

Bab 6

Risiko Fiskal



BAB 6

RISIKO FISKAL

6.1 Pendahuluan

6.1.1 Umum

Pelaksanaan APBN dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global maupun domestik. Dengan kondisi global dan domestik yang dinamis, perlu diwaspadai adanya tekanan terhadap APBN, diantaranya terjadi pembalikan arus modal asing (*capital outflow*) dari negara-negara berkembang. Hal ini dapat disebabkan oleh kebijakan pengetatan moneter melalui peningkatan suku bunga bank sentral. *Capital outflow* dapat mengganggu stabilitas nilai tukar, kondisi pasar modal, dan stabilitas pasar keuangan Indonesia. Tekanan juga dapat terjadi dalam hal kebijakan pengetatan moneter bank sentral global direspons Bank Indonesia dengan menaikkan suku bunga. Di pasar keuangan domestik, hal ini dapat memicu biaya modal (*cost of capital*) menjadi lebih tinggi.

Ketidakpastian global juga timbul akibat tensi geopolitik konflik Rusia-Ukraina dan berlanjutnya perang dagang AS dengan Tiongkok. Dampak yang dapat dirasakan di beberapa negara termasuk Indonesia adalah harga komoditas global yang berfluktuasi, melonjaknya inflasi global, dan fragmentasi geopolitik global yang dapat mengganggu kerja sama dan kemitraan strategis. Dengan kondisi ini, akibatnya aktivitas perdagangan dan arus investasi global melambat. Negara berkembang yang banyak tergantung pada pasar ekspor dan aliran modal luar negeri terkena dampak yang cukup signifikan. Fragmentasi global juga telah memicu fenomena dedolarisasi yang

juga akan berdampak cukup besar, baik bagi perekonomian AS maupun stabilitas ekonomi global.

Dinamika dan tantangan global yang semakin kompleks tersebut perlu diwaspadai. Melemahnya kinerja ekonomi global berdampak pada kinerja ekspor Indonesia, terutama akibat tren moderasi harga komoditas unggulan Indonesia, khususnya batu bara dan CPO. Persaingan untuk menarik investor ke dalam negeri juga semakin ketat dengan meningkatnya kepedulian terhadap isu lingkungan (*Environment, Social, and Government/ESG*). Prospek pasar keuangan domestik, termasuk pergerakan nilai tukar rupiah dan *yield* SBN akan sangat dipengaruhi dinamika pasar global.

Dengan berbagai tantangan tersebut, berbagai upaya perlu dilakukan Pemerintah untuk mewujudkan cita-cita besar dalam mengantarkan Indonesia masuk menjadi negara maju pada tahun 2045 serta menargetkan pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Dalam mencapai cita-cita nasional tersebut, pengelolaan risiko keuangan negara diarahkan untuk mengantisipasi tekanan yang bersumber dari global maupun domestik. Pemerintah perlu untuk mengambil langkah mitigasi dalam berbagai bentuk kebijakan seperti kebijakan optimalisasi pendapatan negara, penghematan atau realokasi belanja negara, pengelolaan kewajiban Pemerintah (*liabilities management*), atau kombinasi dari kebijakan-kebijakan tersebut. Stabilitas ekonomi makro menjadi area penting dalam pengelolaan risiko

fiskal dengan memperhatikan bauran kebijakan untuk meminimalkan dampak guncangan pada perekonomian dan kebijakan *pre-emptive* dan antisipatif.

6.1.2 Pengungkapan Risiko Fiskal

Pengungkapan risiko fiskal menjadi bagian dari Nota Keuangan yang telah dimulai sejak tahun 2008 dan telah mengalami perkembangan dari tahun ke tahun. Selama periode 2010 sampai dengan 2015, pengungkapan risiko fiskal mencakup empat area utama yaitu: (1) risiko atas sensitivitas APBN terhadap penerimaan dan belanja negara; (2) risiko utang Pemerintah Pusat; (3) risiko kewajiban kontingensi; dan (4) risiko atas belanja wajib (*mandatory spending*).

Pada tahun 2016 sampai dengan 2018, Pemerintah melakukan penyesuaian seiring dengan identifikasi risiko fiskal yang lebih luas. Perubahan tersebut bertujuan agar pengungkapan dan kebijakan mitigasi risiko menjadi lebih komprehensif. Untuk pengungkapan risiko fiskal tahun 2016 antara lain terdiri dari: (1) risiko penerimaan, belanja negara, dan pembiayaan; (2) kewajiban kontingensi Pemerintah Pusat; dan (3) risiko fiskal tertentu yang mencakup risiko bencana alam, tuntutan hukum kepada Pemerintah, risiko transaksi internasional, dan risiko program sejuta rumah untuk rakyat. Sementara itu, untuk tahun 2017 dan 2018, pengungkapan risiko meliputi berbagai area yang tercakup sebagaimana tahun sebelumnya dan memperkaya pembahasan dengan menambahkan risiko yang bersumber dari stabilisasi harga pangan, risiko program pembiayaan perumahan, dan risiko pengembangan energi baru terbarukan.

Pada tahun 2020 dan 2021, pengungkapan risiko fiskal mengalami reklasifikasi menjadi tiga area utama, yaitu: (1) risiko kondisi ekonomi makro; (2) risiko APBN meliputi risiko pendapatan negara, risiko belanja negara, dan risiko pembiayaan anggaran; dan (3) risiko fiskal tertentu yang terdiri dari risiko bencana alam, tuntutan hukum kepada Pemerintah, risiko program pembiayaan perumahan bagi masyarakat berpenghasilan rendah, risiko pengembangan energi baru terbarukan, dan risiko BUMN dalam pembangunan infrastruktur. Namun demikian, pada tahun 2021 terdapat penekanan pembahasan risiko atas dampak pandemi serta berbagai mitigasi yang perlu dilakukan Pemerintah sehingga terdapat penambahan risiko baru yaitu terkait program PEN.

Pada tahun 2022 sampai 2024, seiring dengan penyusunan kerangka kerja pengelolaan risiko keuangan negara, risiko fiskal diklasifikasikan sesuai dengan taksonomi risiko fiskal yang umum dipraktikkan di berbagai negara. Risiko fiskal dibagi menjadi empat, antara lain: (1) risiko perubahan kondisi ekonomi makro; (2) risiko implementasi program dan kebijakan; (3) risiko kewajiban kontingensi Pemerintah Pusat; dan (4) risiko neraca konsolidasi sektor publik. Pada tahun 2024, terdapat penambahan risiko fiskal daerah sesuai dengan amanat Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2022 tentang Hubungan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah.

6.1.3 Peta Risiko Fiskal

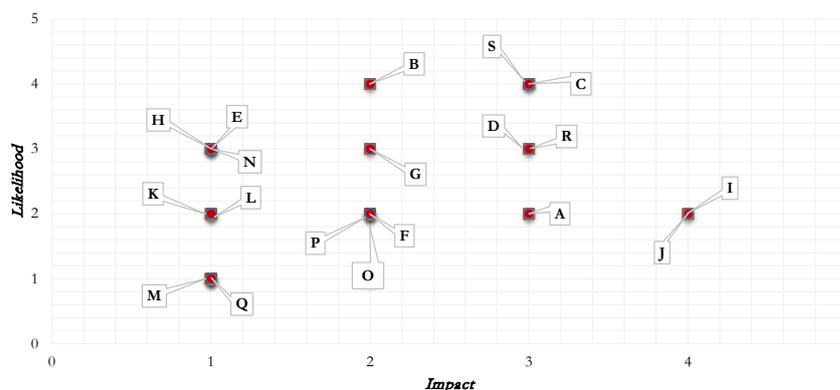
Secara umum, sumber-sumber risiko fiskal beserta dampak (*impact*) dan kemungkinan keterjadiannya (*likelihood*) untuk tahun anggaran 2024 dapat disarikan pada peta risiko fiskal yang digambarkan pada **Grafik 6.1**. Pada peta risiko

tersebut, sumbu X menunjukkan *impact* risiko terhadap APBN. Dampak dibagi ke dalam lima level, yaitu level 1 berarti sangat kecil, level 2 kecil, level 3 sedang, level 4 tinggi, serta level 5 sangat tinggi. Sementara itu, sumbu Y menunjukkan *likelihood* risiko fiskal, yang dibagi ke dalam lima level, yaitu level 1 berarti sangat rendah, level 2 rendah/jarang, level 3 mungkin, level 4 sangat mungkin, serta level 5 hampir pasti.

6.2.1 Risiko Perubahan Kondisi Ekonomi Makro

Risiko ekonomi makro merupakan risiko yang berasal dari perubahan *cyclical* atau struktural dalam perekonomian yang dapat memengaruhi proyeksi pendapatan negara, belanja negara, dan pembiayaan anggaran. Risiko terkait

GRAFIK 6.1. PETA RISIKO FISKAL TAHUN 2024



Sumber: Kementerian Keuangan

KODE	SUMBER RISIKO
A	Risiko Dampak Perubahan Ekonomi Makro terhadap Pendapatan Negara
B	Risiko Dampak Perubahan Ekonomi Makro terhadap Belanja Negara
C	Risiko Dampak Perubahan Ekonomi Makro terhadap Pembiayaan Anggaran
D	Risiko Pelaksanaan Kebijakan <i>Mandatory Spending</i>
E	Risiko Pengembangan Energi Terbarukan Panas Bumi
F	Risiko Program Pembiayaan Perumahan MBR
G	Risiko Implementasi Kebijakan Pendapatan Negara
H	Risiko Implementasi Kebijakan terkait Pembiayaan Utang
I	Risiko Penjaminan Infrastruktur Pemerintah
J	Risiko BUMN dalam Pembangunan Infrastruktur
K	Risiko Program Jaminan Sosial Kesehatan
L	Risiko Program Jaminan Sosial Ketenagakerjaan
M	Risiko Program Jaminan Sosial TNI/Polri
N	Risiko Penjaminan Program Pemulihan Ekonomi Nasional
O	Risiko Tuntutan Hukum kepada Pemerintah
P	Risiko Kerugian akibat Bencana
Q	Risiko Fiskal Lembaga Keuangan Tertentu
R	Risiko Neraca Konsolidasi Sektor Publik
S	Risiko Inefisiensi Belanja Daerah

6.2 Sumber dan Mitigasi Risiko Fiskal

Pengelolaan risiko fiskal semakin berkembang seiring dengan perkembangan kebijakan Pemerintah dan perubahan kondisi perekonomian. Adapun beberapa sumber risiko yang diidentifikasi dan upaya mitigasinya adalah sebagai berikut.

variabel ekonomi makro terutama mencakup pertumbuhan ekonomi, demografi, harga komoditas SDA, serta sektor keuangan.

6.2.1.1 Outlook Risiko Ekonomi Makro

Pada tahun 2023, kondisi ekonomi secara perlahan sudah mulai pulih seiring dengan aktivitas masyarakat yang kembali normal.

Hal ini diharapkan dapat menjadi basis yang kuat bagi pembangunan ekonomi tahun 2024. Kondisi ekonomi tahun 2024 diproyeksikan tumbuh lebih baik dibandingkan tahun 2023 akibat meningkatnya aktivitas ekonomi masyarakat di tahun politik. Tingkat pengangguran diproyeksikan berkurang sejalan dengan peningkatan aktivitas ekonomi tersebut. Pertumbuhan ekonomi tahun 2024 diproyeksikan sebesar 5,2 persen dengan inflasi terjaga sebesar 2,8 persen. Namun, realisasi terhadap indikator ekonomi tersebut diperkirakan mengalami fluktuasi akibat adanya pengaruh faktor-faktor global maupun domestik sehingga hal tersebut berpotensi meningkatkan ketidakpastian.

Pemulihan ekonomi global bergantung pada beberapa faktor antara lain: (1) situasi geopolitik; (2) efektivitas kebijakan; serta (3) kondisi sektor keuangan dan perkembangan harga komoditas. Dengan pemulihan ekonomi yang berjalan baik, terdapat risiko perubahan kebijakan moneter di negara maju melalui penyesuaian suku bunga acuan. Kebijakan ini memiliki implikasi terhadap sektor keuangan dan fiskal di negara berkembang, termasuk Indonesia.

Berdasarkan data historis, kebijakan normalisasi suku bunga di AS dapat memengaruhi *yield* obligasi, meningkatkan *capital outflow*, dan depresiasi mata uang negara berkembang. Kondisi ini berdampak pada kapasitas fiskal negara berkembang dalam memberikan dukungan fiskal terhadap pemulihan ekonomi. Berdasarkan hal tersebut, Pemerintah memperkirakan nilai tukar rupiah rata-rata tahun 2024 sebesar Rp15.000/US\$.

Sementara suku bunga SBN 10 tahun diperkirakan sebesar 6,7 persen. Meskipun

ekonomi global diproyeksikan membaik, harga komoditas global diperkirakan masih berfluktuasi sepanjang tahun 2024. Harga minyak mentah Indonesia diperkirakan US\$80 per barel, dengan *lifting* minyak 625 ribu barel per hari, serta *lifting* gas 1.033 ribu barel setara minyak per hari. Namun demikian, kondisi di Timur Tengah dan kebijakan perekonomian di Iran dapat memengaruhi produksi minyak global di tengah kenaikan permintaan.

Sejalan dengan itu, agenda global terkait perubahan iklim khususnya ekonomi hijau kembali menjadi prioritas pascapandemi Covid-19. Kesepakatan global terkait perubahan iklim seperti *Paris Agreement* mulai diimplementasikan oleh Pemerintah negara maju. Secara khusus, Eropa dan Tiongkok memiliki kebijakan transformasi energi ramah lingkungan yang telah menjadi agenda politik jangka panjang. Kondisi ini menjadi warna baru yang positif bagi arah pembangunan yang berkelanjutan dan secara khusus memberikan dampak positif bagi sektor komoditas energi dan mineral.

6.2.1.2 Risiko Perubahan Kondisi Ekonomi terhadap Asumsi Dasar Ekonomi Makro

Penyusunan APBN menggunakan beberapa asumsi dasar ekonomi makro. Volatilitas kondisi ekonomi global dan domestik berpotensi memberikan dampak terhadap risiko fiskal karena adanya deviasi antara asumsi yang ditetapkan dengan realisasinya. Deviasi tersebut akan menyebabkan perbedaan antara target dan realisasi pada pendapatan negara, belanja negara, dan pembiayaan anggaran. Sebagai contoh, apabila realisasi pendapatan negara lebih rendah dari target APBN yang ditetapkan dan realisasi belanja negara diperkirakan memenuhi

target, maka hal ini merupakan risiko fiskal yang harus diantisipasi pemenuhan sumber pembiayaannya.

Dampak dari deviasi antara asumsi dasar ekonomi makro dengan realisasi kondisi ekonomi dinilai relatif kecil. Untuk mengantisipasi risiko tersebut, Pemerintah mengalokasikan dana cadangan risiko perubahan asumsi dasar ekonomi makro. Dana cadangan tersebut berfungsi sebagai bantalan (*cushion*) untuk mengurangi bertambahnya besaran defisit APBN.

6.2.1.3 Sensitivitas Ekonomi Makro

6.2.1.3.1 Sensitivitas RAPBN Tahun 2024 terhadap Perubahan Asumsi Dasar Ekonomi Makro

Dalam penyusunan RAPBN tahun 2024, terdapat beberapa asumsi dasar ekonomi makro yang digunakan sebagai acuan dalam perhitungan besaran pendapatan negara, belanja negara, defisit anggaran, dan pembiayaan anggaran. Indikator ekonomi makro tersebut merupakan angka proyeksi hasil asesmen atas kondisi dinamika perekonomian saat ini dan estimasi terhadap dinamika ekonomi yang akan terjadi di masa yang akan datang. Pengaruh perubahan indikator asumsi dasar ekonomi makro terhadap besaran APBN dapat bersifat langsung maupun tidak langsung, mengingat setiap indikator pada dasarnya dapat saling memengaruhi dalam konteks perekonomian secara luas. Dampak perubahan indikator asumsi dasar ekonomi makro dapat bersifat positif atau negatif terhadap APBN. Berikut ini adalah gambaran dampak dari perubahan indikator asumsi dasar ekonomi makro dalam menentukan besaran-besaran dalam postur APBN.

1. Pertumbuhan ekonomi dan inflasi secara langsung akan berpengaruh positif pada besaran pendapatan negara terutama penerimaan perpajakan (PPH nonmigas, PPN, PBB, cukai, pajak lainnya, dan bea masuk) mengingat basis dari perpajakan pada dasarnya adalah aktivitas perekonomian. Namun, dengan adanya kenaikan *outlook* pendapatan negara tahun sebelumnya yang menjadi dasar perhitungan pendapatan negara dalam RAPBN, maka beberapa komponen belanja negara juga diperkirakan akan mengalami kenaikan antara lain anggaran transfer ke daerah terutama DBH. Selain itu, setiap perubahan pada sisi belanja negara juga mempunyai konsekuensi terhadap perubahan anggaran *mandatory spending* khususnya untuk memenuhi alokasi anggaran pendidikan minimum 20,0 persen terhadap total belanja negara sesuai amanat konstitusi.
2. Perubahan tingkat suku bunga SBN 10 tahun dapat berdampak langsung pada besaran pembayaran bunga utang domestik. Perubahan tingkat suku bunga berdampak pada perubahan biaya dari bunga utang (*cost of fund*). Perubahan tersebut juga akan diikuti oleh perubahan pada anggaran *mandatory spending* untuk pendidikan.
3. Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS secara langsung akan memengaruhi komponen APBN yang basis perhitungannya menggunakan mata uang asing terutama dolar AS. Di sisi pendapatan negara, fluktuasi nilai tukar rupiah secara langsung akan berpengaruh pada penerimaan yang terkait dengan aktivitas perdagangan internasional, seperti PPH Pasal 22 impor, PPN dan PPnBM impor, bea masuk, dan bea keluar. Selain itu, perubahan nilai tukar rupiah juga akan berdampak pada penerimaan PPH migas dan PNBPD SDA migas. Pada sisi belanja negara, perubahan nilai tukar rupiah

terhadap dolar AS akan berpengaruh terhadap pembayaran bunga utang, subsidi energi, serta DBH migas akibat perubahan PNB SDA migas. Pada sisi pembiayaan anggaran, fluktuasi nilai tukar rupiah akan berdampak pada penarikan pinjaman luar negeri, baik pinjaman tunai maupun pinjaman kegiatan, penerusan pinjaman/*Subsidiary Loan Agreement* (SLA), dan pembayaran cicilan pokok utang luar negeri.

4. Harga minyak mentah Indonesia/ICP akan berpengaruh terhadap pendapatan negara yang berbasis komoditas migas yaitu penerimaan PPh migas dan PNB SDA migas. Namun demikian, secara tidak langsung perubahan harga ICP juga akan berpengaruh terhadap kegiatan ekonomi di sektor pertambangan dan sektor lain yang terkait sehingga dampaknya pada sisi pendapatan negara, baik di sisi perpajakan maupun PNB dapat menjadi lebih besar. Di sisi belanja negara, peningkatan ICP akan berpengaruh langsung terhadap kenaikan belanja subsidi energi dan DBH, serta dampaknya terhadap pemenuhan anggaran pendidikan.

5. Perubahan *lifting* minyak dan gas akan berdampak terhadap postur APBN. Perubahan tersebut akan memengaruhi anggaran yang bersumber dari produksi dan penjualan minyak mentah dan gas yaitu pada sisi pendapatan negara antara lain penerimaan PPh migas dan PNB SDA migas serta sisi belanja negara yang terkait migas.

Selain lima hal tersebut, dampak ekonomi atas perubahan satu variabel dapat memengaruhi variabel lainnya, sehingga angka-angka estimasi dampak perubahan indikator ekonomi makro atau angka sensitivitas dalam **Tabel 6.1** bersifat indikatif.

Analisis sensitivitas tersebut menunjukkan perkiraan perubahan besaran komponen-komponen dalam APBN jika terjadi perubahan asumsi dasar ekonomi makro. Perhitungan dampak ekonomi atas perubahan satu variabel menggunakan sensitivitas bersifat linear dengan asumsi *ceteris paribus* yaitu ketika variabel lain tidak berubah. Sensitivitas APBN memproyeksikan dampak perubahan asumsi

TABEL 6.1
SENSITIVITAS RAPBN 2024 TERHADAP PERUBAHAN ASUMSI DASAR EKONOMI MAKRO
 (triliun rupiah)

URAIAN	2024						
	Pertumbuhan Ekonomi ↑ 0,1%	Inflasi ↑ 0,1%	SBN 10 Tahun ↑ 0,1%	Nilai Tukar Rupiah ↑ Rp100/US\$	ICP ↑ US\$1	<i>Lifting</i> Minyak ↑ 10rb	<i>Lifting</i> Gas ↑ 10rb
A. Pendapatan Negara	1,9	1,7	0,0	4,0	3,6	2,1	1,1
I. Penerimaan Dalam Negeri	1,9	1,7	0,0	4,0	3,6	2,1	1,1
1. Penerimaan Perpajakan	1,9	1,7	0,0	3,0	1,8	0,4	0,5
2. PNB	0,0	0,0	0,0	1,0	1,8	1,7	0,6
II. Penerimaan Hibah	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
B. Belanja Negara	0,1	0,1	1,2	10,2	10,1	0,3	0,3
I. Belanja Pemerintah Pusat*	0,0	0,0	1,2	9,5	9,8	0,1	0,0
II. Transfer ke Daerah	0,1	0,1	0,0	0,7	0,3	0,3	0,2
C. Surplus/(Defisit) Anggaran	1,8	1,6	-1,2	-6,2	-6,5	1,8	0,8
D. Pembiayaan Anggaran	0,0	0,0	0,0	-1,2	0,0	0,0	0,0

Catatan:

1. Perubahan indikator asumsi dasar ekonomi makro dengan asumsi indikator lain tetap (*ceteris paribus*).
2. Dampak perubahan asumsi dasar ekonomi makro terhadap APBN yang tercermin dalam analisis sensitivitas belum memperhitungkan diskresi kebijakan Pemerintah.
3. Metode sensitivitas belum mengakomodasi beberapa faktor yang memengaruhi penerimaan migas antara lain skema bagi hasil dan saldo *uncovered cost* pada tahun sebelumnya.

* Sensitivitas Belanja Pemerintah termasuk di dalamnya Kompensasi Energi

Sumber : Kementerian Keuangan

dasar ekonomi makro terhadap postur APBN. Hal ini digunakan sebagai bahan rekomendasi kebijakan terkait langkah mitigasi terhadap potensi risiko ekonomi makro yang mungkin terjadi.

6.2.1.3.2 Sensitivitas Proyeksi APBN Jangka Menengah terhadap Perubahan Asumsi Dasar Ekonomi Makro

APBN jangka menengah disusun dengan mengacu pada perkembangan dan kinerja perekonomian global maupun domestik, khususnya terkait prospek berbagai indikator ekonomi makro yang digunakan sebagai asumsi dasar ekonomi makro. Deviasi yang terjadi pada asumsi dasar ekonomi makro yang digunakan dalam penyusunan postur APBN jangka menengah akan menyebabkan perubahan pada besaran pendapatan negara, belanja negara, defisit anggaran, dan pembiayaan anggaran jangka menengah. Selain itu, kondisi perekonomian dalam jangka menengah cenderung tidak pasti jika dibandingkan dengan kondisi perekonomian dalam jangka satu tahun. Kondisi ini menyebabkan proyeksi APBN lebih dinamis dalam jangka menengah sehingga cenderung lebih sensitif terhadap perubahan asumsi dasar ekonomi makro.

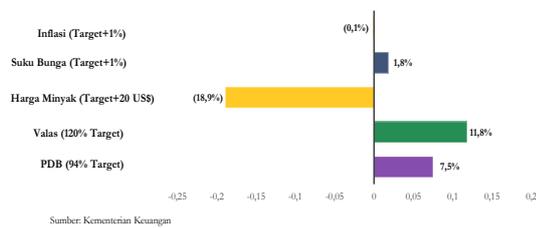
6.2.1.3.3 Sensitivitas Risiko Fiskal BUMN terhadap Perubahan Variabel Ekonomi Makro

Beberapa faktor risiko yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan BUMN tahun 2024 antara lain adalah pelemahan aktivitas ekonomi di Tiongkok, AS, dan Eropa,

peningkatan tensi geopolitik, inflasi global yang persisten, dan berlanjutnya penguatan dolar AS. Faktor risiko tersebut dapat mengubah eksposur terhadap APBN dari BUMN yang sebelumnya sudah diperhitungkan saat penyusunan APBN. Eksposur terhadap APBN dari BUMN tersebut mencakup pendapatan negara yang bersumber dari BUMN (antara lain penerimaan pajak dan dividen), belanja negara (antara lain subsidi dan kompensasi atas kebijakan untuk mempertahankan harga komoditas energi di dalam negeri), dan pembiayaan anggaran (antara lain PMN dan pinjaman kepada BUMN). Perubahan eksposur APBN dari BUMN tersebut diproyeksikan dengan menggunakan model *macro stress test*. Model tersebut menggunakan sampel 24 BUMN yang mencakup sektor keuangan, energi, karya, dan nonkeuangan.

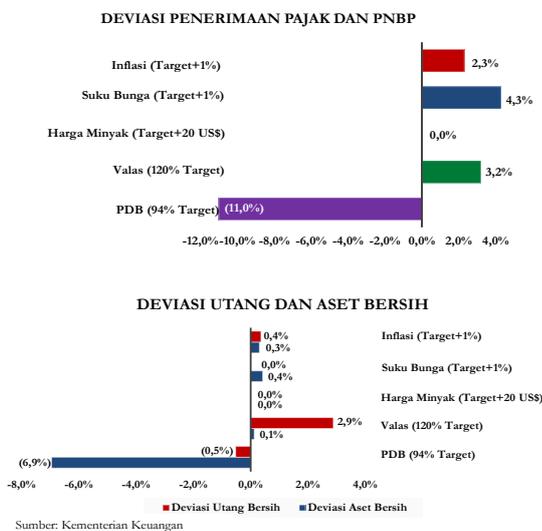
Berdasarkan **Grafik 6.2**, variabel makro ekonomi yang berpengaruh signifikan terhadap penerimaan negara yang bersumber dari BUMN adalah harga minyak bumi, valuta asing (valas), dan PDB. Hal ini disebabkan besarnya penurunan kontribusi penerimaan negara yang bersumber dari BUMN sektor energi dan transportasi dipengaruhi kenaikan harga minyak. Selain itu, kenaikan harga minyak juga menyebabkan kenaikan subsidi yang diberikan Pemerintah kepada BUMN. Dalam model *macro stress test* ini, subsidi menjadi pengurang kontribusi penerimaan negara. Kenaikan harga minyak tersebut berdampak pada kenaikan biaya operasi beberapa BUMN seperti PT PLN (Persero), PT KAI (Persero), dan PT Garuda Indonesia (Persero) yang menyebabkan penurunan laba bersih operasi dan besaran kontribusi pajak yang disetorkan ke Pemerintah.

GRAFIK 6.2
ANALISIS MACRO STRESS TEST TERHADAP
PENERIMAAN NEGARA DARI BUMN TAHUN 2024
DEVIASI PENERIMAAN PAJAK DAN PNBP



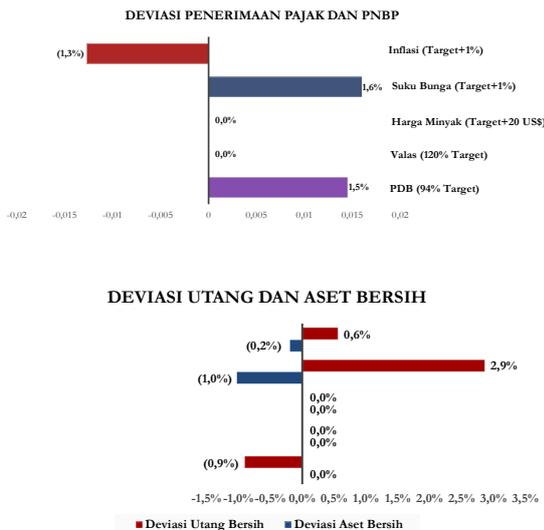
Selain dilakukan *stress test* secara agregat, dilakukan juga *stress test* untuk BUMN sektor keuangan, energi, karya, dan nonkeuangan lainnya secara terpisah. Berdasarkan **Grafik 6.3**, fluktuasi pendapatan BUMN sektor keuangan sebagai salah satu kontributor utama penerimaan perpajakan dan PNBP dipengaruhi oleh empat variabel utama yaitu inflasi, suku bunga, valas, dan PDB. Kenaikan inflasi, suku bunga, dan valas akan meningkatkan margin pendapatan perbankan. Sebaliknya, penurunan PDB akan mengurangi margin pendapatan perbankan. Keempat variabel tersebut juga berpengaruh terhadap nilai aset dan utang bersih BUMN sektor keuangan.

GRAFIK 6.3
HASIL ANALISIS MODEL MACRO STRESS TEST BUMN
SEKTOR KEUANGAN TAHUN 2024



Berdasarkan **Grafik 6.4**, kenaikan tingkat inflasi diprediksi akan menyebabkan penurunan pendapatan BUMN sektor karya, sedangkan kenaikan suku bunga dan penurunan PDB akan menyebabkan kenaikan pendapatan BUMN tersebut. Hal ini disebabkan besarnya porsi penugasan Pemerintah kepada BUMN sektor karya atas pembangunan infrastruktur. Ketiga variabel tersebut juga memiliki dominasi atas pengaruh perubahan nilai aset dan utang bersih pada BUMN karya dibandingkan dengan variabel lain yang diukur.

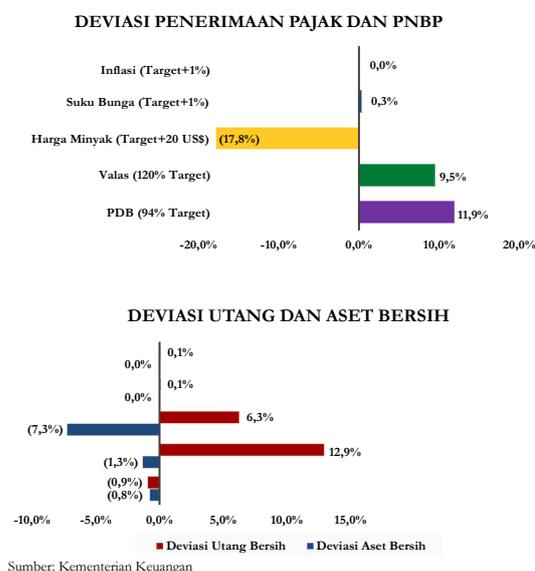
GRAFIK 6.4
HASIL ANALISIS MODEL MACRO STRESS TEST
BUMN SEKTOR KARYA TAHUN 2024



Berdasarkan **Grafik 6.5**, kenaikan harga minyak yang tidak disertai dengan penyesuaian tarif harga diproyeksikan secara agregat akan berpengaruh terhadap penurunan pendapatan BUMN sektor energi. Hal ini didorong oleh harga jual produk minyak PT Pertamina (Persero) yang tidak mencerminkan harga keekonomian. Secara khusus untuk PT PLN (Persero), meskipun minyak merupakan bahan baku untuk memproduksi listrik dan kenaikan harga minyak berdampak pada

peningkatan biaya operasinya, saat ini porsi penggunaan minyak semakin kecil sehingga kenaikan harga minyak tidak memberikan tekanan secara signifikan terhadap penurunan pendapatan PT PLN (Persero). Secara umum, variabel valas dan harga minyak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai aset dan utang bersih BUMN sektor energi.

