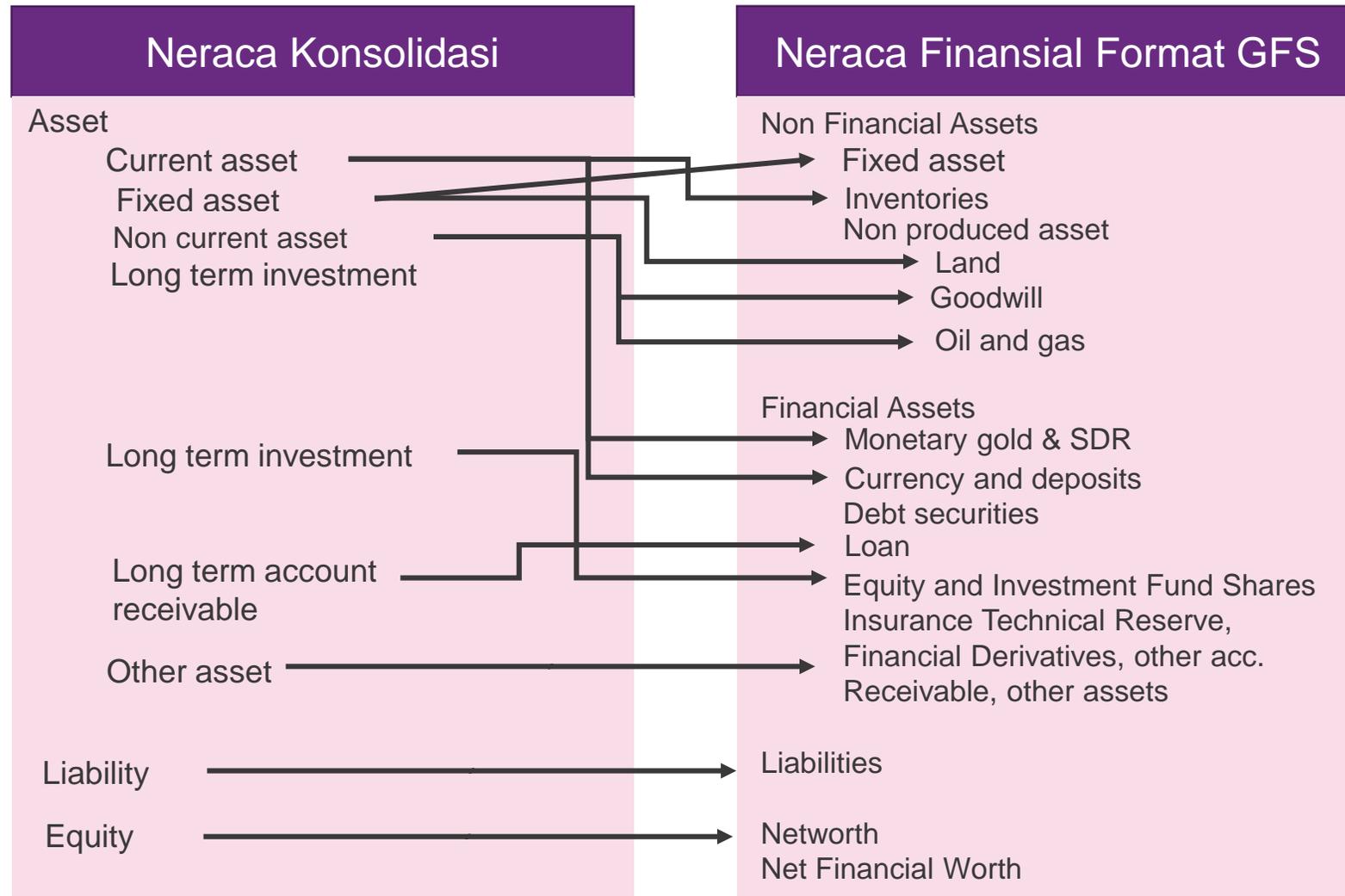
Metode Penyusunan Neraca Konsolidasi



Eliminasi dilakukan terhadap:

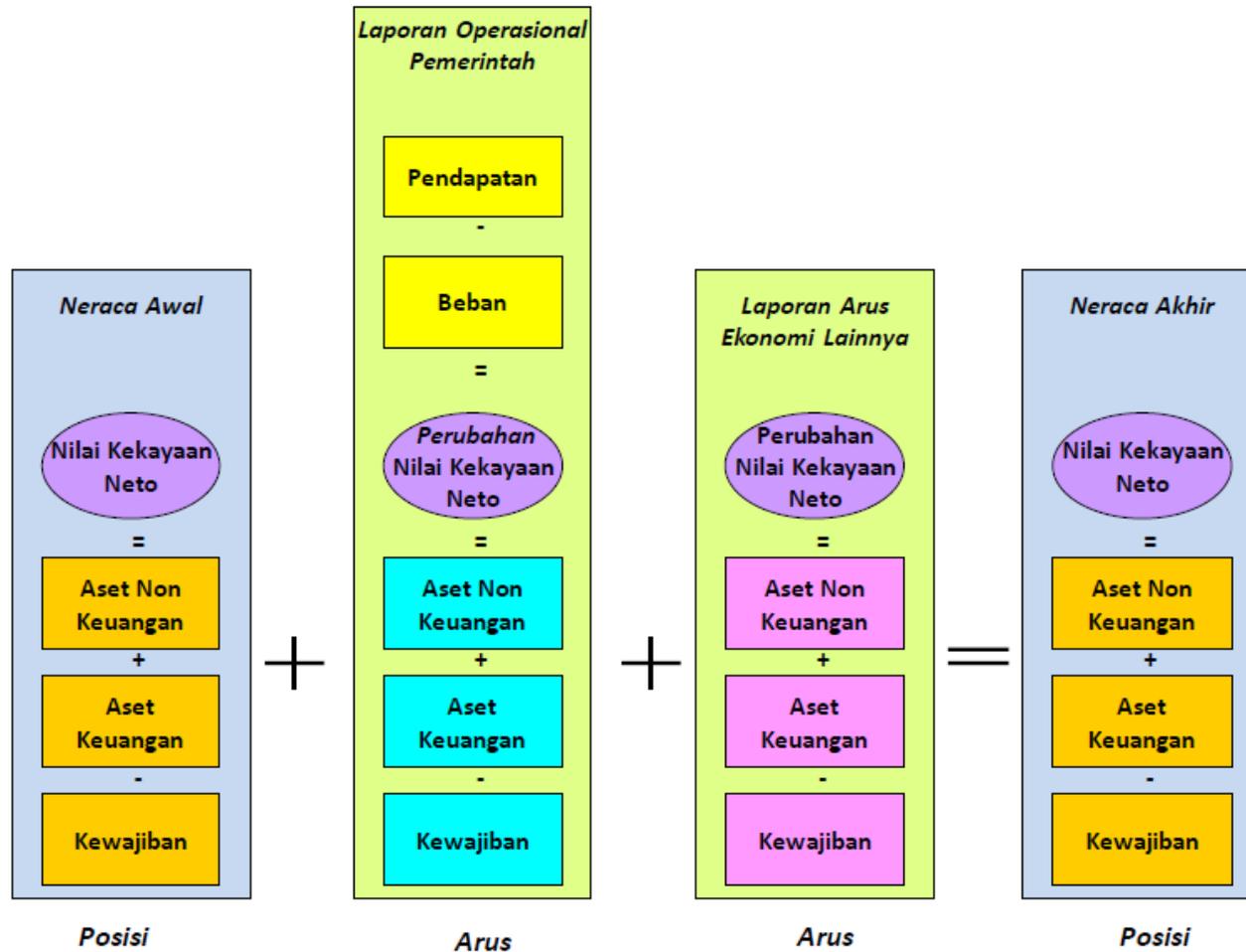
1. Akun "Kas dan Bank" pada Neraca Pemerintah dengan akun "Kewajiban Keuangan Kepada Pemerintah" pada Neraca Bank Indonesia.
2. Akun "investasi jangka panjang" pemerintah dengan "ekuitas" BI dan BUMN.
3. Akun "Kewajiban" pemerintah SBN, SBSN, dan SUP dengan "Aset" Bank Indonesia berupa surat berharga negara.
4. Akun "utang subsidi" pemerintah dengan "piutang subsidi" pada BUMN.
5. Akun "piutang penerusan pinjaman" pada Neraca Pemerintah dengan "utang penerusan pinjaman" pada BUMN.

Metode Penyusunan Neraca Finansial Format GFS



Neraca Publik (GFS) disusun dengan mengacu kepada standar Penyusunan GFS dari IMF. Penyusunan dilakukan dengan mengelompokkan akun-akun pada Neraca Konsolidasi ke dalam format neraca GFS seperti pada diagram di atas.

