

PUSAT KAJIAN ANGGARAN

Badan Keahlian DPR RI



BUNGA RAMPAI ISU-ISU STRATEGIS PENDAPATAN DAN PEMBIAYAAN NEGARA

BUNGA RAMPAI ISU-ISU STRATEGIS PENDAPATAN DAN PEMBIAYAAN NEGARA

Pusat Kajian Anggaran
Badan Keahlian DPR RI
www.puskajianggaran.dpr.go.id
Telp.021-5715635/5715796, Fax 021-5715528
e-mail puskaji.anggaran@dpr.go.id

ISBN 978-602-50563-5-2



9 78602 056352



BUNGA RAMPAI

ISU-ISU STRATEGIS PENDAPATAN

DAN PEMBIAYAAN NEGARA

PUSAT KAJIAN ANGGARAN

BADAN KEAHLIAN DPR RI

2018

BUNGA RAMPAI ISU-ISU STRATEGIS PENDAPATAN DAN PEMBIAYAAN NEGARA

Cetakan Pertama, November 2018

ISBN: 978-602-50563-5-2

Copyright @ 2018

Pusat Kajian Anggaran

Sekretariat Jenderal dan Badan Keahlian DPR RI

Tim Penyusun

Penanggungjawab

Dr. Asep Ahmad Saefuloh, S.E., M.Si

Penulis

Dwi Resti Pratiwi, S.T., MPM

Jesly Yuriaty Panjaitan, S.E., MM

Robby Alexander Sirait, S.E., M.E.

Matius Winarno, S.E., MAB

Mujiburrahman, S.E., M.Si

Iranisa, S.E., M.Acc

Hikmatul Fitri, S.E., M.Sc

Deasy Dwi Ramiayu, S.E

Anisa Fitria Wulaningtyas, S.E

Penyunting & Desain Sampul

Dwi Resti Pratiwi, S.T., MPM

Hak Cipta dilindungi undang-undang

Dilarang mengutip atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku tanpa izin

DAFTAR ISI

Potensi dan Strategi Penerapan Pajak Pada Sektor E-Commerce di Indonesia	1
Pendahuluan.....	1
Model dan Skema Pajak E-Commerce.....	4
Potensi Penerimaan Pajak <i>E-Commerce</i>	7
Penerapan Pajak <i>E-Commerce</i> di Negara Lain.....	9
Strategi Optimalisasi Pajak <i>E-Commerce</i>	11
Penutup.....	13
Kondisi Sektor Pertambangan Menjelang Satu Dekade Diberlakukan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Mineral dan Batubara	17
Pendahuluan.....	17
Sejarah Pengelolaan Sektor Pertambangan Mineral dan Batubara di Indonesia.....	20
Perkembangan Amandemen Kontrak.....	21
Potensi Sektor Mineral dan Batubara Indonesia.....	22
Sektor Pertambangan Mineral dan Batubara Indonesia di Mata Dunia.....	23
Investasi Sektor Pertambangan Minerba.....	24
Produksi Minerba.....	27
Penerimaan Negara Sektor Pertambangan Minerba.....	30
Penutup.....	35
Upaya Dan Kendala Mewujudkan Komitmen Diversifikasi Energi Listrik Tenaga Panas Bumi Sebagai Sumber Penerimaan Negara	39
Pendahuluan.....	39
Penerimaan Negara dari Aktivitas Pertambangan dan Produksi Uap Panas Bumi Terus Meningkat.....	41
Komitmen Pemerintah dalam Peningkatan Pemanfaatan Energi Panas Bumi.....	43
Kendala Peningkatan Pemanfaatan Panas Bumi.....	52

Kritik Lain terhadap Upaya Peningkatan Pemanfaatan Panas Bumi.....	56
Penutup.....	59
Kinerja BUMN Perbankan:	
Tantangan Peningkatan Penerimaan Negara	63
Pendahuluan.....	63
Kinerja BUMN Perbankan.....	67
Kinerja BUMN Perbankan RI di ASEAN.....	77
Konsolidasi BUMN Perbankan Sebagai Jalan Keluar?.....	81
Penutup.....	87
Tantangan Peningkatan Peringkat <i>Investment Grade</i> Untuk Indonesia Dalam Menurunkan Beban Bunga Surat Utang Negara (Sun)	91
Pendahuluan.....	91
<i>Credit Rating</i>	93
Kinerja Peringkat Utang Indonesia	94
Surat Utang Negara.....	97
Kinerja Biaya Bunga SUN Januari 2017 - Januari 2018.....	99
Kinerja Biaya Bunga SUN Tahun 2018 Ditengah Dampak Global.....	104
Faktor Determinan Domestik yang Berdampak Pada Minat Investor Pada Instrumen SUN yang Perlu Mendapat Perhatian Pemerintah.....	110
Penutup.....	114
Peluang Pembiayaan Berbasis Syariah Untuk Pembangunan Proyek Infrastruktur Di Indonesia	119
Pendahuluan.....	119
Pembiayaan Proyek Infrastruktur Berbasis Syariah: Jalan Baru Yang Mulai Diterapkan.....	122
Perkembangan Sukuk Negara Di Indonesia.....	128
Penutup.....	135

KATA PENGANTAR
KEPALA PUSAT KAJIAN ANGGARAN
BADAN KEAHLIAN DPR RI

Puji dan syukur dipanjatkan kepada Allah SWT, karena dengan rahmat dan karunia-Nya, buku Bunga Rampai Isu-Isu Strategis Pendapatan dan Pembiayaan ini dapat diterbitkan.

Pemerintah telah menyusun pembangunan strategis jangka menengah yang termuat dalam RPJMN 2015-2019. Adapun 3 (tiga) dimensi utama yang menjadi target pembangunan pada periode tersebut yaitu (1) dimensi pembangunan manusia yang meliputi aspek pendidikan, kesehatan, perumahan dan karakter; (2) dimensi sektor unggulan yang meliputi kedaulatan pangan, kedaulatan energi, kemaritiman, dan pariwisata; serta (3) dimensi pemerataan dan kewilayahan. Dalam mengejar pembangunan strategis yang terangkum dalam 3 (dimensi) tersebut tentunya memerlukan pendanaan yang cukup tinggi di tiap tahunnya. Hal ini terlihat dari anggaran belanja negara yang terus mengalami kenaikan, yaitu realisasi belanja pada tahun 2015 sebesar Rp1.806,5 triliun dan meningkat tajam pada *outlook* 2018 sebesar Rp2.217,2 triliun. Sementara itu realisasi pendapatan negara pada tahun 2015 sebesar Rp1.508 triliun dan pada *outlook* 2018 mencapai Rp1.903 triliun. Tentunya kenaikan anggaran belanja tersebut perlu diiringi dengan kenaikan penerimaan negara serta sumber-sumber pembiayaan kreatif guna menopang defisit anggaran yang ada.

Pada buku ini akan membahas isu-isu strategis terkait penerimaan dan pembiayaan negara yang dapat dioptimalkan guna meningkatkan pendapatan negara serta menciptakan sumber pembiayaan yang kredibel. Adapun isu-isu yang dibahas dalam buku ini terbagi kedalam 6 (enam) bagian yaitu:

Pertama, Potensi dan Strategis Penerapan Pajak pada Sektor *e-commerce*. Pada bagian ini akan dibahas seberapa besar penerimaan negara yang akan diperoleh dari sektor *e-commerce* ini yang sudah

sangat berkembang beberapa tahun belakangan ini. Sulitnya memperoleh data dan informasi yang akurat terhadap transaksi *e-commerce* ini menjadi tantangan tersendiri bagi pemerintah khususnya Direktorat Pajak dalam mengejar penerimaan pajak dari sektor ini. Selain itu akan dibahas pula skema perpajakan untuk *e-commerce* di Indonesia serta contoh penerapannya di luar negeri. Tulisan ini juga akan memberikan rekomendasi dalam mengoptimalkan penerimaan pajak dari sektor *e-commerce* ini.

Kedua, Kondisi Sektor Pertambangan Menjelang Satu Dekade Diberlakukan UU Minerba. Isu ini diangkat dalam buku ini mengingat Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) dari Sumber Daya Alam (SDA) terus mengalami penurunan. Sementara itu semangat pemerintah untuk menjadikan Indonesia sebagai negara yang mandiri dan berdaulat dalam pengelolaan SDA Mineral dan Batubara sangat tinggi yang terwujud dalam UU No 4 Tahun 2009 tentang Minerba. Beberapa hal yang diatur dalam UU ini seperti pembatasan komoditi ekspor mentah, pengaturan luas wilayah pertambangan, kewajiban membangun *smelter* dan lain sebagainya justru menjadi tantangan tersendiri untuk mewujudkan peningkatan penerimaan negara dan meningkatkan industri di sektor hilir. Oleh karenanya pada tulisan ini akan membahas bagaimana investasi, produksi dan penerimaan negara pada sektor minerba selama hampir 10 tahun UU ini diberlakukan. Apakah UU Minerba ini mampu dalam meningkatkan investasi, produksi dan penerimaan negara tersebut?. Temuan dari tulisan ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pertimbangan dalam memperbaiki tata kelola dan kepastian hukum terhadap pelaksanaan kegiatan pertambangan mineral dan batubara.

Ketiga, Upaya dan Kendala Mewujudkan Komitmen Diversifikasi Energi Listrik Tenaga Panas Bumi Sebagai Sumber Penerimaan Negara. Topik ini diangkat dalam buku ini mengingat pemanfaatan sumber energi baru dan terbarukan semakin didorong ditengah kelangkaan sumber energi fosil dan untuk mewujudkan energi yang ramah lingkungan. Salah satu sumber energi terbarukan yang pemanfaatannya cukup tinggi di

Indonesia yaitu panas bumi. Hal ini dikarenakan sumber energinya yang lebih stabil dalam menghasilkan listrik dan cadangannya di Indonesia yang cukup melimpah. Penerimaan negara bukan pajak yang dihasilkan dari sektor inipun cukup meningkat bahkan diatas target yang ditetapkan. Namun antara potensi dan pemanfaatannya terdapat *gap* yang sangat jauh yang berdampak pada penerimaan negara yang kurang optimal. Pada tulisan ini akan diangkat kendala-kendala apa saja yang dihadapi dalam menghambat pembangunan pembangkit listrik tenaga panas bumi di Indonesia.

Keempat, Kinerja BUMN Perbankan: Tantangan Peningkatan Penerimaan Negara. Tidak dapat dipungkiri perbankan merupakan sektor strategis dalam perekonomian nasional dan bahkan dapat berdampak sistemik pada keuangan negara bila terjadi pemburukan arus kas bank-bank yang kemudian menghadapi kesulitan likuiditas. Pada tulisan lebih ditekankan bagaimana meningkatkan kinerja dan daya saing perbankan BUMN dalam meningkatkan penerimaan negara. Selanjutnya tulisan ini juga akan memaparkan kinerja BUMN Perbankan yang disajikan dalam beberapa indikator serta bagaimana perbandingannya dengan bank-bank di ASEAN. Kemudian diakhir tulisan akan merekomendasikan perlunya konsolidasi bank-bank BUMN untuk memperkuat kinerja perbankan BUMN itu sendiri.

Kelima, Tantangan Peningkatan Peringkat *Investment Grade* untuk Indonesia dalam Menurunkan Beban Bunga Surat Utang Negara. Terhitung sejak tahun 2017 terdapat tiga lembaga pemeringkat utang telah memberikan predikat *investment grade* pada Indonesia. Peningkatan ini diharapkan dapat menurunkan beban bunga yang dibayarkan pemerintah untuk meminimalisasi defisit keuangan negara. Hal ini terjadi di tahun 2017 tetapi memasuki 2018 telah terjadi sentimen pasar atas harapan kenaikan suku bunga The Fed, naiknya *yield US Treasury bond*, dan naiknya harga minyak dunia yang mendistorsi tren penurunan beban bunga atas *yield obligasi* pemerintah sebelumnya, dimana menyusul tekanan investor yang meminta *yield* yang tinggi. Hal ini mendorong pemerintah untuk memberikan *yield*

yang lebih tinggi untuk sejumlah nominal tertentu pembiayaan, kendatipun telah terjadi perolehan perbaikan kinerja peringkat utang dari tiga lembaga pemeringkat terkemuka dunia. Pada tulisan ini akan membahas determinan apa saja yang dapat membentuk penurunan imbal hasil Surat Utang Negara (SUN) dan bagaimana upaya dalam memperbaikinya.

Keenam, Peluang Pembiayaan Berbasis Syariah untuk Pembangunan Proyek Infrastruktur di Indonesia. Sebagaimana diketahui bahwa saat ini pembangunan infrastruktur sangat massif. Hal ini tentunya membutuhkan pendanaan yang sangat tinggi. Melihat besarnya *funding gap* pembangunan infrastruktur dan kapasitas fiskal negara yang masih terbatas, pemerintah telah menyiapkan salah satu alternatif instrumen pembiayaan yaitu berupa Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau yang biasa disebut Sukuk Negara. Kedepan, instrumen pembiayaan berbasis syariah (SBSN) ini dapat menjadi andalan utama pembiayaan pembangunan di Indonesia. Tulisan ini akan membahas peluang serta kendala pada pengelolaan pembiayaan infrastruktur menggunakan SBSN.

Isu-isu yang dibahas dalam buku ini hanya sebagian isu-isu strategis terkait pendapatan dan pembiayaan negara. Diluar isu-isu ini masih banyak permasalahan mengenai pendapatan dan pembiayaan negara yang perlu menjadi perhatian pemerintah dan juga anggota DPR RI. Namun demikian, buku ini diharapkan mampu memaparkan sedikit banyak tentang hal-hal apa saja yang harus diperhatikan pemerintah dalam mengoptimalkan dan memperkuat peran APBN khususnya dalam pendapatan dan pembiayaan negara.

Demikian pengantar tentang buku Isu-Isu Strategis Pendapatan dan Pembiayaan Negara yang diharapkan juga dapat bermanfaat bagi Anggota DPR RI sebagai bahan referensi dalam melaksanakan tugas dan fungsinya. Kami menyadari bahwa buku ini masih banyak kekurangan, untuk itu saran serta masukan guna perbaikan buku ini baik substansi maupun penyajiannya sangat kami harapkan. Akhir kata, kami

mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu terbitnya buku ini.

Jakarta, Oktober 2018



Dr. Asep Ahmad Saefuloh, S.E., M.Si

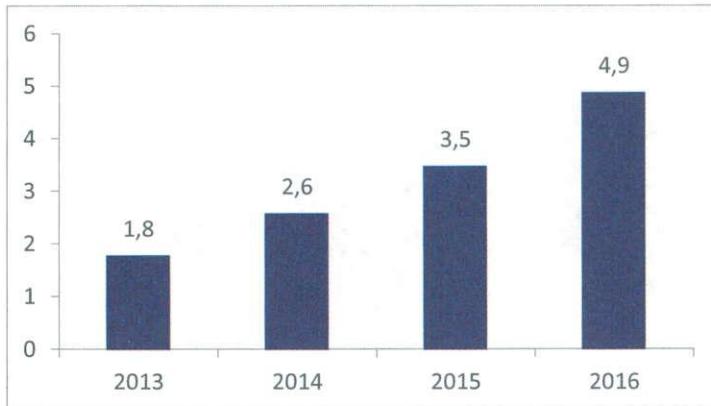
POTENSI DAN STRATEGI PENERAPAN PAJAK PADA SEKTOR E-COMMERCE DI INDONESIA

Deasy Dwi Ramiayu¹ & Dwi Resti Pratiwi²

1. Pendahuluan

Kemajuan teknologi dan penggunaan internet di Indonesia tidak dapat dihindari. Berdasarkan *We Are Social & Hootsuite's Digital in 2017 Report*, pengguna internet di Indonesia per Januari 2018 mencapai 132,7 juta pengguna³. Seiring dengan penggunaan internet tersebut, pola aktivitas masyarakat yang semula konvensional saat ini mulai beralih ke digital, termasuk aktivitas perdagangan atau lebih dikenal dengan transaksi *e-commerce*. Berdasarkan Surat Edaran Nomor SE-62/PJ/2013 tentang Penegasan Ketentuan Perpajakan atas Transaksi *E-commerce*, *e-Commerce* adalah perdagangan barang dan/atau jasa yang dilakukan oleh pelaku usaha dan konsumen melalui sistem elektronik.

Gambar 1. Nilai Transaksi *E-commerce* Tahun 2013-2016 (USD Miliar)



Sumber: Kementerian Komunikasi dan Informasi, diolah

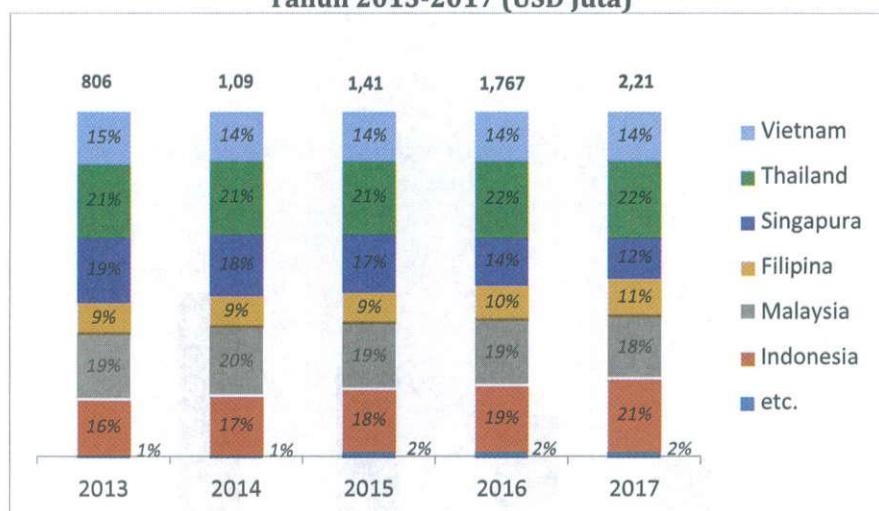
¹ Analis APBN di Pusat Kajian Anggaran DPR RI. e-mail: deasydwiramiayu@gmail.com

² Analis APBN di Pusat Kajian Anggaran DPR RI. e-mail: dwirestipratiwi@gmail.com

³ Media Keuangan Kementerian Keuangan

Transaksi perdagangan *e-commerce* tumbuh signifikan setiap tahunnya. Nilai transaksi dari tahun 2013 sebesar USD1,8 miliar meningkat menjadi sebesar USD4,9 miliar pada tahun, atau tumbuh sebesar 172 persen. Ekonom Institute for Development of Economics and Finance (INDEF), Bhima Yudistira menyatakan nilai transaksi *e-commerce* tahun 2017 mencapai sebesar USD6,3 miliar⁴ sementara Bank Indonesia (BI) memprediksi nilai transaksi *e-commerce* pada tahun 2018 mencapai sebesar USD7,6 miliar atau sebesar Rp102,6 triliun. Sementara itu, lembaga riset internasional Newzoo menghitung pertumbuhan dan nilai transaksi *e-commerce* di negara ASEAN sebagai terangkum dalam Gambar 2.

Gambar 2. Nilai dan Pertumbuhan Transaksi *E-commerce* ASEAN Tahun 2013-2017 (USD Juta)



Sumber: Newzoo Report⁵, diolah

Menurut hasil riset Newzoo, nilai transaksi perdagangan *e-commerce* di ASEAN termasuk Indonesia kian meningkat. Penerimaan *e-commerce* Indonesia secara konsisten tumbuh hingga tahun 2017 dan

⁴ <http://mediaindonesia.com/read/detail/139499-optimisme-e-commerce-di-2018>, diakses pada tanggal 12 Oktober 2018

⁵ Newzoo Report, Introduction to the Southeast Asian Games Market 2013-2017

menjadi kontributor terbesar kedua di ASEAN. Tahun 2013 penerimaan *e-commerce* Indonesia sebesar USD129 juta dan meningkat pada tahun 2017 menjadi sebesar USD465 juta, atau tumbuh sebesar 260 persen. Menurut data riset Google-Temasek, pada tahun 2016 jumlah *startup* di Indonesia berjumlah 2.033 atau sekitar 29 persen dari total *startup* di Asia Tenggara. Jumlah tersebut lebih banyak dari Singapura yang berada di peringkat kedua dengan 1.850 dari total 7.000 *startup*⁶. Berdasarkan data iDEA, jumlah penjual *online* yang tergabung dalam komunitas *e-commerce* per Maret 2018 tercatat lebih dari 300 anggota dan diperkirakan akan terus bertambah⁷. Dengan besarnya potensi tersebut, pemerintah menargetkan 1.000 *technopreneurs* dengan valuasi bisnis sebesar USD10 miliar dengan nilai *e-commerce* mencapai USD130 miliar pada tahun 2020⁸.