GRAFIK 6.5
HASIL ANALISIS MODEL *MACRO STRESS TEST* BUMN SEKTOR ENERGI TAHUN 2024

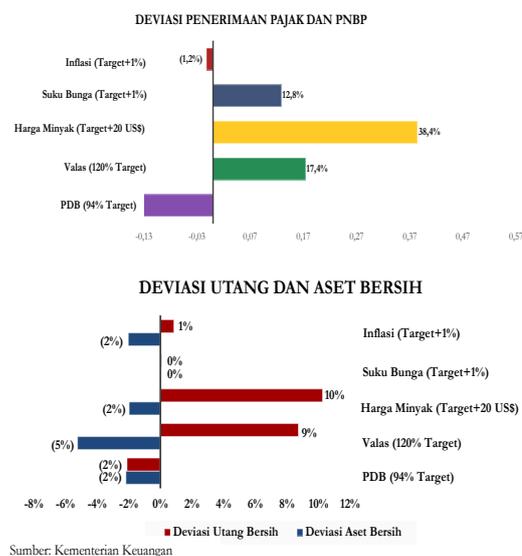


Grafik 6.6 menunjukkan bahwa variabel-variabel ekonomi makro yang berpengaruh terhadap kontribusi penerimaan perpajakan dan PNBP yang bersumber dari BUMN nonkeuangan lainnya diantaranya harga minyak, valas, dan PDB. Ketiga variabel ekonomi makro tersebut juga berpengaruh terhadap deviasi aset dan utang bersih BUMN sektor nonkeuangan lainnya.

Di satu sisi, sebagian BUMN mendapatkan dampak negatif, sementara sebagian lainnya mendapatkan dampak positif atas perubahan variabel tersebut sehingga timbul efek saling meniadakan. Namun demikian, kenaikan harga

minyak dan depresiasi rupiah berpengaruh negatif pada nilai aset dan utang bersih BUMN nonkeuangan lainnya. Hal ini didorong oleh dampak negatif perubahan variabel ekonomi makro yang diterima, utamanya oleh BUMN transportasi, seperti PT Garuda Indonesia (Persero), PT PELNI (Persero), dan PT KAI (Persero).

GRAFIK 6.6
ANALISIS MODEL *MACRO STRESS TEST* BUMN SEKTOR NONKEUANGAN LAINNYA TAHUN 2024



Pada tahap *recovery* di tahun 2024, tidak menutup kemungkinan timbul risiko baru yang bersumber dari BUMN. Kementerian BUMN telah meningkatkan manajemen risiko dari setiap BUMN. Dengan demikian, masing-masing BUMN diharapkan telah memiliki rencana mitigasi risiko yang memadai sehingga dapat melakukan pengambilan keputusan yang tepat untuk penanganan risiko yang timbul. Sebagai contoh, BUMN dapat membatasi dan mengendalikan besarnya eksposur perubahan faktor-faktor ekonomi makro, diantaranya melalui pemanfaatan kontrak lindung nilai atas aktiva maupun pasiva yang dimilikinya.

6.2.1.4 Dampak Perubahan Ekonomi Makro terhadap Pendapatan Negara

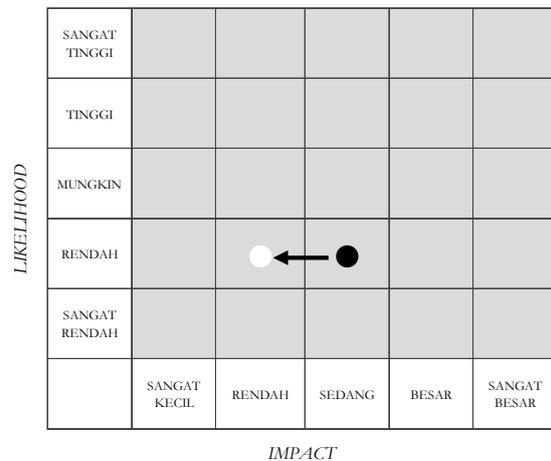
Pendapatan negara terdiri dari penerimaan perpajakan, PNBP, dan penerimaan hibah. Kinerja pendapatan negara terutama penerimaan perpajakan dan PNBP secara umum dipengaruhi oleh perubahan asumsi dasar ekonomi makro, implementasi kebijakan Pemerintah, serta harga komoditas. Beberapa asumsi dasar ekonomi makro yang secara langsung berdampak pada pendapatan negara adalah pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, harga minyak mentah Indonesia, serta *lifting* minyak dan gas bumi. Selain itu, terdapat faktor lain yang juga memengaruhi pendapatan negara, baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Implementasi kebijakan Pemerintah merupakan faktor internal yang berdampak pada pendapatan negara, seperti kebijakan pelarangan ekspor mineral atau kebijakan perluasan basis perpajakan melalui ekstensifikasi objek perpajakan. Adapun faktor eksternal yang juga signifikan memengaruhi kinerja pendapatan negara diantaranya kondisi perekonomian global, situasi geopolitik, serta perubahan iklim, yang selanjutnya berdampak pada fluktuasi harga komoditas.

Peta risiko dampak perubahan ekonomi makro terhadap pendapatan negara dapat dilihat pada **Grafik 6.7**.

a. Penerimaan Perpajakan

Penerimaan perpajakan yang terdiri dari penerimaan pajak (PPh, PPN dan PPnBM, PBB, pajak lainnya) serta penerimaan kepabeanan dan cukai

GRAFIK 6.7
PETA RISIKO DAMPAK PERUBAHAN EKONOMI MAKRO TERHADAP PENDAPATAN NEGARA



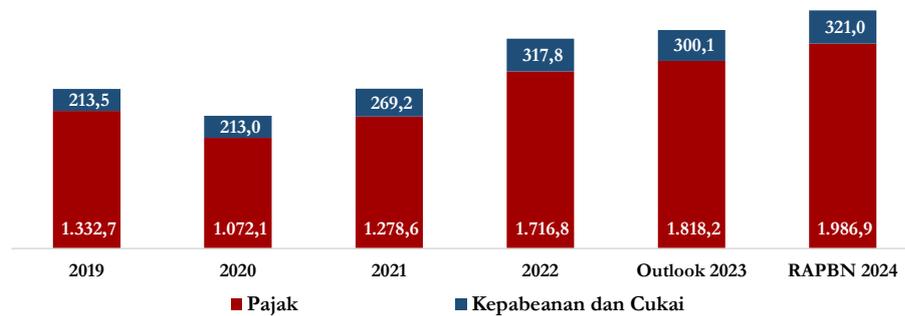
Sumber: Kementerian Keuangan

(cukai, bea masuk, dan bea keluar), secara historis mendominasi capaian pendapatan negara. Tren perkembangan penerimaan perpajakan dalam kurun waktu 2019-2024 menunjukkan kinerja yang meningkat sebagaimana digambarkan pada **Grafik 6.8**. Tren peningkatan terjadi terutama sejak berlangsungnya pemulihan ekonomi mulai tahun 2021.

Pada tahun 2021 dan 2022, seiring dengan pemulihan ekonomi, kinerja penerimaan perpajakan mengalami peningkatan. Pada tahun 2021 perpajakan tumbuh signifikan 20,4 persen (yoy), dimana secara nominal realisasinya sudah kembali ke level prapandemi Covid-19. Kinerja perpajakan tahun 2022 juga kembali tumbuh secara signifikan mencapai 31,4 persen (yoy) yang didukung oleh faktor pemulihan ekonomi, dorongan tren harga komoditas yang masih tinggi, dan kebijakan reformasi perpajakan yang dilaksanakan sejak awal tahun 2022.

Penerimaan perpajakan tahun 2023 diharapkan masih akan terus tumbuh meskipun

GRAFIK 6.8
PENERIMAAN PERPAJAKAN, 2019 - 2024
(triliun rupiah)



Sumber : Kementerian Keuangan

menghadapi moderasi harga komoditas. Tren peningkatan ekonomi nasional di tengah pelemahan ekonomi global berdampak pada berlanjutnya kinerja positif perpajakan pada semester I tahun 2023. Penerimaan perpajakan mencapai Rp1.105.625,5 miliar atau 54,7 persen terhadap APBN 2023. Kinerja perpajakan tersebut tumbuh 5,4 persen dari periode yang sama tahun sebelumnya. Selanjutnya kinerja perpajakan sampai dengan tahun 2023 dipengaruhi oleh tren kinerja positif perekonomian nasional semester I, stabilitas ekonomi makro, dan efektivitas kebijakan fiskal yang terjaga dengan baik. Dengan memperhitungkan realisasi semester I tahun 2023, penerimaan perpajakan akhir tahun 2023 diperkirakan mencapai Rp2.118.348,0 miliar atau tumbuh 4,1 persen dari tahun realisasi 2022.

Pencapaian target penerimaan perpajakan tahun 2024 diperkirakan akan menghadapi beberapa tantangan. Setelah pencapaian tahun 2022 yang menunjukkan kinerja sangat baik dan masih berlanjut hingga semester I tahun 2023 serta diperkirakan akan bertahan tumbuh positif sampai dengan akhir tahun 2023, penerimaan perpajakan tahun 2024 masih

terdapat beberapa tantangan utama yang perlu mendapat perhatian antara lain sebagai berikut.

1. Risiko masih berlanjutnya konflik geopolitik dan pengetatan kebijakan moneter yang berpotensi menyebabkan perlambatan ekonomi global dan volatilitas harga komoditas utama. Dampak perlambatan ekonomi global baik langsung maupun tidak langsung akan memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia yang pada gilirannya akan memberikan tekanan pada penerimaan perpajakan. Sementara itu, volatilitas harga komoditas dapat berdampak pada potensi deviasi pendapatan negara terutama yang berkaitan dengan harga komoditas utama.
2. Meningkatnya *shadow economy* sebagai konsekuensi perubahan struktur perekonomian yang mengarah pada digitalisasi dan tingginya sektor informal. Digitalisasi pada berbagai sektor ekonomi berdampak bagi kemudahan berusaha dan penyederhanaan proses bisnis. Namun, jika peningkatan ini tidak dibarengi dengan kesiapan sistem perpajakan dalam menangkap aktivitas ekonomi digital maka akan berpotensi terjadi peningkatan penghindaran kewajiban perpajakan. Hal ini

akan memengaruhi penerimaan perpajakan di masa mendatang akibat basis perpajakan yang stagnan karena tingginya *shadow economy* dan rendahnya kepatuhan perpajakan. Selain itu, perkembangan kontribusi sektor jasa terhadap perekonomian nasional yang semakin meningkat memberikan risiko bagi peningkatan sektor informal di Indonesia. Tingginya sektor informal juga terlihat dari jumlah dan distribusi tenaga kerja informal yang mencapai di atas 50 persen terhadap total tenaga kerja di Indonesia. Hal ini dapat memengaruhi kestabilan penerimaan perpajakan, mengingat sektor informal saat ini belum sepenuhnya tertangkap oleh sistem perpajakan di Indonesia, sehingga pelaksanaan kewajiban perpajakannya masih rendah. Meskipun demikian, Pemerintah telah menerapkan pemberlakuan NIK menjadi NPWP guna memudahkan administrasi wajib pajak serta pemberlakuan pajak digital.

3. Efektivitas dan efisiensi insentif perpajakan. Pemberian insentif perpajakan yang masif pada saat terjadinya pandemi Covid-19 berhasil mengendalikan dampak pandemi. Hal ini berpengaruh positif bagi pertumbuhan dan pemulihan ekonomi. Insentif perpajakan tersebut akan terus dilanjutkan secara selektif dan terukur. Oleh karena itu, Pemerintah perlu untuk terus melakukan *monitoring* dan evaluasi dampak pemberian insentif perpajakan terhadap berbagai sektor usaha yang memperoleh manfaat. Besarnya *revenue forgone* akibat pemberian insentif perpajakan juga memberikan risiko pada penerimaan perpajakan. Hal ini karena pemberian insentif perpajakan tidak selalu berdampak langsung kepada perekonomian dalam waktu singkat. Dengan berbagai dukungan kebijakan dan faktor ekonomi

lainnya, pemberian insentif terhadap sektor-sektor strategis diharapkan mampu memberikan nilai tambah tinggi pada perekonomian nasional.

Dalam rangka mitigasi risiko dampak perubahan ekonomi terhadap penerimaan perpajakan tahun 2024, Pemerintah melaksanakan beberapa kebijakan yang diarahkan untuk mendukung proses transformasi ekonomi terus berjalan di tengah berbagai tantangan yang ada. Berdasarkan hal tersebut, kebijakan umum perpajakan tahun 2024 antara lain: (1) mendorong tingkat kepatuhan dan integrasi teknologi dalam sistem perpajakan; (2) memperluas basis perpajakan melalui intensifikasi dan ekstensifikasi; (3) memperkuat sinergi melalui *joint program*, pemanfaatan data, dan penegakan hukum; (4) menjaga efektivitas implementasi UU HPP untuk mendorong peningkatan rasio perpajakan; serta (5) memberikan insentif perpajakan yang semakin terarah dan terukur guna mendukung iklim dan daya saing usaha, serta transformasi ekonomi yang bernilai tambah tinggi.

b. Penerimaan Negara Bukan Pajak

PNBP terdiri atas PNBP SDA, PNBP dari Kekayaan Negara Dipisahkan (KND), PNBP lainnya, dan pendapatan BLU. Sumber penerimaan terbesar PNBP berasal dari PNBP SDA sehingga kinerja PNBP relatif tergantung dengan volatilitas harga komoditas. Selain itu, terdapat beberapa faktor lain yang memengaruhi kinerja PNBP seperti kinerja perekonomian, perubahan kebijakan/regulasi, dan inovasi lainnya.

Untuk tahun 2023, realisasi PNBP sampai dengan bulan Juni telah mencapai Rp302.134,3 miliar atau 68,5 persen dari target APBN,

tumbuh positif 5,5 persen dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Kinerja ini didorong oleh pertumbuhan PNBPN SDA khususnya PNBPN SDA Minerba yang tumbuh positif sebesar 104,7 (yoy), akibat tingginya Harga Batubara Acuan (HBA) dari US\$239,8/ton (tahun 2022) menjadi US\$254,6/ton (proyeksi tahun 2023) atau meningkat sebesar 6,2 persen. Namun demikian, SDA migas mengalami perlambatan sebesar 19,9 persen (yoy) sedangkan SDA nonmigas tumbuh sebesar 94,7 persen (yoy) akibat masih tingginya harga komoditas terutama minerba dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya.

Selain PNBPN SDA, kinerja positif juga ditunjukkan oleh PNBPN KND yang diproyeksikan akan melebihi target APBN mengingat capaian per bulan Juni tahun 2023 telah mencapai Rp42.373,5 miliar atau sebesar 86,3 persen dari target APBN. Realisasi PNBPN KND tumbuh positif sebesar 19,4 persen dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Capaian PNBPN KND didorong oleh kenaikan setoran dividen BUMN utamanya sektor perbankan.

Di sisi lain, PNBPN lainnya dan PNBPN BLU menunjukkan capaian kinerja yang sedikit terkontraksi dibandingkan tahun 2022. Realisasi PNBPN lainnya hingga Juni 2023 mencapai Rp82.990,9 miliar atau terkontraksi 5,5 persen (yoy). Penurunan tersebut disebabkan oleh pendapatan PHT sebesar -16,5 persen meskipun pendapatan PNBPN K/L tumbuh sebesar 4,7 persen. Selanjutnya realisasi PNBPN BLU hingga Juni 2023 sebesar Rp38.432,1 miliar atau terkontraksi 19,8 persen (yoy). Kontraksi pada PNBPN BLU tersebut disebabkan oleh turunnya pendapatan dari pengelolaan dana perkebunan kelapa sawit dan penurunan pendapatan BPJS Kesehatan.

Dinamika perekonomian global yang menunjukkan tren perlambatan telah mendorong moderasi harga komoditas global di tahun 2023 setelah sebelumnya sempat melonjak tinggi di tahun 2022. Pada bulan Juni 2023, rata-rata harga minyak mentah Indonesia sebesar US\$69,4 per barel, atau turun US\$0,7 per barel dari US\$70,1 per barel di Mei 2023. HBA pada bulan Juni juga turun di angka US\$191,3/ton setelah sebelumnya berada di angka US\$206,2/ton pada Mei 2023. Sebagian komoditas mineral lainnya juga menunjukkan moderasi harga seperti nikel, seng, aluminium, dan tembaga. Sementara itu, meskipun lebih rendah dibandingkan tahun 2022, tren harga produk minyak kelapa sawit (*Crude Palm Oil/CPO*) sampai Juni 2023 masih relatif stabil sekitar US\$767,6 per ton. Terlepas dari isu moderasi harga, Pemerintah juga diharapkan untuk dapat terus mengembangkan Energi Baru dan Energi Terbarukan (EBET) dan pasar karbon untuk menuju target *Nationally Determined Contribution* (NDC) dan *Net Zero Emissions* (NZE). Tren moderasi harga dan respons terhadap perubahan iklim ini dapat memberikan dampak negatif sekaligus positif pada kinerja PNBPN SDA.

Pemerintah berusaha melakukan mitigasi risiko terkait ketercapaian target PNBPN di tengah berbagai tantangan moderasi harga. Pemerintah berupaya melakukan penyempurnaan dari berbagai sisi seperti regulasi, proses bisnis, organisasi dan SDM, serta instrumen optimalisasi lainnya. Wujud mitigasi risiko yang dilakukan antara lain melalui evaluasi dan penyusunan tarif, pemantauan dan pengawasan, pengembangan kapasitas SDM, dan *extra efforts* berupa kegiatan pemeriksaan bersama, penagihan melalui *Automatic Blocking System* (ABS), serta *joint analysis* dan *joint business process*.

Selain itu, kebijakan PNBPN tahun 2024 juga diarahkan untuk mendorong optimalisasi penerimaan negara dengan tetap menjaga kualitas layanan publik dan kelestarian lingkungan. Kebijakan pengelolaan PNBPN tahun 2024 juga dilakukan sesuai ragam dan jenis sumber penerimaannya agar masing-masing komponen PNBPN dapat lebih optimal dan peran PNBPN dalam pendapatan negara meningkat. Kebijakan umum PNBPN di tahun 2024 antara lain: (1) pemanfaatan SDA yang lebih optimal melalui langkah seperti penyempurnaan kebijakan, perbaikan pengelolaan SDA, dan peningkatan nilai tambah dengan tetap memperhatikan kelestarian lingkungan; (2) optimalisasi dividen BUMN dengan mempertimbangkan faktor profitabilitas, kebutuhan pendanaan perusahaan, persepsi investor, regulasi dan *covenant* disertai perluasan perbaikan kinerja dan efisiensi BUMN; (3) peningkatan inovasi dan kualitas layanan yang lebih luas baik yang dikelola oleh satuan kerja termasuk BLU, serta kebijakan untuk penguatan pemanfaatan aset Barang Milik Negara (BMN) yang lebih optimal; serta (4) penguatan tata kelola dan peningkatan sinergi, termasuk perluasan pemanfaatan teknologi dan informasi diikuti pengawasan dan kepatuhan yang lebih baik.

6.2.1.5 Dampak Perubahan Ekonomi Makro terhadap Belanja Negara

Untuk mendorong percepatan pemulihan ekonomi dan mendukung transformasi ekonomi, diperlukan belanja negara yang berkualitas. Untuk itu, Pemerintah secara konsisten berupaya meningkatkan kualitas belanja negara di tengah berbagai tantangan dalam melaksanakan APBN. Pemerintah

perlu memperhatikan berbagai faktor yang memengaruhi belanja negara, salah satunya yaitu dinamika kondisi ekonomi makro. Perubahan indikator asumsi dasar ekonomi makro dapat memberikan dampak positif atau negatif terhadap belanja negara.

Pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang terkendali dan terukur memiliki korelasi positif dengan belanja negara. Ketika terdapat kenaikan pendapatan negara, beberapa komponen belanja negara akan mengalami peningkatan antara lain anggaran transfer ke daerah terutama DBH. Selain itu, setiap perubahan pada sisi belanja negara juga mempunyai konsekuensi terhadap *mandatory spending* khususnya anggaran pendidikan. Risiko ketidakpastian global berpotensi meningkatkan inflasi terutama pada bahan makanan yang selanjutnya dapat mendorong meningkatnya belanja perlindungan sosial. Pemerintah melakukan mitigasi terkait adanya *upside risk* apabila realisasi pertumbuhan ekonomi di atas target melalui penyerapan belanja APBN.

Perubahan tingkat suku bunga, baik domestik maupun global, memiliki pengaruh langsung pada belanja negara, utamanya pada belanja pembayaran bunga utang. Pengaruh tersebut juga akan memiliki konsekuensi pada perubahan anggaran pendidikan. Kenaikan tingkat suku bunga dapat diartikan sebagai kenaikan biaya (*cost of fund*) yang dampaknya bersifat jangka panjang. Secara tidak langsung, perubahan tingkat suku bunga juga berpengaruh pada pembiayaan anggaran dalam APBN, aktivitas perekonomian secara umum, dan komponen-komponen lain dalam APBN, termasuk belanja negara. Oleh karena itu, Pemerintah terus memperhatikan arah suku bunga global di tahun 2024.

Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS merupakan basis perhitungan untuk sektor komoditas dan transaksi di pasar keuangan global. Kenaikan nilai mata uang dolar AS menyebabkan peningkatan beberapa komponen seperti pembayaran bunga utang, subsidi, dan kompensasi energi, serta DBH migas akibat perubahan PNBPN migas. Akan tetapi, pengaruh tersebut juga terjadi di sisi pendapatan sehingga dampak neto terhadap APBN cenderung minim.

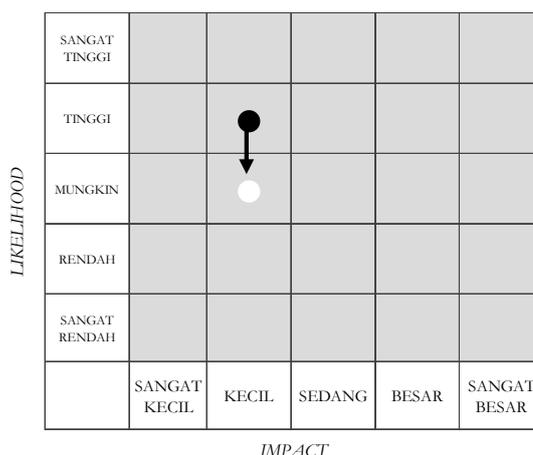
ICP dan harga komoditas lain memengaruhi penerimaan minyak dan gas bumi serta berpengaruh terhadap perhitungan belanja subsidi, kompensasi energi, dan DBH. Selain itu, perubahan harga tersebut juga memengaruhi perubahan *mandatory spending* anggaran pendidikan. Tingginya kenaikan ICP selain memiliki konsekuensi meningkatkan anggaran subsidi dan kompensasi, juga menimbulkan risiko peningkatan anggaran perlindungan sosial untuk menjaga daya beli masyarakat. Sama halnya dengan nilai tukar, perubahan ICP dan harga komoditas tidak hanya meningkatkan belanja negara, tetapi juga meningkatkan sisi pendapatan negara, maka dampak neto terhadap APBN cenderung terkendali.

Lifting minyak dan gas bumi menjadi tolok ukur utama kinerja industri hulu minyak dan gas bumi karena langsung memengaruhi penerimaan negara dan juga belanja negara, serta pembiayaan yang berhubungan dengan komoditas tersebut. Perubahan *lifting* minyak dan gas akan berdampak terhadap belanja negara yang juga berakibat penyesuaian pada *mandatory spending*. Pemerintah melihat kenaikan *lifting* minyak dan gas merupakan *upside risk* karena kenaikan belanja negara juga diikuti kenaikan pendapatan negara.

Peningkatan kualitas belanja negara yang senantiasa dilakukan Pemerintah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan reformasi struktural mempertimbangkan asumsi dasar ekonomi makro. Kenaikan belanja akibat kenaikan basis pendapatan antara lain diakibatkan oleh pertumbuhan ekonomi, kenaikan harga ICP dan komoditas lain, serta kenaikan *lifting* minyak dan gas. Namun demikian, jika realisasi asumsi makro dimaksud berada di bawah target, Pemerintah memiliki fleksibilitas belanja yang lebih rendah.

Selain menggunakan analisis perubahan indikator ekonomi makro terhadap APBN, perhitungan risiko fiskal RAPBN tahun 2024 yang tercermin dalam peta risiko perubahan kondisi ekonomi juga mempertimbangkan kemungkinan terjadinya deviasi antara target dan realisasi asumsi dasar ekonomi makro, serta besaran deviasinya. Risiko ekonomi makro terhadap belanja negara pada tahun 2024 memiliki dampak kecil terhadap belanja negara dengan *likelihood* tinggi sebagaimana digambarkan pada **Grafik 6.9**.

GRAFIK 6.9
PETA RISIKO DAMPAK PERUBAHAN EKONOMI MAKRO TERHADAP BELANJA NEGARA



Sumber: Kementerian Keuangan

Di tengah berbagai tantangan pengelolaan fiskal, Pemerintah akan menjaga agar

implementasi kebijakan khususnya belanja negara dapat dilaksanakan secara optimal sehingga pertumbuhan ekonomi dapat tercapai dan transformasi ekonomi dapat terlaksana. Oleh karena itu, pemantauan dan evaluasi atas implementasi kebijakan belanja negara terus dilakukan dan sinergi antarpemangku kepentingan terus diperkuat dalam implementasi program/kebijakan Pemerintah. Selain itu, Pemerintah juga terus mendorong *spending better* dengan mendukung belanja negara yang berorientasi pada hasil (*result-based budget execution*), efisiensi kebutuhan dasar, dan fokus pada prioritas pembangunan. Kebijakan belanja negara terkait subsidi juga diarahkan agar lebih tepat sasaran, perlintas ditingkatkan efektivitasnya, serta dilakukan penguatan sinergi kebijakan pusat dan daerah.

6.2.1.6 Dampak Perubahan Ekonomi

Makro terhadap Pembiayaan Anggaran

Dinamika kondisi ekonomi makro pascapandemi Covid-19 telah berpengaruh terhadap kebutuhan pembiayaan yang berlanjut hingga tahun 2023. Kebutuhan pembiayaan sebagai bagian dari upaya pemulihan ekonomi pascapandemi membawa dampak secara langsung pada risiko pengelolaan utang yang mencakup risiko tingkat bunga, risiko nilai tukar, risiko *refinancing*, serta risiko *shortage* pembiayaan.

1. Risiko tingkat bunga (*interest rate risk*), merupakan potensi penambahan beban anggaran akibat perubahan tingkat bunga di pasar yang dapat meningkatkan pembayaran kewajiban utang. Indikator risiko tingkat bunga diwakili oleh rasio *Variable Rate (VR)* atau rasio tingkat bunga mengambang terhadap total utang. Dalam 10 tahun terakhir, rasio VR terus menurun mencapai 9,8 persen pada tahun 2019. Pada tahun 2020 rasio VR meningkat yang didorong oleh penerbitan SBN kepada Bank Indonesia (BI) sebagai bentuk implementasi SKB Pemerintah dan BI untuk mendukung pemenuhan pembiayaan APBN dalam rangka penanganan dampak pandemi Covid-19 dan PEN. Rasio VR di bulan Juni 2023 tercatat sebesar 19,2 persen, namun rasio VR yang berasal dari utang di luar SBN kepada BI hanya sebesar 8,6 persen. Dalam jangka menengah, rasio VR diperkirakan akan terus menurun seiring jatuh tempo SBN SKB II dan III yang sebagian besar akan dibiayai kembali melalui penerbitan SBN dengan tingkat bunga tetap. Terdapat potensi *refinancing* dengan tingkat bunga tetap yang lebih rendah mengingat kenaikan tingkat bunga oleh otoritas moneter global sudah relatif terbatas seiring dengan laju inflasi yang sudah mulai menunjukkan tren penurunan. Meski demikian, pengelolaan risiko tingkat bunga akan tetap memperhatikan arah pemulihan ekonomi global serta dinamika kondisi pasar keuangan.
2. Risiko nilai tukar (*exchange rate risk*), merupakan potensi peningkatan beban kewajiban utang Pemerintah akibat perubahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing. Indikator risiko nilai tukar diwakili oleh rasio utang valas (*Foreign Exchange/FX*) terhadap total utang. Rasio utang valas mencapai 37,9 persen di tahun 2019 dan terus menurun hingga mencapai 27,5 persen di Juni 2023. Penurunan rasio utang valas dimaksud merupakan dampak dari implementasi strategi untuk mengutamakan penerbitan utang baru dalam denominasi rupiah sebagai komitmen untuk terus meningkatkan partisipasi investor domestik, baik institusi maupun ritel.
3. Risiko pembiayaan kembali (*refinancing risk*), merupakan risiko Pemerintah tidak dapat melakukan pembiayaan

kembali utang jatuh tempo atau adanya potensi biaya utang yang tinggi pada saat melakukan pembiayaan kembali. Hal ini berdampak pada tidak terpenuhinya kebutuhan pembiayaan atau meningkatnya beban APBN. Upaya meminimalkan risiko *refinancing* dapat dilakukan dengan mendistribusikan jatuh tempo utang setiap tahun sedemikian rupa untuk menghindari penumpukan pada suatu periode tertentu. Risiko *refinancing* diterjemahkan dalam rasio jatuh tempo utang dalam 1, 3, dan 5 tahun terhadap total utang dan *Average Time to Maturity* (ATM). Rasio jatuh tempo utang dalam 1 tahun terus menurun, yakni dari 8,1 persen pada tahun 2019 menjadi 6,4 persen tahun 2021 dan sedikit meningkat hingga mencapai 8,2 persen pada Juni 2023.

Risiko *refinancing* yang dikelola dengan baik ditunjukkan oleh stabilnya rasio utang jatuh tempo dalam 5 tahun, yaitu rata-rata sekitar 41,3 persen dalam periode 2019–2023. Dalam periode yang sama, ATM stabil pada kisaran 8,2 s.d. 8,6 tahun, lebih tinggi dibandingkan target jangka menengah yakni minimal 7 tahun. Sejauh ini risiko *refinancing* cukup terjaga berkat komitmen Pemerintah untuk mengutamakan pengadaan utang dengan tenor menengah-panjang dan mengendalikan utang dengan tenor pendek dengan tetap memperhatikan kecenderungan *demand* investor, termasuk biaya pengadaan utang. Pengendalian kemampuan pembayaran kewajiban utang menjadi penting dalam rangka menurunkan risiko gagal bayar dan mendukung ketersediaan ruang fiskal untuk optimalisasi belanja dan kesinambungan fiskal. Dalam hal ini, Pemerintah memiliki waktu lebih panjang untuk mempersiapkan kewajiban pembayaran dan memiliki kesempatan untuk melakukan *reprofiling* utang melalui operasi *liability management*.

4. Risiko *shortage* pembiayaan merupakan risiko tidak terpenuhinya kebutuhan

pembiayaan tahun berjalan dikarenakan perubahan kondisi ekonomi makro, pasar keuangan, maupun kebijakan fiskal. Pemenuhan kebutuhan pembiayaan pada biaya dan risiko yang terkendali dilakukan untuk memastikan terpenuhinya defisit, menjaga kas negara, menghindari potensi risiko *default* atas kewajiban utang yang harus dipenuhi, mendukung pengelolaan portofolio utang yang optimum, serta mendukung kesinambungan fiskal. Secara historis, pemenuhan kebutuhan pembiayaan melalui utang terus diupayakan mampu memenuhi kebutuhan pembiayaan APBN yang dinamis. Di sisi lain, *timing* pembiayaan juga menyesuaikan kondisi kas dan realisasi APBN. Dinamika APBN, kondisi kas, dan volatilitas pasar keuangan dikelola dan direspons dengan baik melalui berbagai forum koordinasi reguler dan strategi pengelolaan utang yang fleksibel namun tetap dilaksanakan secara *prudent*.

Perkembangan *outstanding* dan indikator risiko utang selama kurun waktu tahun 2019 sampai Juni 2023 ditunjukkan pada **Tabel 6.2**.

Proyeksi Risiko Utang Pemerintah Pusat

Dalam jangka menengah, Pemerintah tetap akan memprioritaskan penerbitan SBN di pasar domestik, tingkat bunga tetap, dan tenor jangka menengah–panjang dengan tetap mempertahankan ketersediaan penerbitan instrumen utang jangka pendek berupa Surat Perbendaharaan Negara (SPN) dan Surat Perbendaharaan Negara Syariah (SPNS). Proyeksi indikator risiko pengelolaan utang dalam jangka menengah dapat dilihat pada **Tabel 6.3**.