Kerangka Kerja Analisis GFS

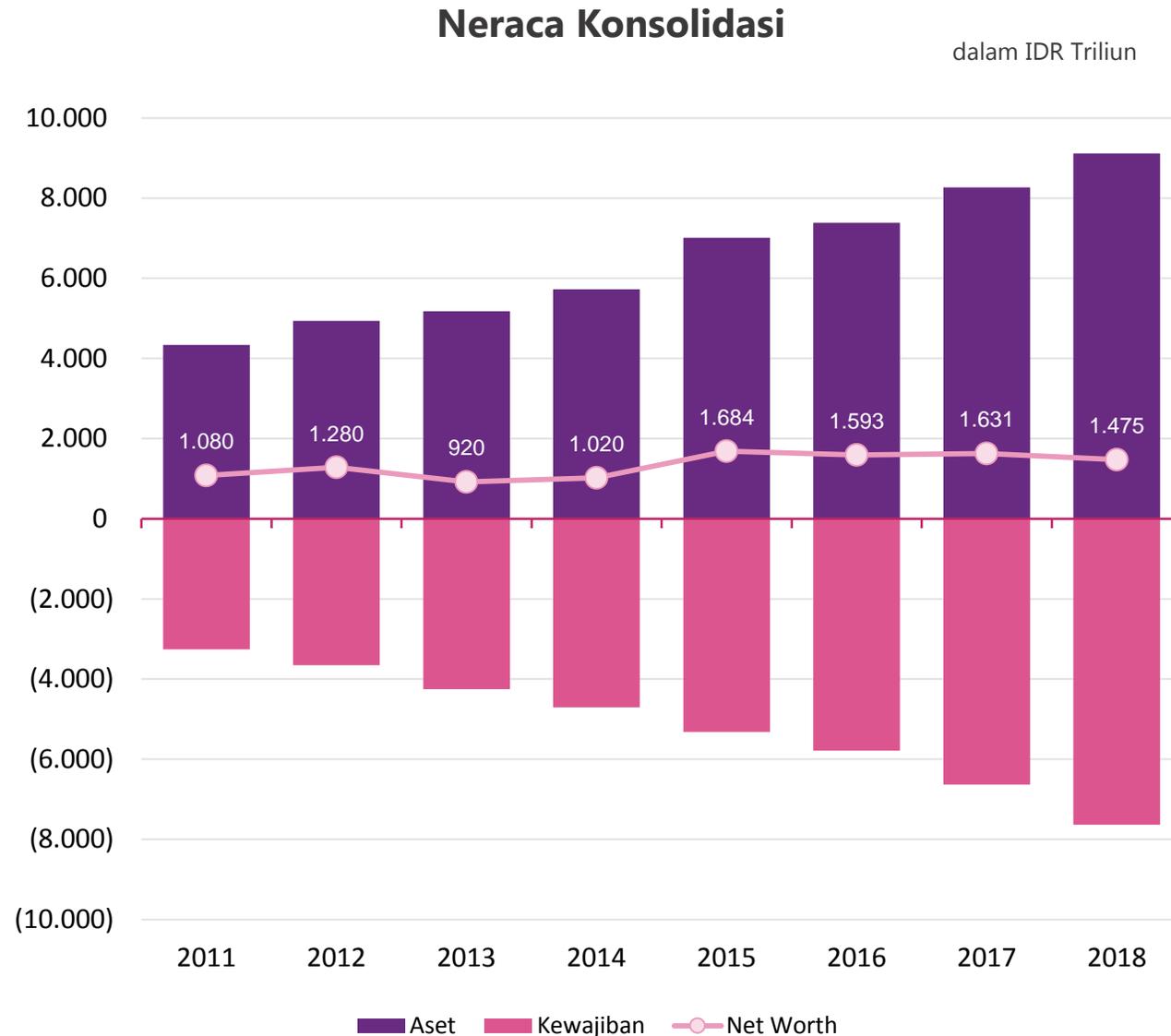


1. Secara umum, perubahan ekuitas neraca konsolidasi tak lepas dari perubahan yang terjadi pada neraca Pemerintah Pusat karena pemerintah pusat merupakan entitas yang paling dominan pada neraca konsolidasi. Terdapat dua faktor yang menyebabkan fluktuasi pada ekuitas neraca Pemerintah Pusat, yaitu:
 - Aktivitas operasional APBN;
 - Perubahan pada arus ekonomi lainnya.
2. Aktivitas operasional yang menyebabkan perubahan pada struktur neraca antara lain belanja modal yang menambah aset dan penerbitan SBN yang menambah kewajiban.
3. Perubahan pada arus ekonomi lainnya juga mempengaruhi nilai aset dan kewajiban neraca Pemerintah Pusat, seperti pelemahan kurs dan valuasi aset dan kewajiban.



1. ASET DAN KEWAJIBAN NEGARA

Perkembangan Neraca Konsolidasi Periode 2011 - 2018



1. Dalam periode 2011 s.d. 2018, nilai ekuitas meningkat sebesar 36,6% dengan peningkatan rata-rata per tahun sebesar 5%.
2. Komponen aset yang paling signifikan antara lain:
 - a. Aset untuk kebijakan moneter (rata-rata per tahun 31,8%);
 - b. Tanah (rata-rata per tahun 15,9%).
3. Pada sisi kewajiban, komponen yang dominan yaitu:
 - a. Utang jangka panjang Pemerintah dalam negeri (rata-rata per tahun 34,7%);
 - b. Liabilitas kebijakan moneter (rata-rata per tahun 17,4%).
4. Kesiambungan fiskal masih terjaga, ditandai dengan rasio kewajiban (konsolidasi) terhadap PDB rata-rata per tahun sebesar 45,79%*.

Neraca konsolidasi dalam kondisi baik karena surplus dan mengalami pertumbuhan positif walaupun berfluktuasi.

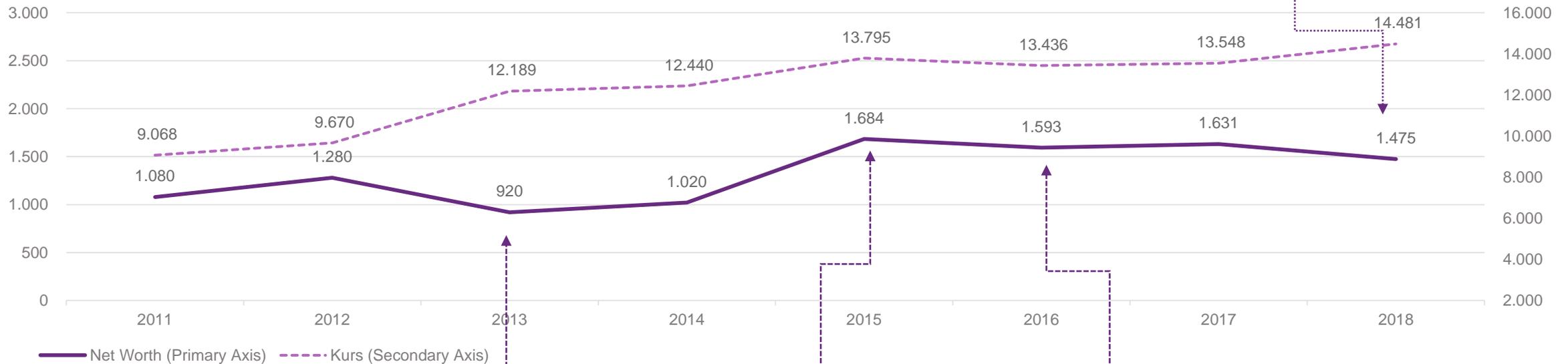
* UU No. 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara menetapkan batas aman rasio utang Pemerintah terhadap PDB maksimal sebesar 60%

Analisis Perkembangan Neraca Konsolidasi Periode 2011-2018

Dinamika perubahan networth pada neraca secara umum dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu aktivitas operasional APBN dan arus ekonomi lainnya (nilai tukar, valuasi, dll)

Depresiasi aset kembali menjadi salah satu penyebab penurunan ekuitas karena meningkatkan valuasi kewajiban khususnya dalam valas serta menggerus cadangan devisa

2018



2013

Terjadi depresiasi nilai tukar yang signifikan. Pada saat yang sama, APBN mengalami pelebaran defisit dan Pemerintah mulai menerapkan depresiasi dalam pencatatan aset. Akibatnya, nilai networth menurun.