Sebagai upaya persaingan ekonomi digital dan revolusi industri keempat, pemerintah menyusun arah kebijakan dan strategi yang dituangkan dalam Paket Kebijakan Ekonomi XIV tahun 2016 tentang Peta Jalan (*Roadmap*) *e-commerce* di Indonesia. Peraturan Presiden Nomor 74 Tahun 2017 tentang Peta Jalan Sistem Perdagangan Nasional Berbasis Elektronik (*Roadmap E-commerce*) Tahun 2017-2019 dengan tujuan perluasan dan peningkatan kegiatan ekonomi masyarakat di seluruh Indonesia secara efisien dan terkoneksi secara global. Aturan *e-commerce* ini akan diterapkan pada tiga segmen yaitu: Usaha Kecil Menengah (UKM), Perusahaan *e-commerce* yang *establish*, dan *Startup* (perusahaan rintisan) yang bergerak di bidang teknologi. Dalam Perpres ini pemerintah menyoroti 8 (delapan) aspek regulasi salah satunya yaitu aspek perpajakan. Poin tersebut meliputi:

- 1) pengurangan pajak bagi investor lokal yang berinvestasi di *startup*;
- 2) penyederhanaan izin/prosedur perpajakan bagi *startup e-commerce* yang omzetnya di bawah Rp4,8 miliar per tahun;

⁶ <https://www.indonesia-investments.com/news/todays-headlines/google-temasek-positive-about-indonesia-s-digital-economy-growth/item7134?>, diakses tanggal 10

Agustus 2018

⁷ Workshop Pusat Kajian Anggaran tentang E-Commerce oleh idEA, tanggal 23 April 2018

⁸ Paket Kebijakan Ekonomi XIV, Roadmap E-Commerce Tahun 2017-2019

- 3) memberikan persamaan perlakuan perpajakan antara pengusaha *e-commerce* asing dengan domestik. Pelaku usaha asing yang menyediakan layanan dan/atau konten di Indonesia wajib untuk memenuhi seluruh ketentuan perpajakan.

Seiring dengan berkembangnya jumlah dan nilai transaksi digital, maka menerapkan perpajakan pada bidang *e-commerce* sangat diperlukan. Badan Kebijakan Fiskal (BKF) pun telah menerbitkan skema perpajakan yang disesuaikan dengan model bisnis digital. Akan tetapi penerapan pajak *e-commerce* ini belum efektif dikarenakan masih dihadapi oleh kendala-kendala termasuk regulasi dan mekanisme perpajakan yang belum jelas, sementara potensi akan sulit dikembangkan apabila regulasi kurang memadai. Tulisan ini akan menjelaskan model bisnis dan skema perpajakan, potensi penerimaan pajak *e-commerce*, kendala dalam implementasi perpajakan *e-commerce*, perbandingan sistem perpajakan *e-commerce* di negara lain, dan rekomendasi strategi untuk menerapkan pajak *e-commerce* di Indonesia.

2. Model dan Skema Pajak *E-Commerce* di Indonesia

Dengan diterbitkannya Surat Edaran No. SE-62/PJ/2013 tentang penegasan Ketentuan Perpajakan Atas Transaksi *E-Commerce*, DJP mengklasifikasikan bisnis digital menjadi empat model yaitu *Online Marketplace (OM)*, *Classified Ads*, *Daily Deals*, dan *Online Retail (OR)* dengan ringkasan penjelasan seperti yang terangkum dalam Tabel 1.

Tabel 1. Model E-Commerce

Model E-Commerce	Keterangan
<i>Online marketplace</i>	Kegiatan menyediakan tempat kegiatan usaha berupa Toko Internet di Mal Internet sebagai tempat <i>Online Marketplace Merchant</i> menjual barang dan/atau jasa
<i>Classified ads</i>	Kegiatan menyediakan tempat dan/atau waktu untuk memajang content (teks, grafik, video penjelasan, informasi, dan lain-lain) barang dan/atau jasa bagi Pengiklan untuk memasang iklan yang ditujukan kepada Pengguna Iklan melalui situs yang disediakan oleh Penyelenggara
<i>Daily deals</i>	Kegiatan menyediakan tempat kegiatan usaha berupa situs <i>Daily Deals</i> sebagai tempat <i>Daily Deals Merchant</i> menjual barang dan/atau jasa kepada Pembeli dengan menggunakan <i>Voucher</i> sebagai sarana pembayaran
<i>Online retail</i>	Kegiatan menjual barang dan/atau jasa yang dilakukan oleh Penyelenggara <i>Online Retail</i> kepada Pembeli di situs <i>Online Retail</i>

Sumber: DJP, diolah

Dalam penyusunan skema perpajakan *e-commerce*, karakteristik model bisnis yang berbeda sangat diperhatikan sehingga mekanisme perpajakan antar model bisnis tidak sama. BKF telah menyusun skema pajak PPh dan PPN *e-commerce* yang terangkum dalam Tabel 2.

Tabel 2. Skema Perpajakan E-Commerce Per Model Bisnis

Model Bisnis	Proses Bisnis	Jenis Pajak	
		PPh	PPN
<i>Online Marketplace</i>	Jasa penyediaan tempat/ waktu	<ul style="list-style-type: none"> • Penyedia jasa yang pajak penghasilannya bukan final, dikenakan tarif PPh Pasal 17 • Pemotongan PPh Pasal 23, Pasal 21, atau Pasal 	Penggantian, termasuk biaya yang diminta atau seharusnya diminta oleh penyelenggara OM

Model Bisnis	Proses Bisnis	Jenis Pajak	
		PPh	PPN
<i>Classified Ads</i>		26 dilakukan oleh Merchant OM	
	Penjualan barang dan/atau jasa	<i>Merchant OM</i> yang pajak penghasilannya bukan final, dikenakan tarif PPh Pasal 17	Harga jual, penggantian, dan/atau nilai ekspor
	Penyetoran hasil penjualan	<ul style="list-style-type: none"> • Penyedia jasa yang pajak penghasilannya bukan final, dikenakan tarif PPh Pasal 17 • Pemungutan PPh Pasal 23, Pasal 21, atau Pasal 26 dilakukan oleh Pengiklan sebagai WP OP atau badan yang telah ditunjuk 	Penggantian, termasuk biaya yang diminta atau seharusnya diminta oleh penyelenggara OM
<i>Daily Deals (DD)</i>	Jasa penyediaan tempat/ waktu	<ul style="list-style-type: none"> • Penyelenggara yang pajak penghasilannya bukan final, dikenakan tarif PPh Pasal 17 • Pemungutan PPh Pasal 23, Pasal 21, atau Pasal 26 dilakukan oleh Pengiklan sebagai WP OP atau badan yang telah ditunjuk 	Harga jual, penggantian, dan/atau nilai ekspor termasuk biaya yang diminta atau seharusnya diminta oleh penyelenggara OR
	Jasa penyediaan tempat/ waktu	<ul style="list-style-type: none"> • Penyedia jasa yang pajak penghasilannya bukan final, dikenakan tarif PPh Pasal 17 • Pemotongan PPh Pasal 23, Pasal 21, atau Pasal 26 dilakukan oleh Merchant DD 	Penggantian, termasuk biaya yang diminta atau seharusnya diminta oleh penyelenggara DD
	Penjualan barang dan/atau jasa	• <i>Merchant DD</i> yang pajak penghasilannya bukan	Harga jual, penggantian,

Model Bisnis	Proses Bisnis	Jenis Pajak	
		PPh	PPN
<i>Online Retail</i>		final, dikenakan tarif PPh Pasal 17	dan/atau nilai ekspor
	Penyetoran hasil penjualan	• Penyedia jasa yang pajak penghasilannya bukan final, dikenakan tarif PPh Pasal 17	Penggantian, termasuk biaya yang diminta atau seharusnya diminta oleh penyelenggara DD
	Penjualan barang dan/atau jasa	<ul style="list-style-type: none"> • Penyelenggara dan Merchant yang pajak penghasilannya bukan final, dikenakan tarif PPh Pasal 17 • Pemungutan PPh dilakukan oleh pembeli barang / pengguna sebagai WP OP atau badan yang telah ditunjuk 	Harga jual, penggantian, dan/atau nilai ekspor termasuk biaya yang diminta atau seharusnya diminta oleh penyelenggara OR

Sumber: BKF, diolah

Dalam skema pajak *e-commerce*, jenis PPh mengacu pada ketentuan PP Nomor 46 Tahun 2013 dan untuk jenis PPN mengacu pada UU Nomor 42 Tahun 2009 yang hanya akan diberlakukan pada barang kena pajak dan PKP yang omzetnya melebihi Rp4,8 miliar per tahun. Kepala PKPN, Roffy menjelaskan bahwa rencana tarif ini akan diterapkan dalam bentuk *prepayment* atau kredit pajak, sehingga dapat dikreditkan terhadap SPT Tahunan wajib pajak. Setiap barang yang dibeli di *marketplace* akan dikenakan PPh 0,5 persen dan dikenakan PPN 10 persen bagi PKP yang omzetnya di atas Rp4,8 miliar. Sementara untuk pelaku bisnis dalam skala kecil hanya dikenakan PPh 0,5 persen sebagai bagian dari perpajakan keseluruhan.

3. Potensi Penerimaan Pajak *E-Commerce*

Perubahan pola kegiatan perdagangan digital berhasil meningkatkan nilai transaksi *e-commerce* secara signifikan.

Pertumbuhan bisnis *e-commerce* ini bahkan dianggap sebagai penyebab utama lesunya bisnis retail. Akan tetapi asumsi ini dapat dibantah karena pertumbuhan pajak perdagangan tahun 2017 masih menunjukkan angka positif yaitu sebesar 17 persen. Masih adanya pertumbuhan tersebut menandakan bisnis *e-commerce* tidak berdampak negatif pada bisnis retail. Namun seiring dengan meningkatnya nilai transaksi *e-commerce* mengindikasikan adanya potensi pajak yang hilang dikarenakan penerapan pajak atas transaksi *e-commerce* belum efektif.

Dalam *Roadmap E-Commerce Indonesia*, nilai bisnis *e-commerce* ditargetkan sebesar USD130 miliar pada tahun 2020. Jika mengacu pada Undang-Undang Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dan nilai transaksi diasumsikan USD130 miliar, maka potensi pendapatan pajak dari industri *e-commerce* dapat mencapai 10 persen atau mencapai USD13 miliar. Sementara itu, BI memprediksi jumlah potensi penerimaan pajak dari transaksi *e-commerce* dapat mencapai Rp15 triliun⁹. Potensi penerimaan pajak PPN *e-commerce* per tahunnya mencapai sebesar Rp10,2 triliun¹⁰.

Pertumbuhan bisnis *e-commerce* merupakan sebuah peluang besar dalam meningkatkan penerimaan pajak. Selain dari transaksi *e-commerce* atas Barang Kena Pajak/Jasa Kena Pajak yang meliputi pajak PPh dan PPN, potensi penerimaan pajak mencakup PPh dan PPN dari jumlah transaksi perusahaan logistik. Pertumbuhan nilai transaksi *e-commerce* berimbas pada pertumbuhan kinerja jasa kurir sebesar 30 persen¹¹. Perusahaan logistik pun telah menyokong penerimaan negara yang ditandai dengan pertumbuhan sektor jasa lainnya sebesar 34,83 persen¹². Dari paparan tersebut dapat disimpulkan bahwa *e-commerce* tidak hanya berdampak pada pajak dari transaksi barang dan jasa, tetapi juga dari pajak perusahaan logistik yang dipengaruhi oleh pertumbuhan

⁹ <https://cita.or.id/news/citax/potensi-pajak-e-commerce-bisa-tembus-rp-15-triliun/>, diakses pada 7 September 2018

¹⁰ Media Keuangan Kementerian Keuangan Volume VIII Nomor 126 Edisi Maret 2018

¹¹ <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/10/28/194927426/dirjen-pajak-ritel-konvensional-tutup-bukan-karena-daya-beli-turun>, diakses pada 17 September 2018

¹² <https://katadata.co.id/berita/2018/04/16/penerimaan-negara-dari-pph-21-tumbuh-nyaris-16-tertinggi-sejak-2013>, diakses pada tanggal 12 September 2018

kinerja perusahaan. Untuk itu, dalam pengaplikasiannya diperlukan evaluasi secara menyeluruh karena seluruh peraturan perpajakan *e-commerce* tidak hanya berpengaruh pada penerimaan negara tetapi juga pada perekonomian.

4. Penerapan Pajak *E-Commerce* di Negara Lain

a. Amerika Serikat

Aktivitas ekonomi digital menjadi tantangan tersendiri dalam pemungutan pajak baik untuk transaksi dengan *platform* dalam negeri maupun dan pelaku luar domestik. Beberapa negara, khususnya negara maju telah menerapkan pajak *e-commerce* dan telah mendapatkan hasil penerimaan yang signifikan. Pada kasus Amerika Serikat, nilai transaksi dan kontribusi *e-commerce* terhadap penjualan secara total meningkat secara signifikan dan diprediksi mencapai USD551 miliar dengan kontribusi lebih dari 9 persen tahun 2018. Jika pajak *e-commerce* tidak diterapkan, kerugian penerimaan pajak diperkirakan mencapai USD27 miliar atau lebih dari 1,1 persen dari total pendapatan negara¹³. Namun, pemerintah pusat tidak dapat menghimpun pajak dari transaksi *e-commerce* karena masih terhubung dengan peraturan tahun 1992 yang mewajibkan pajak pada penjual yang memiliki gudang atau pabrik di dalam negeri. Masih digunakannya peraturan tersebut sebagai acuan perpajakan menyebabkan potensi penerimaan pajak dari transaksi *e-commerce* akan hilang. Untuk menghindari risiko tersebut, tahun 2013 Senat mengarahkan *Marketplace Fairness Act* (MFA) untuk membantu negara dalam menghimpun pajak dari transaksi *e-commerce* sebagai upaya meningkatkan pendapatan negara.

b. Inggris

Pesatnya perkembangan teknologi menyebabkan pelaku bisnis digital bebas mengembangkan sistem dan mendirikan cabangnya di negara lain. Adanya kebebasan ini menyebabkan semakin banyak potensi pajak yang tidak dapat digali. Untuk mengurangi praktik penghindaran pajak, Inggris menerapkan *Diverted Profit Tax* atas bisnis

¹³https://www.bbvareresearch.com/KETD/fbin/mult/140325_RegionalWatchEEUU_39_tcm348-435568.pdf, diakses pada tanggal 22 Agustus 2018

digital *Over The Top* (OTT) dengan tarif 25 persen atau lebih besar daripada tarif pajak yang berlaku umum. Pajak ini merupakan pajak agresif dari profit perusahaan yang belum berwujud Bentuk Usaha Tetap (BUT) dan memungut pajak sebesar 25 persen atas laba atau royalti setelah dialihkan ke negara lain yang memiliki aturan perpajakan lebih longgar¹⁴. Dari kebijakan ini, Inggris telah memungut pajak dari Facebook sebanyak £ 4,16 juta atau setara Rp67 miliar¹⁵. Terbukti, beberapa perusahaan OTT pun kini mulai mengubah bentuk perusahaannya menjadi BUT untuk menghindari sanksi pajaknya.

Sementara itu, untuk menerapkan pajak atau bea masuk dari produk luar negeri diperlukan koordinasi dengan pemerintah luar negeri dengan skema *cross border*. Sebagai contoh yaitu Jepang yang memberlakukan PPN dengan tarif 10 persen pada setiap transaksi *e-commerce* asing secara B2C atau *business to consumers*¹⁶. Sementara pada transaksi B2B dikenakan *reverse-charge* pada penerima layanan. Kebijakan ini bertujuan untuk memberikan peluang pada industri domestik serta sebagai upaya proteksi dari persaingan *e-commerce* asing yang sangat ketat¹⁷.

c. Korea Selatan

Pada skema perpajakan Korea Selatan, pajak *e-commerce* melalui PPN dengan tarif sebesar 10 persen dan berlaku setelah melakukan penjualan impor kepada seseorang dalam Korea Selatan¹⁸. Pembayaran pajak ini dilakukan secara rutin per 3 bulan dengan menyetorkan pada

¹⁴ <http://www.ortax.org/ortax/?mod=berita&page=show&id=15482&q=&hlm=>, diakses pada tanggal 12 Oktober 2018

¹⁵ <https://katadata.co.id/berita/2016/10/14/meniru-inggris-ditjen-pajak-godok-aturan-baru-kejar-google> diakses pada tanggal 12 Oktober 2018

¹⁶ <http://ebiz.tax/e-commerce-tax-australia-japan-israel-turkey-india-eu/>, diakses tanggal 24 Agustus 2018

¹⁷ <https://www.japantimes.co.jp/news/2015/09/30/national/overseas-online-purchases-taxed-bid-protect-domestic-industries/#.W4NfBs4zbIU>, diakses tanggal 27 Agustus 2018

¹⁸ <https://dailysocial.id/post/pajak-e-commerce-di-indonesia>, diakses pada tanggal 16 September 2018.

rekening PPN kepada bank yang telah ditunjuk. Adapun Korea Selatan telah memanfaatkan pembayaran yang terintegrasi (*payment gateway*) sehingga seluruh transaksi dapat dilacak dan pemungutan pajak serta pengawasan lebih mudah dijalankan. Jenis pajak *e-commerce* dalam bentuk PPN ini pun diterapkan oleh Tiongkok, yang tarifnya disesuaikan oleh jenis barang. Pemerintah Tiongkok secara berkala menentukan daftar jenis barang yang diperjualbelikan di *e-commerce* dan ditentukan besaran pajaknya. Pembelian barang dari situs *e-commerce* luar negeri akan dikenakan skema pajak dengan tiga jenis yaitu 15 persen, 30 persen, dan 60 persen sesuai tarif produk yang telah ditentukan.

Jika berkaca pada potensi *e-commerce* di negara lain, Indonesia memiliki potensi dan peluang penerimaan pajak yang tak kalah besar dengan negara lain. Hal yang membedakan yaitu negara lain telah konsisten dalam menerapkan pajak *e-commerce* dengan membuat peraturan yang matang dan pengawasan yang tegas, sementara Indonesia masih mengandalkan kesadaran dari pelaku *e-commerce* dalam melaksanakan kewajibannya. Kedepannya, pemerintah diharapkan dapat lebih konsisten dalam mengimplementasikan pajak *e-commerce* yaitu dengan membuat peraturan tegas yang juga diimbangi dengan pengawasan yang efektif.

5. Strategi Optimalisasi Pajak *E-Commerce*

Salah satu kendala yang menyebabkan pajak *e-commerce* belum optimal diterapkan karena kesadaran pelaku *e-commerce* yang masih rendah. Langkah utama yang diperlukan dalam menerapkan pajak *e-commerce* adalah mempercepat pengesahan Peraturan Menteri Keuangan (PMK) sebagai aturan baku yang terpisah dari industri konvensional. Peraturan ini perlu mencakup lebih detail skema tarif baik dalam negeri ataupun luar negeri, pihak penghimpun pajak, dan mekanisme pemungutan. Dengan disahkannya aturan baku tersebut, pemungutan pajak dapat diterapkan pada seluruh pelaku *e-commerce* tanpa terkecuali.

Kendala pelacakan data informasi pelaku *e-commerce* dapat diatasi dengan mewajibkan penyedia platform hanya menerima penjual yang sudah ber-NPWP dan perlunya kewajiban bagi pelaku untuk

memastikan data transaksi di situs tetap ada sampai batas waktu tertentu. Pemerintah juga perlu memberikan perhatian serius baik untuk pelaku dan mitra dagang dalam aturan perpajakan *e-commerce* melalui membangun sistem administrasi yang memadai. Sistem administrasi pajak ini harus meminimalisir pengungkapan informasi pribadi konsumen dengan memberikan jaminan perlindungan hukum yang tegas. Selain itu, Pemerintah perlu memanfaatkan *platform* untuk menyederhanakan pemenuhan kewajiban perpajakan. Sementara kendala pada pelacakan nilai transaksi dapat diminimalisasi melalui penggunaan skema NPG dalam setiap saluran transaksi. Jika Indonesia mampu mengadaptasi pemanfaatan NPG seperti Korea Selatan, pelacakan dan pengawasan nilai transaksi lebih mudah dilaksanakan sehingga penghimpunan pajak *e-commerce* dapat berjalan efektif.

Untuk *e-commerce* dari luar negeri dimana penentuan skema dan mekanisme pemungutan pajak melalui pengenaan bea masuk untuk barang impor, pemerintah dapat berkoordinasi dengan negara lain dengan Indonesia sehingga penetapan aturan pajak *e-commerce* dapat diterima oleh pelaku *e-commerce* luar negeri. Disinilah diperlukan kebijakan yang terintegrasi terkait penjualan barang *e-commerce* baik yang masuk dan keluar negeri.

Industri *e-commerce* dan perusahaan *startup* masih terbilang rentan terhadap kebijakan baru. Untuk itu, penerapan pajak *e-commerce* sebaiknya dilakukan secara bertahap. Seperti yang diterapkan oleh Korea Selatan dan Tiongkok, pemerintah dapat menerapkan PPN untuk transaksi *e-commerce* dalam negeri yang hanya membutuhkan data pelaku *e-commerce* dan nilai transaksi yang dapat dilacak dari penyedia *platform*. Pengenaan PPN pun lebih mudah diterapkan dibandingkan PPh yang rentan penghindaran pajak. Pengenaan PPN yang telah dipungut secara efektif dapat menarik wajib pajak baru dan akan memberikan jumlah signifikan dibandingkan PPh.