Dalam jangka menengah, pengadaan utang baru dalam mata uang asing tetap dilakukan secara selektif. Sejalan dengan itu, risiko nilai tukar diupayakan menurun hingga maksimal

TABEL 6.2
PERKEMBANGAN INDIKATOR RISIKO UTANG PEMERINTAH PUSAT
2019 - Juni 2023

Uraian	2019	2020	2021	2022	Juni 2023
Indikator Risiko Utama					
Interest Rate Risk (%)					
- Rasio <i>Variable Rate</i>	9,8	14,2	16,3	18,8	19,2
Rasio VR di luar SBN SKB dengan BI	9,8	7,6	7,4	8,2	8,6
Exchange Rate Risk (%)					
- Rasio Utang FX-Total Utang	37,9	33,5	30,0	29,2	27,5
Refinancing Risk					
- Utang Jatuh Tempo <1 tahun (%)	8,1	7,8	6,4	7,5	8,2
- Utang Jatuh Tempo <3 tahun (%)	24,3	22,8	22,8	24,6	25,2
- Utang Jatuh Tempo <5 tahun (%)	41,0	39,6	40,1	42,5	43,2
- <i>Average Time to Maturity (tahun)</i>	8,5	8,5	8,6	8,3	8,2

Sumber : Kementerian Keuangan

30,0 persen pada akhir tahun 2026. Pemerintah terus menjaga rasio utang jatuh tempo dalam satu tahun untuk menyeimbangkan biaya dan risiko utang serta memperhitungkan kemampuan membayar kembali. Risiko utang yang berkaitan dengan kesinambungan fiskal yaitu rasio utang terhadap PDB yang diproyeksikan tetap pada level yang *manageable* dalam jangka menengah dengan memperhatikan kondisi pemulihan ekonomi.

TABEL 6.3
PROYEKSI RISIKO UTANG PEMERINTAH PUSAT DALAM JANGKA
MENENGAH HINGGA AKHIR 2026

Uraian	s.d. 2026
Indikator terkait Pengelolaan Utang	
Interest Rate Risk	
- Rasio <i>Variable Rate</i>	maksimal 20,0 persen
Exchange Rate Risk	
- Rasio Utang FX-Total Utang	maksimal 30,0 persen
Refinancing Risk	
- Utang Jatuh Tempo <1 tahun	maksimal 12,5 persen
- <i>Average Time to Maturity (tahun)</i>	minimal 7,0 tahun
Indikator terkait Fiskal (%)	
- Rasio utang terhadap PDB	Kisaran 40,0 persen
- Rasio bunga terhadap PDB	Kisaran 3,0 persen

Sumber : Kementerian Keuangan

Mitigasi Potensi Risiko Utang Pemerintah Pusat

Beberapa upaya dalam mitigasi potensi meningkatnya risiko utang dalam periode pemulihan ekonomi sebagai berikut.

1. Mitigasi risiko terhadap risiko tingkat bunga, nilai tukar, dan pembiayaan kembali. Pemerintah berupaya agar indikator risiko tetap berada di level yang terkendali, antara lain.
 - a. Mengoptimalkan potensi pendanaan dari sumber utang dalam negeri dan memanfaatkan sumber utang luar negeri sebagai pelengkap. Hal ini dapat ditempuh, misalnya di pasar SBN, dengan melakukan penguatan-penguatan pada sisi penawaran, infrastruktur, dan permintaan. Penguatan sisi penawaran SBN dilakukan antara lain melalui prioritas penerbitan SBN di pasar domestik dan penerbitan SBN valas sebagai pelengkap dengan mengutamakan mata uang kuat (*hard currency*), mengelola portofolio SBN secara

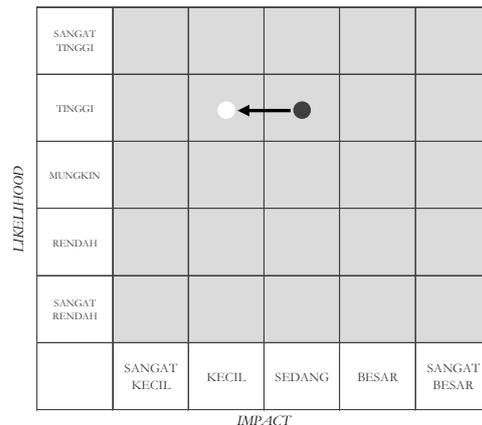
- aktif dan terjadwal, dan diversifikasi instrumen SBN untuk mendukung pengembangan pasar, mengurangi fragmentasi pasar, dan mengendalikan biaya dan risiko utang. Penguatan sisi infrastruktur SBN antara lain dengan mengoptimalkan peran dan kapasitas mitra penjualan SBN di pasar perdana, partisipasi aktif dalam pengembangan *electronic trading platform* dan peran Pemerintah di *market surveillance*, melanjutkan penyempurnaan aturan manajemen krisis, *Bond Stabilization Framework* (BSF), *Securities Lending Facilities* (SLF), serta pengembangan infrastruktur transaksi *online*. Penguatan sisi permintaan dengan melakukan penyusunan dan harmonisasi strategi komunikasi, edukasi dan sosialisasi, serta program kerja sama kelembagaan dan literasi keuangan, membangun sinergi dengan dunia akademik dan *stakeholder* lainnya, serta meningkatkan koordinasi dan kerja sama dengan otoritas moneter, otoritas pasar keuangan, pelaku pasar, dan pemangku kepentingan lainnya.
- b. Memprioritaskan penerbitan utang baru dengan tenor menengah-panjang dan tingkat bunga tetap.
 - c. Mengupayakan langkah-langkah pengelolaan portofolio utang lebih aktif, dengan memanfaatkan instrumen lindung nilai dan/atau *liability management*, dalam rangka pengendalian risiko utang dan/atau mencapai portofolio utang optimum.
 - d. Mengendalikan rasio utang terhadap PDB pada batas aman dengan memperhatikan dinamika perekonomian dan pasar keuangan melalui pengelolaan yang *prudent*.
 - e. Pengelolaan risiko utang terus dijalankan dalam kerangka pengelolaan aset dan kewajiban negara secara transparan dan akuntabel.
2. Mitigasi risiko terhadap potensi kekurangan (*shortage*) pada pembiayaan melalui utang. Kebijakan mitigasi terhadap risiko *shortage* pembiayaan dilakukan melalui strategi diversifikasi pembiayaan yaitu tidak hanya mengandalkan pada penerbitan SBN, tetapi juga melakukan pengembangan pembiayaan kreatif dengan tetap memperhatikan level biaya dan risiko yang bersedia ditanggung Pemerintah. Beberapa contoh peluang pembiayaan, yaitu:
 - a. Memanfaatkan sumber-sumber pembiayaan lain, antara lain *idle cash* dari BLU dan dana SAL.
 - b. Pengembangan pembiayaan kreatif, dengan mengombinasikan beberapa instrumen utang (*blended financing*) dan mendorong pengembangan sumber, skema, dan instrumen pembiayaan antara lain melalui KPBU, untuk mendukung pembiayaan pembangunan nasional dan pemenuhan kebutuhan defisit APBN.
 - c. Percepatan penarikan pinjaman dan/atau tambahan penerbitan SBN dengan memperhatikan kondisi kas serta target biaya dan risiko yang menjadi acuan dalam strategi pengelolaan utang.
 - d. Diversifikasi instrumen SBN, baik konvensional maupun syariah, dengan memperhatikan basis dan perilaku investor yang ingin dikelola dan preferensi dari investor maupun

ekosistem sistem keuangan, misalnya pengembangan SBN ritel baik dari sisi tema, struktur, maupun perluasan jalur distribusi dan kanal pembayaran, penerbitan SBN sebagai alternatif instrumen pemberian pinjaman kepada Pemda, BUMN, BUMD, dan lembaga Pemerintah lainnya, serta penerbitan SBN dengan tema tertentu yang difokuskan pada program prioritas pembangunan dan/ atau komitmen Pemerintah terhadap pembiayaan inklusif dan berkelanjutan seperti *thematic bonds* yang mendukung *Sustainable Development Goals*, perubahan iklim, dan termasuk rencana prioritas mencapai *net zero emission*.

- e. Melakukan perencanaan strategis atas *private placement* institusi potensial. Pelaksanaan *private placement* dimungkinkan apabila: (1) terdapat kondisi mendesak terkait kebutuhan kas; (2) hasil pelaksanaan lelang SBN tidak mencapai target dan/ atau memiliki biaya yang tinggi; (3) dimaksudkan untuk memberikan kesempatan kepada investor institusi yang tidak bisa membeli instrumen keuangan lain selain SBN dan investor institusi yang mempunyai kewajiban untuk memiliki portofolio SBN dengan jumlah atau persentase tertentu; dan (4) penerbitan dilakukan dalam rangka konversi dana transfer ke daerah.

Adapun peta risiko dampak perubahan ekonomi makro terhadap pembiayaan anggaran digambarkan pada **Grafik 6.10**.

GRAFIK 6.10
PETA RISIKO DAMPAK PERUBAHAN EKONOMI MAKRO
TERHADAP PEMBIAYAAN ANGGARAN



Sumber: Kementerian Keuangan

6.2.2 Risiko Implementasi Program dan Kebijakan

6.2.2.1 Risiko Pelaksanaan Kebijakan *Mandatory Spending*

Pemenuhan kebutuhan APBN yang mengikat harus dialokasikan oleh Pemerintah termasuk yang sifatnya wajib sebagai amanat perundang-undangan (*mandatory spending*) memengaruhi ruang gerak fiskal (*fiscal space*) Pemerintah. Risiko peningkatan alokasi *mandatory spending* mengakibatkan kapasitas APBN dan fleksibilitas ruang gerak fiskal Pemerintah semakin terbatas untuk mendanai belanja prioritas lain yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi, seperti percepatan pembangunan infrastruktur. Di sisi lain, semakin besarnya alokasi belanja negara, maka alokasi *mandatory spending* khususnya untuk anggaran pendidikan otomatis akan meningkat untuk memenuhi alokasi anggaran pendidikan minimum 20,0 persen terhadap total belanja negara sesuai amanat konstitusi, yang selanjutnya dapat berdampak pada peningkatan total belanja negara dan defisit anggaran.

Realisasi anggaran *mandatory spending* untuk tahun anggaran 2022 mencapai sebesar Rp2.156.066,0 miliar atau setara 69,6 persen terhadap belanja negara. Total anggaran *mandatory spending* tersebut mengalami kenaikan pada *outlook* tahun 2023 menjadi sebesar Rp2.276.901,0 miliar atau setara 72,9 persen terhadap belanja negara. Mulai tahun 2024, anggaran kesehatan sudah tidak termasuk dalam *mandatory spending* sehubungan dengan persetujuan DPR atas perubahan RUU Kesehatan, yang salah satunya mengubah ketentuan terkait kewajiban pengalokasian anggaran kesehatan dari semula sekurang-kurangnya sebesar 5,0 persen terhadap APBN menjadi pengalokasian anggaran berdasarkan rencana induk bidang kesehatan. Berdasarkan hal tersebut, Pemerintah tetap berkomitmen untuk mengalokasikan anggaran kesehatan secara optimal untuk mencapai berbagai target bidang kesehatan, yang pada RAPBN tahun 2024 anggaran kesehatan direncanakan sebesar 5,6 persen terhadap belanja negara. Adapun anggaran *mandatory spending* dalam RAPBN tahun 2024 secara nominal diperkirakan meningkat menjadi sebesar Rp2.420.678,6 miliar, atau 73,3 persen terhadap belanja negara. Peningkatan tersebut antara lain berasal dari peningkatan nominal anggaran pendidikan, serta belanja nondiskresi DAU, dana otonomi khusus, dan pembayaran bunga utang.

Pemanfaatan anggaran pendidikan tersebut sangat krusial, mengingat masih terdapat beberapa tantangan yang dihadapi dalam meningkatkan kualitas SDM Indonesia agar dapat menjadi generasi yang unggul. Beberapa tantangan tersebut antara lain: (1) *Human Capital Index* (HCI) Indonesia masih di bawah rata-rata negara ASEAN; (2) skor PISA Indonesia belum meningkat signifikan; (3) rata-rata lama sekolah penduduk Indonesia

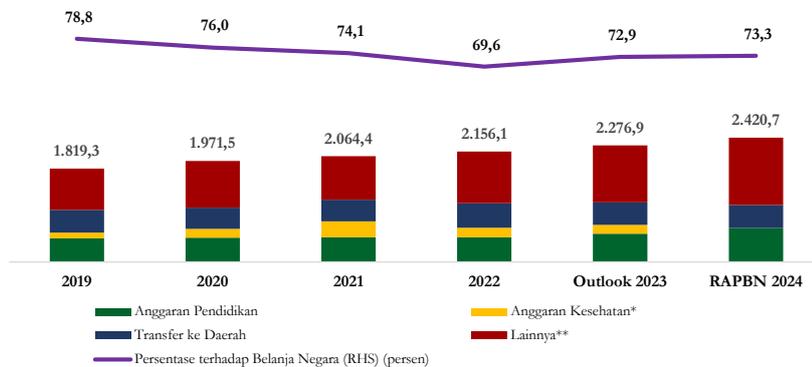
Nota Keuangan beserta RAPBN Tahun Anggaran 2024

lebih rendah dibandingkan beberapa negara ASEAN; (4) partisipasi pada PAUD dan perguruan tinggi tergolong rendah; serta (5) tingkat pengangguran lulusan pendidikan vokasi termasuk tinggi.

Memperhatikan beberapa tantangan tersebut dan untuk merespons dinamika pembangunan pendidikan, maka alokasi anggaran pendidikan pada tahun 2024 akan diarahkan untuk meningkatkan kualitas SDM Indonesia yang berdaya saing, antara lain melalui: (1) peningkatan akses pendidikan pada seluruh jenjang pendidikan melalui perluasan wajib belajar dan bantuan pendidikan (beasiswa afirmasi, PIP, dan KIP Kuliah) termasuk pada pendidikan keagamaan; (2) penguatan kualitas dan ketersediaan layanan PAUD melalui optimalisasi APBD/Dana Desa; (3) percepatan peningkatan kualitas sarpras terutama di daerah 3T (Tertinggal, Terdepan, dan Terluar) pada pendidikan umum maupun pendidikan keagamaan; (4) peningkatan kompetensi guru dan tenaga pendidikan dengan tetap melanjutkan transformasi guru dan tenaga kependidikan antara lain melalui program guru penggerak dan pemberian sertifikat pendidik; (5) penguatan pendidikan vokasi dengan pasar tenaga kerja (*link and match*) antara lain melalui penguatan *teaching industry* dan SMK Pusat Unggulan; dan (6) peningkatan investasi di bidang pendidikan antara lain untuk pemberian beasiswa, dukungan riset, pemajuan kebudayaan, dan perguruan tinggi.

Perkembangan realisasi dan proyeksi alokasi anggaran *mandatory spending* terhadap total anggaran belanja negara tahun 2019-2024 ditampilkan dalam **Grafik 6.11** dan peta risiko tambahan anggaran *mandatory spending* ditampilkan dalam **Grafik 6.12**.

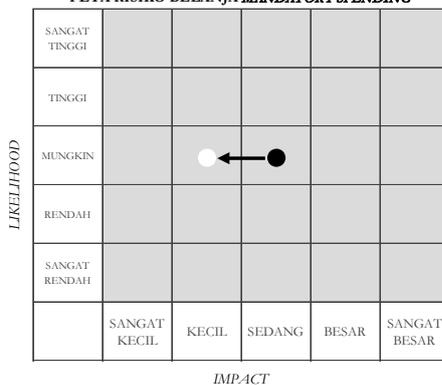
GRAFIK 6.11
PERKEMBANGAN DAN PROYEKSI *MANDATORY SPENDING*,
2019 - 2024
(triliun rupiah)



* Mulai tahun 2024, Anggaran Kesehatan tidak lagi termasuk *mandatory spending*
 ** a.l. Belanja Operasional, Belanja Pegawai non K/L, Pembayaran Bunga Utang, dan Subsidi

Sumber : Kementerian Keuangan

GRAFIK 6.12
PETA RISIKO BELANJA *MANDATORY SPENDING*



Sumber: Kementerian Keuangan

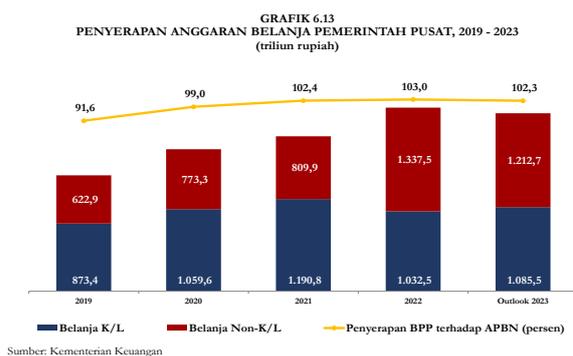
Dalam memitigasi risiko fiskal terkait *mandatory spending*, Pemerintah senantiasa mengoptimalkan pemanfaatan alokasi *mandatory spending* agar dapat memberikan *outcome* yang optimal, antara lain melalui program reformasi pendidikan. Dalam menghadapi kondisi keterbatasan ruang fiskal, Pemerintah mencari peluang untuk meningkatkan ruang fiskal, baik dari sisi pendapatan maupun belanja negara. Dari sisi pendapatan negara, beberapa hal yang dilakukan Pemerintah diantaranya menggali potensi perpajakan serta optimalisasi PNPB. Dari sisi belanja negara, Pemerintah berupaya meningkatkan kualitas belanja negara (*spending better*), melalui peningkatan efisiensi dan efektivitas belanja, sehingga dengan alokasi

yang terbatas dapat menjadi lebih berdaya guna.

Dalam rangka peningkatan kualitas belanja negara, Pemerintah juga melaksanakan kebijakan pengalihan program kurang produktif ke program yang lebih produktif, antara lain dengan mengurangi alokasi untuk kegiatan konsumtif seperti perjalanan dinas dan paket *meeting*. Hal ini sejalan dengan kebijakan pemerintah dalam melaksanakan penganggaran berbasis kinerja sehingga pengalokasian anggaran diharapkan dapat sesuai dengan kebutuhan dan pencapaian target. Selain itu, dalam rangka percepatan pembangunan infrastruktur di tengah keterbatasan ruang fiskal, Pemerintah juga mengembangkan skema pembiayaan kreatif dan inovatif dengan optimalisasi pemanfaatan alternatif pembiayaan proyek infrastruktur, antara lain melalui mekanisme penyediaan infrastruktur dengan skema KPBU.

Dalam kaitannya dengan belanja negara, juga terdapat risiko terkait pencapaian pelaksanaan anggaran terhadap target yang sudah ditentukan. Ketika realisasi pelaksanaan

belanja negara jauh di bawah rencana, maka pencapaian *output* maupun *outcome* dari anggaran yang sudah dialokasikan dapat terganggu sehingga program Pemerintah tidak terlaksana dengan baik. Kecenderungan penumpukan penyerapan belanja di kuartal IV juga dapat mengurangi efektivitas peran APBN sebagai pendorong perekonomian di tahun berjalan. Dari sisi penyerapan belanja, upaya Pemerintah dalam mitigasi risiko antara lain meningkatkan kualitas perencanaan, meningkatkan kedisiplinan dalam melaksanakan rencana kegiatan, melakukan akselerasi pelaksanaan program/kegiatan/proyek, serta melakukan percepatan pelaksanaan pengadaan barang/jasa. Adapun penyerapan belanja Pemerintah Pusat ditampilkan pada **Grafik 6.13**.



6.2.2.2 Risiko Pembiayaan Infrastruktur Sektor Panas Bumi

Sebagai bagian dari upaya pencapaian kemandirian energi dan ketahanan energi nasional serta komitmen global terkait perubahan iklim, Pemerintah memiliki komitmen untuk mencapai target 23,0 persen EBT dari total bauran energi primer nasional pada tahun 2025. Salah satu upaya untuk mencapai target tersebut adalah melalui percepatan pengembangan EBT sektor panas bumi, yang mana Indonesia memiliki potensi terbesar di dunia, namun tingkat

pemanfaatannya masih di bawah 10,0 persen. Di samping itu, berbagai karakteristik panas bumi seperti tingkat *intermittent* rendah dengan faktor kapasitas tinggi dibandingkan jenis EBT lain, menjadikan EBT panas bumi cocok digunakan sebagai alternatif energi *baseload* untuk menggantikan bahan bakar fosil.

Panas bumi merupakan satu-satunya sumber energi EBT yang memiliki *resource risk* untuk utilisasinya dan membutuhkan proses eksplorasi. Selain itu, terdapat berbagai kendala dalam pemanfaatan potensi panas bumi Indonesia, salah satunya yaitu tingginya risiko pada tahap eksplorasi sehingga cenderung tidak *bankable* untuk melakukan akses terhadap sumber pembiayaan konvensional. Risiko kegagalan eksplorasi dinyatakan terjadi apabila setelah kegiatan pengeboran selesai dilakukan menyimpulkan bahwa data dan informasi panas bumi yang dihasilkan tidak layak dan kegiatan pengeboran selanjutnya tidak dapat dilakukan. Dengan adanya risiko yang tinggi dibandingkan jenis EBT lain, Pemerintah menyediakan insentif fiskal dalam bentuk pembiayaan khusus untuk pengembangan panas bumi yang memiliki fitur *de-risking* untuk tahap eksplorasi. Fasilitas *de-risking* atau *risk sharing* ini akan menurunkan risiko eksplorasi sehingga mendorong kegiatan eksplorasi semakin masif dan selanjutnya meningkatkan minat investor untuk berpartisipasi di industri sektor panas bumi. Pemerintah telah menugaskan PT SMI (Persero) dan PT Geo Dipa Energi (GDE) (Persero) untuk pembiayaan dan teknis eksplorasi atas dua lokasi, yaitu Wae Sano-NIT dalam progres penyelesaian isu *safeguard* dan Jailolo-Malut dalam tahap *update feasibility study* dan *safeguard*.

Selain digunakan untuk *government drilling*, dana Pembiayaan Infrastruktur Sektor Panas Bumi (PISP) juga telah disalurkan kepada PT GDE (Persero) untuk pembiayaan pembangunan PLTP *small scale* 10 MW di Dieng, Jawa Tengah, dengan nilai sebesar US\$17,5 juta. PLTP *small scale* dimaksud saat ini sudah memasuki tahap *Commercial Operation Date* (COD).

Untuk skema *SOE drilling* pada dana PISP, Pemerintah menyediakan *risk sharing* dengan BUMN dengan menyerap risiko kegagalan eksplorasi sampai dengan 50,0 persen dari nilai pinjaman BUMN. Terdapat beberapa lokasi di Jawa Timur, Jawa Tengah, dan Jawa Barat yang berpotensi menerapkan skema tersebut. Sementara itu, skema *private drilling* saat ini tersedia fasilitas dana *Geothermal Resource Risk Mitigation* (GREM) dari Bank Dunia yang dapat diteruskanpinjamkan kepada badan usaha swasta di bawah kerangka dana PISP, disertai fitur *risk sharing* sampai dengan 50,0 persen dari nilai pinjaman badan usaha swasta.

Sebagai salah satu instrumen fiskal, program percepatan pengembangan energi panas bumi melalui fasilitas *de-risking* memberikan potensi eksposur risiko fiskal apabila terjadi kegagalan eksplorasi. Pada tahun 2024, kegiatan eksplorasi proyek *government drilling* untuk lokasi Wae Sano masih dalam pembahasan terkait penyelesaian isu *safeguard* dan opsi keberlanjutan status proyek dalam program *government drilling*. Sementara lokasi Jailolo dengan estimasi biaya eksplorasi sebesar \pm US\$30,0 juta akan menggunakan dana hibah Bank Dunia sehingga belum terdapat risiko fiskal atas kegagalan eksplorasi di lokasi tersebut. Dengan mempertimbangkan kondisi tersebut, risiko kegagalan eksplorasi tahun 2024 dari aspek *impact* berada di level sangat kecil. Adapun dari sisi *likelihood*, berdasarkan hasil kajian Bank Dunia, kemungkinan terjadinya

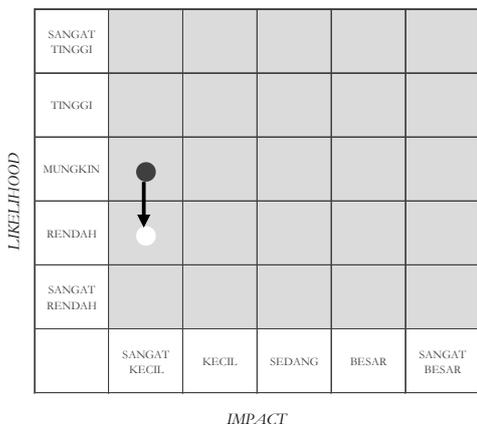
kegagalan eksplorasi panas bumi sebesar 50,0 persen, sehingga dari aspek *likelihood* risiko berada di level mungkin.

Langkah mitigasi risiko perlu dilakukan dalam rangka meminimalkan risiko, yaitu: (1) penguatan kerja sama serta kolaborasi dana PISP dengan berbagai sumber dana eksternal seperti *Geothermal Energy Upstream Development Project* (GEUDP) dan GREM, sehingga dalam hal terjadi risiko kegagalan eksplorasi, tidak langsung berdampak kepada APBN; (2) meningkatkan koordinasi dan kerja sama dengan berbagai *stakeholders*, baik domestik maupun global, untuk meningkatkan akurasi data hasil eksplorasi melalui penerapan berbagai prosedur dan teknologi yang tepat seperti survei 3G (geologi, geofisika, dan geokimia) lanjutan dan *deep slim hole drilling*; (3) sinergitas berbagai BUMN untuk percepatan pelaksanaan eksplorasi; (4) penerapan skema *hybrid financing* untuk percepatan kegiatan *government drilling*; (5) penguatan peran komite bersama sebagai forum kolektif untuk pengambilan keputusan strategis, termasuk diantaranya penyelesaian isu sosial serta pengambilan keputusan *stop or go* pada fase pengeboran eksplorasi; dan (6) penguatan tata kelola pada kegiatan *government drilling* melalui penyusunan *guideline* pengeboran eksplorasi sebagai pedoman pelaksanaan eksplorasi. Dengan demikian, *likelihood* risiko pengembangan EBT panas bumi diharapkan dapat diturunkan dari mungkin menjadi rendah, sebagaimana tergambar pada **Grafik 6.14**.

6.2.2.3 Risiko Program Pembiayaan Perumahan bagi Masyarakat Berpenghasilan Rendah

Dalam rangka pemenuhan kebutuhan rumah khususnya bagi Masyarakat Berpenghasilan Rendah (MBR), terdapat beberapa program

GRAFIK 6.14
PETA RISIKO PENGEMBANGAN ENERGI
TERBARUKAN PANAS BUMI



Sumber: Kementerian Keuangan

pembiayaan perumahan yang bersumber baik dari APBN maupun non-APBN. Program yang bersumber dari APBN diantaranya program FLPP, Subsidi Selisih Bunga (SSB), Subsidi Bantuan Uang Muka (SBUM), dan Bantuan Pembiayaan Perumahan Berbasis Tabungan (BP2BT). Untuk program yang bersumber dari non-APBN diantaranya program pembiayaan dari pengembang, CSR perumahan, dan masyarakat umum.

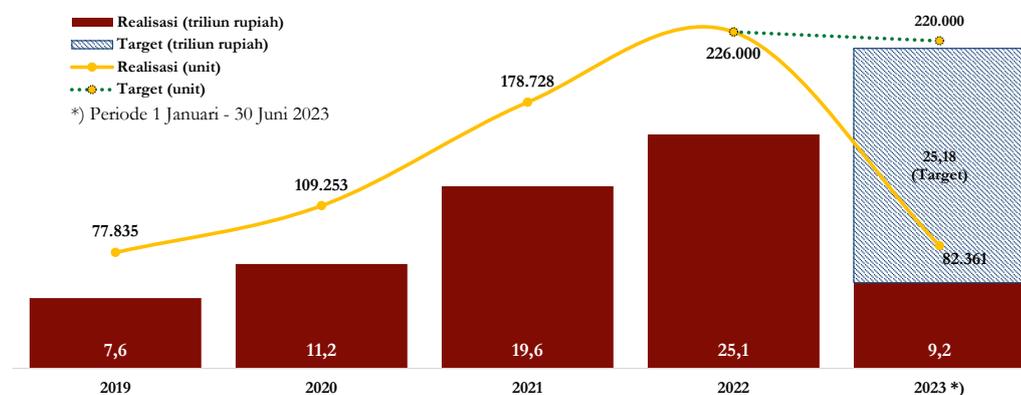
Program FLPP adalah fasilitas likuiditas pembiayaan perumahan kepada MBR yang bertujuan untuk menyediakan dana dalam mendukung kredit pemilikan rumah bagi MBR untuk memperoleh rumah umum tapak dan

satuan rumah susun umum. Adapun kinerja FLPP periode 2019 sampai dengan Juni 2023 ditampilkan dalam **Grafik 6.15**.

Risiko fiskal dari program pembiayaan perumahan bagi MBR adalah risiko yang bersumber dari potensi tambahan belanja dan pembiayaan dari APBN atas *backlog* kepemilikan rumah bagi MBR. *Backlog* kepemilikan dihitung berdasarkan angka rumah tangga yang belum menempati rumah milik sendiri. Berdasarkan data Susenas 2022, persentase *backlog* kepemilikan rumah bagi MBR berada di angka 16,1 persen dari keseluruhan rumah tangga yang berstatus MBR. Dalam pelaksanaan pemenuhan kebutuhan perumahan bagi MBR, terdapat potensi risiko di tahun 2024 dengan level dampak kecil. Potensi risiko tersebut memiliki probabilitas keterjadian yang rendah karena dibutuhkan intervensi khusus dari Pemerintah apabila hendak meningkatkan tambahan biaya mengingat saat ini telah ada program yang sedang berjalan di bidang perumahan yaitu program satu juta rumah.

Dalam rangka mitigasi risiko atas program pembiayaan perumahan bagi MBR ini, dapat dilakukan melalui peningkatan pembiayaan yang berasal dari non-APBN

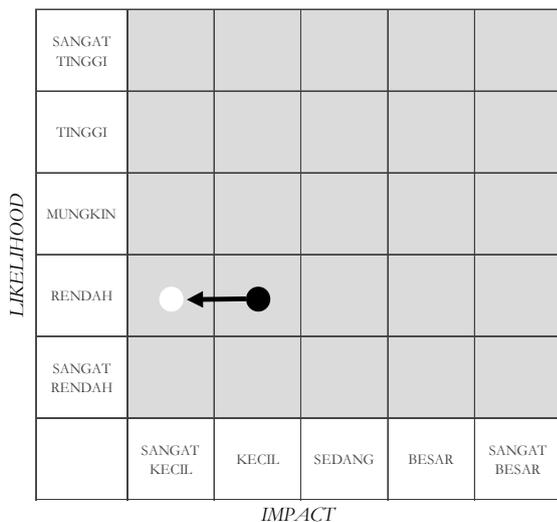
GRAFIK 6.15
REALISASI PROGRAM FLPP, 2019-JUNI 2023



Sumber: Kementerian PUPR dan BP Tapera

seperti meningkatkan kembali pembangunan perumahan bagi MBR oleh pengembang, CSR perumahan, atau dapat melibatkan pihak swasta untuk ikut berpartisipasi dalam pemenuhan rumah bagi MBR. KPBU juga dapat dilakukan sebagai salah satu alternatif untuk membangun perumahan. Selain itu, kemudahan MBR terhadap akses ke perbankan yang memberikan fasilitas pembiayaan juga dapat ditingkatkan. Upaya-upaya tersebut diharapkan dapat ikut berperan dalam mengurangi *backlog* kepemilikan rumah sehingga setelah mitigasi tersebut dilaksanakan diharapkan dampak risiko menjadi sangat kecil. Adapun peta risiko program pembiayaan perumahan bagi MBR ditampilkan pada **Grafik 6.16**.