2015

Rupiah mengalami depresiasi yang cukup dalam sehingga menyebabkan defisit operasional cukup besar. Namun demikian, dampak depresiasi terhadap neraca tercover oleh revaluasi aset BUMN yang meningkatkan nilai networth

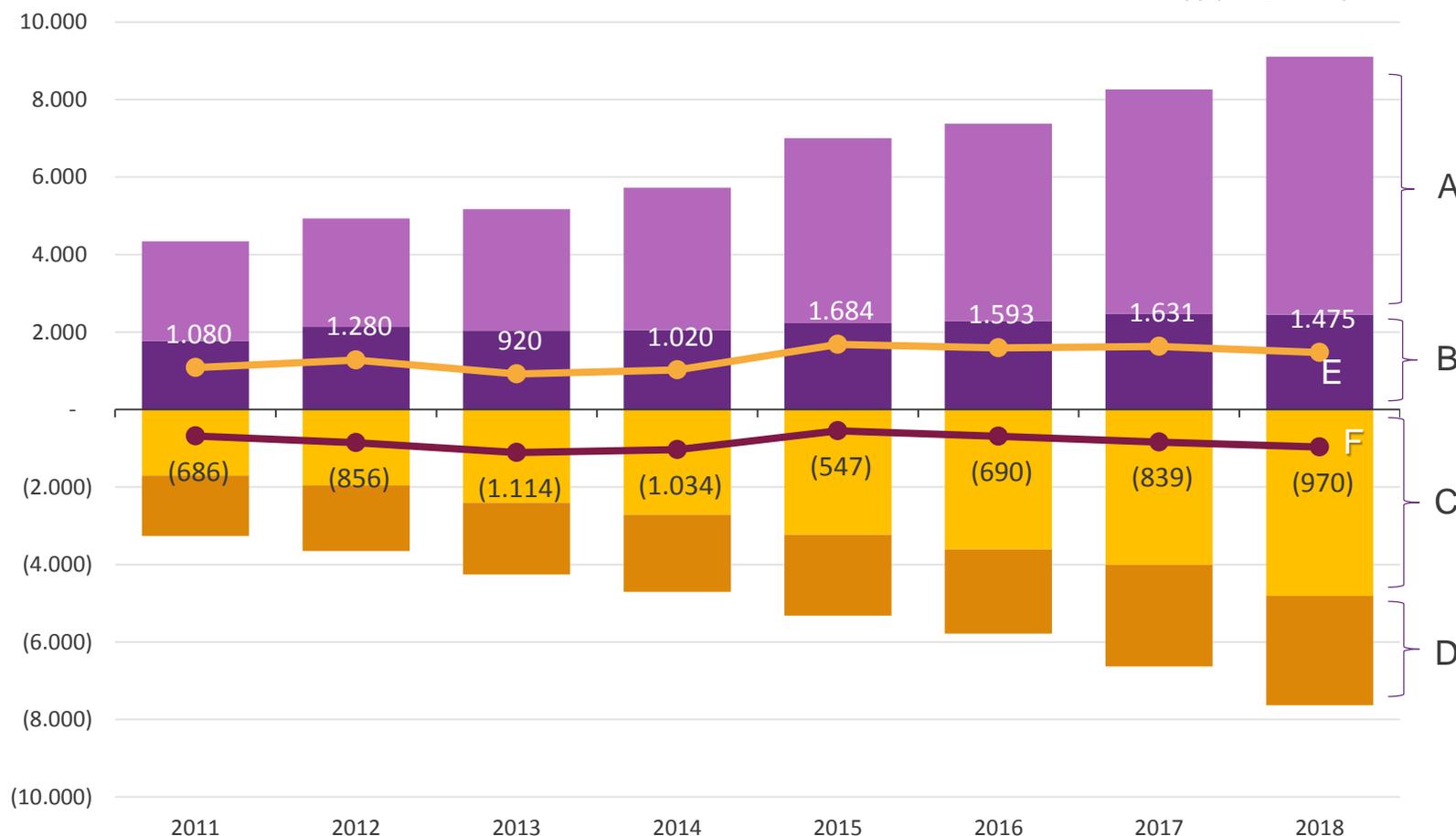
2016

APBN mengalami pelebaran defisit yang menyebabkan besarnya beban operasional, sementara di sisi lain Pemerintah sudah tidak menerima dampak dari revaluasi aset.

Perkembangan Neraca Finansial Format GFS Periode 2011 - 2018

Neraca Finansial Format GFS

dalam IDR Triliun

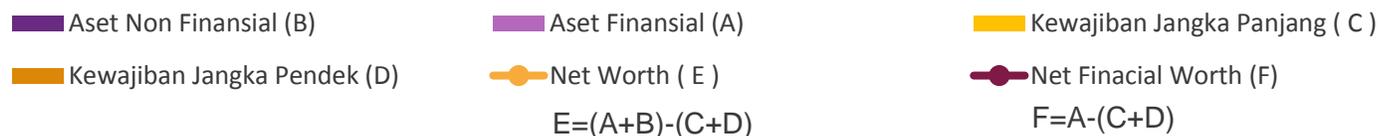


Net Worth :

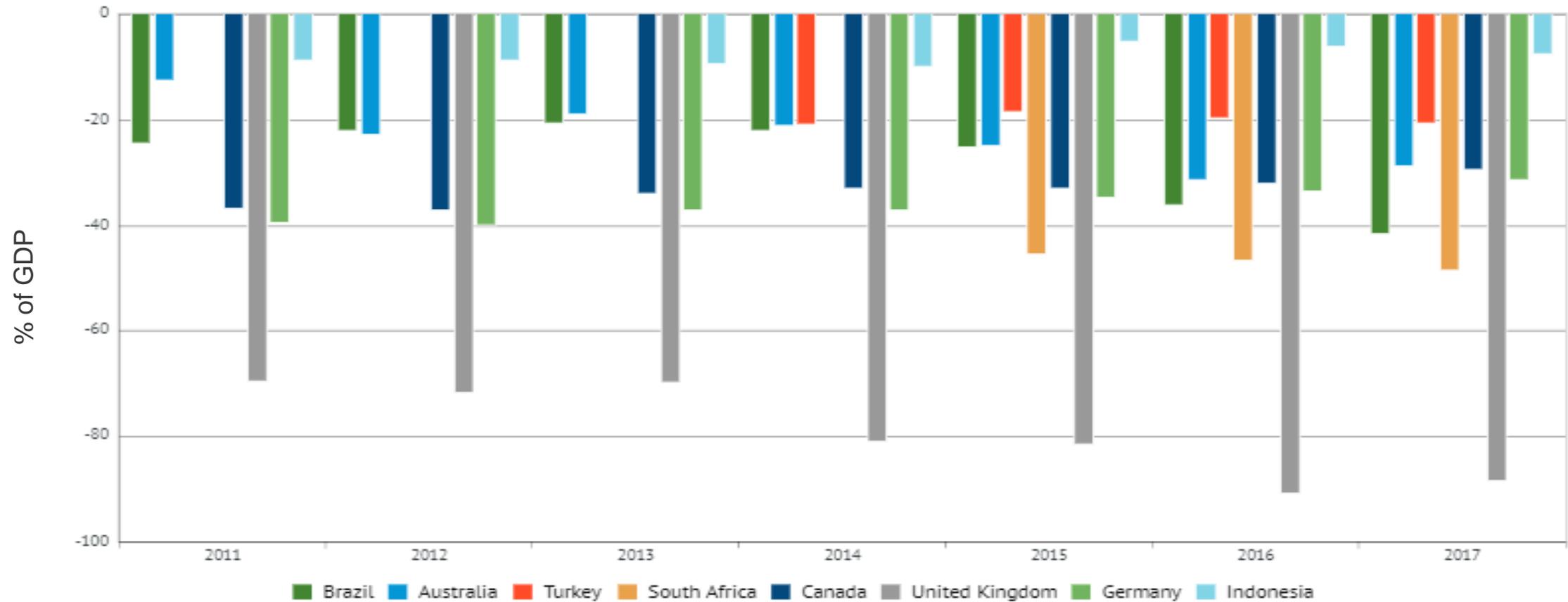
Dalam periode 2011 s.d. 2018 dalam posisi positif dan tumbuh sebesar 36,6%.

Net Financial Worth :

1. Dalam periode 2011 s.d. 2018 dalam posisi negatif dan tumbuh negatif sebesar 41,4%.
2. Kewajiban total lebih besar dibandingkan aset finansial, namun kewajiban jangka pendek masih dapat tercover aset finansial sehingga kondisi neraca masih aman.