Salah satu permasalahan klasik dari perpajakan di Indonesia adalah rendahnya kesadaran dan kepatuhan masyarakat dalam membayar pajak. Sumber daya dan infrastruktur hingga saat ini dianggap kurang memadai sehingga saat ini bukan waktu yang tepat

untuk menerapkan pajak *e-commerce*. Untuk itu, penguatan sumber daya dan infrastruktur perpajakan termasuk integrasi sistem pemungutan pajak *e-commerce* menjadi faktor yang sangat penting sebelum menerapkan pajak *e-commerce*. Pemerintah perlu memberikan pemahaman kepada masyarakat terkait skema pajak *e-commerce* dan manfaat pajak *e-commerce* yang tak lain adalah menjaga stabilitas industri bisnis dalam negeri.

6. Penutup

Berkembangnya ekonomi digital saat ini merupakan peluang besar Indonesia untuk dapat bersaing di pasar global. Upaya pemerintah dalam mengembangkan industri *e-commerce* dengan menyusun arah kebijakan dan strategi *e-commerce* tertuang dalam Surat Edaran Nomor SE-62/PJ/2013 dan Roadmap *E-Commerce* tahun 2017-2019 yang menyoroti delapan aspek termasuk salah satunya aspek perpajakan. BKF menegaskan bahwa tidak ada perlakuan khusus yang membedakan bisnis *e-commerce* dengan konvensional dari sisi tarif dan peraturan acuan. Namun, dengan peraturan perpajakan yang masih tergabung tersebut menjadi hambatan dalam menerapkan perpajakan *e-commerce*. Dampaknya, penerapan pajak *e-commerce* hingga saat ini hanya bergantung pada kesadaran dari pelaku bisnis dalam melaksanakan kewajiban dan pelaksanaan pajak *e-commerce* belum efektif. Kondisi ini berbeda dengan negara-negara maju yang telah menerapkan peraturan pajak *e-commerce* dengan tegas dan mulai mendapatkan hasil yang signifikan. Dari paparan tersebut dapat disimpulkan bahwa peraturan pajak *e-commerce* merupakan kunci utama dalam menerapkan pajak *e-commerce* sehingga penting untuk mempercepat penyusunan dan pengesahan PMK terkait *e-commerce* yang terpisah dari bisnis konvensional.

Salah satu hambatan dalam penyusunan PMK yaitu pengumpulan data informasi penjual dan pelacakan transaksi yang relatif mudah dihapus jejaknya. Padahal, hambatan ini dapat diatasi dengan membangun koordinasi dengan penyedia platform untuk mewajibkan NPWP bagi pelaku bisnis dan mewajibkan data transaksi dalam platform

hingga waktu tertentu. Sebelum pajak *e-commerce* diterapkan, pemerintah sebaiknya menyediakan sistem informasi dan infrastruktur perpajakan yang memadai untuk digunakan oleh penyedia platform dalam mengumpulkan informasi, menghimpun, dan melaporkan pajak pelaku bisnis. Selain itu, sosialisasi dan edukasi kepada masyarakat perlu digencarkan untuk meningkatkan kepatuhan dan kesadaran dalam membayar pajak. Terakhir, pengawasan tegas dan evaluasi kebijakan perpajakan *e-commerce* sangat diperlukan untuk mengukur efektivitas pajak *e-commerce* di Indonesia serta rencana kebijakan pajak *e-commerce* yang mungkin berubah seiring dengan perkembangan bisnis dalam jangka panjang.

Daftar Pustaka

- Borec, Tom. 2015. E-Commerce Tax Updates Australia, Japan, Israel, Turkey, India, EU. Diakses dari: <http://ebiz.tax/e-commerce-tax-australia-japan-israel-turkey-india-eu/>, diakses tanggal 24 Agustus 2018.
- Indonesia Investment News. 2016. Google & Temasek Positive about Indonesia's Digital Economy Growth. Diakses dari: <https://www.indonesia-investments.com/news/todays-headlines/google-temasek-positive-about-indonesia-s-digital-economy-growth/item7134>, diakses pada 10 Agustus 2018.
- Kesetaraan Pajak Untuk E-Commerce. Media Keuangan Kementerian Keuangan Volume VIII Nomor 126 Edisi Maret 2018.
- Kasumaningrum, Yulistyane. 2017. E-Commerce Indonesia Masih Didominasi Produk Impor. Diakses dari: <http://www.pikiran-rakyat.com/ekonomi/2017/08/30/e-commerce-indonesia-masih-didominasi-produk-impor-408396>, diakses tanggal 10 Agustus 2018.
- Katadata. 2018. Penerimaan Negara dari PPh 21 Tumbuh Nyaris 16%, Tertinggi Sejak 2013. Diakses dari: <https://katadata.co.id/berita/2018/04/16/penerimaan-negara->

[dari-pph-21-tumbuh-nyaris-16-tertinggi-sejak-2013](#), diakses pada tanggal 12 September 2018.

Kementerian Komunikasi dan Informatika RI. 2016. Jasa Logistik Melesat di Era E-Commerce. Diakses dari:

https://kominfo.go.id/index.php/content/detail/6707/Jasa+Logistik+Melesat+di+Era+e-Commerce+/0/sorotan_media, diakses pada 18 September 2018.

Nabila, Marsya. 2018. Silang Sengkarut Pajak E-Commerce di Indonesia. Diakses dari: <https://dailysocial.id/post/pajak-e-commerce-di-indonesia>, diakses pada tanggal 16 September 2018.

Osaki, Tomohiro. 2015. Overseas Online Purchases to be Taxed in Bid to Protect Domestic Industries. Diakses dari: <https://www.japantimes.co.jp/news/2015/09/30/national/overseas-online-purchases-taxed-bid-protect-domestic-industries/#.W4NfBs4zbIU>, diakses tanggal 27 Agustus 2018.

Peraturan Presiden Nomor 74 Tahun 2017 tentang Peta Jalan Sistem Perdagangan Nasional Berbasis Elektronik (Roadmap E-commerce) Tahun 2017-2019.

Soni, Michael. 2014. Economic Watch United States. BBVA Research. Is E-Commerce Taxation A Solution for State Revenues. Diakses dari: https://www.bbvareresearch.com/KETD/fbin/mult/140325_RegionalWatchEEUU_39_tcm348-435568.pdf, diakses pada tanggal 22 Agustus 2018.

Turwanto. 2018. Enam Strategi Jitu Menggali Potensi Pajak E-Commerce. Diakses dari: <https://news.ddtc.co.id/enam-strategi-jitu-menggali-potensi-pajak-e-commerce-11828>, diakses tanggal 27 Agustus 2018.

KONDISI SEKTOR PERTAMBANGAN MENJELANG SATU DEKADE DIBERLAKUKAN UNDANG-UNDANG NOMOR 4 TAHUN 2009 TENTANG MINERAL DAN BATUBARA

Iranisa¹ & Dwi Resti Pratiwi²

1. Pendahuluan

Sektor pertambangan mineral dan batubara Indonesia memasuki rezim baru sejak tahun 2009, ditandai dengan pemberlakuan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 tahun 2009 tentang Mineral dan Batubara (selanjutnya disebut dengan Undang-Undang Minerba). Undang-Undang Minerba mengatur sistem pengusahaan pertambangan tidak lagi dengan sistem kontrak, melainkan melalui mekanisme perijinan, yaitu Izin Usaha Pertambangan (IUP) untuk melaksanakan usaha pertambangan, Izin Usaha Pertambangan Khusus (IUPK) untuk melaksanakan usaha pertambangan di wilayah izin usaha pertambangan khusus, dan Izin Usaha Pertambangan Rakyat (IPR) untuk melaksanakan usaha pertambangan dalam wilayah pertambangan rakyat dengan luas wilayah dan investasi terbatas.

Meningkatkan pendapatan negara dan menjamin kepastian hukum di sektor pertambangan mineral dan batubara merupakan beberapa tujuan dari Undang-Undang Minerba. Sektor pertambangan mineral dan batubara juga memberikan keuntungan bagi Indonesia, diantaranya ialah menghidupkan perekonomian lingkungan sekitar tambang³. Namun, pasca penerbitan Undang-Undang Minerba, tren pertumbuhan sektor pertambangan cenderung terus turun, ketertarikan investor untuk berinvestasi di sektor mineral dan batubara belum terkoreksi, dan penerimaan negara sektor pertambangan mineral dan batubara yang tidak stabil.

¹ Analis APBN di Pusat Kajian Anggaran DPR RI. e-mail: iranisa.nisa@gmail.com

² Analis APBN di Pusat Kajian Anggaran DPR RI. e-mail: d@gmail.com

³ PriceWaterhouseCoopers. 2016. Mining in Indonesia. Investment and Taxation Guide, 8th Edition. Jakarta

Dari sisi investasi, Undang-Undang Minerba memiliki beberapa kekurangan diantaranya seperti yang dinyatakan oleh O'Callaghan (2010) bahwa terdapat ketidakjelasan pada masa transisi menuju sistem perijinan yang diamanatkan oleh Undang-Undang Minerba. Pemerintah hanya menyebutkan bahwa penyesuaian akan dilaksanakan sesuai dengan yang sudah diatur pada Undang-undang Minerba dan tidak disebutkan secara rinci mekanismenya¹. Hasil penelitian dari Fraser Institute menunjukkan hal yang sama, bahwa Indonesia merupakan negara dengan peraturan-peraturan sektor pertambangan yang tidak memberikan kemudahan dan kepastian hukum bagi investor². Resvani (2017) juga menyampaikan bahwa Undang-Undang Minerba menimbulkan banyak permasalahan, diantaranya ialah merosotnya investasi pada industri pertambangan. Undang-Undang Minerba secara tidak langsung mengindikasikan Indonesia berisiko tinggi untuk melakukan investasi di sektor pertambangan dimasa yang akan datang.

Permasalahan lainnya ialah terkait dengan pelarangan ekspor mineral mentah pada tahun 2014 yang merupakan hasil dari kebijakan pemurnian dan pengolahan mineral mentah harus dilakukan di dalam negeri sebelum dieskpor. Kebijakan pelarangan ekspor mineral mentah mengakibatkan para pengusaha tambang berusaha untuk melakukan produksi secara besar-besaran sebelum ekspor mineral mentah dilarang dan bahkan menghentikan produksi mineralnya setelah pelarangan ekspor mineral mentah diberlakukan. Respon pemegang kontrak pengelolaan pertambangan mineral terhadap kebijakan pelarangan ekspor berdampak terhadap penerimaan negara sektor pertambangan dan mineral. Penerimaan negara sektor pertambangan mineral mengalami peningkatan sebesar 129,60 persen dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2014. Namun, setelah pelarangan ekspor mineral mentah diberlakukan, pada tahun 2015 penerimaan Negara mengalami

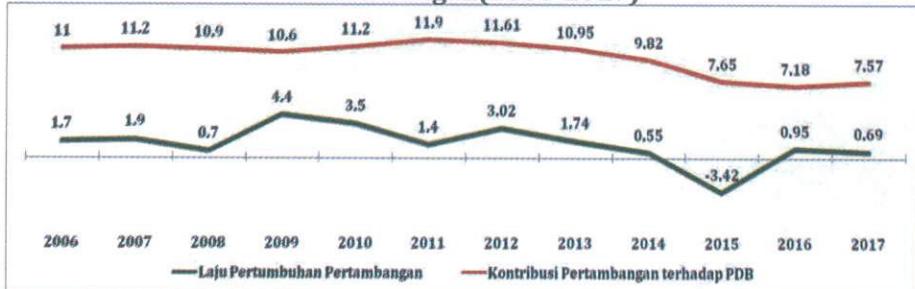
¹ Terry O'Callaghan. 2010. Patience Is A Virtue: Regulation and Governance In The Indonesian Mining Sector. Resources Policy, 35(3), 218-225

² Fraser Institute. 2018. Fraser Institute Annual Survey of Mining Companies 2017. Fraser Institute, Vancouver.

penurunan sebesar 24,80 persen dan terus turun di tahun 2016. Dapat dikatakan bahwa penerimaan Negara sektor pertambangan mineral sangat bergantung pada produksi mineral dan batubara.

Pasca pemberlakuan Undang-Undang Minerba terjadi perlambatan pertumbuhan sektor pertambangan. Terlihat dari kontribusi sektor pertambangan terhadap Pertumbuhan Domestik Bruto (PDB) mengalami tren penurunan dari 10,95 persen pada tahun 2013 menjadi 9,82 persen pada tahun 2014. Bahkan, di tahun 2015 penurunan kontribusi sektor pertambangan terhadap PDB hanya mencapai angka 7,65 persen dengan laju pertumbuhan negatif 3,42 persen setelah diberlakukan Undang-Undang Minerba. Berikut Gambar 1 menunjukkan laju pertumbuhan dan distribusi sektor pertambangan terhadap PDB dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2017.

Gambar 1. Laju Pertumbuhan dan Distribusi PDB Sektor Pertambangan(2006-2017)



Sumber: BPS 2006-2017¹

Berdasarkan pemaparan diatas, setelah pemberlakuan Undang-Undang Minerba menunjukkan bahwa terjadi perlambatan pertumbuhan sektor pertambangan terhadap PDB, investasi yang belum terkoreksi, kebijakan pelarangan ekspor mineral mentah yang menyebabkan penerimaan negara sektor pertambangan berfluktuatif. Jadi, tulisan ini ingin melihat sejauh mana capian sektor pertambangan mineral dan batubara yang dilihat dari kondisi investasi, produksi, dan

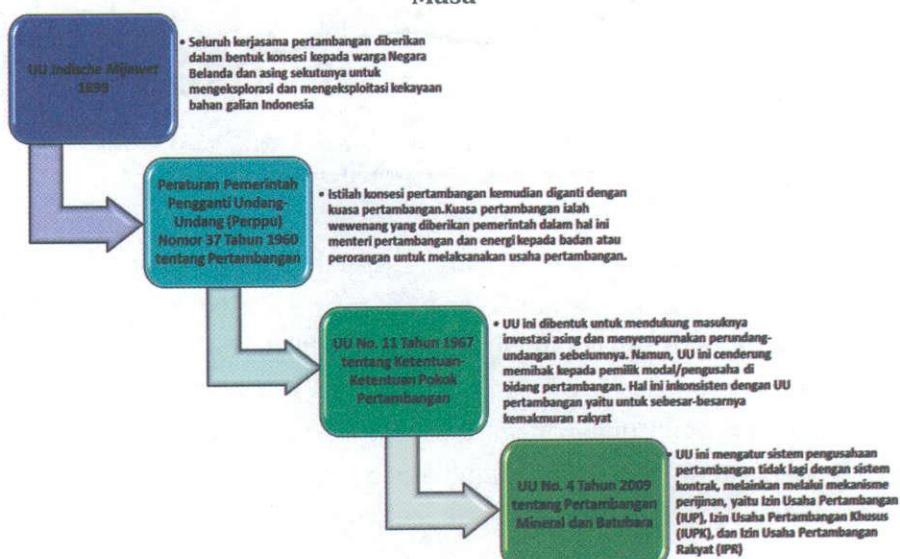
¹Badan Pusat Statistik (BPS). 2018. Laporan Data Bulanan Sosial Ekonomi. Edisi 94. Jakarta

penerimaan menjelang satu dekade pemberlakuan Undang-Undang Minerba.

2. Sejarah Pengelolaan Sektor Pertambangan Mineral dan Batubara di Indonesia

Industri pertambangan di Indonesia sejak masa penjajahan kolonial Belanda dibawah undang-undang *Indische Mijnwet* 1899, seluruh kerjasama pertambangan diberikan dalam bentuk konsesi kepada warga Negara Belanda dan asing sekutunya untuk mengeksplorasi dan mengeksploitasi kekayaan bahan galian Indonesia. Demi kemakmuran rakyat yang sebesar-besarnya maka pemerintah terus melakukan revisi terhadap peraturan perundang-undangan pertambangan ini. Hingga akhirnya pemerintah menerbitkan UU Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara. Gambar 2 menunjukkan perubahan peraturan perundangan tentang pertambangan dari tahun ke tahun.

Gambar 2. Sejarah Perubahan Peraturan Perundangan dari Masa ke Masa

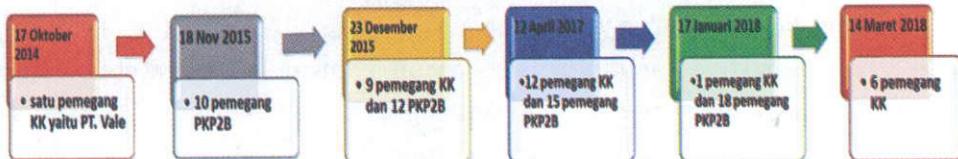


Sumber: berbagai sumber, diolah

Berdasarkan pasal 169 Undang-Undang No.4 Tahun 2009 tentang Minerba, kontrak karya yang telah ada sebelum diterbitkannya Undang-Undang Minerba tetap dihormati. Namun, kontrak karya tersebut harus melakukan penyesuaian dengan Undang-Undang Minerba paling lambat 1 (satu) tahun sejak diterbitkannya Undang-Undang Minerba. Mekanisme penyesuaian tersebut dikenal dengan renegosiasi kontrak. Terdapat 6 (enam) isu strategis dalam renegosiasi yang diamanatkan oleh Undang-Undang Minerba, yaitu terkait dengan (1) Luas wilayah kerja; (2) Kelanjutan operasi pertambangan; (3) Penerimaan Negara; (4) Kewajiban pengolahan dan pemurnian dalam negeri; (5) Kewajiban divestasi; dan (6) Penggunaan tenaga kerja lokal, barang, serta jasa pertambangan dalam negeri.

3. Perkembangan Amandemen Kontrak

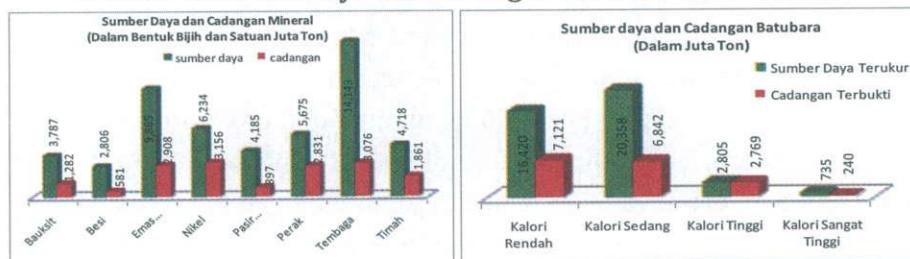
Sampai dengan akhir Maret 2018, masih tersisa 3 perusahaan KK yang belum melakukan penandatangan amandemen kontrak, yaitu PT Nusa Halmahera, PT Kumamba Mineral, dan PT Sumbawa Timur Mining. Beberapa penyebabnya ialah belum setuju mengenai luas wilayah, PPh badan, divestasi, royalti, PBB, PPN, jenis penerimaan negara sesuai dengan amandemen kontrak, pajak, dan retribusi daerah. Renegosiasi kontrak untuk melakukan penyesuaian terhadap UU Minerba akan dilaksanakan dalam dua tahap. Secara berurutan tahap-tahapnya ialah tahap penandatanganan nota kesepahaman amandemen kontrak dan tahap penandatanganan amandemen kontrak. Jumlah pemegang KK dan PKP2B yang pengusahaannya harus disesuaikan dengan UU Minerba ialah sebanyak 102 kontrak, yaitu 34 pemegang KK dan 68 pemegang PKP2B. Amanat UU Minerba, penyesuaian harus sudah dilakukan setelah satu tahun UU Minerba diterbitkan, namun penandatanganan nota kesepahaman baru terealisasi pada Maret 2014 dengan diawali oleh 6 KK dan 19 pemegang PKP2B. Berikut perjalanan penandatanganan amandemen kontrak yang terlihat pada Gambar 3.

Gambar 3. Perjalanan Penandatangan Amandemen Kontrak

Sumber : Kementerian ESDM

4. Potensi Sektor Mineral dan Batubara Indonesia

Indonesia memiliki potensi bahan galian pertambangan yang cukup besar. Indonesia merupakan salah satu produsen berbagai komoditas pertambangan. Potensi tersebut dapat dilihat pada Gambar 4 dibawah ini.