GRAFIK 6.16
PETA RISIKO PROGRAM PEMBIAYAAN PERUMAHAN
BAGI MBR



Sumber: Kementerian Keuangan

6.2.2.4 Risiko Implementasi Kebijakan Pendapatan Negara

Dalam rangka mengoptimalkan pendapatan negara tahun 2024, Pemerintah menjalankan beberapa kebijakan, antara lain mendorong efektivitas pelaksanaan reformasi perpajakan melalui implementasi UU HPP yang diharapkan

dapat terus memberikan dampak positif yang berkelanjutan terhadap penerimaan negara. Data yang berhasil dikumpulkan dari Program Pengungkapan Sukarela (PPS) terus dimanfaatkan untuk memperluas basis data perpajakan. Selain itu, upaya memperluas basis data perpajakan juga dilakukan dengan memberlakukan NIK sebagai NPWP secara penuh mulai 1 Januari 2024. Penyusunan peraturan turunan dari UU HPP terus dilakukan untuk mendukung reformasi perpajakan. Kebijakan reformasi perpajakan harus dipastikan terus berlanjut untuk mendukung terciptanya sistem perpajakan yang sehat, adil, dan berkelanjutan dalam mendukung APBN yang sehat dan kuat.

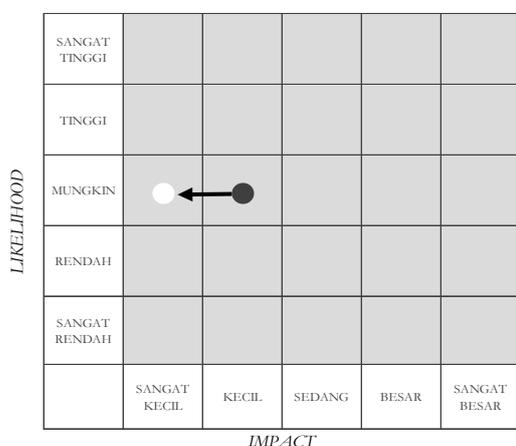
Terdapat beberapa risiko pelaksanaan UU HPP, antara lain: (1) penyusunan peraturan turunan dari UU HPP membutuhkan waktu yang panjang sehingga belum selesai seluruhnya pada tahun 2024; (2) implementasi peraturan turunan dari UU HPP membutuhkan waktu sosialisasi untuk dapat diterapkan secara efektif; (3) resistensi masyarakat atas peraturan turunan dari UU HPP; (4) belum optimalnya pemanfaatan data yang diperoleh dari program PPS, integrasi NIK sebagai NPWP, dan pertukaran data untuk penggalian potensi pajak karena kualitas data yang kurang memadai; serta (5) dibutuhkan waktu adaptasi bagi pegawai maupun wajib pajak terhadap sistem inti administrasi perpajakan yang baru.

Selain itu, Pemerintah juga berupaya meningkatkan *tax ratio* melalui penggalian potensi peningkatan basis perpajakan melalui implementasi pemungutan objek cukai baru berupa produk plastik dan Minuman Berpemanis Dalam Kemasan (MBDK). Implementasi kebijakan ini memiliki risiko

belum dapat dilaksanakan pada tahun 2024 apabila proses penyusunan regulasi masih mengalami tantangan sehubungan dengan berbagai pertimbangan terutama daya beli masyarakat.

Berbagai kebijakan pendapatan negara yang diimplementasikan diperkirakan mempunyai dampak risiko yang kecil dengan level kemungkinan (*likelihood*) yang mungkin. Pemerintah berupaya untuk melakukan mitigasi risiko agar level dampak risiko menjadi sangat kecil sehingga pendapatan perpajakan dapat terjaga sesuai dengan target yang ditetapkan. Mitigasi yang dilakukan antara lain: (1) sosialisasi peraturan turunan UU HPP dilakukan secara komprehensif dengan menggunakan berbagai media dan platform untuk dapat menjangkau seluruh lapisan masyarakat; (2) penguatan koordinasi antar instansi dalam melakukan pertukaran data yang berkualitas dalam peningkatan basis data perpajakan; serta (3) pelatihan pegawai secara masif dan berkesinambungan agar pemanfaatan sistem baru dapat optimal. **Grafik 6.17** menunjukkan peta risiko kebijakan pendapatan negara, terutama perpajakan, sebelum dan sesudah mitigasi.

GRAFIK 6.17
PETA RISIKO IMPLEMENTASI
KEBIJAKAN PENDAPATAN NEGARA



Sumber: Kementerian Keuangan

6.2.2.5 Risiko Implementasi Kebijakan terkait Pembiayaan Utang

Kebijakan fiskal ekspansif merupakan bagian dari upaya mengejar ketertinggalan pembangunan, baik fisik maupun SDM. Sejalan dengan kebijakan ekspansif tersebut, pembiayaan utang telah berkontribusi signifikan utamanya dalam mengakselerasi pembangunan bidang pendidikan, kesehatan, infrastruktur, maupun penurunan kemiskinan dan kesenjangan. Pembiayaan utang juga berperan besar dalam mendorong penguatan pasar keuangan domestik sekaligus menjadi alat dalam menjaga keseimbangan makro.

Peran penting pembiayaan utang memiliki konsekuensi adanya potensi risiko yang perlu dikelola secara hati-hati dan terukur. Secara historis, disiplin fiskal secara konsisten dijaga dengan defisit di bawah 3,0 persen terhadap PDB sebelum pandemi Covid-19. Namun, merebaknya pandemi Covid-19 di tahun 2020 telah berdampak pada penyesuaian prioritas kebijakan fiskal, termasuk arah kebijakan pembiayaan utang. Peningkatan kebutuhan pembiayaan sebagai konsekuensi naiknya kebutuhan penanggulangan pandemi dan pemulihan ekonomi nasional tahun 2020 sampai tahun 2022 mendorong peningkatan risiko utang, namun masih dalam batas wajar dan terkendali.

Terkait dengan fleksibilitas fiskal yang diatur dalam UU Nomor 2 Tahun 2020, Pemerintah berhasil melakukan konsolidasi fiskal lebih cepat dan *smooth* dimana pada akhir tahun 2022 defisit anggaran berhasil turun ke level 2,35 persen terhadap PDB dan berlanjut pada tahun 2023 dimana *outlook* defisit diperkirakan sebesar 2,30 persen terhadap PDB. Di tahun 2024, kebijakan defisit anggaran diarahkan

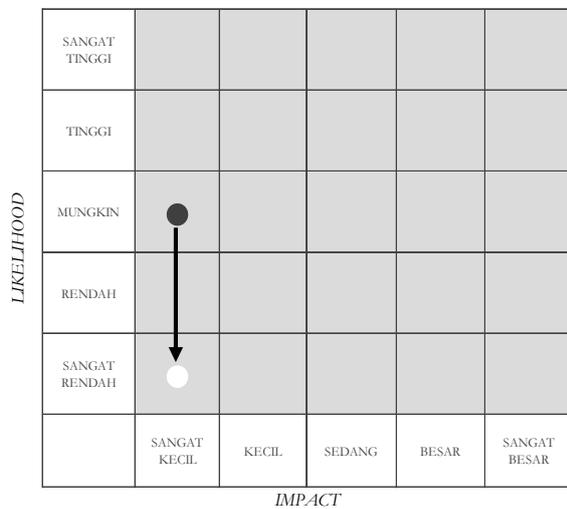
untuk mendukung kelanjutan konsolidasi fiskal dan akselerasi transformasi ekonomi. Kebijakan fiskal tetap diarahkan untuk meningkatkan produktivitas, kesejahteraan masyarakat dan akselerasi transformasi ekonomi. Upaya konsolidasi tersebut disertai reformasi fiskal yang komprehensif melalui optimalisasi pendapatan negara, peningkatan kualitas belanja negara, dan juga diimbangi dengan kebijakan pembiayaan inovatif dan berkesinambungan.

Tantangan pembiayaan utang tahun 2024 bersumber dari dalam negeri dan dinamika global. Pemilihan umum termasuk pemilihan Presiden baru diperkirakan akan meningkatkan dinamika di dalam negeri yang tentunya juga akan terus dipantau oleh para investor. Sementara itu, ketidakpastian kondisi global sedikit banyak akan berpengaruh terhadap upaya pemulihan ekonomi Indonesia. Kebijakan moneter ketat masih mungkin dilakukan untuk merespons tekanan inflasi dan tensi geopolitik. Selain itu, yang perlu diwaspadai adalah pelemahan aktivitas ekonomi di Tiongkok, AS, dan Eropa, *policy space* yang semakin sempit (fiskal dan moneter), penguatan dolar AS, serta moderasi harga komoditas. Kondisi tersebut diperkirakan akan memberi tekanan pada imbal hasil (*yield*) utang Pemerintah sehingga akan meningkatkan biaya utang. Selain itu, tantangan pembiayaan utang lainnya diperkirakan berasal dari persepsi investor dan masyarakat atas kenaikan jumlah utang.

Tantangan pembiayaan utang tersebut dapat berdampak pada risiko pelaksanaan kebijakan pembiayaan utang, yakni yang terkait langsung pada risiko tingkat bunga, risiko nilai tukar, risiko *refinancing*, dan risiko *shortage* pembiayaan serta biaya utang.

Dalam rangka mitigasi risiko pelaksanaan kebijakan pembiayaan utang, Pemerintah berkomitmen menjalankan kebijakan optimalisasi pengadaan utang baru dari sumber pembiayaan domestik dan menggunakan sumber pembiayaan eksternal sebagai pelengkap. Selain itu, Pemerintah mengupayakan pengembangan pembiayaan alternatif non-utang seperti mengombinasikan beberapa instrumen utang (*blended financing*), mendorong pengembangan sumber, skema, dan instrumen pembiayaan non-utang antara lain melalui KPBU dengan tetap memperhatikan level biaya dan risiko yang dapat ditanggung Pemerintah, atau melalui optimalisasi SAL dan penyesuaian pengeluaran pembiayaan investasi. Peta risiko kebijakan terkait pembiayaan utang digambarkan pada **Grafik 6.18**.

GRAFIK 6.18
PETA RISIKO IMPLEMENTASI KEBIJAKAN TERKAIT PEMBIAYAAN UTANG



Sumber: Kementerian Keuangan

6.2.3 Risiko Kewajiban Kontingensi

Dalam RAPBN tahun 2024, hasil identifikasi risiko kewajiban kontingensi Pemerintah beserta mitigasi risikonya dijelaskan sebagai berikut.

6.2.3.1 Risiko Penjaminan Infrastruktur Pemerintah

Pemberian dukungan/jaminan infrastruktur membawa konsekuensi fiskal bagi Pemerintah dalam bentuk peningkatan kewajiban kontingensi Pemerintah yang kemudian dapat menjadi tambahan beban bagi APBN apabila terjadi gagal bayar (*default*). Secara umum, risiko peningkatan kewajiban kontingensi yang bersumber dari pemberian dukungan/jaminan Pemerintah berada pada kategori kecil dengan kemungkinan terjadinya gagal bayar sangat rendah karena secara historis belum pernah terjadi.

1. Program Percepatan Pembangunan Pembangkit Tenaga Listrik 10.000 MW (*Fast Track Program/FTP*) 1

Risiko fiskal yang timbul dengan adanya jaminan penuh Pemerintah (*full credit guarantee*) terjadi ketika PT PLN (Persero) tidak mampu memenuhi kewajiban kepada kreditur FTP 1 tepat waktu. Pemerintah melalui Kementerian Keuangan akan segera melakukan pembayaran kepada kreditur dalam waktu 30 sampai dengan 45 hari sejak kreditur menyampaikan bahwa PT PLN (Persero) tidak mampu memenuhi kewajibannya dan akan menjadi piutang Pemerintah kepada PT PLN (Persero).

Beberapa faktor risiko yang dapat memengaruhi kemampuan PT PLN (Persero) dalam memenuhi kewajiban kepada kreditur secara tepat waktu antara lain berupa komitmen subsidi dari Pemerintah, kebijakan tarif, fluktuasi nilai tukar, kenaikan harga BBM, serta kekurangan pasokan batubara. Sebagai upaya pengelolaan risiko, Pemerintah melakukan pemantauan secara berkala atas pemenuhan kewajiban PT PLN (Persero) terhadap proyek FTP 1.

Total kapasitas proyek FTP 1 yang sudah beroperasi sampai dengan bulan Juni 2023 sebesar 9.722 MW atau 97,5 persen dari target sebesar 9.975 MW dan sisanya sebesar 14 MW gagal tender, sebesar 64 MW diterminasi, serta 175 MW sedang dalam proses penyelesaian. Sampai dengan Juni 2023 dari total 36 perjanjian kredit yang dijamin, terdapat 31 perjanjian kredit yang telah lunas sehingga surat jaminan Pemerintah untuk perjanjian kredit tersebut juga berakhir dengan sendirinya.

2. Program Percepatan Pembangunan Pembangkit Tenaga Listrik 10.000 MW (*Fast Track Program/FTP*) 2

Sampai dengan bulan Juni 2023, Pemerintah telah menerbitkan 13 SJKU untuk proyek dengan skema *Independent Power Producer* (IPP). Dari total 13 SJKU tersebut, 3 SJKU telah berakhir yaitu untuk proyek PLTU Kaltim, PLTP Rajabasa, dan PLTP Ijen. Sementara itu, terdapat tiga proyek yaitu PLTU Jawa 1, PLTU Jawa 4, dan PLTU Jawa 3 yang masuk ke dalam program Percepatan Infrastruktur Ketenagalistrikan (PIK) 35.000 MW mengingat dasar hukum penerbitan SJKU-nya mengacu kepada PMK Nomor 130/PMK.08/2016 sebagaimana telah diubah menjadi PMK Nomor 135/PMK.08/2019. Total kapasitas proyek FTP 2 yang sudah beroperasi sampai dengan bulan Juni 2023 sebesar 836 MW atau 75,3 persen dari total sebesar 1.110 MW. Adapun untuk sisa unit pembangkit yang belum beroperasi yaitu PLTP Muara Laboh Unit 2 dan Unit 3 (140 MW) dan PLTP Rantau Dedap Unit 2 (134 MW), diharapkan seluruh kemajuan progresnya dapat dilaksanakan sesuai dengan jadwal.

Faktor-faktor risiko yang dapat memengaruhi keberlangsungan proyek maupun kemampuan

PT PLN (Persero) dalam memenuhi kewajiban finansial kepada IPP, antara lain kebijakan tarif dan subsidi, perizinan, fluktuasi nilai tukar, dan kenaikan harga BBM. Untuk proyek-proyek yang masih dalam pembangunan terdapat potensi risiko dari sisi IPP yaitu adanya keterlambatan proses pengadaan pembangkit dan keterlambatan proses konstruksi pembangkit sehingga dapat menyebabkan keterlambatan COD pembangkit dari jadwal yang seharusnya.

Mitigasi yang dilakukan atas potensi risiko tersebut yaitu dengan melakukan *monitoring* secara periodik atas kondisi likuiditas perusahaan khususnya terkait pemenuhan kewajiban pembelian tenaga listrik kepada IPP berdasarkan Perjanjian Jual Beli Tenaga Listrik (PJBTL), dan melakukan *monitoring* progres penyelesaian proyek. Sementara dari sisi PT PLN (Persero) perlu memastikan kesesuaian jadwal antara COD pembangkit serta ketersediaan transmisi dan gardu induk untuk penyelesaian evakuasi dan *backfeeding*.

3. Program Percepatan Pembangunan Pembangkit Tenaga Listrik/Percepatan Infrastruktur Ketenagalistrikan (PIK) 35.000 MW

Mengingat besarnya target penyelesaian infrastruktur yang tercakup dalam proyek 35.000 MW, PT PLN (Persero) membutuhkan pendanaan dalam jumlah yang sangat besar dimana salah satunya dipenuhi melalui pinjaman. Sampai bulan Juni 2023, Pemerintah telah menerbitkan jaminan atas pinjaman untuk proyek transmisi dan gardu induk Jawa Bagian Tengah, PLTU & PLTMG Tahap I, PLTU & PLTMG Tahap II, PLTU & PLTMG Tahap III, dan proyek yang memperoleh SJKU. Sampai dengan bulan Juni 2023, pembangkit

yang sudah beroperasi adalah 8 pembangkit (3.675 MW) atau sebesar 94,6 persen dari total 17 pembangkit (3.885 MW) dan untuk proyek transmisi/gardu induk yang terdiri dari 18 lokasi telah selesai dan *energize* seluruhnya.

Risiko terbesar dalam pembangunan pembangkit PIK adalah keterlambatan pekerjaan *engineering*, keterlambatan pekerjaan *commissioning*, dan keterlambatan pelaksanaan konstruksi. Selain itu, ada kemungkinan dilakukannya penyesuaian kembali jadwal COD terkait dengan menurunnya *demand* dan pertumbuhan yang tidak sesuai dengan proyeksi awal. Adapun langkah-langkah mitigasi yang dilakukan diantaranya adalah meminta kontraktor untuk menyampaikan detail gambar/*design* acuan pekerjaan tepat waktu, rapat koordinasi dengan pengelola sistem kelistrikan dimulai 2 (dua) bulan sebelum pekerjaan *commissioning*, dan mengingatkan/menegur kontraktor apabila deviasi sudah terlalu besar. Atas pemberian fasilitas penjaminan tersebut, timbul risiko fiskal yang bersumber dari potensi terjadinya klaim penjaminan yang dapat berdampak pada APBN.

Meskipun demikian, potensi risiko terjadinya klaim atas jaminan pemerintah masih berada di level sangat kecil dengan probabilitas sangat rendah. Mitigasi yang dilakukan atas potensi risiko tersebut yaitu dengan melakukan *monitoring* secara periodik atas kondisi likuiditas perusahaan, *monitoring* progres penyelesaian proyek, dan menyediakan dana cadangan penjaminan untuk memitigasi potensi terjadinya klaim.

4. Percepatan Penyediaan Air Minum

Pemerintah telah memberikan jaminan atas pinjaman perbankan PDAM yang ditujukan

untuk percepatan penyediaan air minum melalui dua perpres yaitu Perpres Nomor 29 Tahun 2009 dan Perpres Nomor 46 Tahun 2019 tentang Pemberian Jaminan dan Subsidi Bunga oleh Pemerintah Pusat dalam rangka Percepatan Penyediaan Air Minum.

Pemberian jaminan berdasarkan Perpres Nomor 29 Tahun 2009 telah berakhir pada tanggal 31 Desember 2014 dan 11 PDAM mendapatkan penjaminan Pemerintah. Namun, hanya 10 PDAM yang memanfaatkan penjaminan tersebut karena PDAM Buleleng menggunakan dana internal untuk membangun proyeknya. Dari 10 PDAM tersebut, seluruhnya telah menyelesaikan pembangunan proyek 100 persen dan 6 PDAM telah melunasi pinjaman perbankannya. Sementara 4 PDAM lainnya yaitu PDAM Palopo, PDAM Giri Menang Mataram, PDAM Cilacap, dan PDAM Banyumas masih memiliki pinjaman yang dijamin Pemerintah. Sampai dengan semester I tahun 2023, seluruh PDAM melakukan pembayaran kembali pinjaman perbankan dengan tertib dan belum pernah ada PDAM yang mengalami gagal bayar.

Selanjutnya, pemberian jaminan berdasarkan Perpres Nomor 46 Tahun 2019 berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 dan 3 PDAM telah mendapatkan penjaminan Pemerintah yaitu PT Air Minum Giri Menang Perseroda, Perumda Tirta Pakuan Kota Bogor, dan Perumda Tirta Musi Palembang. Sampai dengan semester I tahun 2023, belum ada pinjaman perbankan yang ditarik karena ketiga PDAM masih dalam masa *grace period*.

Atas jaminan yang telah diberikan, terdapat potensi risiko terjadi gagal bayar yang mengakibatkan jaminan terklaim. Pemerintah

melakukan berbagai upaya mitigasi risiko untuk mencegah terjadinya gagal bayar, antara lain *monitoring* atas pelaporan yang dilakukan oleh PDAM dan bank pemberi kredit. Adapun pelaporan dilakukan secara triwulanan atas perkembangan proyek, penarikan pinjaman, pembayaran pinjaman, serta *escrow account*. Berdasarkan Perpres Nomor 46 Tahun 2019, dilakukan pula *monitoring* atas capaian IKU dan manajemen risiko oleh PDAM. Dalam hal PDAM tidak mencapai target IKU yang telah ditetapkan, Pemerintah dapat memberikan rekomendasi baik finansial maupun nonfinansial dalam rangka perbaikan manajemen.

5. Program Kerja Sama Pemerintah dengan Badan Usaha (KPBU)

Penjaminan infrastruktur dalam skema KPBU adalah pemberian jaminan atas kewajiban finansial Penanggung Jawab Proyek Kerja Sama (PJPK) yang dilaksanakan berdasarkan perjanjian penjaminan. Kewajiban finansial PJPK yaitu kewajiban untuk membayar kompensasi finansial kepada badan usaha atas terjadinya risiko infrastruktur yang menjadi tanggung jawab pihak PJPK sesuai dengan alokasi risiko sebagaimana disepakati dalam perjanjian kerja sama. Dalam konteks KPBU, risiko infrastruktur adalah peristiwa yang mungkin terjadi pada proyek KPBU selama berlakunya perjanjian kerja sama yang dapat memengaruhi secara negatif investasi badan usaha, yang meliputi ekuitas dan pinjaman dari pihak ketiga.

Penjaminan infrastruktur pada proyek KPBU dapat dilaksanakan dengan cara penjaminan hanya oleh Badan Usaha Penjaminan

Infrastruktur (BUPI) atau penjaminan BUPI bersama-sama dengan penjaminan Pemerintah. Keterlibatan Pemerintah dalam penjaminan infrastruktur menimbulkan risiko fiskal berupa kewajiban kontingensi atas kemungkinan terjadinya klaim penjaminan apabila PJPK tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya dalam hal terjadi risiko infrastruktur.

Terdapat 7 (tujuh) proyek KPBU yang mendapat penjaminan BUPI bersama-sama dengan penjaminan Pemerintah, yaitu PLTU Batang 2x1.000 MW, jalan tol Jakarta-Cikampek II (*elevated*), jalan tol Krian-Legundi-Bunder-Manyar, jalan tol Cileunyi-Sumedang-Dawuan, jalan tol Serang-Panimbang, jalan tol Probolinggo-Banyuwangi, dan jalan tol Jakarta-Cikampek II Selatan. Penjaminan infrastruktur pada proyek PLTU Batang 2x1.000 MW dilakukan dengan cara penjaminan bersama, yaitu penjaminan infrastruktur yang dilaksanakan oleh Pemerintah bersama BUPI. Perjanjian penjaminan untuk proyek senilai kurang lebih US\$4,2 miliar tersebut telah ditandatangani bersama dengan penandatanganan perjanjian jual beli tenaga listrik pada 6 Oktober 2011. Proyek tersebut telah mencapai *financial close* pada 6 Juni 2016 dan saat ini telah beroperasi sejak Agustus 2022 dengan masa konsesi sampai 25 tahun. Pemerintah bersama BUPI menjamin kegagalan pembayaran pembelian tenaga listrik oleh PT PLN (Persero) dan terminasi yang disebabkan oleh risiko politik dengan pembagian klaim sampai dengan Rp300,0 miliar dijamin oleh BUPI, sedangkan selebihnya dijamin oleh Pemerintah.

Selanjutnya, lingkup penjaminan Pemerintah pada proyek jalan tol adalah pembayaran nilai terminasi yang mungkin terjadi akibat

keterlambatan pengadaan tanah, keterlambatan penyesuaian tarif, perubahan hukum dan/atau tindakan/tiadanya tindakan Pemerintah, dan akibat keadaan kahar. Untuk penjaminan yang diberikan, baik melalui BUPI maupun Pemerintah, timbul hak regres yang dikenakan terhadap PJPK atas klaim yang dibayarkan oleh penjamin. Regres adalah hak penjamin untuk menagih PJPK atas apa yang telah dibayarkan kepada penerima jaminan dalam rangka memenuhi kewajiban finansial PJPK dengan memperhitungkan nilai waktu dari uang yang dibayarkan tersebut. Dalam hal pihak yang menjadi PJPK adalah Menteri/Kepala Lembaga, mekanisme regres pada penjaminan Pemerintah tidak berlaku.

Dalam rangka mitigasi risiko tersebut, Pemerintah melakukan *monitoring* dalam memitigasi terjadinya risiko-risiko infrastruktur, utamanya risiko kahar (*force majeure*). Dengan keberadaan BUPI sebagai *fiscal tool* Pemerintah, mekanisme yang telah dibangun akan dimanfaatkan secara efektif guna memastikan keberlangsungan proyek infrastruktur yang dijamin dan pelaksanaan prinsip-prinsip pengendalian dan pengelolaan risiko keuangan negara (*ring fencing*). Pemerintah juga berusaha memastikan bahwa kewajiban finansial dalam kontrak KPBU dapat dipenuhi dan dilaksanakan sesuai dengan tata kelola yang telah dibangun dalam kerangka kebijakan penjaminan.

6. Pembiayaan Infrastruktur melalui Pinjaman Langsung dari Lembaga Keuangan Internasional kepada BUMN dengan Jaminan Pemerintah

Salah satu alternatif pembiayaan infrastruktur non-APBN adalah melalui pinjaman langsung

dari LKI kepada BUMN dengan syarat dan kondisi setara pinjaman Pemerintah. Melalui alternatif pembiayaan ini, BUMN dapat memiliki akses terhadap pinjaman bertenor panjang dan berbunga rendah. Perpres Nomor 82 Tahun 2015 memberikan kewenangan kepada Menteri Keuangan untuk memberikan jaminan Pemerintah terhadap pinjaman langsung dari LKI kepada BUMN untuk pembiayaan infrastruktur. Jaminan ini merupakan *credit guarantee* terhadap kemampuan keuangan BUMN dalam membayar kewajiban pinjaman.

Adapun jaminan tersebut terdiri dari 9 (sembilan) jaminan Pemerintah (*sovereign guarantee*) terhadap pinjaman langsung yang dilakukan oleh PT PLN (Persero) dalam mendukung proyek ketenagalistrikan dengan total jaminan senilai US\$3,0 miliar dan €1,0 miliar, 1 (satu) jaminan Pemerintah terhadap pinjaman langsung PT Pengembangan Pariwisata Indonesia (Persero)/ITDC dalam mendukung pembangunan infrastruktur pariwisata Mandalika dengan nilai US\$248,4 juta, dan 1 (satu) jaminan Pemerintah terhadap pinjaman langsung PT GDE (Persero) dalam mendukung pembangunan PLTP Dieng-2 dan Patuha-2 dengan nilai US\$335,0 juta, sebagaimana ditampilkan pada **Tabel 6.4**.

Terdapat potensi risiko kegagalan pemenuhan kewajiban finansial pada beberapa proyek yang didanai melalui pinjaman langsung BUMN. Untuk proyek penyediaan *green energy* dari pembangkit PLTP yang dilaksanakan oleh PT GDE (Persero), terdapat kemungkinan kemunduran jadwal operasi pembangkit baru sebagai akibat dari terkendalanya pembiayaan pembangunan pembangkit baru

Sebagai upaya mitigasi risiko untuk mengurangi tekanan APBN dari klaim jaminan, sebagai pelaksanaan atas PMK Nomor 101 Tahun 2018, Pemerintah telah menugaskan PT PII (Persero) untuk ikut bersama memberikan jaminan Pemerintah terhadap pinjaman langsung BUMN mulai tahun 2018 sebagai *first loses base* atas klaim penjaminan serta melakukan pemantauan bersama dengan Kementerian Keuangan. Dengan keterlibatan PT PII (Persero), APBN tidak terekspose secara langsung ketika BUMN gagal memenuhi pembayaran kewajiban finansial (*default*) kepada penerima jaminan dalam hal ini LKI di tahun berjalan.

7. Penugasan Percepatan Pembangunan Jalan Tol di Sumatera

Risiko fiskal timbul sebagai konsekuensi pemberian jaminan Pemerintah kepada PT Hutama Karya (Persero) dalam melaksanakan penugasan untuk membiayai pembangunan dan pengoperasian proyek Jalan Tol Trans Sumatera (JTTS) tahap I. Sampai dengan bulan Juni 2023, Pemerintah telah menerbitkan 10 (sepuluh) surat/perjanjian jaminan Pemerintah yang terdiri dari 6 (enam) surat jaminan Pemerintah senilai Rp54.943,7 miliar dan 1 (satu) perjanjian penjaminan atas 1 (satu) obligasi global sebesar US\$0,6 miliar.

Dengan struktur pendanaan yang telah disusun dalam pendanaan JTTS tahap I khususnya 5 (lima) ruas dengan jaminan Pemerintah, risiko gagal bayar penjaminan Pemerintah pada JTTS dapat dimitigasi melalui pemanfaatan fasilitas CDS, mengusahakan pemanfaatan *value capture* untuk peningkatan pendapatan, dan efisiensi biaya operasional ruas-ruas JTTS, serta

TABEL 6.4
PENJAMINAN PEMERINTAH UNTUK PINJAMAN LANGSUNG DARI
LEMBAGA KEUANGAN INTERNASIONAL KEPADA BUMN

No.	Proyek	BUMN dan LKI	Nilai dan Bentuk Pinjaman	Tahun Penerbitan Jaminan
1.	Pengembangan jaringan kelistrikan di Sumatera berupa <i>reconductoring</i> jaringan transmisi dan pembangunan jaringan distribusi.	PT PLN, ADB	US\$600,0 juta (ADB-OCR US\$575,0 juta dan AIF US\$25,0 juta) skema RBL (US\$538,7 juta dikonversi menjadi €489,9 juta pada Februari 2020)	4 Desember 2015
2.	Pengembangan Jaringan Distribusi di Sumatera	PT PLN, IBRD – WB	US\$500,0 juta dengan skema <i>Program for Result</i>	23 Mei 2016
3.	Penguatan Jaringan Kelistrikan Berupa Pengadaan dan Pemasangan Trafo Tegangan Tinggi dan Menengah di Jawa-Bali, Sumatera, Kalimantan Barat dan Sulawesi.	PT PLN, IDB	US\$330,0 juta dengan model pembiayaan <i>Installment Sale</i>	11 April 2017
4.	Pengembangan Jaringan Kelistrikan di Indonesia Timur - Sulawesi dan Nusa Tenggara	PT PLN, ADB	US\$600,0 juta dengan skema RBL	16 November 2017
5.	Pengembangan Kawasan Pariwisata KEK Mandalika	ITDC, AIB	US\$248,4 juta	31 Desember 2018
6.	<i>Hydropower Programme</i>	PT PLN, KfW	€294,7 juta	05 September 2019
7.	Pengembangan PLTP Dieng dan Patuha II	PT Geo Dipa, ADB	US\$335,0 juta	19 Agustus 2020
8.	Pengembangan distribusi di Indonesia Timur-Kalimantan Maluku Papua	PT PLN, ADB	US\$600,0 juta (Skema RBL)	8 Desember 2020
9.	Pengembangan Jaringan Distribusi Sulawesi dan Nusa Tenggara (lanjutan pembiayaan ADB-RBL)	PT PLN, KfW	€255,5 juta	8 Desember 2020
10.	Pengembangan Distribusi di Jawa Timur dan Bali	PT PLN, AIIB	US\$310 juta	10 Februari 2021
11.	Pengembangan Transmisi dan Distribusi di Jawa Bagian Tengah dan Jawa Bagian Barat	PT PLN, ADB	US\$600,0 juta dengan skema RBL	19 Mei 2022
Total			US\$3,6 miliar dan €1,0 miliar	

Sumber: Kementerian Keuangan

melakukan pemantauan berkala kemampuan bayar kewajiban pinjaman. Risiko lainnya yang dapat timbul adalah kecukupan CDS dan kecukupan kontribusi tarif pengguna tol terhadap biaya operasi dari 8 (delapan) ruas JTTS tahap I lainnya yang dibangun dengan pendanaan dari fiskal (PMN dan dukungan konstruksi). Risiko dimaksud dimitigasi melalui pengurangan beban pinjaman dengan memanfaatkan hasil *asset recycling* ruas-ruas JTTS tahap I yang telah beroperasi.