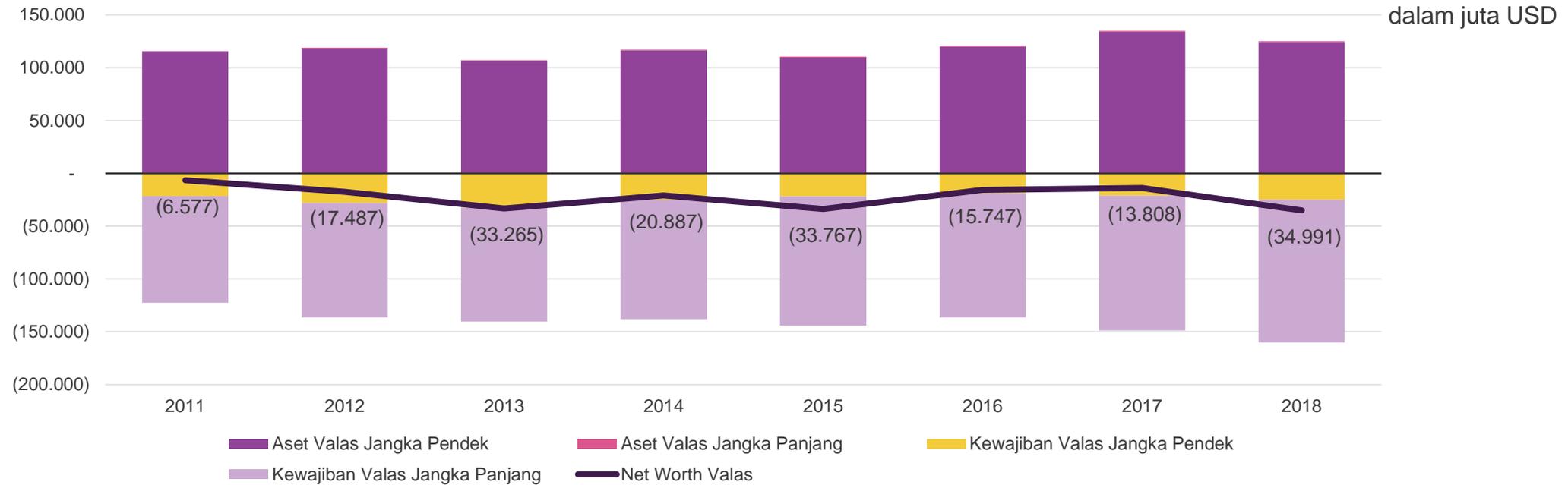
Perbandingan Posisi *Net Financial Worth* Beberapa Negara



Sumber: knoema.com

Dibandingkan dengan beberapa negara lain, Indonesia memiliki nilai *net financial worth* dari Pemerintah Umum yang paling baik selama periode 2011 - 2017. Nilai *net financial worth* yang negatif belum tentu menunjukkan bahwa kinerja neraca buruk, namun perlu dilihat juga indikator lain untuk menentukan kinerja neraca, seperti likuiditas dan sustainabilitasnya.

Aset dan Kewajiban Valas Konsolidasi



Status

- Terkait dengan status risiko nilai tukar, Bank Dunia mengklasifikasikan negara menjadi 3 yaitu :
 1. *Net FX Asset Positions* yaitu negara-negara yang memiliki cadangan devisa yang lebih besar dari kewajiban valas. Contoh: Korea Selatan.
 2. *Net FX Liability Positions* yaitu negara-negara dengan jumlah cadangan devisa yang lebih kecil dari jumlah kewajiban valas. Contoh: Tunisia.
 3. *Zero FX Positions* yaitu negara yang memiliki jumlah cadangan devisa yang setara dengan kewajiban valasnya. Contoh: Makedonia.
- Saat ini Indonesia tergolong negara dengan *net FX liability positions*.

Perkembangan Aset dan Kewajiban Valas

- Selama 2011-2018 aset valas meningkat 5%, dari USD 122 miliar menjadi USD 128 miliar sedangkan kewajiban valas total meningkat 35%, dari USD 117 miliar menjadi USD 159 miliar.
- Pada tahun 2013, 2015, dan 2018 terjadi gejolak perekonomian global akibat kenaikan FFR yang berdampak pada terjadinya *outflow* modal. Hal ini menyebabkan pelemahan nilai tukar Rupiah dan penurunan cadangan devisa, sehingga eksposur risiko valas meningkat.