Gambar 4. Sumberdaya dan Cadangan Mineral Serta BatubaraSumber: ESDM (2016)¹

Berdasarkan penelitian oleh U.S. Geological Surveys (2018), Indonesia merupakan Negara terbesar produser Nikel. Negara kedua terbesar produser Timah setelah China. Sembilan besar produser Tembaga setelah Chille, Peru, China, U.S., Australia, Congo, Meksiko, Zambia. Sepuluh besar negara produser Bauksit setelah Australia, China, Guinea, Brazil, India, Jamaika, Rusia, Kazakhstan, Saudi Arabia. Sebelas besar produser emas setelah China, Australia, Rusia, U.S., Kanada, Peru, South Africa, Meksiko, Uzbekistan, Brazil. Berdasarkan data sumberdaya mineral dan batubara serta cadangang mineral dan batubara

¹Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara. 2018. Laporan Kinerja 2017

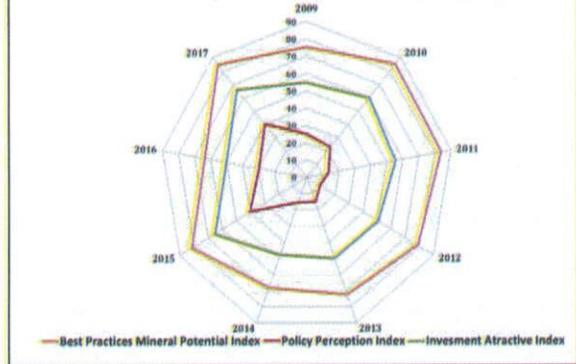
menunjukkan mineral dan batubara Indonesia memiliki potensi yang sangat besar.

5. Sektor Pertambangan Mineral dan Batubara Indonesia di Mata Dunia

Mineral dan Batubara Indonesia sangat menarik bagi para investor, apabila dilihat dari *Best Practice Mineral Potential Index* yang

memeroleh peringkat satu dari 91 Negara pada tahun 2017 dengan nilai 84,78 poin. *Best Practice Mineral Potential Index* merupakan indeks yang menunjukkan ketertarikan geologi suatu negara dengan asumsi peraturan sektor pertambangan yang baik, sistem perpajakan yang kompetitif, tidak ada

Gambar 5. Score Best Practices Potential Index, PPI, dan IAI



Sumber: Fraser Institute (2018)

risiko dan ketidakpastian yang disebabkan oleh proses politik, dan sistem pengelolaan pertambangan yang stabil di Indonesia. Namun, apabila dilihat dari *Policy Potential Index* (PPI) yang menyajikan rapor bagi pemerintah terkait kebijakan sektor pertambangan dilihat dari perspektif pengusaha tambang, dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2017 Indonesia berada pada peringkat sepuluh terakhir.

Fraser Institute mengeluarkan *Investment Attractive Index* untuk melihat kombinasi antara PPI dan *Best Practices Mineral Potential Index* yang menunjukkan bahwa keputusan berinvestasi didasarkan atas 40 persen faktor kebijakan dan 60 persen potensi sumberdaya mineral. Fraser Institute (2018) menyatakan bahwa ketertarikan akan potensi mineral Indonesia mengalahkan potensi risiko yang berasal dari kebijakan pemerintah di sektor mineral dan batubara. Beberapa

kebijakan yang tidak mendukung investasi diantaranya ialah masih terdapat duplikasi peraturan, inkonsistensi peraturan, lingkungan sosial ekonomi sekitar tambang, adanya hambatan perdagangan, stabilitas politik, basis data geologikal yang lemah, dan faktor keamanan¹. Disparitas antara nilai PPI dan *Best Practices Mineral Potential Index* (Gambar 5) menunjukkan bahwa perbaikan sangat dibutuhkan agar dapat menarik minat investor secara maksimal dan secara langsung dapat meningkatkan penerimaan Negara sektor pertambangan mineral dan batubara.

6. Investasi Sektor Pertambangan Minerba Menurun Pasca Diberlakukan Undang-Undang Minerba

Industri sektor pertambangan memiliki beberapa karakteristik yang unik. Keunikan karakteristik ini lah yang menyebabkan investasi di sektor pertambangan sangat berbeda dengan industri lainnya. Berdasarkan penelitian Saidu (2007), karakteristik industri sektor pertambangan diantaranya ialah *capital intensity* yang tinggi, *labour intensity* yang rendah, membutuhkan waktu yang lama untuk memproduksi, risiko yang tinggi, sumberdaya yang tidak dapat diperbaharui, bahan baku yang terbatas, pasar yang terus berubah, tingkat kegagalan yang tinggi, dan pengembalian keuntungan yang lama. Pada Undang-Undang Minerba, beberapa kebijakan tidak melihat karakteristik industri pertambangan minerba, misalnya kebijakan divestasi yang akan menghambat investor baru.

Pasca Undang-Undang Minerba, baru ada satu pemohon PMA yang tertarik untuk berinvestasi yaitu PT Yogyo Mangsa Mining dengan Indo Mines Ltd., yang akan menambang pasir besi di pesisir Kulon Progo DIY². Sedangkan di provinsi Nusa Tenggara Barat, sampai dengan tahun 2018 belum ada perusahaan pertambangan baik sebagai PMA maupun PMDN

¹ Fraser Institute. 2018. Fraser Institute Annual Survey of Mining Companies 2017. Fraser Institute, Vancouver.

²Ukar W Soelistijo. 2011. Dinamika Penanaman Modal Asing (PMA) Bidang Pertambangan Umum di Indonesia. Mimbar Vol XXVIII Nomor 1:79-86

yang berinvestasi di sektor pertambangan. Bahkan perusahaan tambang yang sudah ada juga enggan melakukan pembukaan tambang baru. Hal ini dikarenakan pasca penerbitan undang-undang minerba, pembukaan wilayah pertambangan baru untuk Badan Usaha Milik Swasta harus dilakukan secara lelang dan penawaran wilayah izin usaha pertambangan diprioritaskan kepada Badan Usaha Milik Negara dan Badan Usaha Milik Daerah¹. Kendala lain yang menghambat PMA ialah harga kompensasi data informasi yang ditentukan oleh pemerintah tidak sesuai dengan biaya yang sudah dikeluarkan oleh perusahaan tambang. Misalnya, pada PT Amman Mineral, mereka enggan untuk memberikan data eksplorasi dikarenakan ketidaksesuaian biaya kompensasi data informasi dan tidak ada kepastian bahwa wilayah izin usaha pertambangan tersebut akan dimenangkan oleh pihak PT. Amman Mineral.

Pasca penerbitan Undang-Undang Minerba, investasi sektor pertambangan mengalami tren penurunan baik PMA maupun PMDN (Gambar 6). Beberapa faktor yang menentukan penanaman modal asing di sektor pertambangan diantaranya; (1) basis data dan informasi geologi yang memadai; (2) negara yang dituju untuk investasi sudah melakukan perjanjian investasi bilateral dengan negara investor dan sudah diratifikasi oleh lembaga internasional; (3) sudah pernah ada perusahaan tambang berskala besar yang sukses berinvestasi di Negara yang dituju; (4) perturan yang tidak tumpah tindih, sistem perpajakan yang sederhana; (5) pembiayaan eksternal yang tidak dibatasi, dan (6) lingkungan sosial serta budaya yang mendukung². Salah satu kesulitan negara regional asia pasifik ialah untuk mengatur aktivitas perusahaan tambang multinasional sejalan dengan prioritas pembangunan

¹ Peraturan Menteri ESDM No. 11 tahun 2018 tentang Tata Cara Pemberian Wilayah, Perizinan, dan Pelaporan pada Kegiatan Usaha Pertambangan Mineral dan Batubara

²Vlado Vivoda. 2011. Determinants of foreign direct investment in the mining sector in Asia:a comparison between china and India.Resource Policy. 36(1),49-59.

sosioekonomi, sementara disisi lain pemerintah harus menarik perusahaan multinasional tersebut untuk berinvestasi di negaranya¹.

Pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 investasi PMA dan PMDN mengalami tren penurunan, diantaranya disebabkan oleh harga batubara yang semakin menurun dan para investor lebih memilih menunda investasi setelah ada kepastian dari hasil renegosiasi kontrak². Sedangkan, investasi sektor pertambangan di Indonesia pada tahun 2017 mengalami tren kenaikan investasi baik Penanam Modal Asing (PMA) maupun Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Peningkatan investasi PMA pada tahun 2017 sebesar 59,56% dari USD2,742 Juta pada tahun 2016 menjadi USD4,375 Juta pada tahun 2017. Pada PMDN terjadi peningkatan investasi pada tahun 2017 sebesar 242 persen dari Rp6.033 Miliar menjadi Rp20.635 miliar. Peningkatan ini didasari atas dorongan pemerintah untuk membangun fasilitas pengolahan dan pemurnian di dalam negeri³. Terlihat pada Gambar 6, tren investasi baik Penanam Modal Asing (PMA) maupun Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2017.

¹ Vlado Vivoda. 2017. Determinants of foreign direct investment in the mining industry. Springer International Publishing. Australia

² Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara (Ditjen Minerba). 2016. Laporan Kinerja tahun 2015. Jakarta

³ Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara (Ditjen Minerba). 2018. Laporan Kinerja tahun 2017. Jakarta

Gambar 6. Realisasi PMA dan PMDN Sektor Pertambangan tahun 2010 sampai dengan tahun 2017



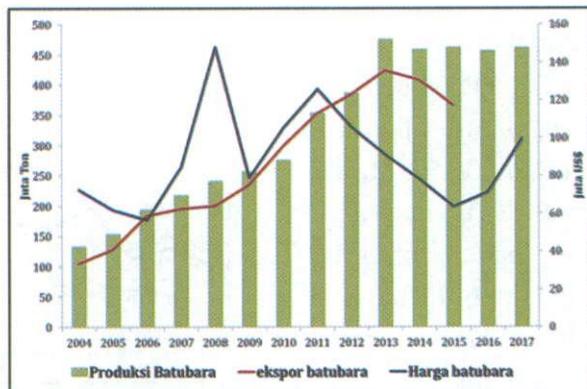
Sumber: BKPM 2010-2017¹

7. Produksi Minerba: Meningkat Tajam Setelah Diterbitkan UU Minerba dan Menurun Pasca Diberlakukan Pelarangan Ekspor Mineral Mentah Tahun 2014

Produksi mineral dan batubara pasca penerbitan Undang-Undang Minerba mengalami peningkatan secara besar-besaran. Tindakan ini merespon pelarangan ekspor mineral mentah yang akan diberlakukan pada awal tahun 2014.

Sebelum pelarangan ekspor mineral mentah diberlakukan, para pengusaha berlomba-lomba mengekspor mineral mentah. Pelarangan ekspor mineral mentah merupakan konsekuensi dari amanat Undang-Undang Minerba yang

Gambar 7. Produksi, Eksport, dan Harga Batubara



Sumber : BP Statistical Review (2018); BPS (2018)

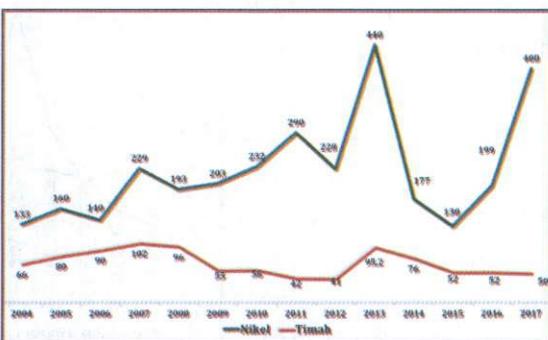
¹Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM). 2018. Penanaman Modal Dalam Negeri Jakarta

mewajibkan untuk melakukan pengolahan dan pemurnian mineral didalam negeri. Berikut produksi dan ekspor Batubara, Nikel, Timah, Tembaga serta Emas merespon kebijakan perundang-undangan sektor mineral dan batubara.

Gambar 7 menunjukkan produksi batubara dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 mengalami peningkatan sebesar 100,37 persen yaitu dari 229 juta ton pada tahun 2013 menjadi 459 juta ton pada tahun 2013. Namun, pada tahun 2014 produksi batubara mengalami penurunan sebesar 4,96 persen dan 6,86 persen di tahun 2015. Penurunan produksi salah satunya disebabkan oleh melemahnya harga batubara. Terlihat pada Gambar 7, terjadi tren penurunan ekspor sebesar 15,03 persen dari USD24,501 juta pada tahun 2013 menjadi USD20,819 juta pada tahun 2014 dan terus mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar 23,15 persen menjadi USD15,999 juta. Penurunan produksi dan ekspor batubara salahsatunya disebabkan oleh adanya pelarangan ekspor oleh pemerintah Indonesia dan pelemahan harga batubara.

Tren yang sama juga terjadi pada produksi mineral. Gambar 8 menunjukkan peningkatan produksi Nikel dan Timah sampai dengan tahun 2013. Produksi Nikel mengalami peningkatan sebesar 92,98 persen di tahun 2013 dari 228 ribu ton pada tahun 2012 menjadi 440 ribu ton pada tahun 2013. Namun, Nikel mengalami penurunan produksi sebesar 59,77 persen menjadi 177 ribu ton pada tahun 2014. Begitu juga dengan produksi timah yang mengalami peningkatan produksi sebesar 132,20 persen dari 41 ribu ton pada tahun 2012 menjadi 95,2 ribu ton pada

Gambar 8. Produksi Nikel dan Timah (dalam ribu ton)



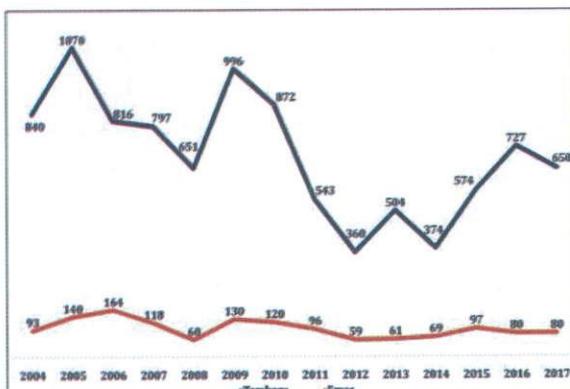
Sumber : U.S. Geological Surveys (2018)

tahun 2013 dan pada tahun 2014 mengalami penurunan produksi sebesar 20,17 persen menjadi 76 ribu ton pada tahun 2014.

Produksi Tembaga dan Emas (Gambar 9) menunjukkan tren penurunan produksi pasca Undang-Undang Minerba. Peningkatan produksi terjadi pada saat Undang-Undang Minerba diterbitkan. Produksi tembaga mengalami peningkatan sebesar 53 persen dari 651 ton pada tahun 2008 menjadi 996 ton pada tahun 2009. Namun, produksi Tembaga turun drastis menjadi 336 ton pada tahun 2012 yaitu sebesar 63,86 persen. Hal yang sama juga terjadi pada produksi emas. Produksi emas mengalami peningkatan pada tahun 2009 sebesar 116,67 persen dari 60 ton menjadi 130 ton. Namun, produksi emas turun 50,83 persen dari 120 ton pada tahun 2010 menjadi 59 ton pada tahun 2012.

Berdasarkan data produksi batubara dan mineral menunjukkan bahwa peningkatan dan penurunan terjadi pada saat Undang-Undang Minerba diterbitkan pada tahun 2009 dan atas respon pelarangan ekspor mineral mentah yang diamanatkan oleh Undang-Undang Minerba. Industri pertambangan merespon kebijakan pelarangan ekspor mineral mentah dengan cara melakukan produksi secara besar-besaran sebelum kebijakan tersebut berlaku dan menahan produksi sampai dengan peraturan dan atau kebijakan lebih lanjut.

Gambar 9. Produksi Tembaga dan Emas (dalam ribu ton)



Sumber : U.S. Geological Surveys (2018)

8. Penerimaan Negara Sektor Pertambangan Minerba Menurun Pasca Diberlakukan UU Minerba

Penerimaan Negara terdiri atas penerimaan pajak, Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP), dan penerimaan hibah. Pendapatan dari sektor pertambangan mineral dan batubara termasuk kedalam PNBP. PNBP mineral dan batubara berasal dari tiga jenis penerimaan yaitu sumber daya mineral dan batubara yang terdiri dari iuran produksi (*royalty*), iuran tetap, dan PNBP lainnya yang merupakan pendapatan dari penjualan hasil tambang. Berikut formula iuran produksi dan iuran tetap berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 9 Tahun 2012 tentang Jenis dan Tarif atas Jenis Penerimaan Negara Bukan Pajak yang Berlaku pada Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral.

$$\text{Iuran Produksi} = \text{Penjualan} \times \text{tariff}$$

$$\text{Penjualan} = \text{tonnase} \times \text{harga jual}$$

$$\text{Iuran Tetap} = \text{Luas wilayah} \times \text{tariff}$$

Jadi, berdasarkan formula tersebut penerimaan Negara sektor pertambangan sangat berpengaruh pada jumlah produksi mineral dan batubara yang akan berdampak pada iuran produksi, investasi sektor pertambangan dalam hal membuka tambang baru agar dapat meningkatkan iuran tetap, dan ekspor mineral dan batubara yang akan berdampak pada penerimaan penjualan hasil tambang. Berikut tarif iuran produksi dan tarif iuran tetap untuk mineral dan batubara.

Tabel 1 Tarif Royalty Mineral dan Batubara

No.	Komoditas	Satuan	Tarif dan Pengenaan	No.	Komoditas	Satuan	Tarif dan Pengenaan
1.	Batubara (open Pit) dengan tingkat kalori (kkal/kg. adb):			1	Emas	Per kg	3,75 % dari harga jual
a. ≤ 5.100	Per ton	3,00 % dari harga jual	2	Perak	Per kg	3,25 % dari harga jual	
b. 5.100-6.100	Per ton	5,00 % dari harga jual	3	Tembaga	Per ton	4,00 % dari harga jual	
c. > 6.100	Per ton	7,00 % dari harga jual	4	Timah	Per ton	3,00 % dari harga jual	
2.	Batubara (underground) dengan tingkat kalori (kkal/kg. adb)			5	Bijih Nikel	Per ton	5,00 % dari harga jual
a. ≤ 5.100	Per ton	2,00 % dari harga jual	6	Nickel Matte	Per ton	4,00 % dari harga jual	
b. 5.100-6.100	Per ton	4,00 % dari harga jual	7	Bauksit	Per ton	3,75 % dari harga jual	
c. > 6.100	Per ton	6,00 % dari harga jual	8	Bijih Besi	Per ton	3,00 % dari harga jual	
				9	Ferronickel	Per ton	4,00 % dari harga jual

Sumber: PP No. 9 Tahun 2012

Tabel 2 Tarif Iuran Tetap Mineral dan Batubara

No.	Jenis PNBP	Satuan	Tarif
1.	IUP dan IUPK eksplorasi logam dan batubara	Per ha/tahun	USD 2.00
2.	IUP dan IUPK Operasi Produksi	Per ha/tahun	USD 4.00
3.	IUPR Mineral bukan logam dan batuan	Per ha/tahun	USD 1.00
4.	IUPR Mineral logam dan batubara	Per ha/tahun	USD 2.00

Sumber: PP No. 9 tahun 2012

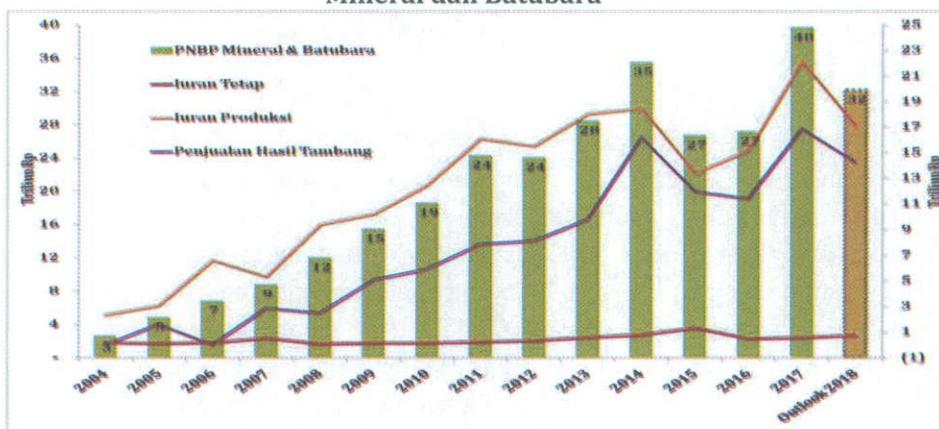
Pada penerimaan negara sektor pertambangan mineral dan batubara pasca Undang-Undang Minerba mengalami peningkatan sebesar 129,60 persen dari Rp15.078 miliar pada tahun 2009 menjadi Rp35.466 miliar pada tahun 2014. Peningkatan tersebut ditopang oleh iuran produksi dan penerimaan penjualan hasil tambang. Iuran produksi mengalami peningkatan sebesar 80,89 persen dari Rp10.223 miliar pada tahun 2009 menjadi Rp18.493 miliar pada tahun 2014. Pendapatan penerimaan penjualan hasil tambang mengalami peningkatan sebesar 218,37 persen dari Rp5.078 miliar pada tahun 2009 menjadi Rp16.166 miliar pada tahun 2014. Peningkatan secara besar-besaran ini merupakan respon dari pelarangan ekspor. Pengusaha tambang berusaha untuk melakukan peningkatan produksi mineral dan batubara sebelum ekspor mineral mentah dilarang.