8. Percepatan Penyelenggaraan Kereta Api Ringan (*Light Rail Transit*) Terintegrasi di Wilayah Jakarta, Bogor, Depok, dan Bekasi

Risiko fiskal yang dapat timbul dengan adanya jaminan Pemerintah atas pembiayaan proyek LRT Jabodebek adalah dalam hal PT KAI (Persero) tidak mampu memenuhi kewajiban kepada kreditur secara tepat waktu (risiko

default) sehingga Pemerintah harus memenuhi kewajiban pembayaran tersebut. Sampai dengan Juni 2023, Pemerintah telah mengeluarkan 1 (satu) surat jaminan Pemerintah atas fasilitas pinjaman senilai Rp23.419,1 miliar. Tingkat probabilitas risiko *default* PT KAI (Persero) pada tahun 2024 masuk dalam kategori sangat rendah, mengingat telah tersedianya fasilitas mitigasi risiko dalam bentuk *bridging loan* PT KAI (Persero). Fasilitas mitigasi risiko tersebut digunakan untuk memenuhi *gap/mismatch* antara pendapatan proyek LRT Jabodebek ditambah subsidi Pemerintah dengan kewajiban finansial PT KAI (Persero). LRT Jabodebek direncanakan akan beroperasi pada tahun 2023, sehingga akan mendapat penerimaan dari penumpang dan subsidi Pemerintah.

9. Penyediaan Pembiayaan Infrastruktur Daerah melalui Penugasan kepada PT SMI (Persero)

Risiko fiskal dapat timbul akibat kebijakan Pemerintah dalam memberikan penugasan pembiayaan infrastruktur daerah yang dalam hal ini melalui penugasan kepada PT SMI (Persero). Dalam penugasan penyediaan pembiayaan infrastruktur daerah, risiko terjadi ketika terdapat keterlambatan pembayaran kewajiban baik berupa pokok pinjaman dan/atau bunga terutang yang jatuh tempo atas pinjaman daerah yang disalurkan PT SMI (Persero) selaku kreditur kepada Pemda selaku debitur. Apabila keterlambatan tersebut terus berlanjut selama 30 hari, maka debitur akan dinyatakan status gagal bayar, sehingga PT SMI (Persero) selaku kreditur dapat menyampaikan tagihan klaim atas peristiwa gagal bayar tersebut kepada Kementerian Keuangan.

Untuk meminimalkan dampak gagal bayar Pemda kepada PT SMI (Persero), langkah-langkah mitigasi risiko yang telah disusun antara lain: (1) mengurangi probabilitas keterjadian dengan koordinasi bersama *stakeholder* pinjaman daerah penugasan PT SMI (Persero) dalam pembahasan isu strategis dan *debottlenecking* pada forum yang beranggotakan Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian, Kementerian Dalam Negeri, Kementerian Keuangan, Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/Badan Pembangunan Nasional, dan PT SMI (Persero); serta (2) memberikan alternatif-alternatif solusi atas permasalahan pengelolaan keuangan daerah, termasuk di dalamnya perhitungan potensi dana transfer dan pengurangan belanja tak terduga sehingga Pemda tetap fokus pada prioritas sebagaimana yang sudah ditetapkan dalam APBD. Besaran nominal eksposur baik berupa *outstanding* pokok pinjaman maupun bunga terutang tercatat sebesar Rp2.266,6

miliar per Juni 2023 yang berasal dari portofolio pinjaman daerah kepada 21 Pemda (debitur). Berdasarkan hal tersebut, probabilitas atas dampak risiko pada APBN termasuk dalam kategori rendah.

6.2.3.2 Risiko BUMN dalam Pembangunan Infrastruktur

Pada awal tahun 2023, pendapatan beberapa BUMN infrastruktur telah berangsur pulih dan kembali meningkat seperti pendapatan pada saat sebelum masa pandemi, namun beberapa BUMN infrastruktur lainnya khususnya BUMN konstruksi masih dalam proses *recovery* keuangannya. Pemulihan kinerja keuangan beberapa BUMN infrastruktur tersebut didukung oleh aktivitas industri dan mobilitas yang telah berjalan kembali normal. Pada tahun 2024, secara umum BUMN infrastruktur akan mengalami peningkatan risiko yang berasal dari peningkatan tensi geopolitik, inflasi global yang persisten dan berlanjutnya penguatan dolar AS.

Sampai dengan semester I tahun 2023, secara umum kinerja keuangan PT PLN (Persero) mengalami perbaikan dimana terdapat peningkatan laba bersih dan aset dibandingkan periode yang sama tahun 2022. Hal ini juga didukung oleh tren positif pendapatan penjualan tenaga listrik. Namun demikian, situasi geopolitik juga dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan BUMN energi diantaranya menimbulkan risiko kenaikan harga-harga komoditas misalnya batubara dan ICP serta fluktuasi nilai tukar yang berdampak terhadap kenaikan biaya operasional yang harus ditanggung.

Untuk PT Pertamina (Persero), di luar penugasan penyediaan produk BBM bagi masyarakat, harga komoditas energi global yang stabil dan cenderung di bawah asumsi APBN, berdampak negatif bagi kinerja keuangan korporasi secara konsolidasi, khususnya kinerja di sektor hulu. Sementara di sektor hilir dan *subholding* lainnya memiliki kinerja yang positif. Pada akhirnya, terjaganya harga komoditas energi global yang berada di bawah asumsi APBN tidak menimbulkan tekanan yang besar bagi APBN, namun terjadi pengurangan pendapatan dan laba bagi korporasi sehingga menurunkan kapasitas pendanaan internal untuk pelaksanaan pembangunan infrastruktur di sektor energi BBM.

Di sisi lain, beberapa BUMN di bidang konstruksi sudah menunjukkan perbaikan kinerja keuangan namun masih ada beberapa BUMN konstruksi yang belum mengalami perbaikan. Permasalahan utama bagi BUMN sektor konstruksi adalah manajemen kas untuk operasional yang membutuhkan kredit modal kerja dari perbankan untuk menutup kekurangan kas operasi. Data terkait pendapatan BUMN pelaksana penugasan infrastruktur dapat dilihat pada **Tabel 6.5**.

Penugasan Pemerintah pada BUMN untuk pembangunan infrastruktur berdampak pada penambahan investasi pada BUMN infrastruktur berupa PMN. Selanjutnya BUMN infrastruktur akan menambah utang baru, baik berupa penarikan pinjaman atau penerbitan surat utang baru sebagai *leveraging* untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan pembangunan infrastruktur. Dengan demikian, penugasan kepada BUMN infrastruktur akan meningkatkan nilai aset dan *leveraging* BUMN infrastruktur. Kenaikan aset dan *leveraging* BUMN pelaksana penugasan infrastruktur dapat dilihat pada **Tabel 6.6**.

Pemerintah menyadari bahwa kondisi tersebut akan meningkatkan risiko terhadap APBN di kemudian hari, mengingat sebagian besar pembiayaan yang digunakan untuk BUMN tersebut berasal dari perbankan dan pasar modal. Sebagai mitigasi awal, Pemerintah dapat memberikan penjaminan atas penarikan pinjaman atau penerbitan surat utang baru untuk menurunkan beban bunga BUMN infrastruktur tersebut, dimana Pemerintah tetap memperhatikan kemampuan bayar dalam pemberian jaminan tersebut.

TABEL 6.5
PENDAPATAN BUMN PELAKSANA PENUGASAN INFRASTRUKTUR, 2015-TRIWULAN II 2023
(triliun rupiah)

BUMN	2019	2020	2021	2022	Triwulan II 2023
PT PLN (Persero)	285,6	345,4	368,2	441,1	115,1
PT Pertamina (Persero)*	758,7	622,0	862,6	1404,9	0,0
PT Hutama Karya (Persero)*	26,4	23,4	20,5	24,2	6,4
PT Waskita Karya (Persero)*	31,4	16,2	12,2	15,3	2,7
PT Adhi Karya (Persero)*	15,3	10,8	11,5	9,0	2,7
PT Wijaya Karya (Persero)	27,2	16,5	17,8	21,5	4,3
PT KAI (Persero)	26,3	14,4	15,5	25,2	6,1
PT Pembangunan Perumahan (Persero)*	24,7	15,8	16,8	13,5	4,4

* sampai dengan Triwulan I 2023
Sumber : Kementerian Keuangan

TABEL 6.6
ASET DAN *LEVERAGING* BUMN PELAKSANA PENUGASAN INFRASTRUKTUR, 2015-TRIWULAN II 2023

BUMN	Total PMN 2015- Triwulan I 2023 (triliun rupiah)	Kenaikan Aset 2015- Triwulan I 2023 (triliun rupiah)	<i>Leveraging</i> (kenaikan aset dibagi total PMN)	<i>Leveraging</i> (<i>Debt to Equity</i>)
PT PLN (Persero)	50,1	332,2	6,6	10,9
PT Pertamina (Persero)*	28,4	622,8	17,2	4,9
PT Hutama Karya (Persero)*	105,1	143,7	1,4	0,8
PT Waskita Karya (Persero)*	24,4	67,9	2,8	17,7
PT Adhi Karya (Persero)*	3,4	22,4	6,6	11,9
PT KAI (Persero)	12,5	50,5	4,0	7,7
PT Pembangunan Perumahan (Persero)	2,3	39,6	17,6	50,6
PT Wijaya Karya (Persero)	4,0	52,6	13,1	20,9

* sampai dengan Triwulan I 2023
Sumber : Kementerian Keuangan

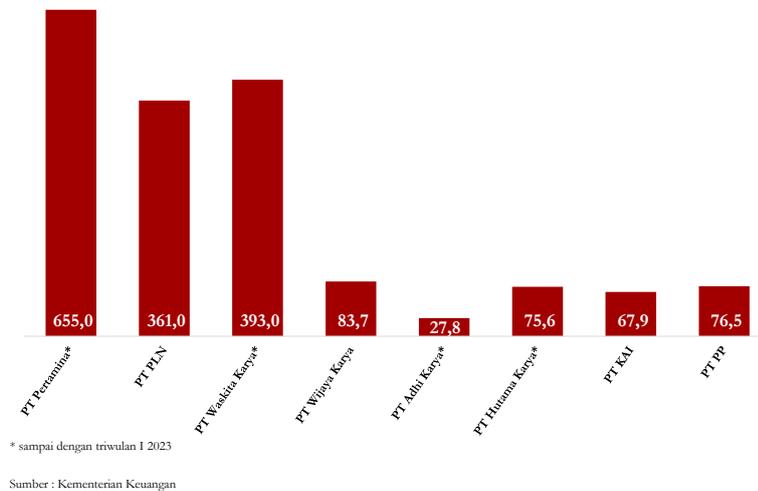
Grafik 6.19 menunjukkan beberapa BUMN infrastruktur cukup aktif dalam peningkatan utang baru, baik untuk membiayai modal kerja maupun untuk aktivitas operasional korporasi. Hal ini menyebabkan akumulasi utang baru yang terlihat besar. Risiko APBN yang berasal dari peningkatan utang BUMN infrastruktur tersebut dapat bersifat langsung maupun tidak langsung. BUMN infrastruktur yang telah mendapat jaminan Pemerintah akan menimbulkan risiko APBN yang bersifat langsung sebagai akibat potensi pembayaran klaim terhadap pinjaman BUMN infrastruktur yang memperoleh jaminan Pemerintah. Selain itu, risiko BUMN infrastruktur yang bersifat tidak langsung kepada APBN adalah risiko keuangan yang berdampak pada kinerja keuangan BUMN infrastruktur berupa kewajiban kontingensi APBN sebagai *last resort* serta dampak lanjutannya kepada perbankan dan pasar modal.

Potensi risiko fiskal yang bersumber dari penugasan BUMN infrastruktur antara lain: (1) proyek yang dibangun oleh BUMN bersifat *feasible* secara ekonomi, tetapi secara komersial tidak sepenuhnya *viable*; (2) fluktuasi variabel

ekonomi makro; (3) perubahan regulasi termasuk penentuan tarif yang tidak sesuai dengan rencana pengembalian investasi; (4) risiko operasional yang melekat pada pembangunan proyek infrastruktur; (5) risiko operasional dari pengelolaan aset infrastruktur yang dapat menurunkan kinerja keuangan BUMN; dan (6) tuntutan hukum.

Terhadap risiko BUMN infrastruktur yang berdampak kepada perbankan (risiko penularan/*contagion risk* BUMN infrastruktur kepada sektor keuangan), Pemerintah secara rutin melakukan pemantauan dan pengendalian risiko. Peningkatan nilai pinjaman BUMN infrastruktur dari perbankan untuk membangun proyek prioritas dan strategis nasional berpotensi memunculkan risiko penularan kepada sektor keuangan apabila BUMN infrastruktur mengalami gagal bayar atas kewajiban keuangan dari pinjaman. Risiko tersebut diukur menggunakan *Altman Z-Score* untuk memprediksi kemampuan bayar masing-masing BUMN kepada kreditur. Sementara itu, risiko keuangan perbankan diukur melalui *monitoring* kinerja keuangan, *default indicator*, dan *operating indicator*. Seluruh indikator tersebut dibandingkan dengan kinerja perbankan

GRAFIK 6.19
PINJAMAN BARU BUMN INFRASTRUKTUR,
2015 - TRIWULAN II 2023

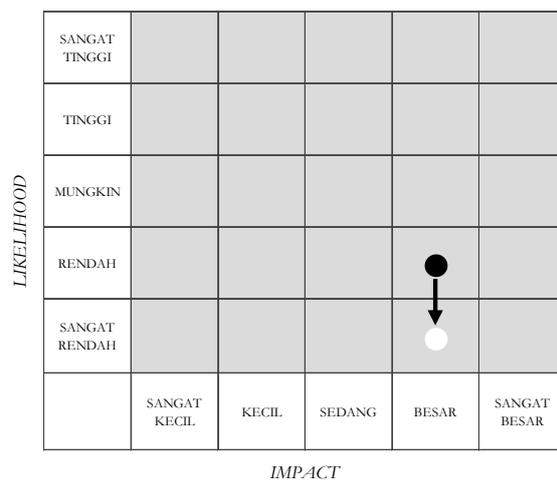


nasional dan ketentuan yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Berdasarkan hasil analisis dari indikator tersebut, Pemerintah dapat secara dini mengetahui peningkatan risiko BUMN infrastruktur dan dampaknya terhadap kesehatan keuangan BUMN perbankan.

Selama tahun 2023, secara umum BUMN infrastruktur memiliki risiko keuangan yang berada pada ambang batas aman, namun sebagian lainnya membutuhkan dukungan Pemerintah. Walaupun risiko keuangan pada BUMN infrastruktur dapat terdampak dari struktur permodalan yang ditopang oleh tingginya pinjaman, tetapi pendapatan pada BUMN infrastruktur mulai mengalami perbaikan. Berdasarkan hal tersebut, proyeksi risiko penjarangan kepada BUMN perbankan tahun 2024 tergolong relatif rendah, tercermin dari indikator kesehatan BUMN perbankan yang jauh di atas regulasi perbankan ketika dilakukan guncangan (*shock*) terhadap BUMN infrastruktur. Indikator kesehatan yang digunakan adalah sisi rasio kecukupan modal dan rasio kredit macet/*Non Performing Loan* (NPL). Melalui serangkaian kegiatan

pemantauan risiko keuangan BUMN yang melakukan pembangunan infrastruktur secara reguler serta koordinasi dengan lembaga pengawas perbankan, dan *stakeholder* terkait, Pemerintah berkeyakinan dapat menurunkan *likelihood* risiko penjarangan keuangan dari BUMN infrastruktur kepada sektor keuangan, dengan peta risiko digambarkan pada **Grafik 6.20**.

GRAFIK 6.20
PETA RISIKO BUMN DALAM
PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR



Sumber: Kementerian Keuangan

6.2.3.3 Risiko Jaminan Sosial

Program jaminan sosial nasional meliputi Jaminan Kesehatan Nasional (JKN), Jaminan

Kecelakaan Kerja (JKK), Jaminan Kematian (JKM), Jaminan Hari Tua (JHT), Jaminan Pensiun (JP), dan Jaminan Kehilangan Pekerjaan (JKP). Secara umum, risiko fiskal yang berasal dari program jaminan sosial nasional pada tahun 2024 diproyeksikan relatif terkendali.

Kondisi ini didukung oleh pemulihan perekonomian pascapandemi Covid-19 yang berpengaruh positif terhadap proyeksi keuangan Dana Jaminan Sosial (DJS) Kesehatan, pembayaran jaminan dan penerimaan iuran DJS Ketenagakerjaan, serta kondisi likuiditas PT Taspen (Persero) dan PT Asabri (Persero). Sumber utama risiko fiskal berasal dari kecukupan dana program jaminan sosial untuk pembayaran manfaat program. Terdapat dua indikator untuk menilai ketahanan dana program jaminan sosial yaitu besaran rasio klaim dan tingkat kesehatan keuangan dana jaminan sosial untuk setiap program.

1. Program Jaminan Sosial Nasional

a. Jaminan Sosial Kesehatan

Kondisi keuangan DJS Kesehatan sampai dengan tahun 2024 diproyeksikan masih surplus. Hal ini masih terpengaruh oleh kebijakan masa pandemi Covid-19 dimana biaya kesehatan masih ditanggung Pemerintah. Namun, pascapandemi terdapat proyeksi peningkatan rasio klaim sebagaimana digambarkan pada **Grafik 6.21** seiring dengan penanganan Covid-19 yang baik dan dicabutnya status kedaruratan Covid-19 sehingga aktivitas masyarakat dapat kembali normal. Peningkatan rasio klaim tersebut disebabkan adanya peningkatan utilisasi layanan kesehatan disertai penyesuaian tarif layanan kesehatan pada tahun 2023. Hal ini berpotensi dapat

memberikan tekanan yang cukup signifikan terhadap ketahanan DJS Kesehatan.

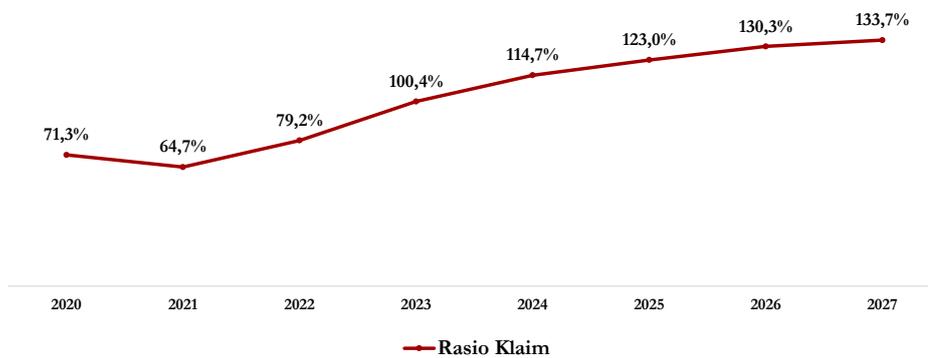
Terdapat 3 klaster risiko yang perlu dimitigasi pada tahun 2024. Klaster pertama adalah penerimaan iuran, klaster kedua adalah belanja manfaat, dan klaster ketiga adalah pengelolaan dana investasi DJS. Risiko klaster penerimaan iuran diantaranya belum optimalnya kolektabilitas iuran peserta PBPU dan BP, serta pengelolaan penagihan iuran pada segmen PBPU, BP, dan segmen PPU Badan Usaha kurang efektif.

Sementara itu, risiko pada klaster belanja manfaat antara lain: (1) perubahan kondisi pandemi menjadi endemi sehingga biaya pelayanan untuk kasus Covid-19 menjadi jaminan manfaat program JKN; dan (2) peningkatan utilisasi akibat kenaikan kasus rujukan internal pascapandemi Covid-19, seiring dengan berlakunya penyesuaian tarif pelayanan kesehatan dan penambahan Fasilitas Kesehatan Rujukan Tingkat Lanjut (FKRTL).

Dari sisi klaster investasi DJS, risiko bersumber dari kondisi pasar diantaranya: (1) volatilitas parameter ekonomi dan keuangan yang menyebabkan deviasi yang signifikan dengan asumsi yang ditetapkan; dan (2) risiko perubahan tingkat suku bunga acuan yang dapat mengubah *return* investasi DJS Kesehatan.

Mitigasi risiko pada klaster penerimaan dilakukan melalui: (1) optimalisasi penyediaan data dan peningkatan akurasi serta analisis data potensi peserta program JKN-KIS; (2) melakukan inovasi sumber pendanaan dalam perluasan cakupan kepesertaan JKN-KIS; serta (3) meningkatkan efektivitas dan intensitas pengawasan dan pemeriksaan kepatuhan terhadap pemberi kerja dan peserta.

**GRAFIK 6.21
PROYEKSI RASIO KLAIM JAMINAN KESEHATAN**



Sumber : BPJS Kesehatan

Selanjutnya, mitigasi risiko dalam kluster belanja manfaat dilakukan melalui: (1) memastikan perluasan akses pelayanan dan peningkatan kepatuhan faskes; (2) koordinasi dengan Kementerian Kesehatan untuk penyempurnaan sistem rujukan berjenjang; (3) digitalisasi klaim untuk meningkatkan kualitas klaim dan pemanfaatan *machine learning* pada area verifikasi; dan (4) penguatan *tools* deteksi pencegahan kecurangan.

Selain itu, mitigasi risiko dalam kluster pengelolaan investasi dilakukan melalui: (1) kesesuaian durasi penempatan aset investasi dengan liabilitas DJS Kesehatan untuk mengoptimalkan hasil investasi; (2) melakukan penjualan/realisasi sebagai upaya meminimalkan risiko penurunan harga surat utang korporasi/obligasi yang diakibatkan adanya perubahan suku bunga di pasar; (3) optimalisasi komposisi deposito pada Kelompok Bank berdasarkan Modal Inti (KBMI) 3 dan 2 untuk mendapatkan suku bunga kompetitif; serta (4) penempatan investasi dengan memperhatikan tingkat kesehatan dan risiko perbankan.

b. Jaminan Sosial Ketenagakerjaan

Jaminan sosial ketenagakerjaan diselenggarakan oleh BPJS Ketenagakerjaan yang meliputi program JKK, JKM, JHT, JP, dan JKP. Program tersebut dapat menimbulkan risiko fiskal apabila terjadi tekanan kesehatan keuangan yang dapat dinilai dari rasio klaim dan pertumbuhan aset neto. Rasio klaim program JKK tahun 2024 diproyeksikan sebesar 42,7 persen dengan tren menurun dan rasio likuiditas sebesar 177,0 persen serta aset neto sebesar Rp56.078,2 miliar. Kondisi ini dikategorikan aman dan *sustainable* dalam jangka panjang.

Namun, rasio klaim untuk program JKM tahun 2024 diproyeksikan mencapai 87,2 persen serta memiliki tren meningkat dalam jangka menengah dan proyeksi aset neto tahun 2024 sebesar Rp8.550,4 miliar. Sebagai konsekuensinya, kesehatan keuangan program JKM berpotensi mengalami penurunan dan diproyeksikan mulai tahun 2027 aset neto DJS Kematian berisiko negatif sehingga diperlukan mitigasi atas kondisi tersebut.

Proyeksi tersebut dilakukan berdasarkan skenario adanya recomposisi iuran JKM sebesar 0,1 persen untuk pendanaan program JKP. Selain itu, proyeksi yang dilakukan sudah memperhitungkan penambahan kepesertaan BPU sesuai dengan *grand strategy* BPJS Ketenagakerjaan periode 2022-2026. Mitigasi risiko dilakukan melalui *monitoring* perkembangan kesehatan keuangan program JKM dan melakukan evaluasi regulasi yang dapat memengaruhi sustainabilitas program.

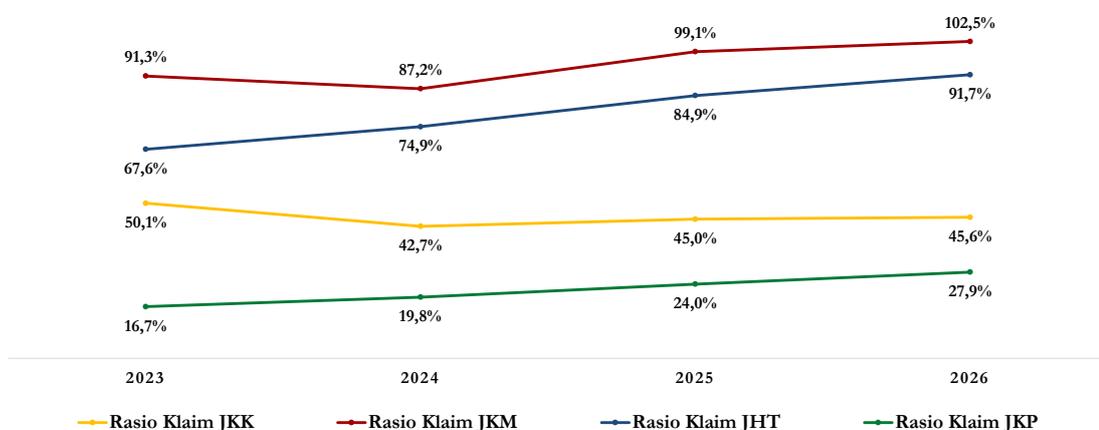
Untuk program JHT, rasio klaim tahun 2024 diproyeksikan 74,9 persen dengan tren meningkat dan Rasio Kecukupan Dana (RKD) per Juni 2023 sebesar 100,2 persen. Kondisi ini relatif aman dalam jangka menengah. Dari sisi likuiditas, dana JHT juga relatif aman untuk memenuhi liabilitas tahunannya. Dengan menggunakan skenario konservatif, rasio klaim JKP pada tahun 2023 dapat mencapai 16,7 persen dan untuk tahun 2024 diproyeksikan sebesar 19,8 persen. Dengan adanya tren peningkatan penerimaan iuran dan tren pembayaran klaim yang relatif stabil, maka aset neto DJS KP juga diproyeksikan meningkat sehingga ketahanan dana

program JKP relatif terkendali. Rasio klaim program-program tersebut ditampilkan pada **Grafik 6.22**.

Untuk program JP, aset DJS JP diproyeksikan akan dapat membiayai manfaat program hingga akhir tahun 2072 dengan menggunakan iuran DJS JP sebesar 3,0 persen yang berlaku saat ini. Apabila hanya mengandalkan iuran tanpa menggunakan hasil investasi dan dana kelolaan, ketahanan dana cukup hingga tahun 2056. Hal tersebut digambarkan pada **Grafik 6.23**.

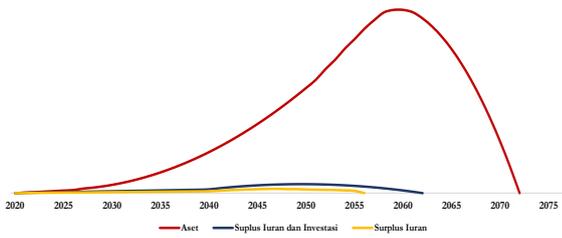
Dari sisi rasio klaim, dengan mempertimbangkan eligibilitas manfaat pensiun normal, rasio klaim per Juni 2023 adalah 5,0 persen, termasuk pembayaran manfaat pensiun untuk kasus meninggal dunia dan cacat total tetap, serta pengambilan secara *lump sum*. Walaupun DJS JP diproyeksikan bertahan sampai dengan tahun 2072, kewajiban aktuarial akan muncul setelah tahun 2051 yang disebabkan karena distribusi peserta usia muda yang tinggi. Untuk memperpanjang ketahanan dana program JP, Pemerintah terus melakukan pengkajian besaran iuran JP yang sesuai dan

GRAFIK 6.22
PROYEKSI RASIO KLAIM PROGRAM JKK, JKM, JHT, DAN JKP



Sumber : BPJS Ketenagakerjaan

GRAFIK 6.23
PROYEKSI KETAHANAN DANA PROGRAM JP



Sumber : BPJS Ketenagakerjaan

pengelolaan aset dan investasi sebagai langkah mitigasi risiko pendanaan program.

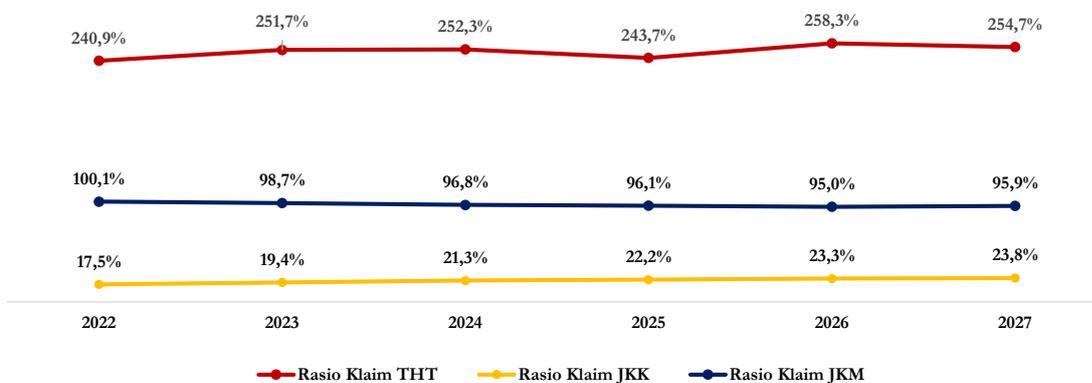
Dengan melakukan penilaian terhadap indikator tersebut, secara umum risiko fiskal yang berasal dari program jaminan sosial yang dikelola oleh BPJS Ketenagakerjaan tahun 2024 diproyeksikan relatif terkendali. Namun, untuk jangka menengah, Pemerintah melakukan evaluasi terhadap kondisi ketahanan dana program JKM yang menurun akibat pandemi Covid-19. Apabila *recovery* perekonomian Indonesia pascapandemi berlangsung baik, maka dalam jangka menengah risiko fiskal akan menurun karena iuran JKK dan JKM dapat terakumulasi lebih besar, imbal hasil pengembangan dana program dapat diperoleh lebih tinggi, dan klaim peserta program terjadi penurunan.

2. Program Jaminan Sosial Aparatur Sipil Negara dan TNI/Polri

a. Program Jaminan Sosial ASN yang diselenggarakan oleh PT Taspen (Persero)

PT Taspen (Persero) menyelenggarakan program JKK, JKM, Tabungan Hari Tua (THT), dan JP. Program JKK relatif masih aman, dengan rasio klaim pada tahun 2024 diproyeksikan sebesar 21,3 persen. Rasio klaim untuk program JKK menunjukkan tren yang meningkat sejak tahun 2023 sampai dengan proyeksi tahun 2027, namun masih di bawah 100,0 persen. Sementara rasio klaim program JKM menunjukkan tren penurunan hingga tahun 2027 menjadi di bawah 100,0 persen. Proyeksi klaim program JKM pada akhir tahun 2023 dan 2024 berturut-turut diproyeksikan sebesar 98,7 persen dan 96,8 persen. Penurunan ini disebabkan karena pandemi Covid-19 yang sudah mereda menjadi endemi. Mitigasi atas rasio klaim yang tinggi salah satunya melalui perbaikan program JKM agar lebih *sustain*. Dengan penerapan mitigasi tersebut, level risiko bergerak dari rendah menjadi sangat rendah. Proyeksi risiko klaim PT Taspen (Persero) digambarkan pada **Grafik 6.24**.