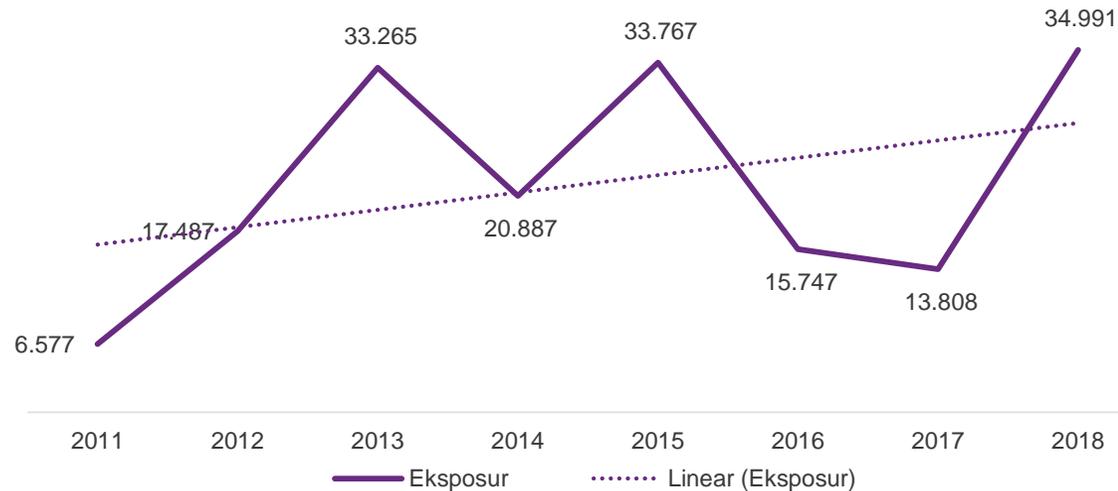


2. PENGELOLAAN RISIKO ASET DAN KEWAJIBAN NEGARA

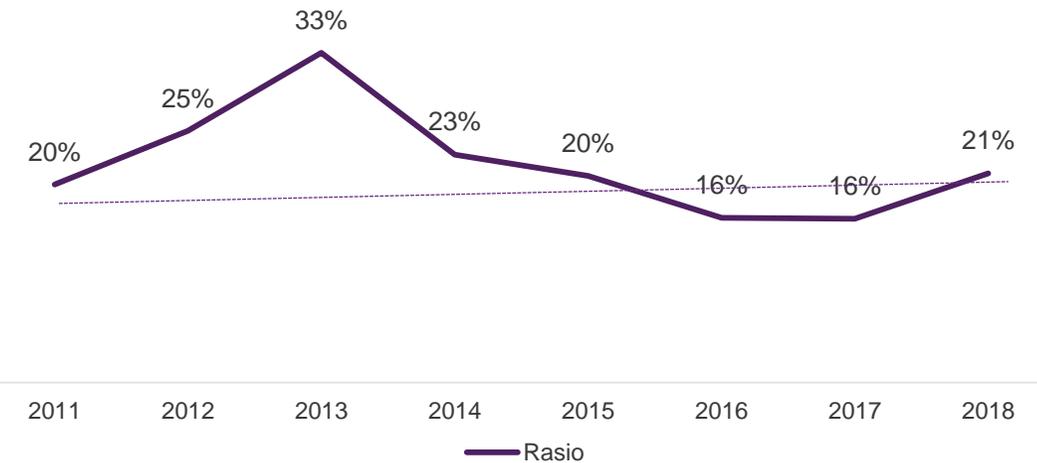
Risiko Nilai Tukar – Eksposur Valas

dalam juta USD

Total Eksposur Valas



Eksposur Valas Jangka Pendek



Total Eksposur Valas

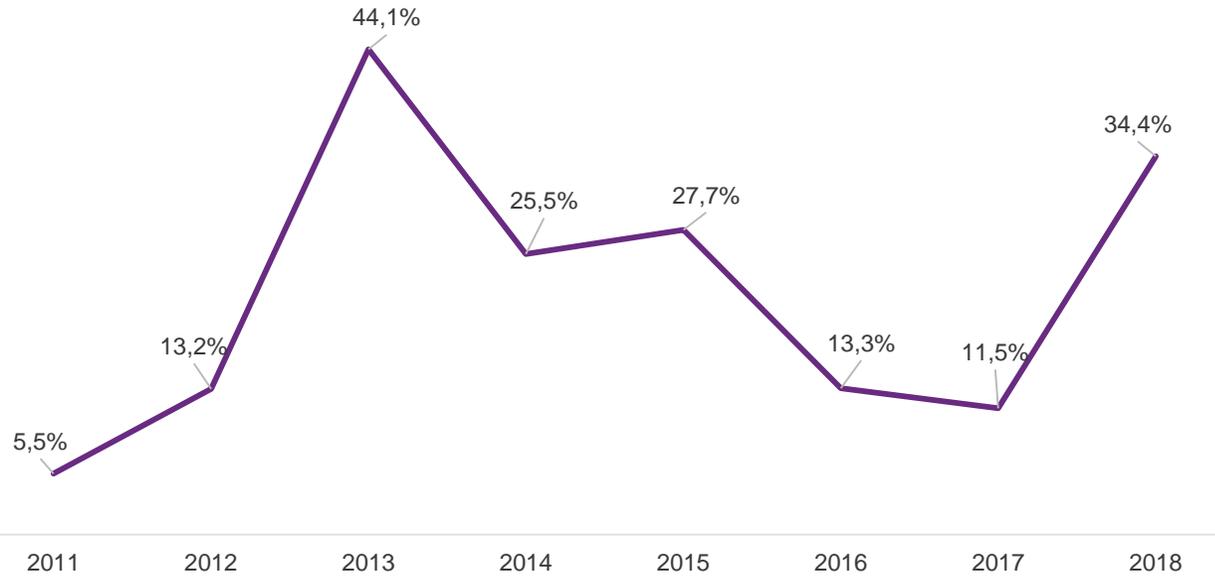
- Total eksposur valas diukur dengan kewajiban valas dikurangi aset valas.
- Dalam periode 2011-2018, eksposur valas total berfluktuasi dengan tren semakin meningkat.
- Pada 2013 rupiah terdepresiasi sebesar 25,9% (nilai awal tahun sebesar 9.685 dan nilai akhir tahun sebesar 12.189). Sedangkan pada 2015 depresiasi sebesar 10,6% (nilai awal tahun sebesar 12.474 dan nilai akhir tahun sebesar 13.795). Pada 2018 depresiasi sebesar 6,9% (nilai awal tahun sebesar 13.542 dan nilai akhir tahun sebesar 14.481), namun apabila diukur dari nilai kurs tertinggi dan terendah selama 2018, rupiah terdepresiasi sebesar 15%. Hal ini dipicu oleh sentimen investor asing terhadap normalisasi kebijakan moneter USA.

Eksposur Valas Jangka Pendek

- Eksposur valas jangka pendek diukur dengan rasio kewajiban valas jangka pendek/ cadangan devisa.
- Eksposur valas jangka pendek berfluktuasi dengan tren stabil selama periode 2011-2018.
- Kenaikan signifikan terjadi tahun 2013 sebagai dampak sentimen investor asing terhadap kenaikan Fed Fund Rate, namun eksposur kembali normal pada tahun-tahun berikutnya.

Asesmen Risiko Nilai Tukar – Eksposur Valas

Rasio Eksposur Valas Terhadap Networth



Kurs USD-IDR

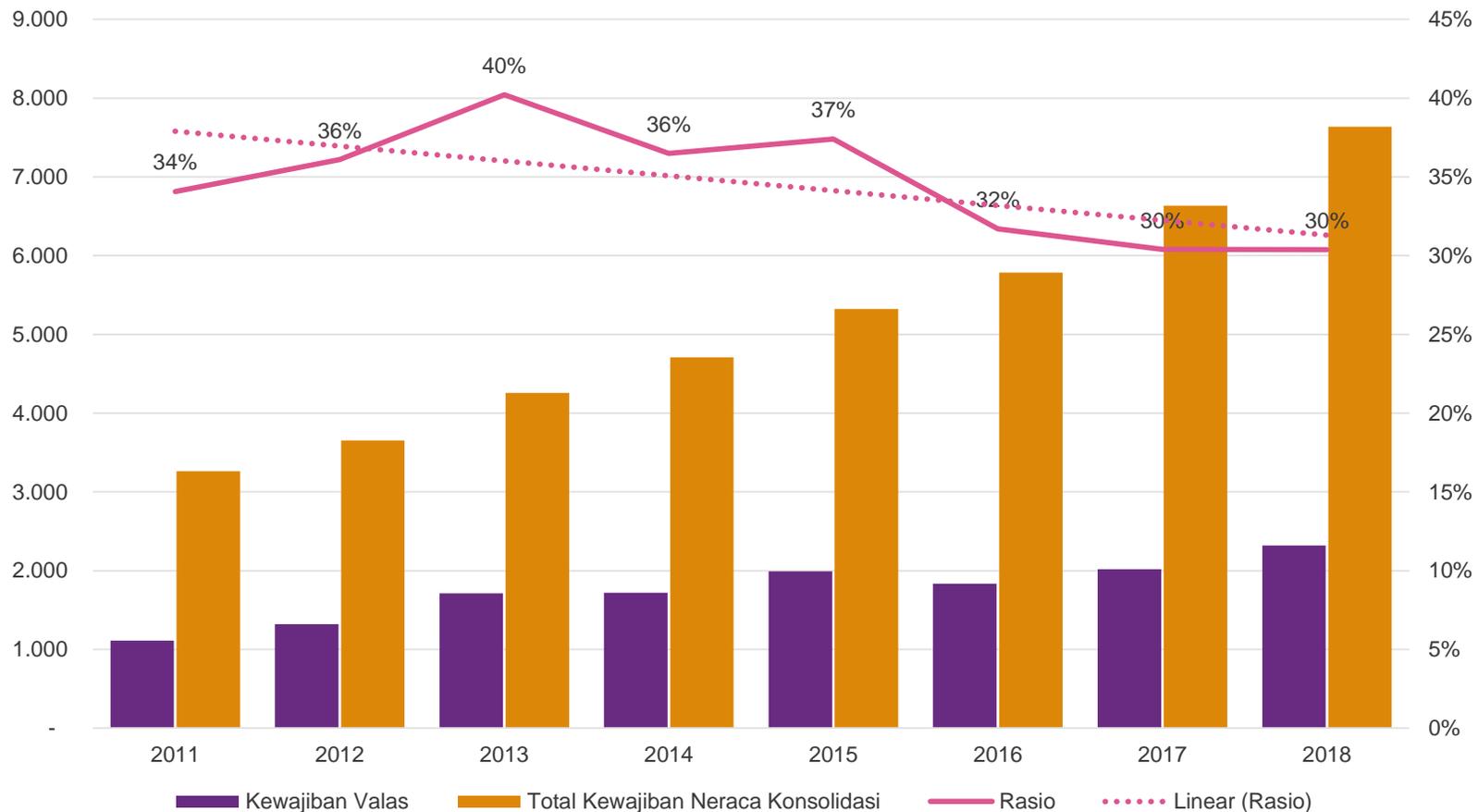


- Ketika rupiah mengalami depresiasi, cadangan devisa menurun sehingga meningkatkan eksposur valas.
- Nilai eksposur valas total selama periode 2011-2018 masih dalam kondisi aman karena risikonya masih bisa diserap oleh *networth* neraca konsolidasi (rata-rata rasio eksposur terhadap *networth* sebesar 21,9%).
- Adapun rasio antara eksposur valas dengan *networth* pada titik tertinggi (semakin berisiko) adalah sebagai berikut: 2013 (44,1%), 2015 (27,7%), 2018 (34,4%).