Pada tahun 2015, terjadi penurunan penerimaan negara sebesar 24,80 persen menjadi Rp26.670 miliar. Penurunan penerimaan disebabkan oleh iuran produksi yang turun sebesar Rp5.099 miliar atau

sebesar 27,57 persen dan pendapatan penjualan turun sebesar Rp4.217 miliar atau sebesar 26,09 persen dari tahun 2014. Pada tahun 2016 terjadi penurunan pendapatan penjualan hasil tambang sebesar 4,62 persen dari Rp11.949 miliar pada tahun 2015 menjadi Rp11.396 miliar. Penurunan penerimaan dikarenakan menurunnya harga batubara (gambar 6) dan adanya pelarangan ekspor mineral mentah yang didasari atas amanat UU Mienerba yang mewajibkan untuk melakukan pengolahan dan pemurnian dalam negeri, sehingga berdampak pada produksi mineral.

Atas dasar tersebut, pemerintah melihat bahwa pelarangan ekspor mineral mentah memengaruhi penerimaan negara sehingga pemerintah pada tahun 2017 mengeluarkan Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2017 tentang Perubahan Keempat atas Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2010 tentang Pelaksanaan Kegiatan Usaha Pertambangan Mineral dan Batubara yang menyebutkan bahwa pemegang IUP/IUPK yang sudah melakukan pembangunan *smelter* akan diberikan relaksasi ekspor mineral mentah sesuai dengan perkembangan pembangunan *smelter* dan dengan beberapa ketentuan. Setelah PP No.1 tahun 2017 diterbitkan, penerimaan negara mengalami peningkatan pada tahun 2017. Penerimaan Negara sektor pertambangan dan mineral tahun 2017 naik sebesar 46,66 persen atau 12.518 miliar dari Rp27.087 miliar menjadi Rp39.606 miliar. peningkatan penerimaan disebabkan oleh adanya peningkatan produksi mineral dan batubara sehingga iuran produksi naik sebesar 46,04 persen dari Rp15.176 miliar pada tahun 2016 menjadi Rp22.164 miliar pada tahun 2017. Pendapatan hasil penjualan tambang juga mengalami peningkatan sebesar 47,91 persen dari Rp11.396 miliar pada tahun 2016 menjadi Rp16.856 miliar pada tahun 2017. Gambar 10 menunjukkan penerimaan negara dari sektor pertambangan mineral dan batubara.

Gambar 10. Perkembangan Penerimaan Negara sektor Pertambangan Mineral dan Batubara

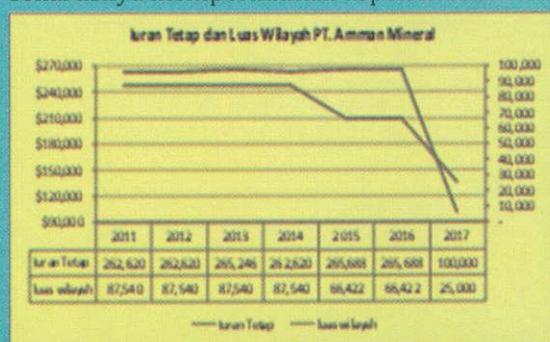


Sumber: Laporan Keuangan Pemerintah Pusat, 2004-2017

Pasca pemberlakuan Undang-Undang Minerba, pengusaha tambang merespon dengan cara melakukan peningkatan produksi dan peningkatan ekspor secara besar-besaran sebelum ekspor mineral mentah dilarang dan pengusaha tambang menurunkan produksinya sehingga berdampak terhadap penerimaan negara sektor minerba. Kebijakan pelarang ekspor mineral mentah pada tahun 2014 dan relaksasi ekspor mineral mentah pada tahun 2017 secara langsung berdampak terhadap produksi perusahaan dan secara tidak langsung akan memengaruhi penerimaan negara sektor minerba.

PT. Amman Mineral Pasca Pemberlakuan Undang-Undang Minerba

PT. Amman Mineral merupakan perusahaan tambang terbesar di Provinsi Nusa Tenggara Barat yang telah melakukan divestasi saham pada pertengahan tahun 2016 kepada perusahaan nasional swasta yaitu PT. Medco Energy Internasional. Pasca pemberlakuan Undang-Undang terdapat beberapa hal yang menghambat operasional PT. Amman Mineral diantaranya ialah (i) Pembatasan wilayah pertambangan yang awalnya 87.540 Ha diciutkan menjadi 66.442 Ha pada tahun 2014 dan setelah melakukan penyesuaian menjadi 25.000 Ha serta tarif iuran tetap dari USD3 per Ha menjadi USD4 per Ha sesuai dengan amanat Undang-Undang Minerba, (ii) Sistem lelang untuk pembukaan wilayah perizinan tambang baru di wilayah tambang yang awalnya merupakan wilayah tambang PT. Amman Mineral tidak menguntungkan karena PT. Amman Mineral tidak diprioritaskan. Hal tersebut dikarenakan menurut perundang-undangan minerba, lelang ditawarkan kepada badan usaha swasta setelah tidak ada BUMN dan BUMD yang berminat dan tidak memenuhi persyaratan. Dengan kata lain, PT. Amman Mineral memeroleh kesempatan terakhir untuk memenangkan lelang dan harus bersaing dengan Badan Usaha Swasta lain yang tertarik, (iii) Kewajiban pembangunan *smelter* yang seharusnya memperhatikan aspek keekonomian.



lanjutan

PT. Amman juga berharap apabila ingin mengeluarkan suatu peraturan atau kebijakan sebaiknya melakukan kajian secara komprehensif antar entitas agar tidak terjadi peraturan dan kebijakan yang saling tumpang tindih antar entitas, misalnya (i) Metode perhitungan bea keluar ekspor kosentrat yang dilakukan oleh lab Sucofindo dan lab Bea Cukai seringkali berbeda dan berdampak pada munculnya tagihan kurang bayar, (ii) Proses Perizinan wilayah tambang yang masuk wilayah hutan lindung sangat lama, (iii) Pengenaan pajak ganda untuk beberapa objek pajak seperti alat berat dan bahan bakar industri.

9. Penutup

Pertumbuhan sektor pertambangan mineral dan batubara mengalami tren penurunan pasca pemberlakuan Undang-Undang Minerba. Berdasarkan data produksi dan ekspor sampai dengan tahun 2017 menunjukkan penerimaan negara sektor pertambangan mineral dan batubara tidak stabil dikarenakan atas respon peraturan perundang-undangan minerba. Begitujuga dengan investasi sektor pertambangan mineral dan batubara tidak terkoreksi dengan adanya peraturan perundang-undangan minerba.

Investasi sektor pertambangan mineral dan batubara pasca Undang-Undang Minerba belum sepenuhnya mampu menarik investor untuk dapat berinvestasi. Terlihat dari indeks yang dikeluarkan oleh Fraser institute, Indonesia masih berada pada peringkat sepuluh terakhir apabila dilihat dari sisi peraturan perundang-undangan di bidang minerba. Peraturan perundang-undangan minerba belum mampu menciptakan kepastian usaha di sektor pertambangan mineral dan batubara. Berdasarkan data yang dikeluarkan oleh BKPM terlihat penurunan tren investasi yang mengindikasikan pengusaha tambang menunda investasi dan menunggu kepastian serta penyelesaian renegosiasi kontrak.

Apabila dilihat dari iuran tetap pasca Undang-Undang Minerba terlihat tren iuran tetap yang cenderung stabil. Iuran tetap merupakan

hasil dari perkalian luas wilayah dengan tarif yang telah ditetapkan, apabila tren iuran tetap cenderung tidak mengalami peningkatan dapat diartikan bahwa luas wilayah pertambangan mineral dan batubara pasca Undang-Undang Minerba tidak terjadi peningkatan secara signifikan, dengan kata lain investor berusaha untuk menunda investasi pembukaan tambang baru pasca Undang-Undang Minerba.

Tidak jauh berbeda dengan penerimaan Negara di sektor pertambangan mineral dan batubara, pasca Undang-Undang Minerba, pengusaha tambang merespon kebijakan pelarangan ekspor dengan cara melakukan peningkatan produksi dan peningkatan eksport secara besar-besaran sebelum eksport mineral mentah dilarang. Pasca eksport mineral mentah dilarang, penerimaan tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 24,80 persen menjadi Rp26.669 miliar yang disebabkan oleh penurunan iuran produksi dan pendapatan penjualan hasil tambang. Pengusaha tambang menurunkan produksinya sampai adanya kebijakan dan peraturan yang mengatur lebih lanjut.

Berdasarkan pemaparan diatas, terlihat bahwa kebijakan-kebijakan pemerintah terkait sektor pertambangan mineral belum mampu menarik minat investor walaupun Indonesia memiliki kekayaan alam yang sangat menjanjikan. Inkonsistensi dan kebijakan-kebijakan yang belum jelas pasca pemberlakuan Undang-Undang Minerba menyebabkan pertumbuhan sektor pertambangan terhadap PDP yang cenderung terus turun, investasi sektor pertambangan minerba yang belum terkoreksi, dan penerimaan negara yang berfluktuatif. Vivolda (2017) menyatakan bahwa dengan mengeluarkan peraturan baru terkait dengan peraturan minerba tidak serta merta dapat menarik investasi. Peraturan tersebut harus mampu menghasilkan kepastian hukum dan kebijakan pemerintah yang konsisten.

Daftar Pustaka

- Fraser Institute. 2018. Fraser Isntitue Annual Survey of Mining Companies 2017. Fraser Institute, Vancouver.
- O'Callaghan, T. 2010. Patience is A Virtue: Regulation and Governance in The Indonesian Mining Sector. Resouce Policy, 35(3), 218-225
- Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2017 Tentang Perubahan Keempat Atas Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun2010 Tentang Pelaksanaan Kegiatan Usaha Pertambangan Mineral dan Batubara.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 9 Tahun 2012 tentang Jenis dan Tarif atas Jenis Penerimaan Negara Bukan Pajak yang Berlaku pada Kementrian Energi dan Sumber Daya mineral
- Resvani. 2017. Tambang Untuk Negeri. Bhiana Ilmu Populer: Jakarta**
- Saidu, B. 2007. How Taxes, Royalties, and Fiscal Regime Stability Affect Mining Investment: A Comparison of Niger and Indonesia. The Journal of Structured Finance, 13 (3), 105-111
- Soelitijo, Ukar W. 2011. Dinamika Penanaman Modal Asing (PMA) Bidang Pertambangan Umum di Indonesia. Mimbar, Vol. XXXVIII, No. 1: 79-86
- Suparji, Rafqi Mizi. 2017. Penataan Regulasi Mineral dan Batubara Untuk Kesejahteraan Rakyat. Jurnal Magister Hukum Ilmu Hukum: Volume 2 Nomor 1; ISSN 2548-7884
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2009 Tentang Mineral dan Batubara.
- Vivoda, V. 2011. Determinants of Foreign Direct Investment In The Mining Sector In Asia: A Comparison Between China and India. Resource Policy. 36(1), 49-59.
- Vivoda, V. 2017. Determinants Of Foreign Direct Investment In The Mining Industry. Springer International Publishing. Australia

UPAYA DAN KENDALA MEWUJUDKAN KOMITMEN DIVERSIFIKASI ENERGI LISTRIK TENAGA PANAS BUMI SEBAGAI SUMBER PENERIMAAN NEGARA

Hikmatul Fitri¹ dan Dwi Resti Pratiwi²

1. Pendahuluan

Ketersediaan dan aksesibilitas energi listrik yang optimal merupakan faktor penting dalam penentuan kualitas hidup masyarakat di suatu negara. Kondisi tersebut juga merupakan katalisator pertumbuhan ekonomi sosial negara tersebut. Semakin tinggi ketersediaan dan akses energi khususnya energi listrik, secara signifikan dapat memengaruhi kualitas hidup, ekonomi, dan pertumbuhan sosial³. Namun kebutuhan energi suatu negara terus meningkat seiring pertumbuhan penduduk yang melaju pesat, struktur konsumsi masyarakat yang mengalami perubahan, serta berkembangnya kegiatan ekonomi sektoral khususnya industri. Artinya jaminan ketersediaan energi dalam negara menjadi suatu keharusan.

Saat ini permintaan kebutuhan listrik Indonesia terus meningkat. Jumlah penduduk Indonesia yang mencapai 255,5 juta jiwa dan kebutuhan energi yang tumbuh mencapai 7,1% per tahun, rasio elektrifikasi Indonesia masih tergolong rendah jika dibandingkan dengan negara-negara ASEAN (hingga akhir Desember 2017 RE Indonesia=95,4%). Masih terdapat 2.500 desa di Indonesia yang belum teraliri listrik. Oleh sebab itu, kondisi tersebut harus diiringi dengan naiknya kapasitas terpasang pembangkit listrik di Indonesia serta upaya peningkatan jaminan ketersediaan energi bagi pasokan energi listrik dari dalam negeri harus terus dilakukan. Berdasarkan data *International Energy Agency* (IEA), diperkirakan permintaan energi listrik dunia meningkat 1,6% per tahun pada Tahun 2030 di negara maju, dan 65% per tahun di Tahun 2020 di negara berkembang. Hal tersebut juga terjadi

¹ Analis APBN di Pusat Kajian Anggaran DPR RI. e-mail: iranisa.nisa@gmail.com

² Analis APBN di Pusat Kajian Anggaran DPR RI. e-mail: dwirestipratiwi@gmail.com

³ Mahlia TMI (2003), *Emission from Electricity Generation in Malaysia*

di Indonesia, laporan khusus dari IEA (2017) menyatakan bahwa Indonesia merupakan pengguna energi terbesar di Asia Tenggara, yaitu lebih dari 36% pengguna energi primer Asia Tenggara. Menurut data Statistik Ketenagalistrikan Indonesia 2017, sampai dengan akhir Tahun 2016 kapasitas terpasang pembangkit tenaga listrik di Indonesia sebesar 59,5 GW atau 76% dari total kebutuhan pembangkit yaitu sebesar 78 GW (RUPTL 2017-2026).

Isu perubahan iklim juga mengubah paradigma negara-negara di dunia, termasuk akan perlunya keberpihakan kebijakan energi terbarukan sebagai kebijakan diversifikasi energi dan konservasi. Kebijakan tersebut ditempuh untuk mengurangi dampak buruk lingkungan dan secara bertahap mengurangi ketergantungan terhadap peran energi fosil. Sementara itu, Indonesia telah berkomitmen untuk menetapkan target penurunan emisi gas rumah kaca sebesar 29% secara nasional. Indonesia juga menetapkan target diversifikasi energi terbarukan sebesar 23% pada Tahun 2025, yang mana 7% diharapkan berasal dari panas bumi.

Anugerah luar biasa bagi Indonesia bahwa 40% dari cadangan panas bumi dunia berada di dalam batuan di bawah permukaan bumi Indonesia. Energi panas bumi merupakan sumber energi bersih dan ramah lingkungan.

Beberapa studi telah menunjukkan potensi ekonomi serta dampaknya terhadap lingkungan sekitarnya (seperti emisi CO₂ dan SO₂, polusi panas dan

Tabel 1 Perbandingan Emisi yang Dihasilkan oleh Sumber Energi Primer

Sumber Energi	Dalam Kg/MWh			Penggunaan Air Bersih
	CO ₂	SO ₂	H ₂ S	
Batu Bara	994	4,71	-	1.370
Minyak (dan Gas)	883 (559)	-	814 (550)	1.170
Panas Bumi	40-120	0,16	0,08	20

Sumber: Energies review

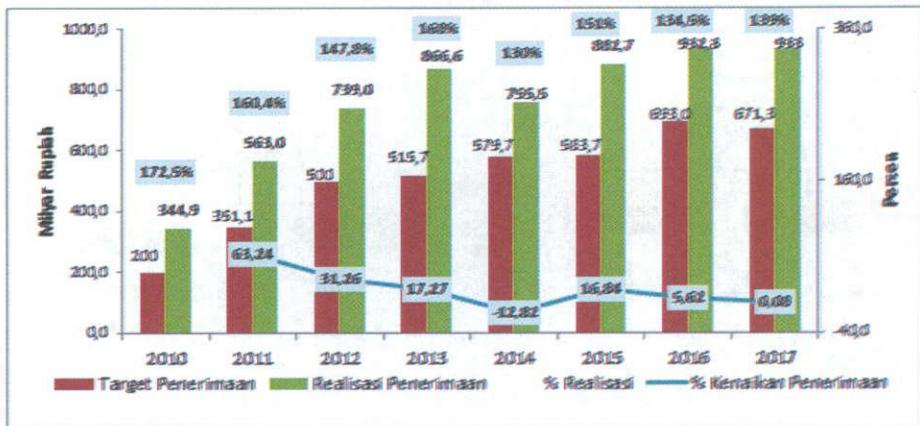
air laut, serta fenomena alam). Meskipun kandungan sulfida (H₂S) dari pembangkit panas bumi harus secara teratur dirawat dan dikonversi, namun jumlah tersebut masih jauh lebih baik dibandingkan pembangkit listrik berbahan bakar minyak bumi dan gas alam. Manfaat lingkungan dan ketahanan energi panas bumi untuk menghasilkan listrik jika dibandingkan dengan pembangkit listrik berbahan bakar minyak dan

batu bara jelas menunjukkan penurunan signifikan emisi CO₂, SO₂, dan H₂S disertai penggunaan air tawar yang sangat rendah. Melihat besarnya potensi dan manfaat dari panas bumi di Indonesia, pada tulisan ini akan membahas bagaimana upaya dan tantangan dalam meningkatkan pemanfaatan tenaga listrik panas bumi.

2. Penerimaan Negara dari Aktivitas Pertambangan dan Produksi Uap Panas Bumi Terus Meningkat

Dari sisi pendapatan, terdapat potensi penerimaan bagi negara dari sumber daya alam untuk pertambangan uap panas bumi. Berdasarkan Gambar 1 dapat dilihat bahwa perkembangan penerimaan panas bumi sejak delapan tahun terakhir terus meningkat dan selalu melebihi target yang telah ditetapkan dalam APBN, hingga akhir Tahun 2017 realisasi penerimaan panas bumi mencapai Rp933 Miliar atau 139% dari target APBN 2017 sebesar Rp671,26 Miliar, dengan rata-rata pertumbuhan penerimaan 2011-2017 sebesar 17,35% per tahun.

Gambar 1 Pendapatan Pertambangan Panas Bumi 2010-2017 (Miliar Rupiah)



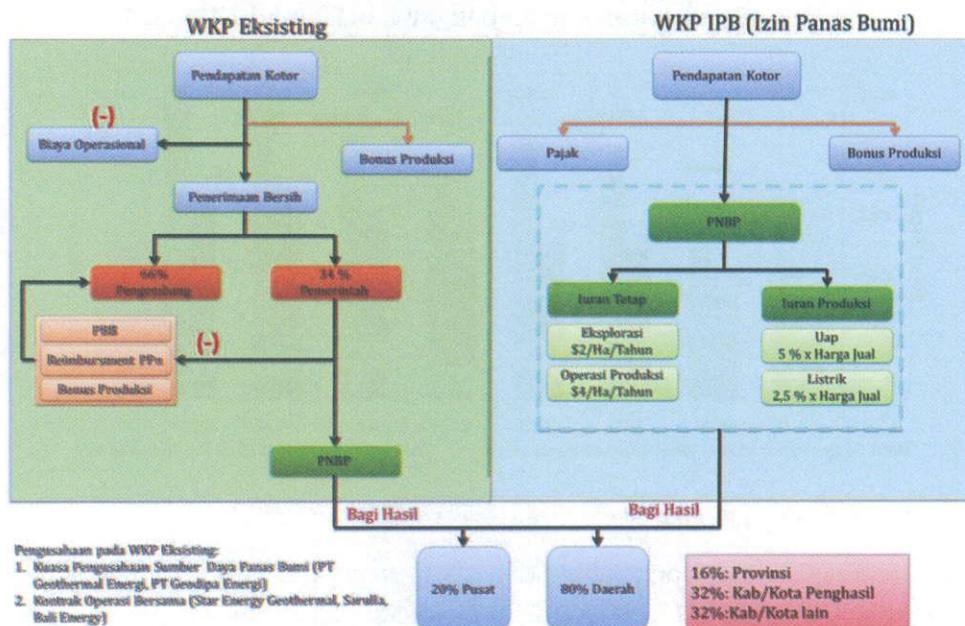
Sumber: NK APBN 2012-2017 & LKPP 2012-2017, diolah

Bagi daerah yang memiliki wilayah kerja panas bumi juga akan memperoleh manfaat dari lapangan produksi panas bumi karena dapat langsung masuk ke kas daerah yaitu APBD dan dapat digunakan untuk mengembangkan daerah tersebut. Di akhir Tahun 2017 bonus produksi

uap panas bumi sebesar Rp76,6 miliar dan meningkat tiap tahunnya (Tahun 2016 Rp62,3 miliar, Tahun 2015 Rp58,7 miliar). Menurut data Direktorat EBTKE Kementerian ESDM, Per 31 Agustus 2018 realisasi PNBP sektor Panas Bumi telah mencapai Rp662,13 miliar atau sebesar 93,87% (Rp635,27 miliar dari WKP Eksisting dan Rp26,86 miliar WKP IPB).