GRAFIK 6.24
PROYEKSI RASIO KLAIM PT TASPEN (PERSERO), 2022-2027



Sumber : PT Taspen (Persero)

Untuk program THT, rasio klaim program THT pada tahun 2024 diproyeksikan di atas 100,0 persen tetapi dana program masih cukup untuk membiayai klaim manfaat. Selain itu, RKD juga meningkat dari tahun 2022 ke 2023. Hingga tahun 2027, iuran yang diterima dan hasil pengembangan dana THT masih dapat memenuhi kewajiban program THT.

Rasio solvabilitas program THT diproyeksikan meningkat dalam jangka menengah sampai tahun 2027. Namun, terdapat potensi risiko yaitu kekurangan pendanaan sebagai dampak perubahan yang gradual dalam penggunaan metode dan asumsi perhitungan sesuai dengan standar praktik aktuaria yang berlaku umum, sehingga perlu dilakukan langkah-langkah mitigasi yang tepat.

Atas rasio klaim THT dan JKM tersebut, saat ini Pemerintah bersama *stakeholders* terkait sedang mengkaji langkah-langkah usulan perbaikan untuk keberlangsungan program THT dan program JKM sebagai salah satu mitigasi risiko fiskal.

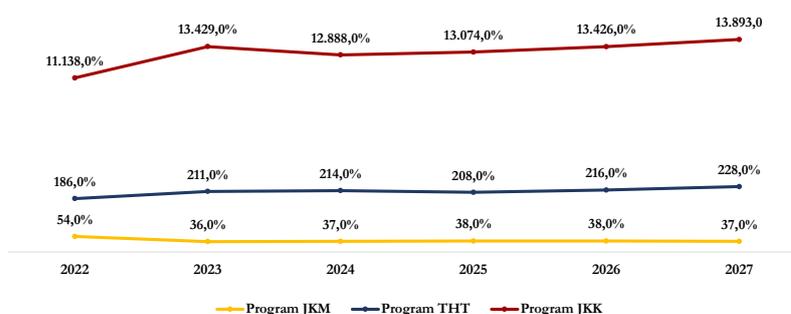
Kesinambungan program THT dan program JKK PT Taspen (Persero) dapat dinilai dari rasio likuiditas yang terjaga di atas 100,0 persen, dimana proyeksi sampai jangka menengah

seluruh kewajiban jangka pendek dapat dipenuhi dengan aset lancar, sehingga relatif aman. Sementara itu, proyeksi rasio likuiditas program JKM di bawah 100,0 persen karena premi yang diterima seluruhnya digunakan untuk membayarkan klaim/manfaat. Rasio likuiditas program THT, JKK, dan JKM tahun 2022-2027 digambarkan pada **Grafik 6.25**.

Berdasarkan proyeksi RKD, program JKK, JKM, dan THT dalam jangka menengah relatif terkendali sebagaimana terlihat dalam **Grafik 6.26**. Untuk program JP, dengan skema *pay as you go* yang mana pembayaran manfaat berasal dari APBN, risiko berasal dari pengelolaan investasi dana Akumulasi Iuran Pensiun (AIP). Pembayaran manfaat pensiun secara nominal setiap tahunnya memang terdapat kenaikan, namun beban pensiun terhadap PDB cenderung stabil dan menurun.

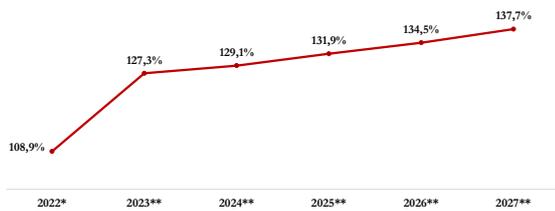
Program pensiun dan THT ASN di jangka menengah dan jangka panjang dapat menimbulkan risiko apabila reformasi program tidak didesain secara cermat dan hati-hati. Potensi sumber risiko fiskal tersebut berasal dari skema program dan skema pembiayaan yang dapat berdampak langsung pada beban program pensiun terhadap APBN. Untuk itu, Pemerintah tetap cermat dan hati-hati

GRAFIK 6.25
PROYEKSI RASIO LIKUIDITAS PROGRAM THT, JKK, DAN JKM
PT TASPEN (PERSERO), 2022-2027



Sumber : PT Taspen (Persero)

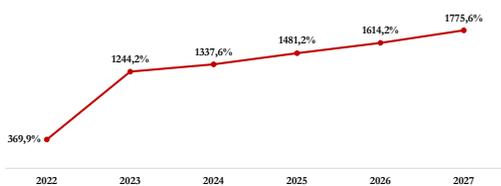
GRAFIK 6.26
PROYEKSI RASIO KECUKUPAN DANA PROGRAM THT, JKK, DAN JKM,
2022-2027



Sumber : PT Taspen (Persero)

dalam menentukan skema program dan skema pembiayaan tersebut. Selain itu, dengan jumlah ASN yang sebagian besar berada pada rentang usia 40–50 tahun, program pensiun akan menjadi beban pada beberapa tahun mendatang sehingga perlu kebijakan yang tepat. Secara keseluruhan, program PT Taspen (Persero) salah satunya dapat dinilai dari rasio solvabilitas yang terjaga di atas 100,0 persen dengan tren meningkat, dimana proyeksi seluruh kewajiban sampai jangka menengah dapat dipenuhi dengan aset, sehingga risiko solvabilitas sangat kecil sebagaimana terlihat dalam **Grafik 6.27**.

GRAFIK 6.27
PROYEKSI RASIO SOLVABILITAS PT TASPEN (PERSERO),
2022-2027



Sumber : PT Taspen (Persero)

b. Program yang dikelola oleh PT Asabri (Persero)

PT Asabri (Persero) mengelola pendanaan program JKK, JKM, THT, dan JP untuk TNI/Polri, dimana dalam jangka pendek maupun jangka panjang secara umum relatif aman dengan beberapa catatan. Potensi risiko fiskal yang bersumber dari program JKK dan JKM bagi TNI/Polri relatif terkendali dengan

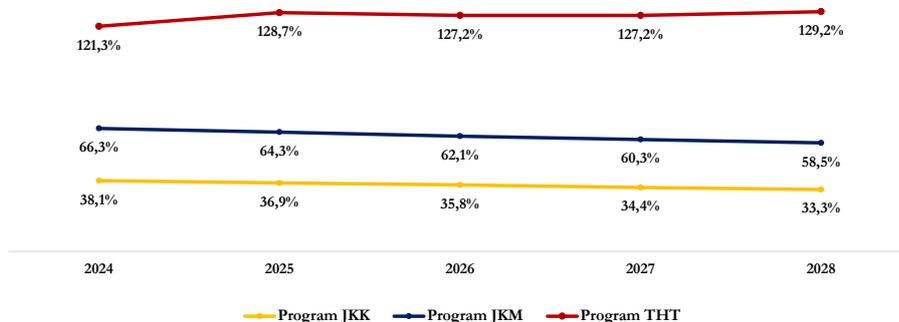
proyeksi rasio klaim tahun 2024 sebesar 38,1 persen untuk JKK dan 66,3 persen untuk JKM, kecuali program THT yang diproyeksikan pada tahun 2024 mencapai 121,3 persen. Hal ini dapat dilihat pada **Grafik 6.28** dimana dalam jangka panjang rasio klaim program JKK dan JKM cenderung terus menurun, sedangkan program THT cenderung meningkat yang disebabkan tingkat pertumbuhan premi THT belum dapat mengimbangi tingkat pertumbuhan beban klaim THT.

Sementara itu, apabila dilihat dari pertumbuhan aset neto khususnya program JKK dan JKM sebagaimana tergambar pada **Grafik 6.29**, nilainya cenderung semakin naik. Hal ini menunjukkan pertumbuhan aset yang semakin tinggi dari tahun ke tahun seiring dengan akumulasi penerimaan iuran dan pengelolaan investasi yang baik dengan penempatan pada instrumen investasi *fixed income*. Secara bertahap, komposisi portofolio PT Asabri (Persero) bergerak ke arah instrumen *fixed income*. Dengan kepemilikan aset *fixed income* yang lebih besar, diharapkan adanya aliran dana yang konsisten dan peningkatan likuiditas.

Pada program JP, manfaat yang diberikan dibiayai dari APBN setiap tahunnya, sehingga tidak akan memengaruhi besaran penghasilan pensiun yang diberikan kepada pensiunan TNI/Polri. Namun, mengingat beban APBN yang meningkat dengan skema *pay as you go* ini dan juga manfaat yang diterima belum memenuhi standar hidup yang layak, sedang dilakukan kajian reformasi program pensiun untuk memperoleh skema yang berkelanjutan dalam jangka panjang dan manfaat yang lebih baik.

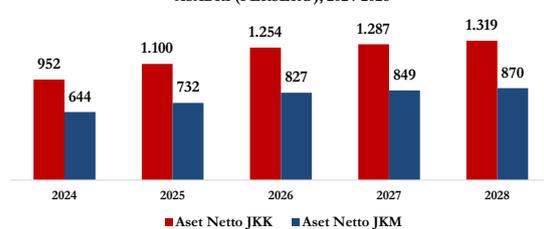
Kesinambungan program yang dikelola oleh PT Asabri (Persero) juga dapat dilihat dari rasio

GRAFIK 6.28
PROYEKSI RASIO KLAIM PROGRAM JKK, JKM, DAN THT,
2024-2028



Sumber : PT Asabri (Persero)

GRAFIK 6.29
PROYEKSI PERTUMBUHAN ASET NETTO JKK DAN JKM PT
ASABRI (PERSERO), 2024-2028



Sumber : PT Asabri (Persero)

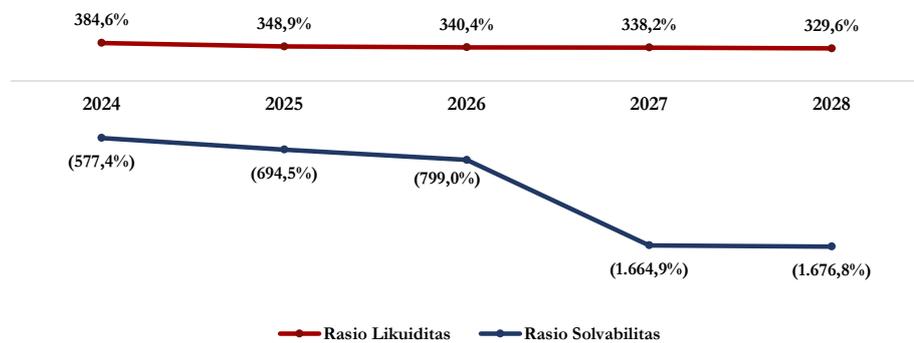
likuiditas yang masih dalam batas aman di atas 100,0 persen. Dalam hal ini, proyeksi jangka menengah seluruh kewajiban jangka pendek dapat dipenuhi dengan aset lancar, sehingga relatif aman. Potensi risiko selanjutnya adalah penurunan rasio solvabilitas PT Asabri (Persero). Penurunan solvabilitas disebabkan oleh peningkatan nilai liabilitas yang tidak diimbangi dengan peningkatan aset. Hal ini sebagaimana tergambar pada **Grifik 6.30**.

Secara umum sustainabilitas semua program yang dikelola oleh PT Asabri (Persero) dalam kondisi yang baik, namun perlu dicermati untuk program THT, dimana rasio klaim terhadap premi diproyeksikan lebih dari 100,0 persen dan cenderung meningkat. Risiko ini perlu dimitigasi mengingat pembayaran klaim THT harus dipenuhi dari likuidasi aset sehingga berpotensi menurunkan solvabilitas. Selain

itu, program THT memerlukan penanganan segera terhadap aset tidak produktif, antara lain melalui penambahan aset baru maupun pemulihan aset bermasalah. Dua faktor tersebut menyebabkan likuiditas PT Asabri (Persero) memerlukan penanganan segera untuk dilakukan pemulihan.

Selanjutnya, potensi risiko fiskal pada tahun 2024 yang juga perlu diperhatikan antara lain kekurangan pendanaan pada program THT sebagai dampak perubahan yang gradual dalam penggunaan metode dan asumsi perhitungan sesuai dengan standar praktik aktuarial yang berlaku umum yang mulai diterapkan pada tahun 2024 pada PT Asabri (Persero), sehingga perlu dilakukan langkah-langkah mitigasi yang tepat. Risiko lainnya adalah penurunan nilai aset investasi yang diakibatkan oleh fluktuasi pasar dan masih adanya aset nonproduktif yang menjadi penghambat peningkatan aset investasi. Guna memitigasi kondisi tersebut telah dilakukan serangkaian upaya antara lain: (1) *rebalancing* aset secara bertahap ke arah instrumen yang lebih produktif; (2) pengelolaan investasi yang dilakukan berdasarkan karakteristik per program kelolaan serta berfokus pada *Liabilities Driven Investing*

GRAFIK 6.30
PROYEKSI RASIO LIKUIDITAS DAN SOLVABILITAS
PT ASABRI (PERSERO), 2024-2028



Sumber : PT Asabri (Persero)

dimana pengelolaan aset diselaraskan dengan kewajiban PT Asabri (Persero) kepada peserta; (3) pemantauan limit likuiditas per program kelolaan secara berkala; dan (4) penguatan komite investasi.

6.2.3.4 Risiko Penjaminan Program Pemulihan Ekonomi Nasional

Penjaminan Pemerintah dalam rangka program PEN merupakan dukungan berupa penjaminan yang diberikan oleh Pemerintah melalui badan usaha penjaminan yang ditunjuk atas kredit dari pelaku usaha, baik UMKM, korporasi, maupun BUMN. Meskipun pemberian penjaminan dalam rangka program PEN telah berakhir pada tahun 2022, *outstanding* atas penjaminan yang telah diberikan tetap berpotensi menimbulkan risiko bagi APBN. Risiko fiskal yang timbul dari program penjaminan ini bersumber dari kewajiban kontingensi Pemerintah yang kemudian dapat menjadi tambahan beban bagi APBN. Timbulnya risiko tersebut terjadi apabila rasio klaim dari bank kepada penjamin atas penjaminan kredit pelaku usaha atau badan usaha telah melewati ambang batas (*threshold*) yang telah ditetapkan. Selain itu, penjaminan yang dilakukan juga menimbulkan tambahan

beban fiskal berupa pembayaran subsidi IJP sampai dengan tahun 2024.

Dalam konteks tersebut, terdapat beberapa sumber risiko yang dapat diidentifikasi, antara lain kinerja keuangan pelaku usaha belum kembali pulih seperti kondisi sebelum pandemi Covid-19 sehingga berdampak pada potensi terjadinya klaim penjaminan. Sumber risiko lainnya adalah masih rentannya stabilitas sistem keuangan akibat kondisi global yang berdampak pada terganggunya pertumbuhan/kinerja perekonomian yang tidak sesuai harapan. Adapun penjelasan mengenai risiko penjaminan dalam rangka program PEN, baik untuk penjaminan UMKM, penjaminan korporasi, maupun penjaminan BUMN adalah sebagai berikut.

a. Penjaminan PEN untuk Pelaku UMKM

Selama periode tahun 2020-2021 (penjaminan PEN generasi 1) total kredit modal kerja yang dijamin sebesar Rp53.415,1 miliar atas 2.495,2 ribu pelaku usaha, sedangkan selama periode tahun 2022 (penjaminan PEN generasi 2) total kredit modal kerja yang dijamin sebesar Rp12.669,7 miliar atas 763,9 ribu pelaku usaha,

sehingga total kredit modal kerja UMKM yang dijamin sebesar Rp66.084,9 miliar dengan total debitur sebanyak 3.259,1 ribu pelaku usaha.

Sebagaimana diatur dalam PMK Nomor 28/PMK.08/2022, untuk penjaminan PEN UMKM generasi 2 yang dibuka sejak tanggal 30 Maret 2022 s.d. 30 November 2022, Pemerintah tidak memberikan dukungan *loss limit* atas penjaminan dimaksud sehingga risiko klaim akan diserap sepenuhnya oleh penjamin. Berdasarkan data pada sistem penjaminan korporasi dan UMKM (e-JamKU), sampai dengan Juni 2023, total *outstanding* kredit modal kerja pelaku UMKM PEN generasi 1 sebesar Rp20.394,6 miliar dengan jumlah debitur sebanyak 46,0 ribu debitur.

Atas kredit modal kerja yang dijamin tersebut, Pemerintah masih memberikan dukungan berupa *loss limit*. Pada dukungan *loss limit*, Pemerintah menetapkan batas/*threshold* maksimal 90,0 persen atas *loss ratio* dari akumulasi klaim penjaminan yang dibandingkan dengan akumulasi IJP yang diterima oleh badan usaha penjaminan. Adapun *loss ratio* PT Askrido (Persero) dan PT Jamkrindo (Persero) sebagai pelaksana penugasan penjaminan Pemerintah per Juni 2023 masing-masing sebesar 13,1 persen dan 14,9 persen untuk penjaminan PEN UMKM generasi 1 serta 0,3 persen dan 0,5 persen untuk penjaminan PEN UMKM generasi 2. Apabila akumulasi klaim telah melebihi 90,0 persen dari akumulasi IJP, maka kelebihan klaim akan menjadi beban/tanggung jawab Pemerintah.

Dengan proyeksi total klaim sebesar Rp1.839,4 miliar dan proyeksi akumulasi IJP yang diterima oleh badan usaha penjaminan sampai akhir tahun 2024 sebesar Rp6.303,6 miliar, maka potensi klaim yang akan terjadi di tahun 2024

masih dapat terserap seluruhnya oleh badan usaha penjaminan. Dalam rangka memberikan dukungan *loss limit* tersebut dan menjaga dari risiko *sudden shock* kepada APBN, Pemerintah telah membentuk dana cadangan penjaminan untuk kredit modal kerja UMKM dengan posisi per Juni 2023 sebesar Rp2.814,0 miliar.

b. Penjaminan PEN untuk Pelaku Usaha Korporasi

Selama pelaksanaan program penjaminan PEN korporasi sampai dengan tahun 2022, akumulasi total kredit modal kerja korporasi yang mendapatkan penjaminan mencapai Rp7.361,5 miliar untuk 76 korporasi. Atas kredit modal kerja yang dijamin tersebut, Pemerintah memberikan dukungan berupa *loss limit* dan *backstop loss limit*. Melalui dukungan *loss limit*, Pemerintah menetapkan batas/*threshold* atas akumulasi klaim maksimal 85,0 persen dari akumulasi IJP yang diterima oleh badan usaha penjaminan. Apabila akumulasi klaim telah melebihi 85,0 persen dari akumulasi IJP, maka kelebihan klaim akan menjadi beban/tanggung jawab PT PII (Persero) sebagai penyedia dukungan *loss limit* untuk pelaksanaan penjaminan program PEN untuk pelaku usaha korporasi. Selanjutnya, dalam hal klaim *loss limit* telah melampaui *threshold* sebesar 90,0 persen dari akumulasi IJP *loss limit* yang telah diterima oleh PT PII (Persero), maka kelebihan klaim akan menjadi beban/tanggung jawab Pemerintah melalui dukungan *backstop loss limit*. Adapun *loss ratio* LPEI sebagai pelaksana penugasan penjaminan Pemerintah per Juni 2023 sebesar 1,9 persen.

Dengan proyeksi total klaim sebesar Rp228,6 miliar serta proyeksi total IJP yang diterima oleh LPEI sampai dengan akhir tahun 2024 sebesar Rp659,9 miliar dan total IJP *loss limit*

yang diterima PT PII (Persero) sebesar Rp160,4 miliar, maka potensi klaim yang akan terjadi di tahun 2024 masih dapat terserap seluruhnya oleh badan usaha penjaminan. Selain itu, untuk memitigasi potensi klaim *backstop loss limit* kepada Pemerintah, telah dibentuk dana cadangan penjaminan untuk kredit modal kerja korporasi dengan posisi per Juni 2023 sebesar Rp3.000,0 miliar.

c. Penjaminan PEN BUMN

Untuk penjaminan PEN BUMN, Pemerintah memberikan keringanan kepada BUMN terjamin berupa subsidi IJP yang telah dibayarkan kepada badan usaha penjaminan sampai dengan 31 Desember 2022. Subsidi IJP yang dibayarkan pada badan usaha penjaminan setelah tahun 2022 menjadi tanggung jawab BUMN terjamin sehingga pada tahun 2023 dan seterusnya, Pemerintah tidak lagi mengalokasikan subsidi IJP untuk penjaminan PEN BUMN. Pemberian subsidi IJP ini terkait dengan fungsi *ring-fencing* APBN yang disediakan oleh PT PII (Persero) dengan skema *first loss basis* sehingga PT PII (Persero) yang akan menyediakan pembayaran klaim terlebih dahulu sebesar porsi penjaminan yang ditanggung oleh PT PII (Persero). Dengan adanya *ring-fencing* tersebut, apabila terjadi klaim atas penjaminan PEN BUMN, Pemerintah memiliki waktu untuk mengalokasikan anggaran pembayaran klaim penjaminan PEN BUMN sesuai siklus APBN yang berlaku sehingga tidak terjadi *sudden shock* APBN.

Sampai dengan berakhirnya masa penerbitan penjaminan PEN BUMN pada akhir Desember 2022, Pemerintah telah menerbitkan 8 (delapan) penjaminan PEN BUMN yang terdiri dari 5 (lima) penjaminan atas pinjaman untuk PT Waskita Karya (Persero), PT Pertamina (Persero), PT INKA (Persero),

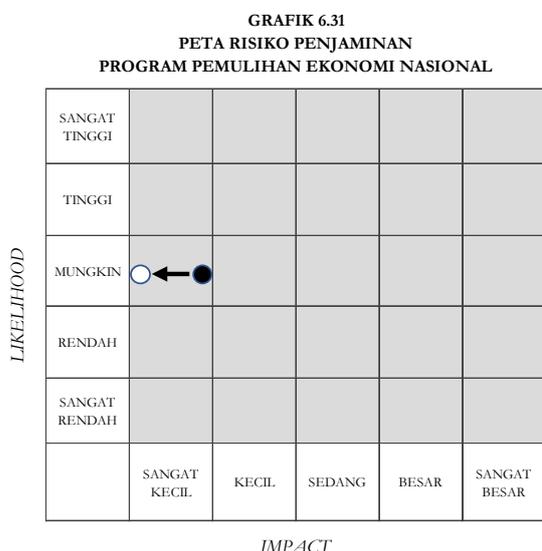
PT Len Industri (Persero), dan Perum DAMRI dengan total nilai penjaminan sebesar Rp55.996,8 miliar dan €0,1 miliar dengan tenor rata-rata 3 tahun. Selain itu, terdapat 3 (tiga) penjaminan atas penerbitan obligasi dan sukuk yang diterbitkan oleh PT Waskita Karya (Persero) dengan nilai total sebesar Rp5.048,4 miliar dengan tenor 5 tahun dan 7 tahun. Penjaminan PEN BUMN dilaksanakan dengan tetap mempertimbangkan prinsip kemampuan keuangan negara dan pengelolaan risiko yang penuh kehati-hatian, menghindari timbulnya *moral hazard*, serta membagi biaya dan risiko antar pemangku kepentingan sesuai tugas dan kewenangan masing-masing.

Sampai dengan akhir Juni 2023, tidak terdapat klaim atas jaminan Pemerintah kepada BUMN dalam rangka program PEN. Namun demikian, pada semester 2 tahun 2023 dan seterusnya Pemerintah tetap menghadapi potensi risiko klaim yang bersumber dari ketidakmampuan BUMN terjamin dalam memenuhi kewajiban finansialnya kepada penerima jaminan, keterbatasan porsi *first loss* yang ditanggung PT PII (Persero), serta adanya instrumen obligasi BUMN yang sepenuhnya dijamin oleh Pemerintah. Untuk meminimalkan risiko tersebut, Pemerintah secara rutin memantau pelaksanaan atas jaminan yang telah diberikan.

Dengan melihat kondisi pada tahun 2023 dan proyeksi tahun 2024, dampak risiko fiskal yang bersumber dari pelaksanaan penjaminan program PEN berada pada kategori sangat kecil. Adapun kemungkinan terjadinya klaim ke Pemerintah berada pada kategori mungkin karena klaim dari pelaku usaha akan terlebih dahulu diserap oleh badan usaha penjaminan yang ditunjuk sampai dengan ambang batas (*threshold*) yang telah ditetapkan. Dengan melihat dampak dan kemungkinan terjadinya risiko serta langkah mitigasi dengan mengalokasikan

Nota Keuangan beserta RAPBN Tahun Anggaran 2024

dana cadangan kewajiban penjaminan dengan tujuan menurunkan dampak dari kewajiban kontingensi Pemerintah, maka peta risiko penjaminan program PEN dapat ditampilkan sebagaimana **Grafik 6.31**.



Sumber: Kementerian Keuangan

6.2.3.5 Risiko Tuntutan Hukum kepada Pemerintah

Pemerintah berdasarkan kewenangannya dalam undang-undang dapat melakukan perbuatan hukum, baik dalam lingkup hukum publik maupun lingkup hukum privat. Namun, pelaksanaan kebijakan dan tindakan Pemerintah dapat berpotensi menimbulkan sengketa antara Pemerintah dengan masyarakat, baik secara individu maupun bersama-sama. Sebagian besar penyelesaian sengketa adalah melalui jalur hukum (*legal approach*), dalam hal masyarakat baik perorangan maupun Badan Hukum yang merasa kepentingannya dirugikan oleh suatu tindakan Pemerintah mengajukan gugatan perdata di lembaga peradilan. Hal ini juga berlaku sebaliknya dalam hal Pemerintah dirugikan oleh perbuatan masyarakat baik perorangan maupun badan usaha.

Perkara-perkara tuntutan hukum yang ditujukan kepada Pemerintah yang telah diputuskan pengadilan dan telah mempunyai kekuatan hukum tetap, dapat berdampak kepada APBN berupa pengeluaran negara sejumlah nominal tertentu atau pelepasan aset negara (dalam hal ini BMN). Oleh karena itu, tuntutan hukum kepada Pemerintah perlu dilakukan penatausahaan dengan baik. Berdasarkan data yang telah ditatausahakan per Juni 2023 melalui aplikasi berbasis *website*, yaitu Sistem Informasi Penatausahaan Tuntutan Hukum (Sepatuh), terdapat 130 perkara yang telah berkekuatan hukum tetap (*inkracht*). Atas perkara *inkracht* tersebut menimbulkan potensi pengeluaran negara sebesar Rp7.311,3 miliar, US\$116,9 juta, RM2,1 juta, €9.553,7, serta penyerahan aset berupa tanah dan/atau bangunan total seluas 427 ha.

Berdasarkan nominal potensial pengeluaran atas putusan pengadilan yang telah *inkracht*, dampak risiko tuntutan hukum kepada Pemerintah termasuk pada level dampak kecil dengan level kemungkinan rendah. Atas pengukuran level dampak dan level kemungkinan tersebut, risiko tuntutan hukum kepada Pemerintah dapat dipetakan dalam **Grafik 6.32**.

Dalam rangka mitigasi risiko atas tuntutan hukum kepada Pemerintah, K/L akan terus melakukan upaya semaksimal mungkin untuk menyelesaikan penanganan tuntutan hukum melalui pelaksanaan prinsip kecermatan sesuai dengan Asas Umum Pemerintahan yang Baik (AUPB) dalam proses meminimalkan kewajiban Pemerintah yang ujungnya berdampak pada APBN. Upaya mitigasi tersebut diharapkan mampu menurunkan level dampak risiko tuntutan hukum kepada Pemerintah.



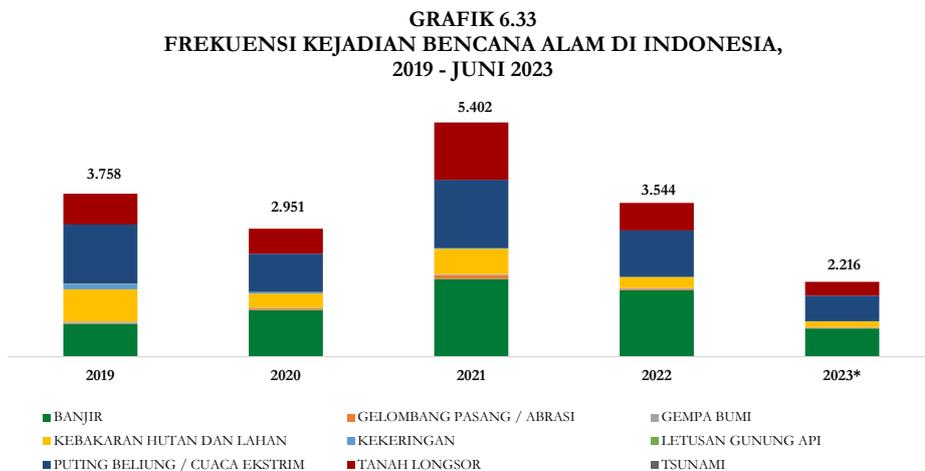
Sumber: Kementerian Keuangan

6.2.3.6 Risiko Bencana

Kejadian bencana alam di Indonesia memiliki intensitas yang tinggi dan berpengaruh terhadap kehidupan sosial ekonomi masyarakat serta berpotensi risiko pembiayaan bencana yang bersumber dari APBN. Dalam kurun waktu 5 tahun terakhir terjadi peningkatan kejadian bencana alam. Peningkatan kejadian bencana alam di Indonesia dengan keterjadian terbanyak yaitu banjir, tanah longsor, dan puting beliung. Data kejadian bencana alam periode tahun 2019 sampai dengan Juni 2023 ditampilkan dalam **Grafik 6.33**.

Selama kurang lebih 15 tahun terakhir, rata-rata kerugian per tahun akibat bencana alam mencapai Rp22.850,0 miliar. Bencana penyumbang kerugian secara finansial terbesar adalah gempa bumi, tsunami, letusan gunung api, kebakaran, dan banjir. Bencana tsunami di Aceh pada tahun 2004 menjadi bencana penyumbang terbesar kerugian negara sebesar Rp51.400,0 miliar. Selanjutnya, bencana gempa Yogyakarta pada tahun 2006 sebesar Rp29.150,0 miliar, bencana gempa Padang pada tahun 2009 sebesar Rp28.500,0 miliar, gempa dan tsunami Sulawesi Tenggara pada tahun 2018 sebesar Rp23.100,0 miliar, dan gempa Nusa Tenggara Barat pada tahun 2018 sebesar Rp18.200,0 miliar. Selain itu, kerugian akibat kebakaran hutan dan lahan pada tahun 2015 sebesar Rp16.100,0 miliar, banjir DKI Jakarta pada tahun 2007 sebesar Rp5.180,0 miliar, dan erupsi Gunung Merapi pada tahun 2010 sebesar Rp3.630,0 miliar.

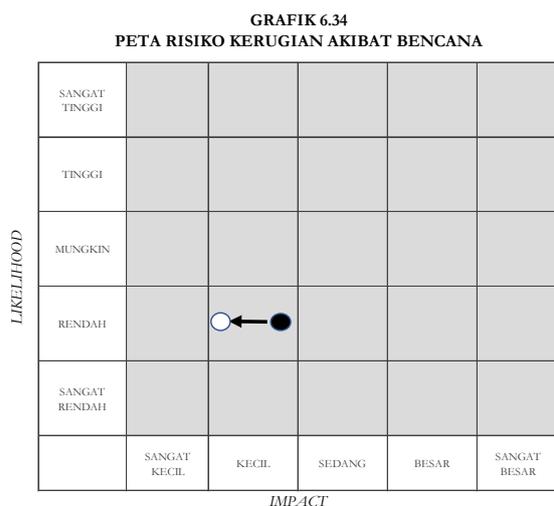
Potensi risiko fiskal yang bersumber dari bencana alam adalah kerugian finansial yang diakibatkan bencana alam melebihi anggaran bencana yang sudah dialokasikan di APBN. Dalam rangka memitigasi risiko bencana alam, Pemerintah menyediakan alokasi dana cadangan



* per Juni 2023

Sumber : Badan Nasional Penanggulangan Bencana (BNPB)

penanggulangan bencana di APBN. Rata-rata realisasi dana cadangan penanggulangan bencana pada APBN dalam periode tahun 2012-2022 adalah sekitar Rp3.902,9 miliar per tahun. Berdasarkan data historis tersebut, risiko kerugian akibat bencana alam dikategorikan kecil dengan *likelihood* rendah sebagaimana tergambar pada **Grafik 6.34**.