Risiko Nilai Tukar – Rasio Kewajiban Valas terhadap Kewajiban Total

dalam IDR Triliun

Rasio Kewajiban Valas Terhadap Kewajiban Total Neraca Konsolidasi



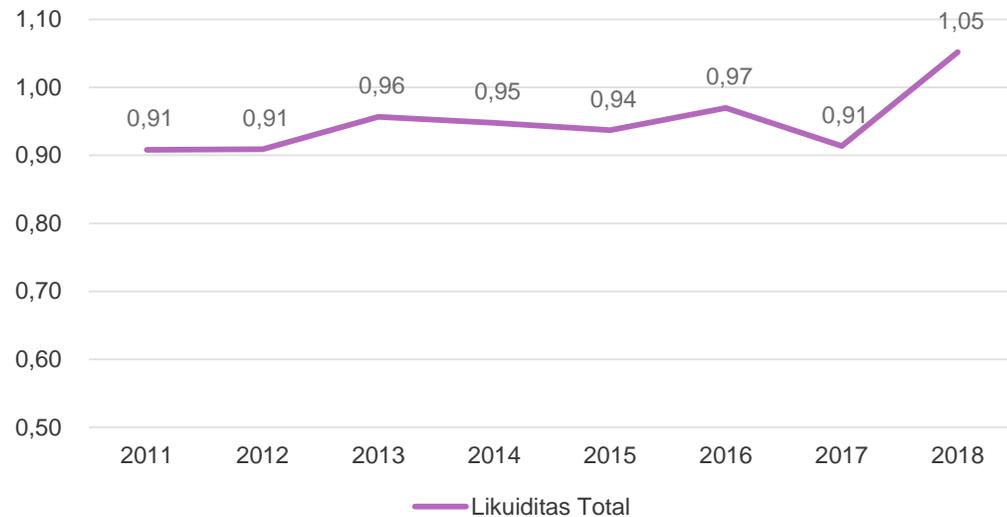
- Selama 2011-2018, kewajiban valas Neraca Konsolidasi mengalami fluktuasi dengan kecenderungan meningkat. Namun demikian, rasio terhadap kewajiban total Neraca Konsolidasi menunjukkan tren penurunan.
- Hal ini menunjukkan kebijakan mitigasi risiko terhadap eksposur valas melalui pengurangan porsi kewajiban dalam valas telah dilaksanakan.

Risiko Likuiditas (Total dan Valas)

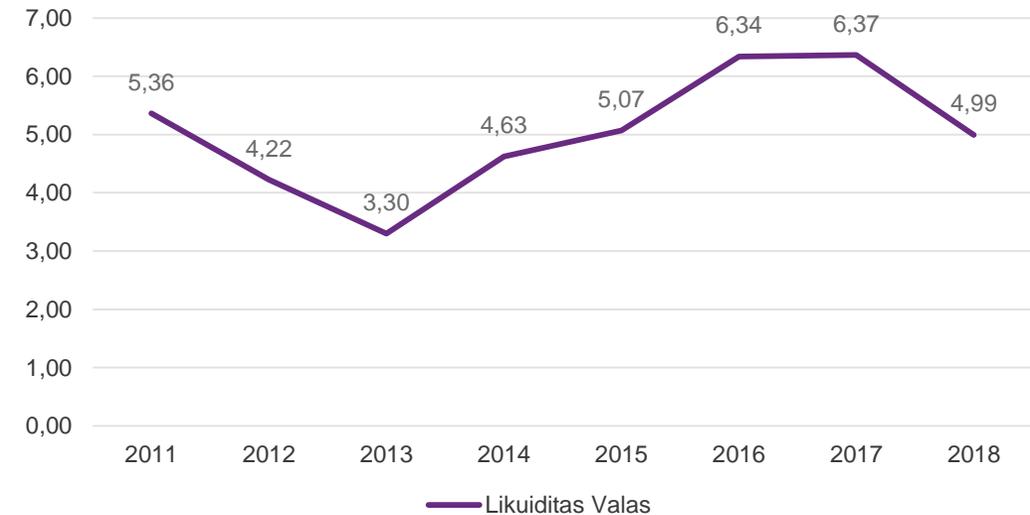
Risiko likuiditas Neraca Konsolidasi dihitung dengan 2 rasio, yaitu :

- Rasio likuiditas total, yaitu rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar dari Neraca Konsolidasi;
- Rasio likuiditas valas, yaitu rasio aset lancar valas terhadap kewajiban lancar valas dari Neraca Konsolidasi.

Likuiditas Total



Likuiditas Valas



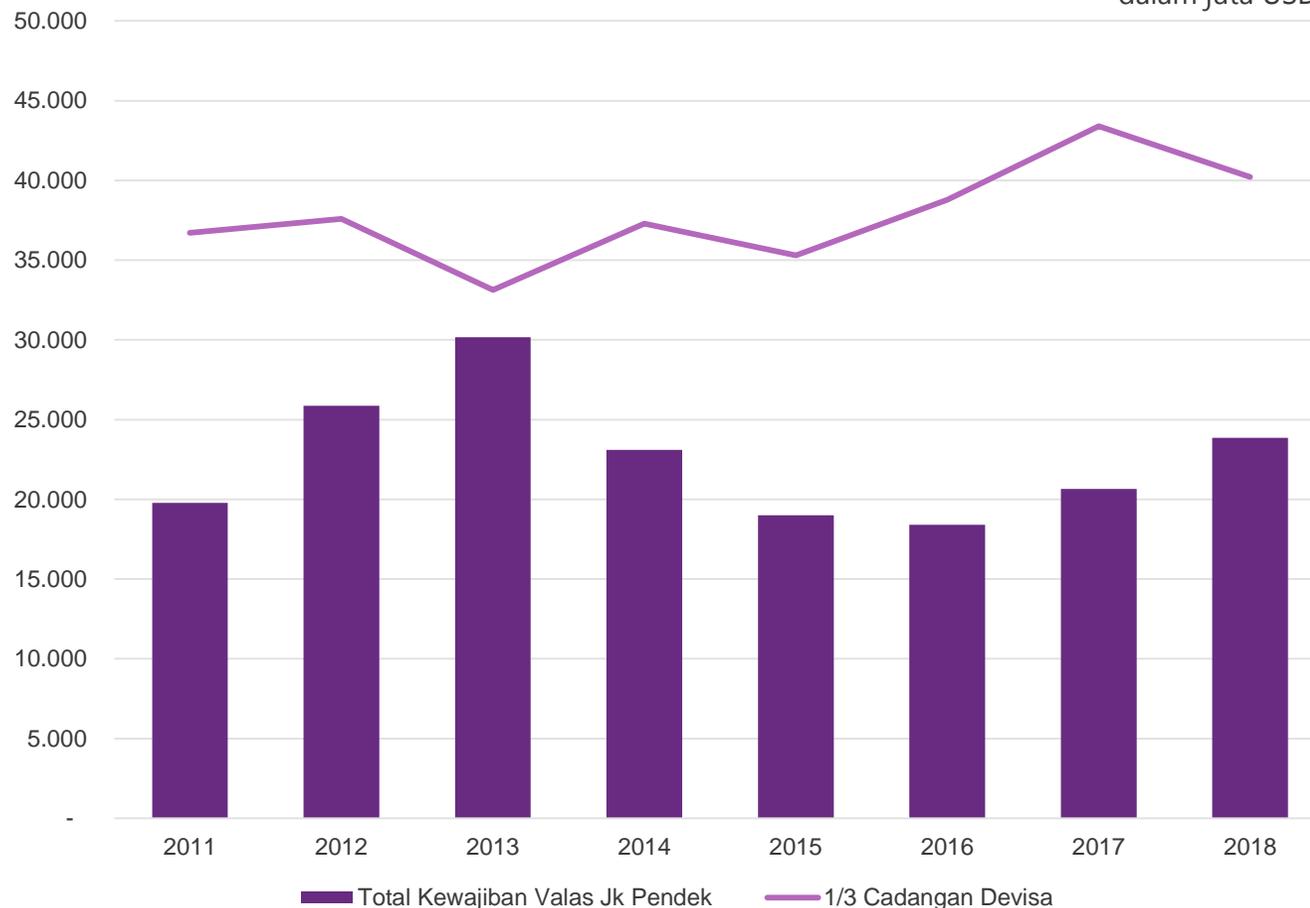
Selama 2011–2018, rasio likuiditas total neraca konsolidasi dalam kondisi positif (angka terendah 0,91 dan angka tertinggi sebesar 1,05), dengan tren meningkat terutama pada 2018.

- Rasio likuiditas valas neraca konsolidasi mengalami fluktuasi dalam periode 2011-2018. Penurunan likuiditas valas pada 2013 dan 2018 disebabkan penurunan cadangan devisa yang merupakan aset valas jangka pendek.
- Likuiditas valas neraca konsolidasi dalam kondisi sangat baik, dimana aset lancar valas dapat mengcover lebih dari tiga kali kewajiban lancar valas.