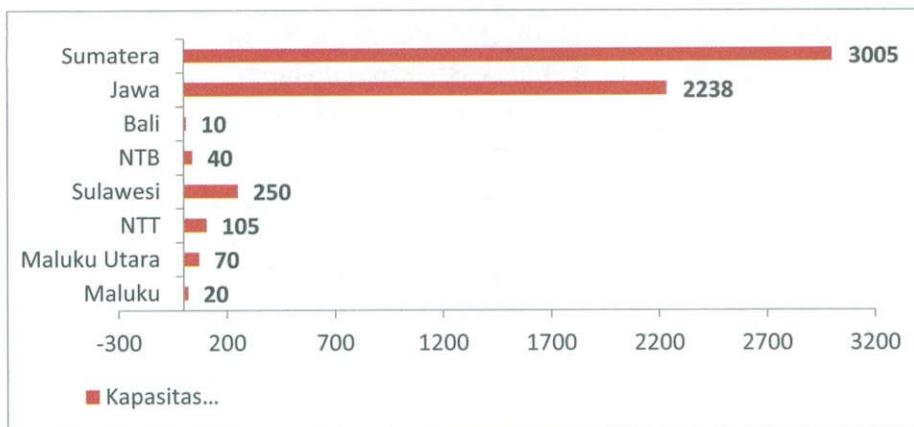
Potensi penerimaan negara sektor panas bumi semakin dapat ditingkatkan apabila seluruh cadangan terbukti energi panas bumi yang dapat dikomersilkan dapat segera beroperasi. Dari sejumlah manivestasi panas bumi di Indonesia, saat ini terdapat 69 WKP dengan total kapasitas 5.738 MW, potensi penerimaan yang sangat besar bagi negara yang akan diperoleh apabila peningkatan pemanfaatan panas bumi terus dilakukan percepatan. Skema potensi penerimaan negara yang dapat diperoleh dari pengusahaan panas bumi dan total kapasitas terbukti panas bumi dapat dilihat dari gambar 2 dan gambar 3 berikut:

Gambar 2 Skema Penerimaan Negara dari Pengusahaan Panas Bumi



Sumber: Kementerian ESDM, 2018

Gambar 3 Rencana Pengembangan 69 Wilayah Kerja Panas Bumi (dalam MW)



Sumber: Statistik EBTKE 2016

3. Upaya Pemerintah dalam Peningkatan Pemanfaatan Energi Panas Bumi

Energi panas bumi atau *geothermal* merupakan energi terbarukan yang menyimpan potensi paling besar bagi kelangsungan energi nasional. Di Indonesia usaha pencarian sumber energi panas bumi pertama kali dilakukan di Kawah Kamojang pada Tahun 1918. Selama periode Tahun 1926-1929, lima sumur eksplorasi dibor dimana sampai saat ini salah satu dari sumur tersebut, yaitu KMJ-3 masih memproduksikan uap panas kering. Pecahnya Perang Dunia dan Perang Kemerdekaan Indonesia merupakan salah satu alasan dihentikannya kegiatan eksplorasi di daerah tersebut. Kegiatan eksplorasi panas bumi berikutnya baru dilakukan kembali secara luas pada Tahun 1972, oleh Direktorat Vulkanologi dan Pertamina, dengan bantuan Pemerintah Perancis dan New Zealand.

Dominasi energi fosil dalam penyediaan energi di Indonesia selama ini telah menempatkan energi terbarukan hanya sebagai sumber energi alternatif, sehingga pengembangan pemanfaatannya cenderung lamban. Indonesia dihadapkan pada kenyataan bahwa hingga Tahun 2016 suplai energi primer masih didominasi oleh minyak bumi yaitu 41,5% dari total bauran energi, sementara pemanfaatan energi baru terbarukan baru

mencapai 3,4% dari keseluruhan energi nasional¹. Ketergantungan yang tinggi pada energi fosil menyebabkan penyediaan energi dalam negeri akan sangat mahal, karena bergantung pada harga minyak dunia. Khususnya bagi penyediaan energi listrik, dalam jangka waktu lama hal tersebut akan mengganggu kesehatan keuangan negara karena subsidi terus meningkat. Dikhawatirkan program-program pembangunan yang seharusnya menjadi prioritas, seperti seperti infrastruktur dan subsidi bidang kesehatan dan pendidikan menjadi tertunda. Oleh sebab itu pemerintah berfokus mengupayakan penyediaan akses energi berbasis energi terbarukan panas bumi menjadi prioritas dalam pengembangan energi nasional.

3.1 Ratifikasi COP Paris ke-21 Tahun 2015

Upaya Indonesia dalam mitigasi perubahan iklim sebagai tindakan aktif untuk memperlambat pemanasan global dan mengurangi dampak emisi GRK adalah dengan mendatangani Persetujuan Paris atau *Paris Agreement* pada tanggal 22 April 2016. Persentase gas rumah kaca yang diratifikasi oleh Indonesia adalah sebesar 1,49%. Indonesia telah menyampaikan target penurunan emisi pada Tahun 2030 sebesar 29% dengan upaya sendiri, dan 41% dengan bantuan internasional. Sebagai perwujudan komitmen Perjanjian Paris COP ke-21 tersebut, Indonesia melakukan pengimplementasian kebijakan dengan mendorong peningkatan pemanfaatan dan pengembangan energi terbarukan sebesar 23% dalam suplai energinya di Tahun 2025 mendatang. Salah satu bukti komitmen menurunkan emisi GRK sebesar 29% dimuat dalam Peraturan Pemerintah No. 22 Tahun 2017 tentang Rencana Umum Energi Nasional (RUEN). Melalui peningkatan pemanfaatan energi panas bumi sebagai sumber pasokan energi bersih, diharapkan tujuan mitigasi perubahan iklim akibat emisi GRK dapat tercapai.

¹ BP Statistical Review of World Energy 2017

3.2 Peraturan Perundangan Terkait Pemanfaatan Panas Bumi

Sejumlah upaya peningkatan pemanfaatan panas bumi telah dilakukan oleh Pemerintah. Melalui Peraturan Presiden No.79 Tahun 2014 tentang Kebijakan Energi Nasional (KEN) mengamanatkan agar panas bumi dapat menyokong 7% diversifikasi energi nasional di tahun 2025 mendatang. Secara umum peraturan tersebut menjelaskan pengoptimalan pemanfaatan sumber energi terbarukan termasuk panas bumi untuk pembangkit listrik bagi kebutuhan energi nasional, mewujudkan pasar tenaga listrik melalui pengaturan harga jual energi panas bumi, penyempurnaan pengelolaan energi panas bumi melalui *risk-sharing*, dan kegiatan eksplorasi panas bumi.

Hambatan lain terkait peningkatan pemanfaatan panas bumi pada tahap awal pengembangan direspon pemerintah melalui pengesahan Undang-Undang No. 21 Tahun 2014 tentang Panas Bumi. Secara garis besar undang-undang tersebut memuat beberapa penjelasan dan peraturan yang belum diperoleh pada peraturan terdahulu, yaitu hal-hal yang berkaitan dengan karakteristik dan sifat energi panas bumi, potensi pemanfaatan dan kewenangan penyelenggaraan panas bumi, serta kebijakan yang mengatur beberapa permasalahan sebelumnya, seperti penggunaan lahan, hak dan kewajiban pemegang izin pemanfaatan langsung dan tidak langsung, hak dan kewajiban pemegang izin panas bumi, pengelolaan data dan informasi penyelenggaraan panas bumi, serta pembinaan dan pengawasan bagi pemanfaatan panas bumi terkait isu lingkungan lingkungan, kegiatan eksplorasi & eksloitasi dan pengolahan data panas bumi. Diharapkan melalui peraturan tersebut, memberi peluang bagi badan usaha untuk berpartisipasi dalam pengembangan panas bumi yang dilakukan pemerintah pusat sesuai dengan kewenangannya. Kebijakan pemerintah tersebut juga diharapkan mampu meningkatkan peran energi panas bumi sebagai alternatif bahan baku pembangkit listrik.

Selanjutnya pemerintah menjabarkan rencana pelaksanaan dan pengelolaan energi tingkat nasional melalui kebijakan Pemerintah Pusat yaitu Peraturan Presiden Nomor 22 Tahun 2017 tentang Rencana Umum Energi Nasional (RUEN). Melalui kebijakan tersebut pemerintah

merincikan pemodelan pengembangan energi terbarukan panas bumi sebagai *committed project* dan permasalahan-permasalahan yang dihadapi dalam proses pengembangannya. Perangkat regulasi yang lainnya juga termasuk Peraturan Pemerintah No. 28 Tahun 2016 tentang Bonus Produksi, Peraturan Presiden No. 3 Tahun 2016 dan Peraturan Presiden No. 14 Tahun 2017 terkait Perceptaan Proyek Strategis Nasional, serta sembilan Peraturan Menteri ESDM sebagai peraturan pelaksana dalam pengembangan panas bumi.

3.3 Penyempurnaan Kebijakan Pengembangan Panas Bumi melalui Kemudahan Pengembangan di Hulu

Secara ekonomi, energi panas bumi sebagai sumber energi pembangkit listrik lebih menyerupai industri minyak atau gas dibandingkan bisnis energi terbarukan lainnya. Hal tersebut karena sumber daya panas bumi perlu ditemukan, dibor untuk kemudian diekstrak. Seperti halnya sumber daya minyak dan gas bumi, energi panas bumi merupakan sumber daya yang juga memerlukan eksplorasi. Perbedaannya adalah bahwa setelah sumber minyak atau gas ditemukan dapat langsung diproduksi dan kemudian dijual. Namun untuk sumber daya panas bumi, setelah penemuan dan pengeboran, sumber panas bumi tidak segera mampu menghasilkan laba atas investasi sampai selesai dibangun pembangkit listrik yang cocok dan tersambung ke jaringan listrik. Tabel 2 berikut ini merincikan beberapa isu permasalahan yang umum terjadi dalam pengembangan panas bumi beserta dukungan kebijakan sebagai upaya mengatasi permasalahan tersebut.

Tabel 2 Kendala Umum Pengembangan Panas Bumi dan Bentuk Dukungan Kebijakan

Isu Permasalahan	Peraturan Perundangan Pendukung/Kebijakan	Keterangan
Biaya pengembangan energi panas bumi sulit diprediksi	Peraturan Menteri ESDM No. 33 Tahun 2018 tentang Pengelolaan dan Pemanfaatan Data Panas	Peraturan tersebut dimaksudkan agar terdapat akselerasi pelelangan WKP dan peningkatan

Isu Permasalahan	Peraturan Perundangan Pendukung/Kebijakan	Keterangan
karena ketidakpastian hasil pengeboran	Bumi Untuk Pemanfaatan Tidak Langsung Peraturan Menteri ESDM No. 37 Tahun 2018 tentang Penawaran Wilayah Kerja Panas Bumi, Pemberian Izin Panas Bumi, dan Penugasan Pengusahaan Panas Bumi	pemanfaatan data panas bumi. Secara substansi Permen ESDM 33 Tahun 2008 mengatur kemudahan dan kepastian kepada <i>stakeholders</i> dalam memanfaatkan data dan informasi panas bumi secara transparan, serta mendukung pelaksanaan <i>Government Drilling</i> , kompensasi harga data dan informasi panas bumi.
Lokasi potensi panas bumi yang terletak di hutan konservasi	UU No. 21 Tahun 2014 tentang Panas Bumi	Memberi penugasan kepada BUMN dalam rangka pengembangan dari hulu dan hilir panas bumi
Permasalahan harga energi listrik panas bumi	PMK No. 89 Tahun 2015 tentang Tatacara Pemberian Fasilitas Pajak Penghasilan untuk Penanaman Modal, PP No. 18 Tahun 2015 tentang Fasilitas Pajak Penghasilan untuk Penanaman Modal di Bidang Usaha Tertentu dan di Daerah Tertentu, dan PP No. 9 Tahun 2016	Insentif fiskal dan non fiskal berupa <i>tax allowance</i> dan <i>tax holiday</i> , Fasilitas PBB, PPh DTP
Pembiayaan dan proses perizinan yang berkaitan	Peraturan Menteri Keuangan No. 62 Tahun 2017 tentang Pengelolaan Dana Pembiayaan	Pengeboran Eksplorasi oleh pemerintah (<i>Government Drilling</i>) dan <i>Geothermal Fund</i> , yaitu

Isu Permasalahan	Peraturan Perundangan Pendukung/Kebijakan	Keterangan
dengan bisnis panas bumi	Infrastruktur Sektor Panas Bumi pada PT. SMI	<p>pengalokasian dana eksplorasi panas bumi sebesar USD 300 Juta dari APBN</p> <p>Pelelangan WKP di Indonesia Timur, sebagai upaya pemerintah dalam meningkatkan rasio elektrifikasi daerah tersebut khususnya yang memiliki BPP setempat lebih tinggi dari BPP Nasional.</p>

3.4 Percepatan Pembangunan Infrastruktur Energi Panas Bumi dan Upaya Peningkatan Kapasitas Terpasang PLTP

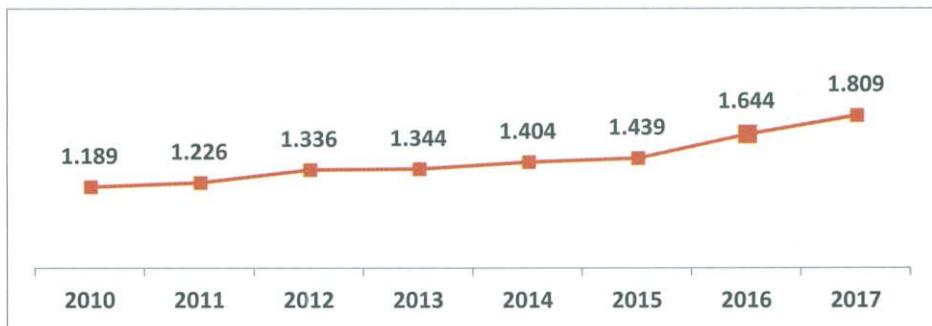
Sebagai bentuk konsistensi pemerintah dalam upaya penyediaan energi bersih dalam bauran energi nasional, peningkatan pemanfaatan energi panas bumi juga diarahkan pada upaya pengembangan pembangkit listrik tenaga panas bumi, sebagaimana yang dirincikan di dalam Rencana Umum Energi Nasional (RUEN) Peraturan Presiden Nomor 22 Tahun 2017. Upaya untuk mencapai sasaran pengembangan PLTP tersebut dilakukan dengan: 1) menugaskan BUMN/BLU untuk mengembangkan PLTP, 2) melakukan pelelangan Wilayah Kerja Panas Bumi (WKP) minimal 7 wilayah kerja per tahun, 3) menyiapkan rekomendasi WKP minimal 4 wilayah kerja per tahun, 4) menyusun kebijakan harga jual listrik panas bumi.

Tabel 3 Kapasitas Terpasang Tenaga Listrik Panas Bumi 2010-2017

Tahun	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Kapasitas Terpasang (MW)	1.189,0	1.226,0	1.336,0	1.343,5	1.403,5	1.438,5	1.643,5	1.808,5	
Target (RUEN)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1.438,5	1.653,5	1.908,5	
% realisasi							100	100,61	94,76

Sumber: RUEN dan Statistik EBTKE 2017, diolah

Meningkatnya kapasitas terpasang PLT panas bumi akan diikuti dengan meningkatnya penerimaan negara bukan pajak (PNBP) sektor panas bumi Tahun 2017, Rp933 miliar atau 139% dari target APBN 2017 sebesar Rp671,26 miliar. Penerimaan panas bumi tersebut berasal dari dua jenis penerimaan, yaitu Wilayah Kerja Panas Bumi (WKP) Eksisting sebesar Rp905,04 miliar dan Wilayah Kerja Panas Bumi IPB sebesar Rp23,51 miliar. Realisasi yang melebihi target tersebut disebabkan oleh meningkatnya produksi listrik sepanjang Tahun 2017 dan efisiensi biaya produksi sehingga meningkatkan setoran bagian pemerintah.

Gambar 4 Kapasitas Terpasang Energi Panas Bumi (Mega Watt)

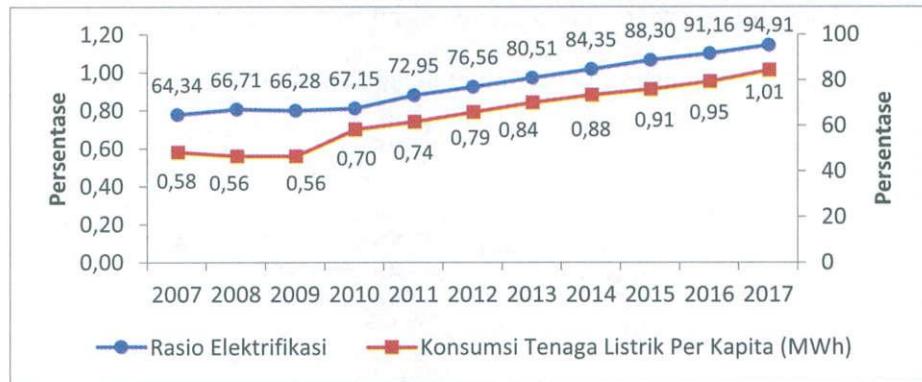
Sumber: Statistik EBTKE 2017, Kementerian ESDM

Untuk mewujudkan peningkatan penerimaan negara khususnya dari sektor panas bumi, diperlukan penyempurnaan kebijakan penerimaan negara yang telah ada sebelumnya. Dengan demikian, pemanfaatan panas bumi mampu memberikan kontribusi positif bagi

penerimaan negara. Hingga Desember 2017, sejumlah capaian di sektor panas bumi dapat dipenuhi. Diantaranya, kapasitas terpasang pembangkit listrik panas bumi telah mencapai 1,8 GW atau mencapai 94,8% dari target yang ditetapkan pada tahun tersebut. Peningkatan kapasitas terpasang tersebut merupakan tambahan pasokan dari PLTP Ulubelu Unit 4 sebesar 55 MW dan PLTP Sarulla Unit 2 sebesar 110 MW, serta beroperasinya PLTP Karaha Unit 1 30 MW, dan PLTP Sorik Marapi sebesar 20 MW.

Seiring dengan peningkatan kapasitas listrik terpasang diharapkan kebutuhan dapat mendorong rasio elektrifikasi. Hingga akhir Tahun 2017 rasio eletrifikasi tercatat sebesar 94,9% atau naik sebesar 3,6% dari Tahun 2016, dengan pencapaian tersebut diharapkan tujuan pemerintah dalam menyediakan kebutuhan energi dan pemerataan elektrifikasi ke seluruh pelosok negeri dapat tercapai. Gambar 5 berikut menunjukkan peningkatan rasio elektifikasi dan konsumsi Listrik per Kapita periode 2007-2017:

Gambar 5 Rasio Elektrifikasi dan Konsumsi Listrik per Kapita



Sumber: Statistik Ketenagalistrikan 2017

3.5 Upaya Percepatan Investasi Sektor Panas Bumi melalui Skema Pembiayaan Pinjaman Lunak dan Mitigasi Risiko Sumber Daya

Pemerintah telah menetapkan target untuk menambahkan kapasitas panas bumi sebesar 6,3 GW pada Tahun 2026, yang akan

menghasilkan total kebutuhan investasi sekitar USD27 miliar selama tujuh tahun ke depan¹. Ada tiga sumber dana utama: 1) pendanaan publik, 2) pendanaan sektor swasta, dan 3) dukungan internasional. Pendanaan publik dan keterlibatan BUMN akan tetap penting secara strategis, terutama sebagai bagian dari upaya untuk meningkatkan ketenagalistrikan di Kawasan Indonesia Timur. Oleh karena bisnis panas bumi lebih menyerupai industri minyak atau gas bumi dibandingkan dengan bisnis energi terbarukan lainnya, biaya pengembangan energi panas bumi sulit diprediksi karena ketidakpastian dalam hasil pengeborannya.