Sumber: Kementerian Keuangan

Selain bencana alam, Indonesia juga terpapar risiko bencana nonalam antara lain berupa kegagalan teknologi, kegagalan modernisasi, dan wabah penyakit. Dampak bencana nonalam berpotensi sangat substansial, misalnya pandemi Covid-19 yang berpengaruh terhadap berbagai sektor khususnya kesehatan dan ekonomi. Dalam konteks penanggulangan bencana, Pemerintah mempunyai tanggung jawab dalam penyelenggaraan penanggulangan bencana diantaranya perlindungan masyarakat dan pemulihan kondisi dari dampak bencana, melalui pengalokasian anggaran penanggulangan bencana dalam APBN/APBD. Anggaran tersebut digunakan untuk kegiatan-kegiatan tahap prabencana (pengurangan risiko bencana), saat tanggap darurat bencana, dan pascabencana (rehabilitasi dan rekonstruksi). Pemerintah menetapkan strategi kebijakan

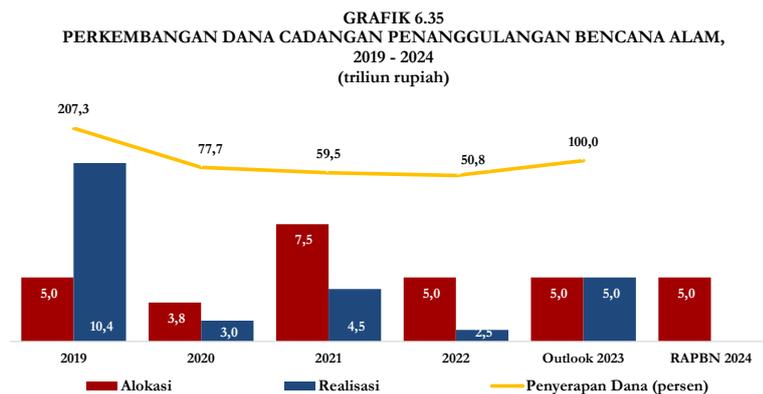
mitigasi pembiayaan risiko bencana sebagai berikut.

1. Strategi penyediaan dana bagi pembiayaan risiko bencana yang memadai dan berkelanjutan, terdiri dari: (a) mengombinasikan instrumen pembiayaan untuk mendapatkan skema pembiayaan yang efisien dan efektif; (b) menanggung/menyerap risiko untuk bencana yang sering terjadi atau bencana dengan dampak kerugian yang kecil melalui APBN dan/atau APBD; (c) menggunakan instrumen pembiayaan kontingensi sebagai komplemen APBN dalam menanggung risiko bencana dengan dampak kerugian sedang sampai tinggi; (d) membentuk *pooling fund* bencana untuk memperkuat peran APBN; serta (5) mentransfer risiko melalui asuransi untuk pembiayaan bencana yang jarang terjadi namun mengakibatkan dampak kerugian yang besar.
2. Prioritas pembiayaan meliputi perlindungan Barang Milik Negara (BMN) dan Barang Milik Daerah (BMD) melalui transfer risiko (asuransi) atas BMN/BMD yang mempunyai nilai ekonomis dan kemanfaatan yang tinggi, berkaitan dengan pelayanan umum, perlindungan rumah MBR, dan kehidupan sosial masyarakat.
3. Implementasi dan optimalisasi skema transfer risiko seperti asuransi pertanian (Asuransi Usaha Tani Padi/AUTP), asuransi usaha ternak sapi, asuransi budidaya ikan kecil, serta asuransi rumah MBR.
4. Perbaikan pengelolaan fiskal bencana dan saluran distribusi dana yang optimal dan transparan.

- Mendorong keterlibatan peran Pemda, swasta, dan masyarakat dalam skema pembiayaan yang lebih luas dan pengembangan pasar asuransi domestik.

Perkembangan dana cadangan bencana tahun 2019–2024 ditampilkan dalam **Grafik 6.35**.

Opsi lain *ex-ante financing* yang akan diterapkan dalam jangka pendek adalah dengan pembentukan *pooling fund* bencana dan pinjaman kontingensi dalam rangka pendanaan penanggulangan bencana. *Pooling fund* bencana merupakan dana bersama penanggulangan bencana yang berasal dari



Sumber : Kementerian Keuangan

Skema *risk transfer* diimplementasikan melalui pelaksanaan asuransi BMN dan asuransi pertanian. BMN yang dapat diasuransikan berupa gedung dan bangunan yang memenuhi kriteria mempunyai dampak yang besar terhadap pelayanan umum apabila rusak atau hilang, serta menunjang kelancaran tugas dan fungsi penyelenggaraan pemerintahan. Sementara itu, asuransi pertanian diarahkan untuk memitigasi risiko kegagalan produksi (panen) pertanian padi akibat kejadian bencana.

Selain skema *risk transfer*, Pemerintah juga mengimplementasikan pinjaman kontingensi/ siaga (*standby loan/deferred drawdown option*) yaitu pinjaman yang dapat dicairkan apabila *trigger* penarikan pinjaman terpenuhi. Saat ini Pemerintah sudah memiliki fasilitas pinjaman siaga yang berasal dari lembaga multilateral untuk mengantisipasi kejadian tertentu maupun penanggulangan bencana lainnya pada tahun mendatang.

berbagai sumber. Dana bersama tersebut digunakan untuk mendukung dan melengkapi dana penanggulangan bencana yang memadai dan berkelanjutan dalam menghadapi kebutuhan pendanaan penanggulangan bencana, baik pada tahap prabencana, darurat bencana, maupun pascabencana.

6.2.3.7 Risiko Fiskal dari Lembaga Keuangan Tertentu

Risiko fiskal yang berasal dari lembaga keuangan tertentu timbul karena adanya peraturan perundangan yang mewajibkan Pemerintah untuk menambah modal lembaga keuangan, yaitu LPS, LPEI, dan PT PII (Persero), dalam hal modal lembaga keuangan tersebut di bawah jumlah tertentu. Berdasarkan data historis, tambahan modal Pemerintah kepada BI nilainya relatif kecil dengan probabilitas keterjadian yang rendah, sehingga tidak ditampilkan risikonya dalam

Nota Keuangan RAPBN tahun anggaran 2024. Namun demikian, Pemerintah tetap melakukan pemantauan terhadap kegiatan serta perkembangan posisi permodalan dari lembaga keuangan tersebut termasuk BI agar tidak menimbulkan potensi risiko fiskal.

a. Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia (LPEI)

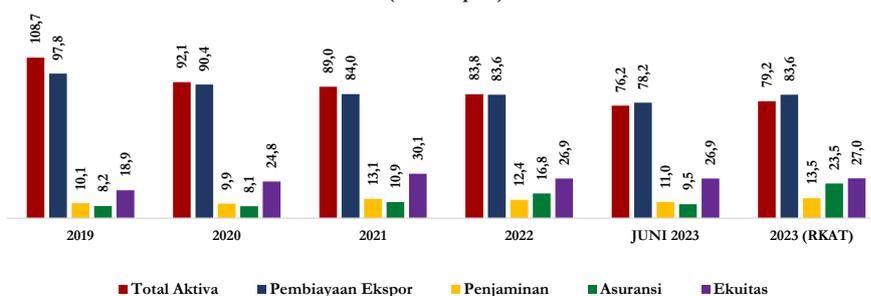
Pada tahun 2023 total aset LPEI diproyeksikan turun sebesar 5,6 persen dari realisasi tahun 2022. Seiring dengan kondisi pemulihan ekonomi yang masih perlu diwaspadai, beberapa hal yang perlu mendapatkan perhatian antara lain: (1) risiko kredit dari peningkatan kapasitas usaha dan juga potensi kenaikan suku bunga terkait perkembangan ekonomi global dan domestik; (2) risiko kredit dari Penugasan Khusus Ekspor (PKE) terutama industri penerbangan dan PKE UKM; serta (3) risiko dari klaim penjaminan dan asuransi. Selama tahun 2023, total pembiayaan diproyeksikan tidak ada perubahan yang signifikan dengan tahun sebelumnya. Namun demikian, pertumbuhan *goodbank* pada tahun 2023 diproyeksikan sebesar Rp3.010,00 miliar dan adanya hapus buku pada tahun 2023 sebesar Rp2.200,0 miliar. Penjaminan diproyeksikan tumbuh sebesar 8,8 persen dan asuransi diproyeksikan tumbuh sebesar 40,0 persen.

Sementara itu, ekuitas juga diperkirakan mengalami pertumbuhan sebesar 0,5 persen. Perkembangan kegiatan pembiayaan ekspor dan posisi permodalan LPEI periode 2019-2023 ditampilkan pada **Grafik 6.36**.

Terdapat beberapa hal yang perlu mendapat perhatian dalam penyaluran pembiayaan ekspor antara lain terkait progres dari perbaikan kualitas pembiayaan dari *nonperforming financing existing* serta perkembangan konflik geopolitik internasional dan pengetatan kondisi finansial global yang berpotensi mendistorsi pemulihan ekonomi. Sampai dengan Juni 2023, total pembiayaan tercatat sebesar Rp78.213,5 miliar dan ditargetkan meningkat sampai dengan akhir tahun 2023 sebesar Rp83.607,0 miliar. Adapun NPL *gross* tercatat sebesar Rp21.999,3 miliar (turun sebesar 1,2 persen ytd) dan akan diproyeksikan terus membaik menjadi Rp20.100,0 miliar di akhir tahun 2023.

LPEI juga bertindak sebagai kepanjangan tangan dari Pemerintah dalam melaksanakan program PEN melalui penjaminan Pemerintah. Adapun terkait dengan risiko klaim dari program penjaminan Pemerintah dalam rangka PEN, LPEI hanya akan menyerap akumulasi klaim maksimal 85,0 persen dari akumulasi IJP yang

GRAFIK 6.36
PERKEMBANGAN KEGIATAN PEMBIAYAAN EKSPOR DAN POSISI PERMODALAN
LPEI, 2019 - 2023 (RKAT)
(triliun rupiah)



Sumber : Kementerian Keuangan

telah diterima. Selanjutnya, apabila akumulasi telah melebihi 85,0 persen, Pemerintah telah menyediakan dukungan *backstop loss limit* melalui PT PII (Persero) sampai dengan *threshold* 90,0 persen. Dalam hal terjadi kelebihan klaim yang melampaui *threshold* sebesar 90,0 persen, maka kelebihan klaim akan menjadi tanggung jawab Pemerintah.

Sampai dengan Juni 2023 terdapat 8 program PKE yang masih berjalan dengan total alokasi dana sebesar Rp8.700,0 miliar dan total *outstanding* sebesar Rp3.634,9 miliar sebagaimana ditampilkan pada **Tabel 6.7**. Sumber risiko penugasan umum dan penugasan khusus berasal dari risiko gagal bayar atas *outstanding* pembiayaan ekspor yang diberikan kepada pelaku ekspor yang dapat berdampak ke penurunan nilai ekuitas.

Untuk memitigasi risiko kredit yang timbul di tahun 2023, LPEI melakukan hal-hal sebagai berikut: (1) penguatan operasional dan organisasi pengelola NPL; (2) penguatan tata kelola dan manajemen risiko, serta penerapan prinsip kehati-hatian; (3) pelaksanaan mekanisme *early warning detection (past due obligation monitoring)* dan pengembangan alat bantu; (4) penanganan NPL oleh unit khusus yaitu PT Indonesia Exim Bank (IEB) Prima Aset; (5) pembentukan Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) sesuai Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 71; serta (6) pengembangan sistem informasi pemantauan portofolio pembiayaan. Dalam hal tingkat kecukupan modal, *Capital Adequacy Ratio* (CAR) LPEI per Juni 2023 tercatat sebesar 37,2 persen pada tingkat yang kuat dan diproyeksikan sebesar 30,7 persen pada Desember 2023 di atas rata-rata perbankan. Meskipun rasio CAR pada akhir tahun 2023 diproyeksikan menurun, hal

tersebut dikontribusikan oleh pertumbuhan bisnis *goodbank* dan penurunan pencadangan. Dengan demikian, probabilitas kejadian risiko fiskal tergolong cukup rendah.

b. PT Penjaminan Infrastruktur Indonesia (Persero)

Penjaminan infrastruktur sebagai bentuk dukungan fiskal dari Pemerintah dimaksudkan untuk memberikan kepastian kepada investor dalam berinvestasi terkait komitmen PJPK dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Perjanjian KPBU dilakukan dengan menjamin risiko politik dari Pemerintah, baik pusat maupun daerah selaku PJPK. Oleh karena itu, kehadiran PT PII (Persero) diharapkan mampu mewujudkan akuntabilitas, transparansi, serta konsistensi dalam pemberian penjaminan dan pemrosesan klaimnya, dengan tetap menjaga kepentingan Pemerintah, utamanya terkait kewajiban kontingensi yang mungkin timbul kepada Pemerintah.

Dalam menjalankan fungsi penjaminan infrastruktur sebagai bidang usaha utama, hingga saat ini Pemerintah telah melakukan penyertaan modal ke PT PII (Persero) melalui PMN sebesar Rp9.085,0 miliar dan penyertaan modal yang diperuntukan kepada penjaminan di luar bidang infrastruktur. Sampai dengan Juni 2023, PT PII (Persero) telah melaksanakan penjaminan atas 48 proyek dengan total nilai investasi proyek sebesar Rp498.359 miliar yang terdiri dari 40 penjaminan proyek infrastruktur dengan total nilai investasi proyek sebesar Rp435.186 miliar dan 8 (delapan) penjaminan BUMN dalam rangka PEN dengan nilai investasi proyek sebesar Rp63.173 miliar. Proyek infrastruktur yang telah dijamin tersebar dalam 7 (tujuh) sektor infrastruktur, yakni: (1) sektor jalan sejumlah 18 proyek; (2) sektor telekomunikasi

TABEL 6.7
PENUGASAN PKE KEPADA LPEI

No.	Jenis Penugasan Khusus Ekspor (PKE) (Masa Penugasan telah Berakhir)	Alokasi Dana (triliun rupiah)	Tahun
1.	KMK No. 1156/KMK.08/2015 (PKE Gerbong Penumpang Kereta Api)	0,3	2015
2.	KMK No. 167/KMK.08/2016 atas perubahan KMK No. 1231/KMK.08/2015 (PKE Dukungan Paket Kebijakan Ekonomi Pemerintah)	0,7	2015
3.	KMK No. 513/KMK.08/2018 atas perubahan KMK No. 474/KMK.08/2017 (PKE Gerbong Penumpang Kereta Api)	1,0	2017
4.	KMK No. 512/KMK.08/2018 atas perubahan KMK No. 649/KMK.08/2017 (PKE Pesawat Udara)	0,4	2017
No.	Jenis Penugasan Khusus Ekspor (PKE) (Masa Penugasan masih Berjalan/Masih terdapat <i>Outstanding</i>)	Alokasi Dana (triliun rupiah)	Masa Penugasan
1.	KMK No. 387/KMK.08/2022 atas perubahan KMK No. 685/KMK.08/2019 (PKE Pariwisata Mandalika)	1,6	s.d. 31 Desember 2024
2.	KMK No. 1/KMK.08/2019 atas perubahan KMK No.787/KMK.08/2017 (PKE Kawasan Afrika)	1,6	s.d. 31 Desember 2023
3.	KMK No. 409/KMK.08/2021 atas perubahan KMK No. 428/KMK.08/2020 dan No.372/KMK.08/2020 (PKE Sektor UKME dan UMBE)	1,0	s.d. 31 Desember 2025
4.	KMK No. 428/KMK.08/2020 (PKE Industri Penerbangan)	1,0	s.d. 31 Desember 2021
5.	KMK No. 494/KMK.08/2022 atas perubahan KMK No. 410/KMK.08/2021 dan 526/KMK.08/2019 (PKE <i>Trade Finance</i>)	1,0	s.d. 31 Desember 2024
6.	KMK No.406/KMK.08/2021 (PKE Alat Transportasi)	1,5	s.d 31 Desember 2026
7.	KMK No. 272/KMK.08/2022 (PKE Destinasi Pariwisata Super Prioritas)	0,5	s.d. 31 Desember 2024
8.	KMK No. 145/2023 (PKE Industri Farmasi dan Alat Kesehatan)	0,5	s.d. 31 Desember 2027
Total		8,7	

Sumber: Kementerian Keuangan

dan informatika sejumlah 4 proyek;
(3) sektor air minum sejumlah 6 proyek;
(4) sektor transportasi sejumlah 2 proyek;
(5) sektor ketenagalistrikan sejumlah 8 proyek;
(6) sektor pariwisata sejumlah 1 proyek; dan
(7) sektor konservasi energi sejumlah 1 proyek.

Atas penjaminan tersebut, sampai dengan Juni 2023, dengan ekuitas sebesar Rp14.050,0 miliar (tanpa memperhitungkan tambahan PMN untuk pelaksanaan penugasan PEN sebesar Rp1.570,0 miliar), *gearing ratio* PT PII (Persero) berada pada 5,9 kali berdasarkan jumlah eksposur maksimum atas 40 proyek infrastruktur yang dijamin sebesar Rp82.751,0 miliar.

Penjaminan PT PII (Persero) diberikan kepada proyek yang memiliki kelayakan teknis dan finansial serta dapat memberikan manfaat sosial ekonomi bagi masyarakat. Dari

sisi penyiapan proyek dan pendampingan transaksi, PT PII (Persero) telah mendapatkan penugasan untuk melakukan pendampingan dan penyiapan transaksi. Sampai dengan bulan Juni 2023, PT PII (Persero) sedang memproses penugasan untuk 7 (tujuh) proyek aktif, yang meliputi 2 proyek sektor transportasi, 1 proyek sektor air minum, 2 proyek sektor perumahan rakyat, 1 proyek sektor sistem pengelolaan persampahan, serta 1 proyek sektor minyak dan gas (energi).

Dari nilai maksimum eksposur penjaminan sejumlah Rp82.751,0 miliar, risiko klaim berdasarkan pada kondisi yang dapat terjadi tahun 2023 sampai dengan tahun 2024 mencapai sebesar Rp846 miliar, utamanya bersumber dari risiko keterlambatan pengadaan tanah di beberapa ruas tol yang dijamin dan risiko keterlambatan pembayaran bulanan.

Serangkaian koordinasi antara PJPK dan pihak Badan Usaha Pelaksana telah dilakukan untuk dapat mempercepat pengadaan tanah dan memilah alternatif kompensasi yang dapat diberikan.

Sehubungan dengan penjaminan program PEN untuk pelaku usaha korporasi, pada tahun 2021 PT PII (Persero) telah memberikan persetujuan atas permohonan dukungan *loss limit* dari LPEI untuk penerbitan penjaminan program PEN dengan total nilai pinjaman yang dijamin sebesar Rp7.361,5 miliar. Selain itu, PT PII (Persero) juga telah melaksanakan penjaminan bersama dengan LPEI dengan total nilai pinjaman yang dijamin sebesar Rp2.610,0 miliar. Adapun eksposur penjaminan terkait program PEN di luar penjaminan PEN korporasi sebesar Rp7.784 miliar, dengan risiko klaim yang dapat terjadi tahun 2023 sampai dengan tahun 2024 sebesar Rp888 miliar.

Proyeksi likuiditas PT PII (Persero) atas perkiraan sumber daya keuangan yang tersedia sampai dengan Juni 2023 adalah sebesar Rp15.224,1 miliar. Jika dibandingkan dengan potensi risiko klaim secara keseluruhan sampai dengan bulan Juni 2023, indikasi dan eksposur atas terjadinya klaim penjaminan untuk proyek-proyek yang telah dijamin oleh PT PII (Persero) masih akan dapat dipenuhi berdasarkan kecukupan kapasitas dan kondisi likuiditas perusahaan saat ini.

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 460/KMK.08/2022 tentang Penetapan Batas Kemampuan (*Gearing Ratio*) Badan Usaha Penjaminan Infrastruktur dalam Melakukan Kegiatan Penjaminan, *gearing ratio* ditetapkan sebesar maksimal 12 kali. Dalam hal risiko atas klaim penjaminan PT PII (Persero) meningkat tajam di luar kapasitas PT PII (Persero),

maka terdapat potensi risiko fiskal berupa kebutuhan tambahan PMN dan/atau pinjaman Pemerintah untuk menjaga kemampuan PT PII (Persero) dalam melakukan pembayaran klaim dan melakukan penjaminan. Sebagai salah satu bentuk mitigasi potensi risiko fiskal yang bersumber dari PT PII (Persero), Pemerintah secara berkala melakukan pemantauan dan evaluasi atas potensi risiko yang berasal dari kegiatan penjaminan dan kondisi keuangan PT PII (Persero). Oleh karena itu, proyeksi keterjadian risiko fiskal yang berasal dari PT PII (Persero) yang berdampak kepada APBN dapat dikategorikan sangat kecil dengan *likelihood* sangat rendah.

c. Lembaga Penjamin Simpanan (LPS)

Berdasarkan UU Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK), LPS memiliki fungsi untuk menjamin simpanan dan polis asuransi, turut aktif dalam memelihara stabilitas sistem keuangan sesuai dengan kewenangannya, melakukan resolusi bank, dan melakukan penyelesaian permasalahan perusahaan asuransi dan perusahaan asuransi syariah yang dicabut izin usahanya oleh OJK. Dalam menjalankan fungsinya tersebut, kewenangan LPS diantaranya: (1) menetapkan dan memungut premi penjaminan, iuran berkala penjaminan polis, serta kontribusi pertama bank dan perusahaan asuransi; (2) melakukan pengelolaan kekayaan dan kewajiban LPS; (3) mendapatkan data simpanan nasabah, kesehatan bank, laporan keuangan bank, dan laporan hasil pemeriksaan bank; (4) mendapatkan data pemegang polis, tertanggung, dan peserta asuransi; data kesehatan perusahaan asuransi; laporan keuangan dan laporan hasil pemeriksaan perusahaan asuransi; (5) melakukan pemeriksaan bank dan perusahaan asuransi,

baik sendiri maupun bersama dengan OJK; serta (6) melakukan penempatan dana pada bank dalam penyehatan berdasarkan permintaan dari OJK.

Sampai dengan Juni 2023, ekuitas LPS terus berkembang menjadi sebesar Rp198,8 triliun. Risiko fiskal dari LPS merupakan risiko likuiditas dan solvabilitas. Sesuai dengan ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2004, dalam hal modal LPS menjadi kurang dari Rp4.000,0 miliar, Pemerintah dengan persetujuan DPR menutup kekurangan tersebut. Oleh karena itu, ketika dalam menjalankan kegiatan usahanya modal LPS kurang dari Rp4.000,0 miliar, maka timbul risiko untuk menambah PMN. Selain itu, Pemerintah juga dapat memberikan pinjaman untuk membantu kondisi likuiditas LPS apabila diperlukan.

Mitigasi atas risiko fiskal yang timbul dari LPS adalah dengan telah dibentuknya KSSK dalam rangka pemantauan dan pemeliharaan stabilitas sistem keuangan, termasuk di dalamnya peran LPS dalam melakukan koordinasi penanganan permasalahan bank sistemik, baik dalam kondisi normal maupun kondisi krisis sistem keuangan. Langkah mitigasi lainnya adalah dengan asesmen kondisi keuangan dan likuiditas LPS secara berkala oleh Kementerian Keuangan.

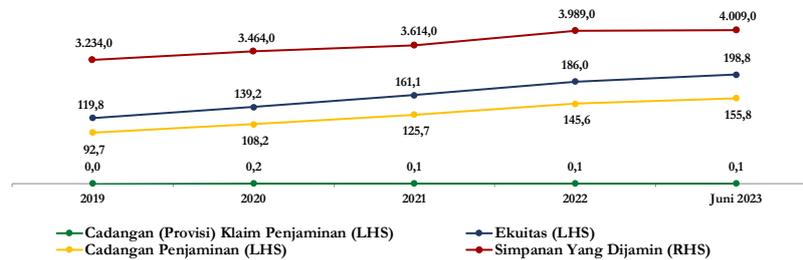
Oleh karena itu, dengan asumsi bahwa tidak terjadi suatu guncangan (*shock*) yang ekstrem pada kondisi perbankan nasional, risiko fiskal yang berasal dari LPS dapat dikategorikan sangat kecil dengan *likelihood* sangat rendah. Perkembangan jumlah dana simpanan yang dijamin, ekuitas, cadangan/provisi klaim penjaminan, dan cadangan penjaminan dalam periode 2019 s.d. Juni 2023 ditampilkan dalam **Grafik 6.37**.

6.2.4. Risiko Neraca Konsolidasi Sektor Publik

Pengelolaan risiko keuangan negara yang berbasis neraca konsolidasi sektor publik memberikan gambaran secara holistik mengenai kondisi aset dan kewajiban negara secara agregat yang meliputi entitas Pemerintah Pusat, Pemda (provinsi dan kabupaten/kota), Bank Indonesia, dan BUMN. Agregasi tersebut diperlukan mengingat adanya hubungan transaksi keuangan yang signifikan antar entitas, baik pada sisi aset maupun kewajiban seperti kepemilikan Pemerintah Pusat atas modal Bank Indonesia dan BUMN, kepemilikan SBN oleh Bank Indonesia dan BUMN, alokasi belanja TKD dari Pemerintah Pusat ke Pemda, utang Pemerintah Pusat yang dialokasikan untuk belanja TKD, SLA kepada BUMN, dan PMN kepada BUMN. Transaksi resiprokal di antara entitas sektor publik dimaksud akan menciptakan mekanisme *natural hedging*. Efektivitas mekanisme *natural hedging* dimaksud dapat dilihat melalui pendekatan *Sovereign Asset and Liability Management* (SALM) atas neraca konsolidasi sektor publik yang ada di Indonesia.

SALM menganalisis kesesuaian struktur aset dan kewajiban yang dimiliki oleh setiap entitas sektor publik, baik dari sisi nilai, jangka waktu, jenis mata uang, tingkat bunga, dan atribut lain yang relevan. Di samping itu, analisis risiko ini juga dimaksudkan untuk mengidentifikasi dan mengantisipasi terjadinya eksposur secara mendadak (*sudden shock*) dengan jumlah signifikan pada APBN, baik dalam jangka menengah maupun panjang, melalui transmisi langsung dari setiap entitas sektor publik (misalnya subsidi, kompensasi, PMN, TKD, dan SLA) maupun melalui jalur transmisi ikutan/dampak seperti kewajiban kontingensi.

GRAFIK 6.37
PERKEMBANGAN JUMLAH DANA SIMPANAN YANG DIJAMIN, EKUITAS, CADANGAN /PROVISI KLAIM
PENJAMINAN, DAN CADANGAN PENJAMINAN,
2019 - Juni 2023
(triliun rupiah)



Keterangan

1. Posisi Ekuitas (modal) sampai dengan 2022 berdasarkan Laporan Keuangan (*Audited*), sedangkan posisi ekuitas per 30 Juni 2023 berdasarkan Laporan Keuangan yang belum diaudit.
2. Berdasarkan hasil audit BPK atas Laporan Keuangan LPS, sejak tahun 2015 s.d. tahun 2019, CKP/PKP dibukukan sebesar Rp0 (nihil), dan selanjutnya CKP/PKP diungkapkan sebagai liabilitas kontijensi. Pada tahun 2020, LPS menyajikan kembali nilai Cadangan (Provisi) Klaim Penjaminan sebesar Rp153 miliar.
3. Berdasarkan Pasal 83, Pasal 84, dan Pasal 85 UU LPS, surplus yang diperoleh LPS dari kegiatan operasional dalam satu tahun dialokasikan 20% untuk Cadangan Tujuan dan 80% untuk Cadangan Penjaminan. Dalam hal terjadi defisit dalam satu tahun karena pembayaran klaim penjaminan, defisit tersebut diperhitungkan sebagai pengurang Cadangan Penjaminan.
4. Simpanan yang dijamin tahun 2019-2022 merupakan nilai simpanan Bank Umum dan BPR yang dijamin per 31 Desember, sedangkan nilai simpanan yang dijamin periode Juni 2023 merupakan nilai simpanan Bank Umum dan BPR yang dijamin per 30 Juni 2023.

Sumber : Lembaga Penjamin Simpanan

Neraca konsolidasi sektor publik dipengaruhi kondisi perekonomian global dan domestik. Dari sisi global, terdapat potensi peningkatan risiko (*impact* dan *likelihood*) dikarenakan ketidakpastian kondisi saat ini, akibat meningkatnya tensi perang dagang antar beberapa negara, tensi konflik geopolitik di beberapa kawasan, serta perluasan dampak perubahan iklim. Kondisi dimaksud berdampak pada tingginya volatilitas indikator perekonomian seperti harga komoditas, nilai tukar, suku bunga, dan inflasi.

Dari sisi domestik, sejauh ini ketahanan ekonomi Indonesia masih terjaga kuat di tengah pertumbuhan ekonomi global yang melambat dan berbagai ancaman global lainnya. Hal ini terindikasi dari pertumbuhan ekonomi nasional masih berada di atas rata-rata pertumbuhan global, yang antara lain didukung oleh neraca perdagangan yang positif dan tingkat inflasi yang relatif stabil. Kondisi ini merupakan hasil dari sinergi yang solid antar entitas, baik Pemerintah, Bank Indonesia, OJK, LPS, BUMN, dan entitas lainnya dalam

merumuskan dan mengimplementasikan berbagai kebijakan pembangunan ekonomi. Namun demikian, terdapat beberapa faktor yang perlu diwaspadai, antara lain:

- a. era *commodity boom* yang diproyeksikan berakhir pada tahun 2023, yang akan berdampak terhadap ekonomi Indonesia, utamanya penurunan penerimaan dan devisa negara dari ekspor komoditas;
- b. tahun politik (2023–2024), yang berpotensi menimbulkan perubahan preferensi investor yang cenderung menahan investasi sehingga berdampak terhadap volatilitas indikator ekonomi makro seperti nilai tukar dan tingkat suku bunga.

Berdasarkan kondisi-kondisi tersebut, perlu dilakukan analisis risiko yang mengukur tingkat kerentanan neraca konsolidasi sektor publik secara agregat. Analisis dimaksud diperlukan dalam rangka mengukur kemampuan negara dalam memenuhi kewajiban, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, serta

mengukur ketahanan neraca terhadap dinamika kondisi pasar yang tercermin dalam perubahan nilai tukar. Secara spesifik telah dilakukan analisis atas tiga risiko utama terkait neraca konsolidasi sektor publik, yaitu risiko likuiditas, risiko solvabilitas, dan risiko nilai tukar yang dijelaskan sebagai berikut.

1. Risiko Likuiditas dan Solvabilitas

Sebagai respons atas dinamika perekonomian global serta dalam rangka mendukung pemulihan ekonomi, telah dilakukan berbagai terobosan program dan kebijakan oleh seluruh entitas sektor publik, baik Pemerintah, Bank Indonesia, maupun BUMN. Dari sisi fiskal, kebijakan *countercyclical* melalui defisit anggaran untuk belanja Pemerintah, baik di sektor ekonomi, pendidikan, maupun kesehatan, termasuk belanja TKD berperan besar dalam meningkatkan kualitas hidup masyarakat, menjaga daya beli, dan menjamin keberlangsungan pelayanan umum. Kebijakan peningkatan investasi untuk pembangunan infrastruktur juga berperan dalam meningkatkan kelancaran arus barang dan jasa serta mendorong pertumbuhan ekonomi yang semakin merata. Namun demikian, hal ini berdampak terhadap meningkatnya kebutuhan pembiayaan utang dan akumulasinya.