Risiko Likuiditas Valas

Kewajiban Valas Jangka Pendek dan Cadangan Devisa

dalam juta USD

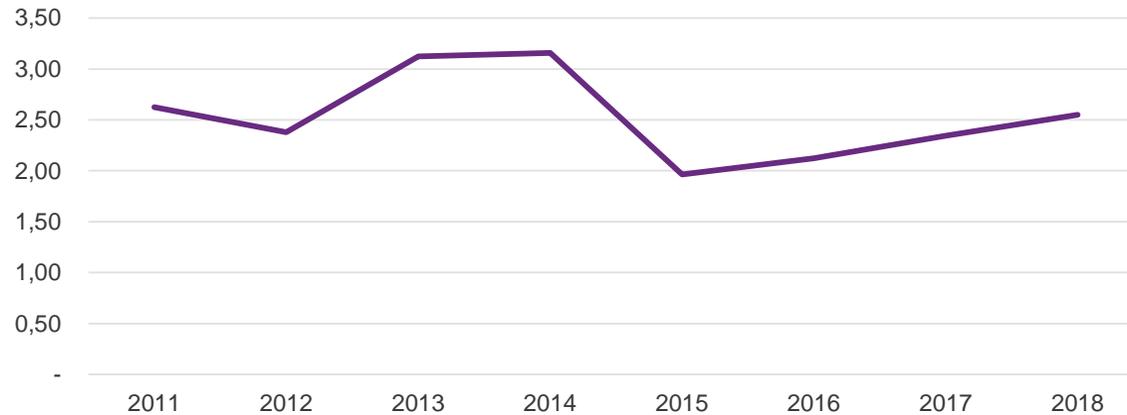


- Posisi kewajiban valas jangka pendek dari Neraca Konsolidasi lebih kecil dari 1/3 cadangan devisa.
- Berdasarkan konsep *security-liquidity-profit** dari pengelolaan cadangan devisa dapat disimpulkan risiko likuiditas masih dalam kondisi aman.
- Posisi dimaksud memberikan kepastian bagi pelaku pasar atas terpenuhinya kewajiban valas jangka pendek.

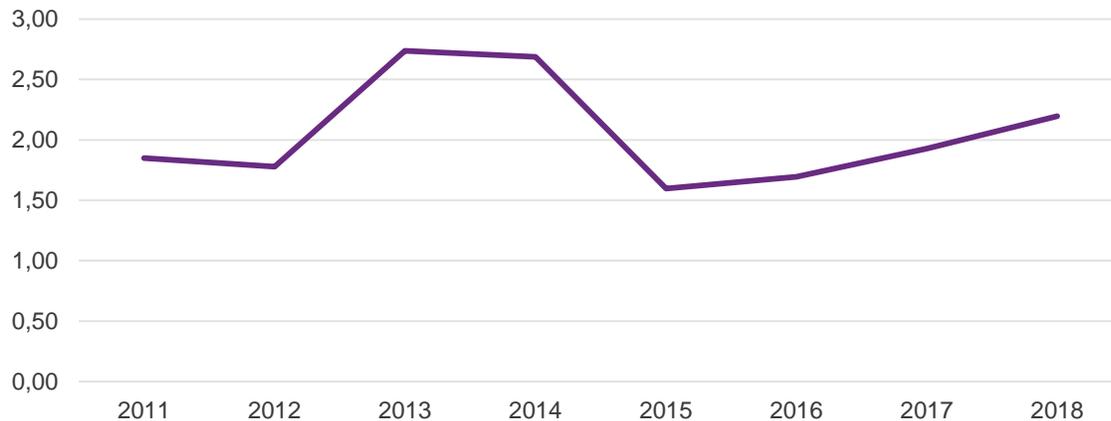
*fungsi cadangan devisa dibagi menjadi 3 yaitu fungsi *liquidity* (pembayaran kewajiban utang), *security* (menjaga nilai cadangan devisa), *profitability* (investasi).

Risiko Solvabilitas

DER "A" (dengan Bank Sentral)



DER "B" (tanpa Bank Sentral)



- Dalam rangka konsistensi entitas yang disertakan dalam analisis, ditampilkan perhitungan rasio (risiko) solvabilitas dengan memasukkan Bank Sentral (DER "A").
- Namun, dalam standar perhitungan kinerja laporan keuangan, pada umumnya rasio solvabilitas tidak digunakan untuk lembaga keuangan (termasuk Bank Sentral). Oleh karena itu, ditampilkan pula rasio yang tidak menyertakan neraca bank sentral (DER "B").
- DER "A" lebih tinggi dibandingkan DER "B" akibat tingginya kewajiban Bank Sentral yang berasal dari dana pihak ketiga.
- Dalam periode 2011-2018, rasio DER mengalami fluktuasi

The slide features abstract geometric shapes in purple, yellow, and orange. A large, light orange shape is positioned at the top right, and a purple shape is at the bottom right. On the left side, there are smaller purple and yellow shapes. The text '3. SENSITIVITAS RISIKO' is centered in a bold, orange font.

3. SENSITIVITAS RISIKO

Sensitivitas Nilai Tukar Terhadap Ekuitas

Mata Uang	Skenario Komposisi Cadangan Devisa	Net Eksposur 2018** (dalam Miliar mata uang asal)	Penurunan Ekuitas Akibat Depresiasi Kurs (IDR Triliun)		Nilai Ekuitas (IDR Triliun)		
			Depresiasi Kurs 10%	Depresiasi Kurs 40% (Resesi)	Nilai Ekuitas 2018**	Nilai Ekuitas Setelah Depresiasi 10%	Nilai Ekuitas Setelah Depresiasi 40% (Resesi)
A	B	C	D=selisih kurs*c	E=selisih kurs*c	F	G=F-D	H=F-E
USD	1	39,68	-57	-229,83	1.475	1.417	1.245
			3,90%	15,58%			
	2	29,73	-43	-172,21	1.475	1.432	1.303
			2,92%	11,68%			
JPY*	1	1.428	-18,73	-74,91	1.475	1.456	1.400
			1,27%	5,08%			
	2	1.428	-18,73	-74,91	1.475	1.456	1.400
			1,27%	5,08%			

*) Perubahan Kurs IDR1 terhadap JPY100 sebesar IDR1.000

***) Nilai Net Eksposur dan Ekuitas tahun 2018 sebagai acuan

Hasil sensitivitas menunjukkan bahwa walaupun nilai tukar IDR terhadap USD dan JPY terdepresiasi sebesar 10% atau 40% (kondisi resesi), nilai ekuitas neraca konsolidasi masih positif (diatas IDR 1.200 triliun) sehingga dapat disimpulkan bahwa neraca konsolidasi masih aman terhadap perubahan nilai tukar.

Mitigasi Risiko

1

Koordinasi kebijakan fiskal dan moneter untuk memperkuat pertumbuhan ekspor barang dan jasa.

Merupakan strategi untuk memperkecil *current account deficit*.

2

Koordinasi antara Pemerintah Pusat, Bank Indonesia dan BUMN dalam penerbitan utang valas untuk memperkuat kecukupan cadangan devisa.

Merupakan strategi untuk memperkuat kecukupan cadangan devisa.

Kesimpulan

Berdasarkan *review* dapat disimpulkan bahwa :

- Secara umum selama periode 2011 s.d. 2018 kewajiban valas meningkat lebih cepat dibandingkan aset valas sehingga eksposur valas neraca konsolidasi mengalami peningkatan.
- Meskipun demikian porsi utang valas terhadap kewajiban total mengalami tren menurun. Hal ini menunjukkan adanya fungsi pengelolaan risiko valas pada masing-masing entitas.
- Risiko likuiditas valas masih menunjukkan kondisi yang aman karena utang valas jatuh tempo masih dapat tercover oleh cadangan devisa (aset valas).
- Kondisi perekonomian yang tercermin pada neraca pembayaran sangat berpengaruh terhadap eksposur valas.
- Sejauh ini *networth* neraca konsolidasi masih mampu menyerap risiko nilai tukar. Bahkan dalam kondisi ekstrim (rupiah mengalami depresiasi sebesar 40% sekalipun) *networth* masih dalam kondisi aman.