Sejumlah sumber menyebutkan bahwa biaya pengeboran panas bumi suhu rendah sebesar 10-20% dari total biaya pembangunan, sedangkan pembangkit listrik panas bumi suhu tinggi berkisar 20-50% dari total biaya. Maka untuk memitigasi risiko di hulu, pemerintah membentuk skema pendanaan pinjaman lunak dalam bentuk *geothermal fund*, suatu mekanisme pembiayaan *government drilling* berupa dana abadi kegiatan eksplorasi dan eksploitasi panas bumi yang sebagian besarnya berasal dari hibah Bank Dunia sebesar USD55,25 juta atau berkisar Rp711 miliar, dan beberapa organisasi dunia lainnya seperti *Climate Funds* USD175 juta, International Bank for Reconstruction and Development (IBRD) USD325 juta. Pemerintah melalui anggaran negara atau APBN juga berkontribusi dalam program tersebut melalui penempatan dana sebesar Rp3,7 triliun. Pengelolaan dana abadi ini termuat dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 62/PMK/2017. Melalui regulasi ini, pemerintah menugaskan PT. Sarana Multi Infrastruktur (SMI), perusahaan milik pemerintah sebagai pengelola pembiayaan (*fund manager*). Tahun 2018 proyek eksplorasi panas bumi menggunakan dana abadi tersebut dilakukan realisasi yaitu kegiatan survei geofisika, geologi, dan geokimia dalam rangka mencari sumber daya panas bumi di Wae Sono, Nusa Tenggara Timur, dan menyusul empat area eksplorasi berikutnya, yaitu Jailolo, Maluku Utara, untuk pemberdayaan uap panas sebesar 75 MW, Bonjol, Sumatera Barat, untuk kapasitas 200 MW, Bituan, Sulawesi Selatan, untuk kapasitas 38 MW, dan

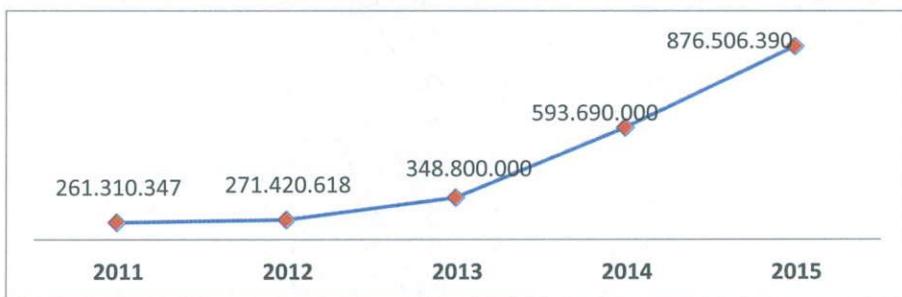
¹ *Geothermal Resource Risk Mitigation Project*, PT. SMI, 2018

Nage, Nusa Tenggara Timur, sebesar 30 MW. Hingga Tahun 2022, PT. SMI tersebut akan mengeluarkan dana untuk eksplorasi lima blok panas bumi di Wilayah Indonesia Timur.

Melalui PT. SMI, Pemerintah Indonesia di bawah komite bersama akan memberikan panduan kepada PT. SMI mengenai tata kelola fasilitas pembiayaan pada level kebijakan strategis. Selanjutnya, PT. SMI sebagai pengelola pembiayaan dari PISP (Pembiayaan Infrastruktur Sektor Panas Bumi) juga menjadi konsultan dalam memeriksa dokumen perlindungan lingkungan dan sosial dari peminjam dana serta memantau pelaksanaannya selama proyek berlangsung. Bentuk bantuan yang ditawarkan adalah mitigasi risiko sumber daya panas umi dan bantuan teknis dan peningkatan kapasitas.

Dilihat dari data realisasi, investasi di sektor panas bumi sejak beberapa tahun terakhir mengalami pertumbuhan positif dan cukup signifikan. Menurut data Statistik EBTKE, hingga akhir Tahun 2015 investasi sektor panas bumi dari 23 pengembang WKP adalah sebesar USD876,5 juta atau mengalami pertumbuhan rata-rata sebesar 37,6% per tahun. Pengembang panas bumi tersebut terdiri dari 8 WKP eksisting dan 23 WKP yang baru. Gambar 6 berikut menunjukkan pertumbuhan realisasi investasi panas bumi Tahun 2011-2015:

Gambar 6 Realisasi Investasi Panas Bumi Tahun 2011-2015 (USD)



Sumber: Statistik EBTKE 2016, diolah

4 Kendala yang Masih Dihadap dalam Peningkatan Pemanfaatan Panas Bumi

Dalam rangka mewujudkan komitmen 23% bauran energi baru terbarukan di mana 7% diharapkan berasal dari panas bumi, serta target

penurunan emisi gas rumah kaca sebesar 29%, pemerintah terus mengupayakan penyempurnaan terkait kebijakan pengembangan panas bumi. Kendala yang dihadapi namun belum termuat dalam peraturan perundang-undangan juga turut direvisi. Hambatan-hambatan tersebut secara umum berada pada proses izin dan regulasi, permasalahan pengembangan, hingga masalah keekonomiannya. Upaya-upaya tersebut dilakukan pemerintah agar menjadikan investasi sektor panas bumi lebih menarik seperti yang telah disebutkan sebelumnya. Seperti upaya pemerintah dalam menggulirkan dan mengelola pembiayaan pengembangan panas bumi pada fase eksplorasi dan pengeboran awal, yaitu fasilitas pinjaman lunak dari Bank Dunia untuk menjamin risiko dan pembiayaan. Jika sumber daya panas bumi tidak cukup untuk dikomersialkan, maka 50% dari pinjaman akan dibebaskan. Paket keuangan tersebut memiliki formulasi khusus untuk pengembangan sektor publik, swasta, dan kemitraan publik-swasta. Dengan mengedepankan kiprah sektor swasta, diharapkan investasi sektor panas bumi dapat tumbuh.

- **Penghapusan Beberapa Regulasi dan Pembentukan Dua Peraturan Baru Dinilai Belum Cukup Menjawab Permasalahan Pengembangan Panas Bumi**

Pada awal Agustus 2018, Pemerintah melalui Kementerian ESDM kembali melakukan upaya penyempurnaan kebijakan bagi peningkatan pemanfaatan panas bumi di Indonesia. Upaya tersebut dimaksudkan untuk mendorong investasi dan penciptaan lapangan kerja yang lebih baik. Pemerintah menghapus 32 regulasi sektor ESDM, tujuh diantaranya merupakan regulasi bidang panas bumi. Namun perangkat regulasi panas bumi yang dianggap mendekati kompleks oleh pemerintah, dirasakan pihak pengembang panas bumi belum mampu menjawab dua permasalahan yang lebih mendasar. Peraturan-peraturan terkait peningkatan pemanfaatan panas bumi dan upaya meningkatkan iklim investasi tidak memberi efek signifikan pada bertambahnya laju investasi sektor panas bumi di Indonesia. Hal tersebut banyak dikeluhkan pihak pengembang panas bumi karena faktanya sejumlah peraturan yang direvisi atau diganti secara substansi masih sama. Sebagai

contoh di awal Tahun 2017, terbit Peraturan Menteri No. 12 Tahun 2017 tentang Pemanfaatan Sumber Energi Baru Terbarukan yang diganti dengan Peraturan Menteri No. 50 Tahun 2017 serta revisi Peraturan Menteri No. 10 Tahun 2017 menjadi Peraturan Menteri No. 49 Tentang Pokok- Pokok dalam Perjanjian Jual Beli Tenaga Listrik. Namun Ketua Umum Asosiasi Penghasil Panas Bumi Indonesia (ADPPI), Hasanuddin menilai secara substansi kedua peraturan tersebut tidak menjawab dua permasalahan yang dikeluhkan pihak pengembang, yaitu skema *Build, Own, Operate, Transfer (BOOT)* dan penentuan harga jual listrik berdasarkan negosiasi. Menurutnya, Permen No. 50 Tahun 2017 masih berorientasi pada kepentingan PLN sebagai pembeli tunggal. Hal ini bertolak belakang dengan upaya pemerintah yang terus menggenjot pengusahaan panas bumi sebagai sumber energi listrik yang pemanfaatannya baru 6% dari total potensi 29,6 GW.

Jika ditelusuri lebih lanjut, hal tersebut juga terkonfirmasi dari rendahnya investasi EBT di Tahun 2017 dan merupakan investasi terendah sejak Tahun 2015. Berdasarkan data dari KESDM, hingga Oktober 2017 total investasi EBT hanya sebesar Rp11,74 triliun. Jumlah investasi tersebut di bawah total investasi Tahun 2015 yang besarnya Rp13,96 triliun, dan Tahun 2016 sebesar Rp21,25 triliun. Menurut pengembang, rendahnya realisasi investasi Tahun 2017 diakibatkan regulasi yang inkonsisten dan tidak pro-investasi. Hal tersebut sangat dirasakan diantaranya oleh para pengembang panas bumi.

- **Pengembangan Panas Bumi Masih Terkendala Nilai Keekonomian**

Diujung sebuah investasi energi ketenagalistrikan adalah harga jual listrik. Namun besarnya biaya pembangkit listrik panas bumi yaitu pembangunan *power plant* yang mencapai 65% dari total investasi, maka harga beli yang ditawar oleh pembeli tunggal PLN cukup menjadi tantangan bagi pengusaha panas bumi sampai saat ini.

- a. **Skema Feed In Tariff (FIT)**

Terkait rendahnya harga jual listrik yang ditetapkan dalam Peraturan Menteri ESDM No. 50 Tahun 2017 Tentang Pemanfaatan Energi Baru Terbarukan untuk Tenaga Listrik, Ketua Asosiasi

Panasbumi Indonesia (API), Priyadnuru Efendi, menjelaskan bahwa harga jual listrik yang diatur pemerintah berada di bawah biaya pengembangan pembangkit. Saat ini, harga jual listrik energi dipatok berdasarkan biaya pembangkit listrik per daerah. Terdapatnya *gap* antara tarif jual listrik dan biaya proyek pengembangan panas bumi menjadikan bisnis panas bumi menjadi kurang kompetitif secara keekonomiannya.

b. Skema Build, Operate, Own, and Transfer (BOOT)

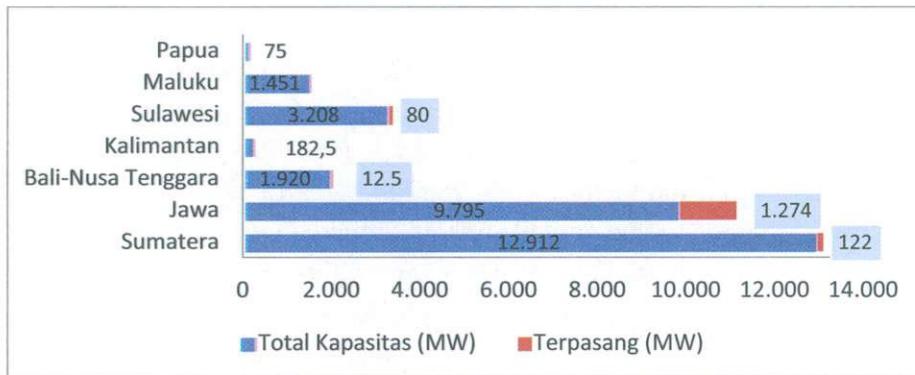
Skema BOOT yang diatur dalam Permen ESDM No. 10 Tahun 2017 Pasal 4 ayat (3) tentang Pokok-Pokok Perjanjian Jual Beli Tenaga Listrik diakui memberatkan pihak pengembang energi terbarukan karena ketentuan bahwa aset pembangkit *independent power producer* (IPP) akan dialihkan ke negara (PLN) setelah kontrak berakhir atau paling lambat 30 tahun sejak beroperasi secara komersial. Meskipun pemerintah mengupayakan iklim investasi terus membaik dan antusias pengusaha meningkat, namun tertahan oleh harga tarif yang rendah serta tidak kompetitif, dan aturan yang tak menguntungkan pihak investor. Selanjutnya, pengusaha juga diberatkan dengan pajak hibah yang harus dikeluarkan saat mentransfer asetnya kepada PLN. Aturan lain yang memberatkan pihak swasta adalah *depreciation capital investment* bagi pengembang, yaitu minimal 20 tahun dalam penentuan harga jual tenaga listrik.

- **Minat Investor terhadap Pengembangan Energi Panas Bumi Temperatur Rendah-Sedang dan Kawasan Timur Indonesia Masih Rendah**

Dari 331 total potensi panas bumi yang telah ditemukan, 166 lokasi merupakan daerah panas bumi bertemperatur sedang dan 80 lokasi lainnya bertemperatur rendah. Saat ini, pengembangan energi panas bumi hingga berdirinya lapangan produksi PLTP di Indonesia masih terkonsentrasi di daerah yang memiliki temperatur tinggi. Ketertarikan investor untuk mengembangkan daerah panas bumi bertemperatur rendah-sedang juga masih rendah. Rendahnya realisasi investasi panas

bumi juga terjadi di Wilayah Timur Indonesia di mana sebagian besar wilayah tersebut berada di *remote area* juga terkendala oleh topografi dan minimnya infrastruktur wilayah tersebut. Berdasarkan data dari Statistik EBTKE 2016, berbanding dengan wilayah Indonesia Barat dan Pulau Jawa & Bali, Wilayah Timur Indonesia memiliki jumlah kapasitas yang jauh lebih rendah (berturut-turut WBI, Jawa dan Bali, dan WTI: 3.005 MW, 2.048 MW, 485 MW) dan WKP yang lebih sedikit (18 WKP). Hal serupa juga terlihat dari masih rendahnya sebaran kapasitas terpasang PLTP di Kawasan Timur Indonesia, seperti ditunjukkan pada Gambar 7 di bawah ini:

Gambar 7 Sebaran Kapasitas Terpasang PLTP per Desember 2016 (MW)



Sumber: Statistik EBTKE 2016, diolah

5 Kritik Lain terhadap Upaya Peningkatan Pemanfaatan Panas Bumi dalam Pencapaian Target Bauran EBT dan Penurunan Emisi GRK

Revisi Rencana Usaha Penyediaan Tenaga Listrik (RUPTL) 2017-2026 menjadi RUPTL 2018-2027 menyebabkan perubahan bagi target pengembangan energi terbarukan termasuk penyediaan energi listrik panas bumi. Kapasitas panas bumi yang semula 6.290 MW, turun menjadi 4.583 MW dan target tambahan pembangkit 78 GW turun menjadi 56 GW. Total pembangkit yang direncanakan di Kawasan Timur Indonesia pun menurun dari 18 GW menjadi 11 GW. Padahal

pertumbuhan listrik rata-rata diproyeksikan di kawasan tersebut sebesar 8,6%, lebih tinggi dari proyeksi pertumbuhan rata-rata nasional, Sumatera, Jawa dan Bali. Hal lain yang menjadi sorotan dalam RUPTL 2017-2026 tersebut adalah meskipun terdapat pemangkasan porsi batu bara, namun persentase bauran energi dari batu bara malah meningkat dari 50,4% menjadi 54,4%. Hal tersebut bertolak belakang dengan komitmen pemerintah untuk menyediakan energi bersih serta menurunkan konsumsi energi hidrokarbon yang memberi efek peningkatan emisi GRK. Hal tersebut juga bertolak belakang dengan upaya percepatan pembangunan infrastruktur ketenagalistrikan terutama di Wilayah Timur Indonesia.

Penjelasan pemerintah terkait perubahan RUPTL adalah sebagai akibat penurunan proyeksi rata-rata pertumbuhan kebutuhan listrik dari 8,3% menjadi 6,86%. Saat ini harga penyediaan energi batubara dianggap lebih murah sehingga PLN lebih memprioritaskan pengembangan PLTU. Namun kondisi tersebut akan menyisihkan energi terbarukan khususnya panas bumi untuk daerah-daerah Jawa dan Sumatera karena harga yang tidak dapat bersaing dengan harga energi batu bara.

Penurunan target kapasitas terpasang listrik dari 126 GW menjadi 106 GW dalam RUPTL 2018-2027 juga akan mempengaruhi pergerakan pengembangan pemanfaatan panas bumi di Indonesia. Hal ini disebabkan adanya informasi yang berubah-ubah yang diterima pihak swasta. Seperti yang diketahui, meskipun persentase PLTP tetap di angka 8%, namun kebutuhan tambahan pembangkit PLTP turun dari 6.290 MW menjadi 4.583 MW. Beberapa permasalahan di atas bertentangan dengan pemodelan yang telah dirincikan dalam Rencana Umum Energi Nasional (RUEN).

Studi Kasus : Perkembangan Pembangunan PLTP di Aceh

Di wilayah Provinsi Aceh terdapat 12 potensi panas bumi dan enam diantaranya telah terbukti sebagai daerah reservoir. Tiga dari enam daerah sistem reservoar tersebut telah dilakukan kegiatan survei pendahuluan dan telah dilakukan eksplorasi awal. Saat ini, terdapat dua Wilayah Kerja Panas Bumi (WKP) yang nantinya akan memproduksi uap panas bumi sebagai bahan baku pembangkit listrik, yaitu PT. Sabang Geothermal Energy (SGE) dan PT. Geothermal Energy Seulawah (SGE). PT. SGE yang dijalankan oleh pengembang panas bumi swasta dari Canada dengan potensi sebesar 80 MW, telah lebih dahulu melakukan tanda tangan perjanjian jual beli listrik dengan pihak PT. PLN serta telah meyelesaikan pengeboran sumur eksplorasi dengan kapasitas 16 MW. Diharapkan beroperasi secara komersil di awal Tahun 2019 mendatang dapat melistriki wilayah Kota Sabang dan sekitarnya. Beberapa kendala dalam pencapaian target beroperasinya juga dialami oleh PT. SGE, seperti terhambatnya kegiatan *Engineering, Procurement and Construction (EPC)* *Well Head Power Plant* 10 MW karena saat itu belum terdapat kesepakatan dengan pihak penyuplai dan pengeboran sumur berikutnya belum dapat dilakukan karena proses uji produksi belum selesai. Sehingga hal tersebut berdampak pada terhambatnya pencapaian target investasi di Bidang EBTKE Kementerian ESDM di Triwulan III Tahun 2017 yaitu sebesar USD 1,22 miliar atau 64,37% dari target tahun 2017 yaitu sebesar US\$ 1,895 miliar.

Menurut manajer operasi saat itu, akan terdapat kelebihan kapasitas dari suplai energi panas bumi yang dihasilkan oleh PT. SGE yang akan disalurkan ke PLN, karena total kebutuhan listrik di daerah tersebut hanya sebesar 15 MW. Dibutuhkan perhatian khusus dari pemerintah agar dapat memanfaatkan kelebihan suplai energi ke sektor yang lebih meningkatkan nilai ekonomi seperti menciptakan pusat kegiatan ekonomi di sekitar wilayah penghasil energy, sehingga meningkatkan *energy demand* atau disalurkan ke daerah terdekat seperti wilayah Kota Banda Aceh agar dapat menambah keandalan pasokan listrik. Jika hal itu terealisasi maka kondisi tersebut akan sejalan dengan tujuan pemerintah dalam merubah paradigma pengeloaan energi dari *supply side* ke *demand side management*.

Lanjutan...

PT. GES merupakan Wilayah Kerja Panas Bumi yang dimenangkan tender oleh PT. Pertamina Geothermal Energy, merupakan bentuk kerja sama pengusahaan panas bumi antara pemerintah dan pihak swasta pertama di Indonesia (*Public Private Partnership*), yaitu PT. Pembangunan Daerah Aceh (PDPA). Dalam menjalankan kegiatan dan pengelolaannya, PT. Pertamina sebagai pemilik modal dan pemenang tender memiliki saham 75% dan PT. PDPA mendapatkan porsi 25% saham yang sebagian besar bersumber dari dana hibah Pemerintah Jerman melalui KfW senilai 7,720 juta Euro atau setara Rp108 miliar. *Shareholder's Agreement* (SHA) tersebut telah ditandatangani pada 11 Mei 2016 lalu. Namun dana tersebut batal digunakan karena beberapa hal yang dianggap memberatkan pihak PT.PDPA dan menyalahi aturan pengelolaan dana hibah. Sehingga saat ini PT. SGE dijalankan dengan dana yang sepenuhnya berasal dari PT. PGE dan dicatat sebagai hutang bagi PT. PDPA untuk menutupi penyertaan pembiayaan operasional perusahaan swasta daerah tersebut.

Kegiatan eksplorasi awal PT. GES yang diproyeksikan sebesar USD44 juta juga mengalami hambatan karena menurut pihak Pertamina Geothermal Energy, kegiatan pengeboran sumur eksplorasi belum dapat dilakukan disebabkan masih menunggu Izin Panas Bumi (IPB) keluar. Proses penawaran harga beli oleh PT. PLN kepada PT. GES juga mengalami kendala di awal, di mana harga tawar yang diajukan oleh PT. PLN masih rendah dari segi keekonomiannya, yaitu 6 sen Dollar per kWh.

6 Penutup

Peningkatan pemanfaatan energi panas bumi sebagai upaya pemerintah dalam menjamin ketersediaan energi dalam negeri serta mengurangi ketergantungan terhadap energi fosil menunjukkan pertumbuhan yang cukup menggembirakan. Hal tersebut terlihat dari meningkatnya kapasitas terpasang tenaga listrik panas bumi, beroperasinya unit-unit PLTP dari WKP eksisting dan WKP baru, upaya penyediaan data panas bumi dengan lebih akurat dan transparan untuk

mengakselerasi kegiatan pengembangan panas bumi di hulu seperti survei pendahuluan dan eksplorasi. Juga terdapat upaya pedanaan pengembangan proyek panas bumi melalui skema pinjaman lunak melalui *government drilling* baik bagi pengembang publik dan swasta.