Dari sisi moneter, BI *7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DDR) meningkat seiring kebijakan peningkatan suku bunga The Fed. Hal ini dilakukan dalam rangka stabilisasi makro ekonomi dan penyediaan likuiditas pasar keuangan, sehingga inflasi domestik terkendali dan mencegah terjadinya *capital outflow* yang dapat menimbulkan guncangan nilai tukar rupiah. Ketidakpastian ekonomi global masih perlu diwaspadai, terutama peningkatan suku bunga The Fed yang diperkirakan masih akan

berlanjut mengingat belum stabilnya ekonomi AS. Penyesuaian suku bunga acuan BI7DDR akan berdampak pada peningkatan *yield* SBN yang akan bertransmisi terhadap kenaikan alokasi belanja bunga utang Pemerintah. Namun demikian, potensi peningkatan alokasi belanja bunga utang akibat meningkatnya *yield* SBN masih cukup terkendali dan diproyeksikan sebesar 0,015 persen dari PDB atau kisaran 0,6 persen dari pembayaran bunga utang dalam RAPBN tahun 2024.

Sementara dari aspek korporasi, kontribusi BUMN dalam melaksanakan berbagai mandat penugasan Pemerintah seperti *Public Service Obligation* (PSO) dan pelaksanaan proyek strategis mendukung terselenggaranya pelayanan umum dan tersedianya infrastruktur yang memadai sehingga mendukung pemulihan ekonomi nasional. Begitu pula dengan kebijakan BUMN sektor perbankan dalam mendukung pembiayaan APBN dan mendorong ekspansi kredit dalam rangka pemulihan ekonomi nasional. Namun demikian, kebijakan pembangunan infrastruktur dan pemulihan ekonomi melalui mekanisme penugasan kepada BUMN berdampak terhadap kondisi keuangan BUMN, baik dari aspek laba/rugi maupun permodalan.

Berbagai kebijakan tersebut di satu sisi berkontribusi positif terhadap percepatan pertumbuhan ekonomi serta peningkatan kesejahteraan masyarakat. Namun di sisi lain, hal tersebut berimplikasi terhadap perubahan kondisi keuangan pada masing-masing entitas sektor publik, baik pada Pemerintah Pusat, Pemda, BUMN, maupun BI akibat perubahan faktor internal maupun eksternal. Hal ini berpengaruh terhadap kapasitas entitas dalam memenuhi kewajiban finansial, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, yang

pada akhirnya memengaruhi kemampuan entitas dalam menjalankan mandat masing-masing secara berkesinambungan serta berdampak pada perubahan kondisi struktur aset dan kewajiban dalam neraca konsolidasi sektor publik secara keseluruhan, baik dari aspek likuiditas maupun solvabilitas neraca. Hal ini perlu mendapatkan perhatian, mengingat signifikansi hubungan keuangan antar entitas sektor publik, dimana gejolak yang terjadi pada salah satu sektor akan bertransmisi terhadap sektor lain, yang pada akhirnya akan bermuara pada APBN.

Sebagai dampak atas berbagai program dan kebijakan selama periode pandemi tahun 2020-2022 serta kondisi ekonomi global yang penuh tantangan sepanjang tahun 2023, menyebabkan peningkatan risiko likuiditas. Pada tahun 2022, *current ratio* secara agregat sebesar 0,84 dan diproyeksikan menurun menjadi 0,8 pada tahun 2024. Risiko solvabilitas juga mengalami peningkatan, yang ditunjukkan dengan *debt to equity ratio* dari 2,1 pada tahun 2022 dan diproyeksikan menjadi 2,5 pada tahun 2024. Meskipun risiko likuiditas dan solvabilitas berpotensi mengalami peningkatan, kondisi neraca negara masih cukup aman dengan nilai ekuitas yang masih cukup tinggi. Hal ini didukung oleh pengendalian tingkat defisit yang dapat memperlambat pertumbuhan utang.

2. Risiko Nilai Tukar

Fluktuasi nilai tukar akibat dinamika perekonomian global, termasuk di dalamnya kebijakan kenaikan tingkat suku bunga oleh The Fed yang cukup signifikan, menjadi sumber risiko yang perlu diwaspadai. Terlebih kebutuhan pembiayaan Pemerintah khususnya dalam valas masih cukup tinggi, mengingat

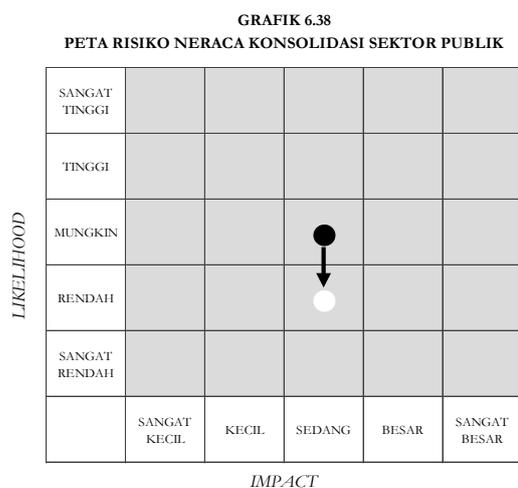
penerbitan utang dalam valas masih perlu dilakukan dengan beberapa pertimbangan seperti diversifikasi sumber pembiayaan, kebutuhan pengelolaan risiko dan portofolio utang Pemerintah, menciptakan *benchmark* di pasar keuangan domestik, dan upaya memperkuat cadangan devisa guna mendukung ketahanan pasar keuangan dalam menghadapi turbulensi ekonomi dan moneter.

Peningkatan kewajiban, baik dalam mata uang rupiah maupun valas diperkirakan juga terjadi pada BUMN. Hal ini merupakan dampak yang tidak terhindarkan dari adanya perlambatan ekonomi yang dipicu pandemi Covid-19, sehingga menurunkan kinerja keuangan BUMN. Oleh karena itu, Pemerintah sebagai entitas pemilik BUMN perlu melakukan upaya antara lain melalui penyertaan modal dalam rangka menjamin keberlangsungan program-program penugasan yang saat ini tengah dilaksanakan oleh BUMN. Hal ini berpotensi meningkatkan kebutuhan tambahan PMN tahun 2024 sebesar 0,45 persen terhadap PDB, yang diperlukan dalam rangka perbaikan solvabilitas BUMN guna menjamin keberlangsungan entitas dan tercapainya program-program Pemerintah yang dilaksanakan melalui BUMN.

Dari perspektif neraca konsolidasi sektor publik, penambahan utang dalam valas oleh Pemerintah Pusat dan BUMN akan meningkatkan risiko nilai tukar akibat melebarnya gap antara kewajiban valas dengan aset valas, dimana saat ini terdapat gap sebesar US\$29,6 miliar dan diperkirakan meningkat seiring fluktuasi cadangan devisa dan utang valas. Pelebaran gap ini dapat berdampak pada kondisi solvabilitas neraca, dimana pelemahan nilai tukar akan meningkatkan valuasi atas kewajiban akibat cukup tingginya komposisi valas dalam struktur kewajiban. Hal

ini selanjutnya akan memberikan tekanan pada ekuitas neraca sektor publik, dimana depresiasi rupiah sebesar 10 persen akan menurunkan nilai ekuitas neraca sektor publik sebesar 0,7 persen.

Meskipun terdapat dinamika pada beberapa parameter risiko tersebut, secara umum neraca konsolidasi sektor publik masih memiliki aset yang lebih besar dari kewajiban, sehingga memiliki ekuitas (*net worth*) surplus. Pada tahun 2022, total ekuitas mencapai Rp6.888.478,8 miliar dan diproyeksikan meningkat menjadi Rp6.976.038,3 miliar pada tahun 2024. Berdasarkan risiko-risiko tersebut, dampak risiko atas neraca konsolidasi sektor publik masuk dalam kategori sedang dengan *likelihood* pada kategori mungkin, yang digambarkan pada **Grafik 6.38**.



Sumber: Kementerian Keuangan

Mitigasi Risiko atas Hasil Analisis Neraca Konsolidasi Sektor Publik

Mengingat tujuan dari analisis risiko neraca konsolidasi sektor publik adalah meminimalkan gap antara total aset dan total kewajiban serta beberapa komponen kunci di dalamnya, untuk mendorong terciptanya *natural hedging*, maka diperlukan kebijakan yang saling bersinergi lintas entitas sektor publik, sehingga

mitigasi risiko yang dilakukan dapat bersifat komprehensif. Beberapa mitigasi risiko dalam rangka menjaga neraca negara dalam kondisi sehat sekaligus mengendalikan berbagai risiko terkait secara efektif, perlu memperhatikan beberapa hal sebagai berikut.

1. Penguatan koordinasi melalui berbagai mekanisme dan forum di antara Pemerintah Pusat, Pemda, Bank Indonesia, BUMN, dan entitas sektor publik lain. Hal ini antara lain untuk meningkatkan efektivitas identifikasi berbagai potensi risiko pada setiap entitas sektor publik, sekaligus untuk merumuskan rencana mitigasi risiko dan sinergi kebijakan yang komprehensif.
2. Peningkatan kualitas pengelolaan keuangan negara yang didorong melalui implementasi UU Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (P2SK) dan PP Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penyusunan Rencana Kerja dan Anggaran.
3. *Monitoring* secara cermat dan sistematis terhadap berbagai indikator makro ekonomi global, antara lain volatilitas harga komoditas, nilai tukar, tingkat bunga, inflasi, termasuk mencermati dan mewaspadai berbagai isu, seperti situasi geopolitik, perang dagang antar negara, perubahan iklim global, pasokan dan distribusi komoditas, serta kebijakan keuangan, ekonomi, dan politik di beberapa negara tertentu.
4. Pengendalian utang Pemerintah Pusat dan BUMN melalui pengembangan dan penerapan berbagai instrumen pembiayaan kreatif (*creative financing/blended financing*) untuk membiayai berbagai program pembangunan nasional, termasuk proyek-proyek infrastruktur. Dengan demikian,

ketergantungan terhadap instrumen pembiayaan utang dalam APBN dapat semakin dikurangi, sehingga neraca Pemerintah Pusat dan negara (*sovereign*) semakin sehat.

5. Meningkatkan efektivitas koordinasi dan pengawasan terhadap Pinjaman Komersial Luar Negeri (PKLN) yang dilakukan oleh BUMN dan BUMS, khususnya yang memiliki eksposur valas besar, sehingga eksposur risiko nilai tukar tetap terkendali.
6. Dalam rangka memperkuat cadangan devisa yang memiliki peran krusial sebagai aset valas pada neraca konsolidasi, dapat dilakukan melalui.
 - a. Pengurangan porsi utang valas Pemerintah Pusat, antara lain dengan peningkatan porsi utang domestik yang didukung dengan upaya pendalaman pasar domestik;
 - b. Peningkatan ekspor barang dan jasa, antara lain melalui upaya peningkatan kualitas produk ekspor yang bernilai tinggi, pengurangan ekspor bahan mentah (*raw material*), pembukaan pasar baru negara tujuan ekspor, dan dukungan Penugasan Khusus Ekspor/program *National Interest Account*;
 - c. Pengendalian impor antara lain melalui penerapan ketentuan Tingkat Komponen Dalam Negeri (TKDN) secara relevan dan tepat sasaran;
 - d. Mendorong peningkatan investasi antara lain melalui iklim investasi yang atraktif, simplifikasi prosedur

dan perizinan, serta penyediaan infastruktur yang berdaya saing. Implementasi UU Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja secara komprehensif juga dapat menjadi faktor pendorong peningkatan investasi;

- e. Mendorong pariwisata nasional antara lain melalui promosi wisata, *international events*, kemudahan visa, perbaikan akses dan infrastruktur pariwisata, serta pembangunan destinasi wisata prioritas;
- f. Penguatan dan perluasan penerapan *Local Currency Settlement* (LCS) bagi para pelaku usaha untuk mengurangi penggunaan valas dalam transaksi barang dan jasa antar negara. Perlu dilakukan perluasan yang tidak hanya terkait jenis transaksi, namun juga negara yang menjadi mitra; dan
- g. Perluasan penggunaan *Quick Response Code Indonesian Standard* (QRIS), terutama di luar negeri, dengan memperbanyak negara mitra. Dengan demikian, warga Indonesia yang melakukan perjalanan ke luar negeri tidak perlu lagi menukar rupiah ke valas untuk melakukan transaksi barang dan jasa di negara lain.

Pengendalian momentum pertumbuhan ekonomi secara efektif, antara lain melalui kemudahan akses keuangan bagi para pelaku usaha terutama UMKM, menjaga daya beli masyarakat melalui program perlindungan sosial dan subsidi yang tepat sasaran, program peningkatan kualitas SDM, mempercepat pembangunan infrastruktur secara lebih

merata, serta menciptakan pusat pertumbuhan ekonomi baru seperti proyek Ibu Kota Negara Nusantara dan berbagai *green projects*.

6.2.5. Risiko Kestinambungan Fiskal

Kestinambungan fiskal merupakan kemampuan Pemerintah untuk menjaga kondisi fiskal yang sehat dan kredibel serta dapat memberikan layanan kepada masyarakat dalam jangka panjang. Kestinambungan fiskal dapat juga diartikan sebagai kemampuan Pemerintah untuk mempertahankan belanja, pajak, dan kebijakan lainnya dalam jangka panjang tanpa mengancam solvabilitas atau tanpa melalaikan liabilitas Pemerintah. Secara khusus untuk Indonesia, hal ini diindikasikan dengan terjaganya defisit anggaran dan rasio utang terhadap PDB. Untuk dapat mewujudkan fiskal yang berkestinambungan, Pemerintah perlu menjalankan fungsi kebijakan fiskal (alokasi, stabilisasi, dan distribusi) dalam jangka menengah-panjang dengan tetap menjaga fiskal dalam kondisi *solvent*.

6.2.5.1 Tantangan Menjaga Kestinambungan Fiskal

Tensi geopolitik berpotensi menjadi sumber utama ketidakpastian dalam jangka menengah-panjang. Selain itu, perubahan iklim perlu diwaspadai karena menjadi ancaman bagi kesehatan, keselamatan, ekonomi, dan kesejahteraan. Di sektor kesehatan, meskipun status pandemi Covid-19 telah berakhir, namun ke depan terdapat peluang terjadinya pandemi lain yang berpotensi menimbulkan krisis multidimensional yang berdampak signifikan.

Di sisi lain, Pemerintah terus mengupayakan percepatan pemulihan ekonomi pascapandemi dan di saat yang sama juga mendorong

reformasi struktural untuk mendukung pencapaian visi Indonesia 2045. Reformasi struktural yang dilakukan melalui penguatan kualitas SDM, infrastruktur, dan kelembagaan membutuhkan anggaran yang tidak sedikit. Di tengah terbatasnya anggaran, upaya ini akan menjadi tantangan tersendiri yang perlu diatasi.

6.2.5.2 Perkembangan Kestinambungan Fiskal Jangka Menengah

Secara umum, kondisi kestinambungan fiskal membaik pasca tahun 2020, seiring dengan terkendalinya pandemi Covid-19 dan terus berlanjutnya pemulihan ekonomi, yang berdampak positif pada kinerja APBN. Capaian rasio perpajakan dalam periode 2021–2022 meningkat dan realisasi rasio keseimbangan primer terhadap PDB bergerak menuju ke arah positif. Rasio utang terhadap PDB juga terjaga baik dimana pada tahun 2022 rasio ini dapat terjaga di bawah 40,0 persen. Kinerja pendapatan yang membaik seiring dengan pemulihan ekonomi juga meningkatkan kemampuan Pemerintah dalam membayar kewajiban dan pokok utang yang terlihat dari tren *debt service ratio* dan *interest ratio* yang menurun.

APBN didesain untuk menjaga kestinambungan fiskal seiring dengan perekonomian yang terus menguat di masa pascapandemi. Rasio defisit anggaran dalam *outlook* tahun 2023 diproyeksikan sebesar 2,30 persen terhadap PDB sesuai dengan upaya konsolidasi fiskal dengan menjaga defisit anggaran di bawah 3 persen terhadap PDB. Lebih lanjut, target penerimaan perpajakan pada *outlook* tahun 2023 secara nominal lebih tinggi dibandingkan realisasi penerimaan perpajakan pada tahun 2022. Pemerintah juga berupaya menjaga utang dalam batas aman dimana rasio utang

terhadap PDB di tahun 2023 diproyeksikan dapat menurun ke level 37,8 persen. Namun, *debt service ratio* dan *interest ratio* tahun 2023 diperkirakan meningkat seiring adanya kebutuhan untuk pembayaran kewajiban dan pokok utang yang meningkat.

Secara umum, meskipun mengalami tekanan di masa pandemi, indikator kesinambungan fiskal periode 2020-2023 masih berada pada level yang aman dan cenderung membaik. Untuk tahun 2024, di tengah masih tingginya risiko global, kesinambungan fiskal diperkirakan akan terus membaik dibandingkan tahun sebelumnya meskipun untuk rasio utang terhadap PDB belum dapat sepenuhnya kembali ke level prapandemi. Perkembangan indikator kesinambungan fiskal ditampilkan pada **Grafik 6.39**.

6.2.5.3 Strategi untuk Menjaga Kesinambungan Fiskal

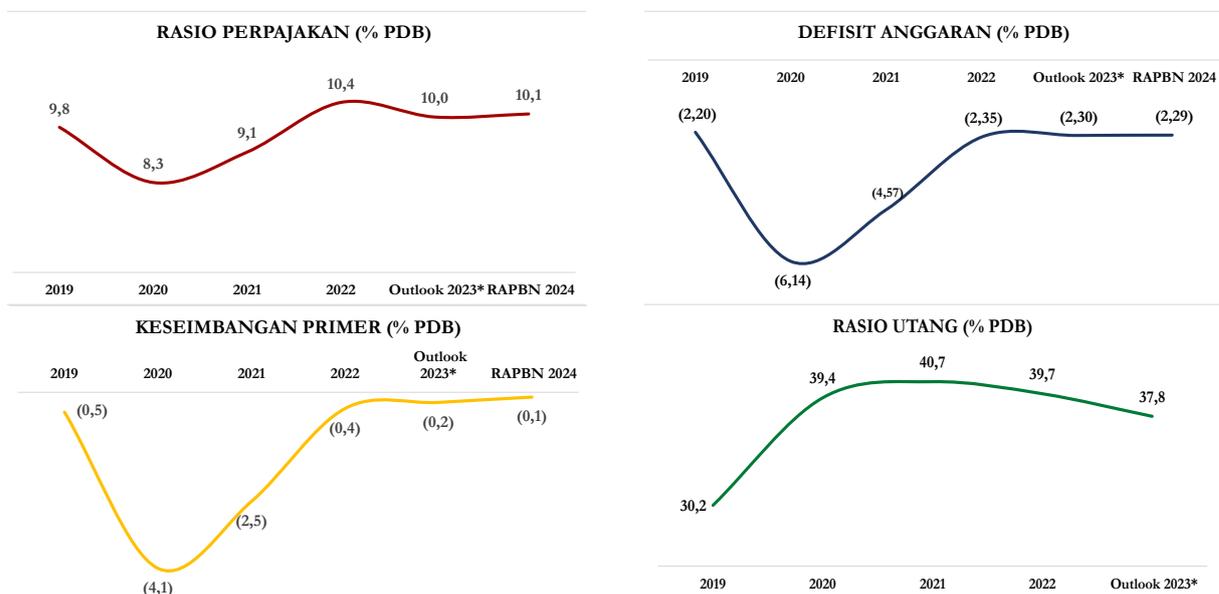
Dalam rangka menjaga kesinambungan fiskal, konsolidasi fiskal telah dilakukan bahkan sejak tahun 2022 dengan mengembalikan defisit di bawah tiga persen yaitu 2,35 persen terhadap PDB (*audited*). Dalam APBN tahun 2023, defisit anggaran direncanakan sebesar 2,85 persen terhadap PDB namun diproyeksikan akan lebih rendah yaitu sebesar 2,28 persen terhadap PDB. Di tahun 2024, APBN akan diarahkan untuk mendukung transformasi ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan. Di sisi lain, Pemerintah melanjutkan reformasi fiskal guna mendukung transformasi ekonomi tersebut dan juga untuk menjaga keberlanjutan fiskal melalui empat strategi utama sebagai berikut.

1. Mobilisasi pendapatan. Hal ini ditempuh dengan menjaga efektivitas pelaksanaan

reformasi perpajakan (UU HPP) melalui perbaikan sistem perpajakan yang lebih sehat dan adil, penggalan potensi dan perluasan basis pajak, serta peningkatan kepatuhan wajib pajak. Efektivitas pelaksanaan UU HPP diharapkan akan meningkatkan rasio perpajakan. Sementara itu, optimalisasi PNBPN dilakukan melalui peningkatan inovasi layanan publik serta mendorong reformasi pengelolaan aset negara.

2. Penguatan *spending better* dilakukan dengan mendorong efisiensi kebutuhan dasar, fokus pada prioritas pembangunan dan berorientasi pada hasil (*result-based budget execution*). Selain itu, terus mendorong subsidi tepat sasaran dan efektivitas perlintas, serta sinergi dan harmonisasi kebijakan pusat dan daerah.
3. Mendorong pembiayaan yang inovatif, *prudent*, dan *sustainable*. Hal ini antara lain dilakukan dengan meningkatkan peran BUMN, BLU, SMV, dan SWF, menyediakan *fiscal buffer* yang andal dan efisien untukantisipasi ketidakpastian global dengan memperkuat kolaborasi yang solid antara kebijakan fiskal, moneter, dan sektor keuangan, serta mendorong skema KPBU yang *sustainable* secara lebih masif.
4. Penguatan daya tahan dan mitigasi risiko yang kolaboratif. Hal ini dilakukan dengan mempersiapkan *buffer* untukantisipasi ketidakpastian, penguatan fleksibilitas fiskal, penguatan manajemen kas, dan penguatan kolaborasi dan sinergi kebijakan fiskal, moneter, sektor keuangan, dan Pemda.

GRAFIK 6.39
PERKEMBANGAN INDIKATOR KESINAMBUNGAN MAKRO FISKAL



* outlook tahun 2023 memperhitungkan *update* perkiraan PDB tahun 2023

Sumber: Kementerian Keuangan

6.2.6. Risiko Fiskal Daerah

TKD merupakan komponen penting dalam kebijakan fiskal daerah. Pemerintah mengalokasikan TKD untuk mendukung penugasan layanan publik yang diserahkan kepada Pemda yang meliputi pemenuhan layanan pendidikan, kesehatan, infrastruktur, dan sosial ekonomi. Tercatat lebih dari 64,0 persen pendapatan daerah ditopang oleh penerimaan dari transfer pusat ke daerah. Dalam UU HKPD, TKD merupakan instrumen fiskal yang strategis, yaitu alat pemerataan sumber pendanaan fiskal daerah, instrumen perluasan dan peningkatan akses pelayanan publik, sekaligus pendorong pertumbuhan dan pemerataan perekonomian regional. Pemda didorong untuk mengoptimalkan pemanfaatan dana transfer untuk meningkatkan belanja investasi yang produktif, pembangunan infrastruktur, dan sektor-sektor ekonomi yang memiliki potensi pertumbuhan.

Namun demikian, terdapat potensi risiko fiskal daerah yang akan berdampak kepada perekonomian secara nasional maupun APBN, salah satunya risiko inefisiensi belanja daerah pada saat Pemda membelanjakan sumber-sumber penerimaan fiskal daerah. Selain itu, masih terdapat potensi lemahnya tata kelola belanja di daerah, bahwa penggunaan dana publik belum sepenuhnya dijalankan secara disiplin, efisien, efektif, ekonomis, transparan, dan akuntabel yang memprioritaskan peningkatan kebutuhan masyarakat di daerah. Alokasi belanja APBD belum secara penuh didasarkan pada pertimbangan objektif yang mencerminkan kebutuhan dan karakteristik masing-masing daerah. Hasil evaluasi menunjukkan bahwa porsi realisasi belanja operasional mendominasi belanja daerah pada rentang 58,0-73,0 persen, masing-masing terdiri dari 33,0-34,0 persen belanja pegawai dan 25,0-39,0 persen belanja barang dan jasa dari keseluruhan belanja daerah. Sementara

belanja modal hanya berada pada kisaran 14,0-16,0 persen. Selain itu, pola serapan belanja masih menunjukkan lambatnya kecepatan serapan khususnya belanja modal. Dalam lima tahun terakhir, rata-rata realisasi belanja modal sebesar 84,6 persen, merupakan yang terendah dibandingkan jenis belanja lain, sedangkan belanja lainnya merupakan yang tertinggi (99,1 persen). Kondisi pola serapan belanja mencerminkan indikasi dari tingkat kualitas perencanaan penganggaran belanja daerah, efektivitas pengelolaan pengadaan barang dan jasa daerah, dan kapasitas SDM pengelola keuangan daerah.

Berdasarkan hasil estimasi dengan asumsi proporsi jenis belanja APBD sesuai kondisi *existing*, apabila pola serapan tersebut tidak berubah, maka terdapat potensi perlambatan laju pertumbuhan perekonomian regional sebesar 0,514 persen terhadap PDB tahun 2023, atau kurang lebih Rp114.585,8 miliar dengan probabilitas keterjadian ada pada 82,4 persen daerah seprovinsi. Berdasarkan perhitungan indeks pola belanja, daerah yang berada di wilayah luar Jawa perlu menerapkan strategi pola belanja yang lebih efisien. Beberapa mitigasi untuk mengatasi dampak risiko dari inefisiensi belanja daerah tersebut berupa strategi kebijakan sebagai berikut.

Pertama, penerapan harmonisasi pengelolaan kebijakan fiskal antara pusat dan daerah yang berfokus pada pengendalian inflasi, penghapusan kemiskinan ekstrem, penurunan prevalensi *stunting*, dan peningkatan investasi. Selain sinergi di tahapan perencanaan dan penganggaran, pada tahap implementasi kebijakan perlu dipertimbangkan strategi sinergi penyerapan belanja pusat (K/L) dan daerah agar intervensi fiskal di daerah tidak kehilangan momentum dalam mendorong pertumbuhan

ekonomi regional. Dalam konteks ini, belanja K/L dapat digunakan sebagai instrumen penyeimbang dari pola belanja daerah yang dapat berdampak pada perekonomian daerah. Dengan pertimbangan ketepatan waktu dalam penyerapan, apabila belanja daerah menunjukkan perlambatan pada suatu periode, maka belanja K/L bisa diintensifkan untuk menyeimbangkannya. Sebaliknya, jika belanja daerah berada dalam kondisi intensitas yang sangat tinggi, maka belanja K/L dapat diturunkan intensitasnya. Hal ini memerlukan dukungan sistem *monitoring* dan evaluasi belanja secara aktual, sehingga efisiensi penyerapan dapat dikendalikan dengan baik.

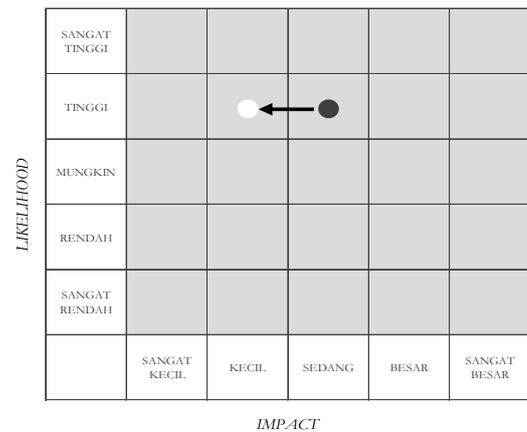
Kedua, kebijakan penyaluran transfer berbasis kinerja yang meliputi kepatuhan terhadap prinsip-prinsip pengelolaan dan pelaporan dana transfer. Dana transfer ke daerah akan disalurkan ke daerah setelah komponen akuntabilitas diterima. Substansi dan materi pelaporan atas penggunaan dana periode sebelumnya telah ditelaah oleh aparat pengawas internal daerah.

Ketiga, pemantauan dan evaluasi pengelolaan dana transfer dilakukan terhadap keluaran dan hasil. Pelaporan pelaksanaan transfer ke daerah tidak hanya berkenaan dengan berapa dana transfer yang dibelanjakan, melainkan juga Pemda memastikan bahwa penyelenggaraan layanan publik telah tersampaikan kepada penerima manfaat di daerah.

Keempat, penguatan kelembagaan melalui regulasi dan tata kelola yang baik untuk memastikan efektivitas penggunaan dana transfer. Penggunaan dana transfer ke daerah memerlukan perangkat regulasi yang lebih teknis sebagai kerangka kerja, kriteria, pedoman, dan instrumen pengawasan serta evaluasi.

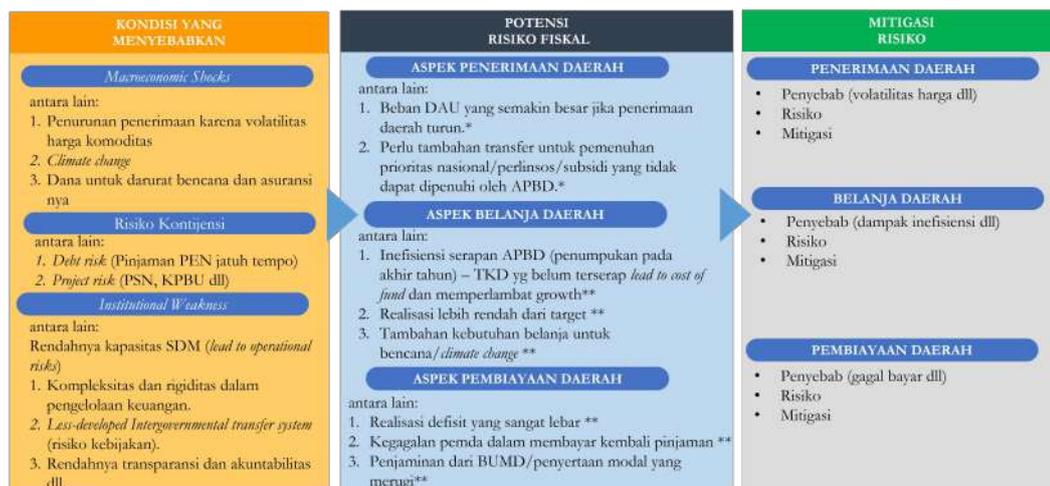
Dengan demikian, untuk mengakselerasi transfer ke daerah menjadi belanja daerah yang efisien dan efektif diperlukan ketepatan waktu perangkat regulasi seperti petunjuk teknis dan petunjuk pelaksanaan, khususnya untuk transfer yang bersifat spesifik dan sektoral sehingga memudahkan daerah dalam implementasinya. Melalui berbagai mitigasi tersebut, dampak risiko inefisiensi belanja daerah diperkirakan dapat ditekan dari sedang menjadi kecil yaitu 0,17 persen terhadap PDB tahun 2023 atau sekitar Rp37.594,3 miliar dengan probabilitas keterjadian pada 58,8 persen daerah seprovinsi, dengan peta risiko digambarkan pada **Grafik 6.40**. Dengan kebijakan tersebut, diharapkan Pemda terdorong untuk memiliki strategi yang tepat dalam membelanjakan dana transfer sesuai dengan kebutuhan dan prioritas pembangunan daerah. Selain itu, Pemda semakin objektif mempertimbangkan penggunaan dana transfer sesuai prinsip efisiensi, efektivitas, ekonomis, transparansi, dan akuntabilitas.

GRAFIK 6.40
PETA RISIKO INEFISIENSI BELANJA DAERAH



Kedepan, risiko fiskal daerah yang akan berdampak kepada perekonomian secara nasional maupun APBN akan terus dipantau berdasarkan *framework* sebagaimana ditampilkan pada **Gambar 6.1**. Dengan *framework* risiko fiskal dimaksud, Pemerintah akan dapat mengidentifikasi sumber-sumber dan potensi risiko fiskal daerah beserta dampaknya secara lebih presisi sehingga mitigasi risiko yang dilakukan akan memadai dan dapat diambil keputusan yang tepat untuk penanganan risiko yang timbul.

GAMBAR 6.1
FRAMEWORK RISIKO FISKAL DAERAH



* PR = Policy Risk
** OR = Operational Risk
Sumber: Kementerian Keuangan