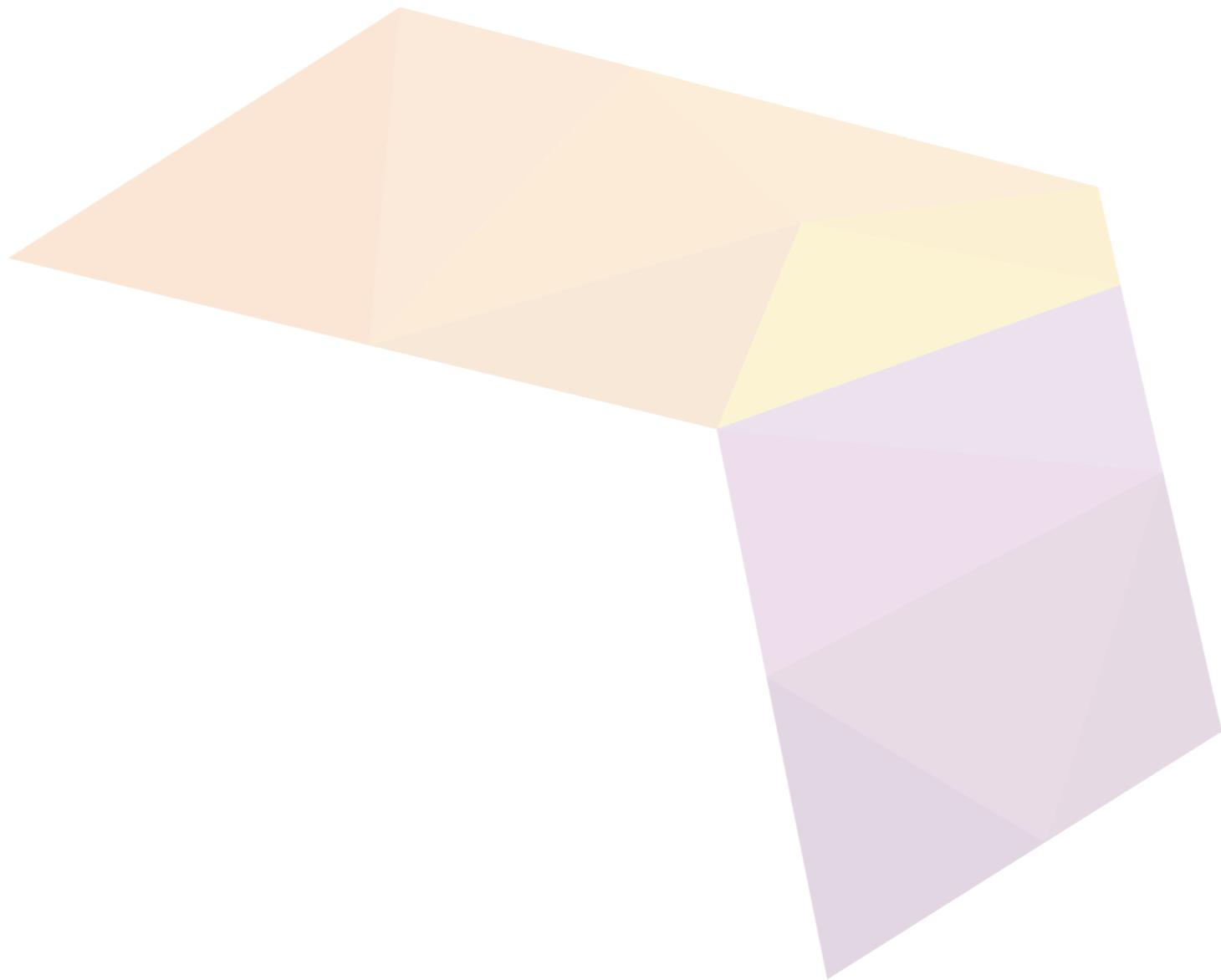
Daftar Pustaka

1. Bank Indonesia. 2011-2018. *Laporan Tahunan Bank Indonesia (Tahun 2011-2018)*. Jakarta: Bank Indonesia.
2. _____. 2018. *Metadata Cadangan Devisa Bank Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
3. _____. 2018. *Metadata Statistik Utang Luar Negeri (SULNI) Bank Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
4. _____. 2018. *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
5. International Monetary Fund. 2014. *Government Finance Statistics Manual 2014*.
6. International Monetary Fund. 2000. *Debt and Reserve Related Indicators of External Vulnerability. Prepared by the Policy Development and Review Department in consultation with other Departments*. Washington D.C.: International Monetary Fund.
7. _____. 2013. *Revised Guidelines for Foreign Exchange Reserve Management. Prepared by the Monetary and Capital Markets Department*. Washington D.C.: International Monetary Fund.
8. _____. 2018. *Global Financial Stability Report: Vulnerabilities in Emerging Markets, Low Income Countries, and China*. Washington D.C.: International Monetary Fund
9. Organisation for Economic Co-operation and Development. 2014. *The OECD Economic Outlook: Sources and Methods*. Paris: OECD.
10. Pemerintah Republik Indonesia. 2011-2018. *Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (Tahun 2011-2018)*. Jakarta: Pemerintah Republik Indonesia.
11. PT Adhi Karya (Persero). 2011-2018. *Laporan Keuangan Konsolidasian Tanggal 31 Desember (Tahun 2011-2018)*. Jakarta: PT Adhi Karya (Persero).
12. PT Hutama Karya (Persero). 2011-2018. *Laporan Keuangan Konsolidasian Tanggal 31 Desember (Tahun 2011-2018)*. Jakarta: PT Hutama Karya (Persero).

Daftar Pustaka

13. PT Pembangunan Perumahan (Persero). 2011-2018. *Laporan Keuangan Konsolidasian Tanggal 31 Desember (Tahun 2011-2018)*. Jakarta: PT Pembangunan Perumahan (Persero).
14. PT Pertamina (Persero). 2011-2018. *Laporan Keuangan Konsolidasian Tanggal 31 Desember (Tahun 2011-2018)*. Jakarta: PT Pertamina (Persero).
15. PT Perusahaan Listrik Negara (Persero). 2011-2018. *Laporan Keuangan Konsolidasian Untuk Tahun Yang Berakhir Pada Tanggal 31 Desember (Tahun 2011-2018)*. Jakarta: PT PLN (Persero).
16. PT Waskita Karya (Persero). 2011-2018. *Laporan Keuangan Konsolidasian Tanggal 31 Desember (Tahun 2011-2018)*. Jakarta: PT Waskita Karya (Persero).
17. PT Wijaya Karya (Persero). 2011-2018. *Laporan Keuangan Konsolidasian Tanggal 31 Desember (Tahun 2011-2018)*. Jakarta: PT Wijaya Karya (Persero)
18. World Bank. 1998. *Indonesia in Crisis: A Macroeconomic Update*. Washington DC: World Bank.

4. LAMPIRAN



Cadangan Devisa

1. Fungsi Cadangan Devisa

IMF mengelompokkan alokasi cadangan devisa untuk 3 (tiga) macam fungsi, yaitu fungsi *security* (menjaga nilai cadangan devisa), *liquidity* (pembayaran kewajiban utang), *profit* (investasi).

2. Komposisi Cadangan Devisa

Mengingat keterbatasan informasi mengenai komposisi mata uang dalam cadangan devisa, kami menyusun dua scenario cadangan devisa berdasarkan mata uang sebagai berikut:

- a. Skenario 1: 65% dalam USD, 20% dalam EUR, 5% dalam JPY, dan 10% dalam mata uang lainnya
- b. Skenario 2: 75% dalam USD, 15% dalam EUR, 5% dalam JPY dan 10% dalam mata uang lainnya.

3. Posisi Cadangan Devisa

Bank Dunia mengklasifikasikan kondisi cadangan devisa negara menjadi 3 yaitu :

- a. Net FX Asset Positions yaitu negara-negara yang memiliki cadangan devisa yang lebih besar dari kewajiban valas. Contoh: Afrika Selatan dan Korea Selatan.
- b. Net FX Liability Positions yaitu negara-negara dengan jumlah cadangan devisa yang lebih kecil dari jumlah kewajiban valas. Contoh: Ghana, Tunisia.
- c. Zero FX Positions yaitu negara yang memiliki jumlah cadangan devisa yang setara dengan kewajiban valasnya, misalnya Makedonia dan Albania

Terhadap negara-negara dengan Net FX Asset Position, direkomendasikan untuk melakukan investasi, sementara terhadap negara-negara dengan Net FX Liability Position, direkomendasikan untuk mengelola mismatch terhadap mata uang yang mengalami eksposur tinggi.

Glossary

1. Net Worth

Net worth adalah jumlah nilai aset dikurangi dengan jumlah nilai kewajiban.

2. Net Financial Worth

Net financial worth adalah jumlah nilai aset finansial dikurangi dengan jumlah nilai kewajiban.

5. Eksposur Valas

Eksposur valuta asing adalah kepekaan perubahan dalam nilai riil asset, kewajiban atau pendapatan operasi yang dinyatakan dalam mata uang domestic terhadap perubahan kurs yang tidak terantisipasi (Levi, 2001).

5. Risiko Nilai Tukar

Risiko nilai tukar adalah risiko kerugian akibat depresiasi mata uang rupiah terhadap mata uang asing.

5. Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas adalah risiko suatu entitas tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

5. Risiko Solvabilitas

Risiko solvabilitas adalah risiko terkait kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang, baik utang pokok maupun bunganya.

6. Offsetting (Saling hapus)

Kebijakan eliminasi akun timbal balik meliputi (1) Eliminasi akun timbal balik yang jumlahnya sama, (2) Eliminasi akun timbal balik yang tidak sama jumlahnya, (3) Eliminasi akun timbal balik yang tidak habis terkonsolidasi pada konsolidasi tingkat sebelumnya.