Sejumlah hambatan dan kendala dalam masa pengembangannya terus dilakukan upaya penyempurnaan, baik kebijakan maupun peraturan perundungan. Namun sampai saat sekarang, peningkatan pemanfaatan panas bumi masih menyisakan tantangan yang perlu diselesaikan. Secara umum masalah pengembangan panas bumi masih terkendala pada sisi investasi dan kepercayaan pihak swasta untuk menanamkan modalnya di sektor panas bumi. Regulasi yang sering berubah-ubah bahkan bertentangan dengan peraturan perundungan di atasnya menjadikan investor ragu berinvestasi di sektor panas bumi. Hal lain juga datang dari sisi proses perizinan yang masih menjadi hambatan utama.

Meskipun potensi penerimaan yang sangat potensial yang akan diperoleh dari aktivitas pemanfaatan energi panas bumi, banyak kontrak wilayah kerja panas bumi yang berlum berjalan. Mendekati Tahun 2025 dimana tercapainya 23% EBT dalam bauran energi akan sulit tercapai, jika sering terhalang soal perizinan dan regulasi yang berubah-ubah. Untuk merealisasikan proyek EBT seperti PLTP membutuhkan waktu hingga 10 tahun dari mulai proses perizinan hingga produksi. Saat ini, realisasi pengembangan EBT di Indonesia baru 7% hingga 8%, sementara energi panas bumi baru mencapai 5%. Sementara waktu yang tersisa untuk mencapai target bauran EBT tidak sampai 10 tahun¹.

Permasalahan kebijakan harga juga masih menjadi permasalahan utama yang banyak dikeluhkan investor, namun hingga saat ini hal tersebut belum mencapai titik tengah. Dalam Pasal 22 ayat (1) dan (2) No. 21 Tahun 2014, harga energi panas bumi untuk pemanfaatan tidak langsung ditetapkan dengan mempertimbangkan harga keekonomian. Hal tersebut sejalan dengan Undang-Undang No. 30 Tahun 2009 tentang Ketenagalistrikan, yang menyatakan harga jual listrik dan sewa jaringan tenaga listrik ditetapkan berdasarkan prinsip yang sehat. Namun,

¹ Paul Butarbutar, Ketua Hukum, Kebijakan, dan Regulasi METI

penentuan pembelian tenaga listrik menggunakan harga patokan biaya produksi bertentangan dengan Undang-Undang No. 21 Tahun 2014 tentang Panas Bumi. Pengaturan harga energi panas bumi hendaknya dibuat secara terpisah.

Daftar Pustaka

Geothermal Resource Risk Mitigation Project, oleh PT. SMI, 2018

Direktorat Energi, Telekomunikasi, dan Informatika, BAPPENAS, 2008.

Laporan Akhir Kajian: *Pengembangan Panas Bumi untuk Menambah Pasokan Tenaga Listrik dan Menyehatkan Konsumsi Energi Nasional.*

Energies Review

Putus Data Dan Teknologi Informasi Energi dan Sumber daya Mineral, Kementerian ESDM, 2017. *Kajian Penyediaan dan Pemanfaatan Migas, Batubara, EBT, dan Listrik*

Laporan Keuangan Pemerintah Pusat, 2013-2017

Laporan Khusus: Efisiensi Energi di Indonesia, *International Energy Agency (IEA)*, 2017

Mahlia TMI. *Emissions from Electricity Generation in Malaysia. Renew Energy* (2002). Edisi 27 hal. 293-300

Nenny Saptadji, Sekilas Tentang Panas Bumi, Senior Researcher Institut Teknologi Bandung

Paul Butarbutar, Energi Baru Terbarukan: Pengusaha Minta Skema BOOT Dicabut.

<http://kalimantan.bisnis.com/read/20171223/447/720928/energi-baru-terbarukan-pengusaha-minta-skema-boot-dicabut>

Peraturan Menteri ESDM No. 33 Tahun 2018 tentang Pengelolaan dan Pemanfaatan Data Panas Bumi untuk Pemanfaatan Tidak Langsung

Peraturan Menteri ESDM No. 37 Tahun 2018 tentang Penawaran Wilayah Kerja Panas Bumi, Pemberian Izin Panas Bumi, dan Penugasan Pengusahaan Panas Bumi

Peraturan Menteri ESDM No. 10 Tahun 2017 Pokok-Pokok Perjanjian Jual Beli Tenaga Listrik

- Peraturan Pemerintah No. 79 Tahun 2014 Tentang Kebijakan Energi Nasional
- Peraturan Menteri Keuangan No. 62 Tahun 2017 Tentang Pengelolaan Dana
- Peraturan Menteri ESDM No. 50 Tahun 2017 Tentang Pemanfaatan Energi Baru Terbarukan untuk Tenaga Listrik
- Peraturan Menteri ESDM No. 12 Tahun 2017 Tentang Pemanfaatan Sumber Energi Terbarukan untuk Penyediaan Tenaga Listrik
- Peraturan Pemerintah No. 7 Tahun 2017 Tentang Pemanfaatan Tidak Langsung Energi Panas Bumi
- Pembiayaan Infrastruktur Sektor Panas Bumi Pada Perusahaan Perseroan PT. Saran Multi Infrastruktur
- Peraturan Pemerintah No.79 Tahun 2014 tentang Kebijakan Energi Nasional
- Peraturan Pemerintah No. 22 Tahun 2017 Tentang Rencana Umum Energi Nasional
- Peraturan Pemerintah No. 28 Tahun 2016 tentang Bonus Produksi
- Peraturan Presiden No. 3 Tahun 2016 dan No. 14 Tahun 2017 tentang Percepatan Proyek Strategis Nasional
- Statistik EBTKE 2016, Direktorat Energi Baru Terbarukan dan Konservasi Energi, Kementerian ESDM
- Statistik Ketenegalistrikan 2017, Direktorat Ketenegalistrikan, Kementerian ESDM
- Undang-Undang No. 21 Tahun 2014 tentang Panas Bumi
- Rencana Umum Penyediaan Tenaga Listrik (RUPTL) Tahun 2017-2026 dan 2018-2027

KINERJA BUMN PERBANKAN: TANTANGAN PENINGKATAN PENERIMAAN NEGARA

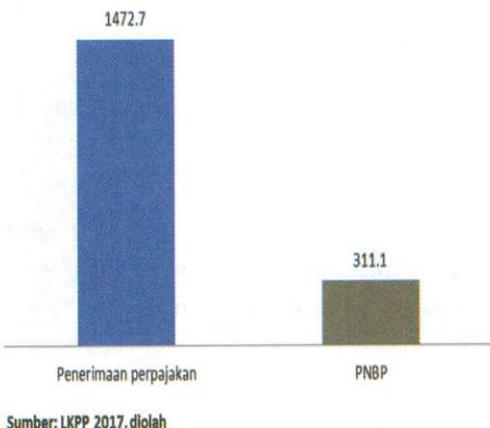
Mujiburrahman¹ dan Dwi Resti Pratiwi²

1. Pendahuluan

Perkembangan perekonomian Indonesia pada tahun 2017 yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik (BPS) pada Februari 2018 menunjukkan dinamika relatif lebih baik di tengah perekonomian global yang penuh dengan ketidakpastian. Pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,07 persen (yoY) atau meningkat 0,4 persen dari tahun 2016 sebesar 5,03 persen. Pertumbuhan ekonomi tersebut dari sisi lapangan usaha didorong oleh sektor informasi dan komunikasi sebagai kontributor tertinggi sebesar 9,8 persen. Dari sisi pengeluaran, sektor ekspor barang dan jasa menyumbang 9,09 persen terhadap PDB.

Pencapaian indikator kesejahteraan masyarakat sebagaimana yang dirilis oleh BPS (2018) menunjukkan perkembangan yang relatif lebih baik yang ditunjukkan dengan angka ketimpangan (ratio gini) turun menjadi 0,391 dibandingkan tahun 2016 sebesar 0,394. Indeks Pembangunan Manusia (IPM) meningkat dari 69,55 pada tahun 2015 menjadi 70,81 pada tahun 2017. Rata-rata tingkat pengangguran turun dari 5,70 persen pada tahun 2014 menjadi 5,13 persen pada akhir Februari 2018. Meskipun menunjukkan perlambatan, tingkat

Gambar 1. Penerimaan Perpajakan dan PNBP 2017 (Triliun Rupiah)



Sumber: LKPP 2017, diolah

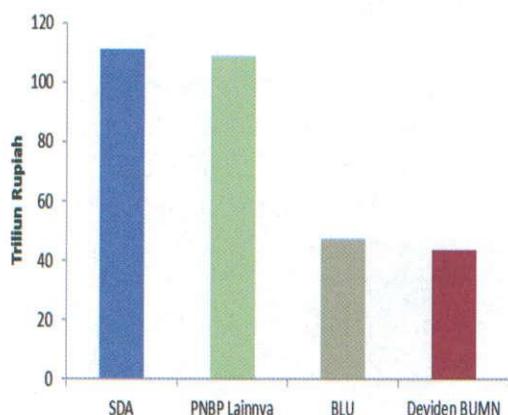
¹ Analis APBN di Pusat Kajian Anggaran DPR RI. e-mail: mujiburrahman@gmail.com

² Analis APBN di Pusat Kajian Anggaran DPR RI. e-mail: dwirestipratiwi@gmail.com

kemiskinan relatif mengalami penurunan dari 10,96 persen pada tahun 2014 menjadi 10,12 persen pada tahun 2017 atau jumlah penduduk miskin berkurang sebesar 1,15 juta jiwa turun dari 27,73 juta pada tahun 2014 menjadi 26,58 pada tahun 2017.

Perkembangan progres pembangunan yang relatif lebih baik tersebut tidak terlepas dari meningkatnya pendapatan negara. Data LKPP 2017 menunjukkan bahwa pendapatan negara pada tahun 2017 naik dari Rp1.556 triliun pada tahun 2016 menjadi Rp1.666 triliun 2017

Gambar 2. PNBP tahun 2017



Sumber: LKPP 2017, diolah

pendapatan negara juga meningkat dari 83 persen pada tahun 2016 menjadi 88 persen pada tahun 2017.

Hal yang sama ditunjukkan oleh pendapatan negara bukan pajak (PNBP). Penerimaan negara dari sektor PNBP mengalami perbaikan yang cukup signifikan pada tahun 2017 dimana mampu menyumbang sebesar Rp311 triliun. Jumlah ini meningkat 19 persen atau naik dari Rp261,9 triliun pada tahun 2016. Pada gambar 2 menunjukkan peningkatan penerimaan negara bukan pajak (PNBP) tersebut disumbang oleh sektor sumber daya alam (SDA) sebesar 36 persen atau Rp111 triliun. Sumbangan PNBP sektor SDA tumbuh sangat signifikan sebesar 71 persen. Kontribusi PNBP lainnya berasal dari pendapatan pemerintah yang diperoleh dari jasa pelayanan yang diberikan oleh

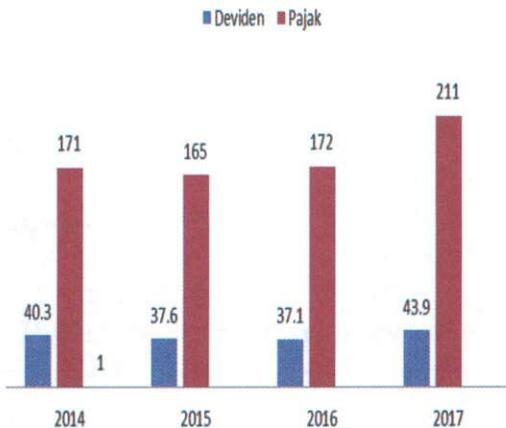
atau rata-rata tumbuh sebesar 7 persen per tahun (gambar 1). Meningkatnya pendapatan negara ini turut didorong oleh naiknya penerimaan perpajakan dan PNBP. Penerimaan negara dari perpajakan tumbuh 15 persen atau meningkat dari Rp1.285 triliun pada tahun 2016 menjadi Rp1.473 triliun pada tahun 2017. Persentase kontribusi penerimaan pajak terhadap

kementerian/lembaga kepada masyarakat menjadi penyumbang terbesar kedua dari total penerimaan PNBP atau sebesar 35 persen. PNBP lainnya tersebut tumbuh minus 8 persen atau turun dari Rp117,9 triliun pada tahun 2016 menjadi Rp108,8 triliun pada tahun 2017.

Penerimaan negara dari badan layanan umum menempati urutan ketiga dari kontribusi PNBP atau sebesar 15 persen. Jumlah tersebut meningkat dari Rp41,9 triliun pada tahun 2016 menjadi Rp47,3 triliun pada tahun 2017 atau tumbuh 13 persen. Kontribusi penerimaan negara dari dividen BUMN meskipun mampu tumbuh sebesar 18 persen atau meningkat dari Rp37,1 triliun pada tahun 2016 menjadi Rp43,9 triliun pada tahun 2017, namun hanya menyumbang kontribusi sebesar 14 persen dari total PNBP pada tahun 2017. Hal ini menjadi catatan yang menarik untuk diperhatikan lebih jauh mengingat peran BUMN dalam pembangunan perekonomian nasional semakin strategis sehingga seharusnya menjadi lokomotif yang turut menyumbang penerimaan negara negara lebih besar.

Penerimaan negara yang berasal dari kontribusi BUMN dalam bentuk dividen relatif masih lebih kecil dibandingkan dengan tiga sumber penerimaan PNBP tersebut belum menghitung penerimaan dari sektor perpajakan. Gambar 3 menunjukkan kontribusi pajak dari total seluruh BUMN sebesar Rp211 triliun pada tahun 2017 atau mengalami peningkatan sebesar 22,7 persen dari tahun 2016 sebesar Rp172 triliun. Pendapatan pajak BUMN menyumbang 80 persen kontribusi BUMN dalam APBN 2017, sedangkan penerimaan

Gambar 3. Sumbangan BUMN Pada APBN 2014-2017 (Triliun Rupiah)



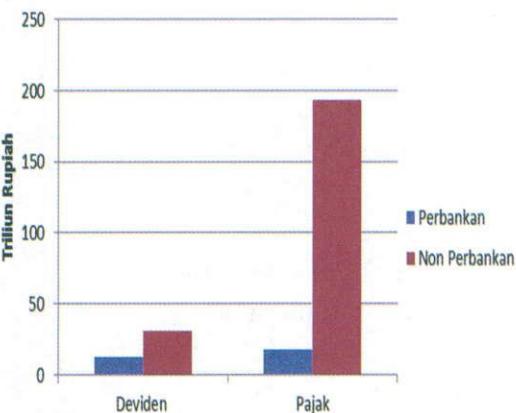
Sumber: Kementerian BUMN 2018, diolah

negara yang bersumber dari dividen memberi sumbangan 20 persen sisanya.

Jika dibedah lebih jauh, kontribusi BUMN terhadap penerimaan negara tidak terlepas dari kinerja BUMN yang relatif lebih baik dari tahun ke tahun. Meskipun masih ada 13 BUMN yang mengalami kerugian dengan valuasi mencapai Rp5,2 triliun pada tahun 2017, kontribusi BUMN terhadap penerimaan negara masih sangat signifikan baik pajak maupun dividen. Dari 111 BUMN yang menyumbang pada pendapatan negara, BUMN perbankan turut memberi andil yang relatif lebih besar. Hanya dengan kuantitas 0,4 persen atau empat perusahaan dari total 114 perusahaan BUMN, BUMN perbankan mampu menyumbang dividen sebesar 28 persen dan pajak sebesar 9 persen pada tahun 2017.

Dividen BUMN perbankan tumbuh sebesar 29 persen dari tahun sebelumnya atau meningkat menjadi Rp12,4 triliun pada tahun 2017, sedangkan dividen BUMN non perbankan hanya mampu tumbuh 14 persen (gambar 4). Padahal, pada waktu yang sama persentase kontribusi dividen BUMN non perbankan mencapai valuasi sebesar 72 persen. Sedangkan kontribusi pajak BUMN perbankan tumbuh 16 persen atau naik dari Rp15,3 triliun pada tahun 2016 menjadi Rp17,8 triliun pada tahun 2017. Pertumbuhan pajak BUMN perbankan memang tidak sebesar pajak BUMN non perbankan sebesar 23 persen, namun pertumbuhan 6 persen pada tahun 2017 tersebut menunjukkan bahwa peran BUMN perbankan masih sangat dominan dan strategis dalam

Gambar 4. Dividen dan Pajak BUMN Perbankan dan Non Perbankan 2017



Sumber: LKPP 2017, diolah

situasi masih ada 13 perusahaan BUMN yang merugi dengan nilai yang sangat fantastis sebesar Rp5,2 triliun.

Data dan fakta di atas menegaskan kembali bahwa performa BUMN di Indonesia saat ini menunjukkan suatu kondisi pareto dimana sekitar 80 persen dari total pendapatan BUMN hanya disumbang oleh 20 persen perusahaan BUMN strategis termasuk BUMN perbankan (Pranoto, 2018). Dari fakta ini dapat ditarik kesimpulan bahwa banyak BUMN yang belum beroperasi optimal dan belum memberi dampak positif bagi penerimaan negara. Menjadi pertanyaan kemudian bagaimana kinerja BUMN perbankan dan bagaimana upaya dalam meningkatkan kinerjanya? Tulisan ini akan menjawab dua pertanyaan tersebut di atas dengan mengevaluasi kinerja BUMN perbankan dalam posisinya sebagai bagian dari entitas perbankan nasional yang kemudian kinerja tersebut dikomparasi dengan entitas perbankan pada level regional (ASEAN).

2. Kinerja BUMN Perbankan

Kondisi ekonomi Indonesia yang belum sepenuhnya pulih dari tekanan eksternal turut mempengaruhi melambatnya pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi dalam empat tahun terakhir hanya tumbuh rata-rata 4,9 persen per tahun. Hal ini setidaknya menggambarkan ada masalah yang sangat serius dalam darah perekonomian terutama sektor moneter (perbankan). Meskipun demikian, secara umum, kinerja perbankan pada 2017 relatif lebih baik di tengah fungsi intermediasi yang belum cukup kuat. Kinerja perbankan pada tahun 2017 relatif terjaga dengan baik tercermin dari nilai aset perbankan yang tumbuh sebesar 9,8 persen

Gambar 5. Aset Perbankan 2014-2017



Sumber: OJK 2018, diolah

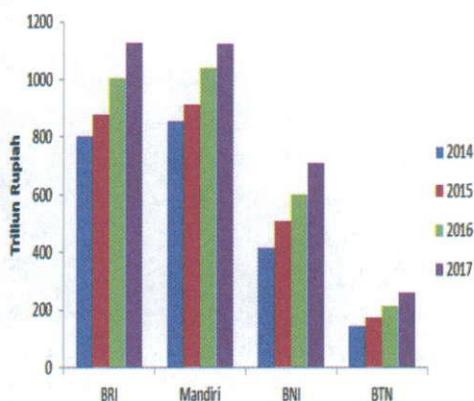
atau naik menjadi Rp7.387 triliun (gambar 5). Membaiknya kinerja perbankan tersebut tidak terlepas dari kontribusi bank BUMN.

Kinerja bank BUMN menunjukkan relatif lebih baik dari tahun ke tahun. Hal ini dapat dilihat dari beberapa indikator kinerja perbankan bank BUMN seperti aset, pendapatan, laba, jumlah kredit yang disalurkan kepada debitur, jumlah dana pihak ketiga. Selain itu, dapat juga dilihat dari sisi indikator profitabilitas perbankan seperti ROA (*Return on Asset*), NPL (*Non Performing Loan*), *loan to deposit ratio* (LDR), rasio BOPO (Biaya operasi pendapatan operasi) dan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio*).

Aset bank BUMN secara umum menunjukkan perkembangan positif selama empat tahun terakhir. Aset bank BUMN mencapai Rp3.221 triliun per Desember 2017. Aset bank BUMN tumbuh 13 persen per tahun atau meningkat dari Rp2.219 triliun pada 2014 (gambar 6). Jumlah aset yang sangat besar ini ditopang oleh aset BRI dan Mandiri masing-masing 35 dan 34,9 persen. Jumlah aset bank BRI hingga Desember 2017 mencapai Rp1.126 triliun atau tumbuh 12 persen per tahun selama empat tahun terakhir. Sementara itu, aset yang dimiliki oleh bank Mandiri hanya berbeda satu triliun dengan bank BRI. Per akhir Desember 2017, jumlah aset bank Mandiri mencapai Rp1.125 triliun atau tumbuh 10 persen sejak tahun 2014.

Aset dua bank BUMN lainnya (BNI dan BTN) jika digabung maka tidak lebih dari Rp1000 triliun atau tidak mampu melampaui salah satu aset bank baik BRI maupun Mandiri. Jumlah aset bank BNI hingga kuartal keempat 2017 mencapai Rp709 triliun atau menyumbang 22 persen dari

Gambar 6. Aset Bank BUMN 2014-2017



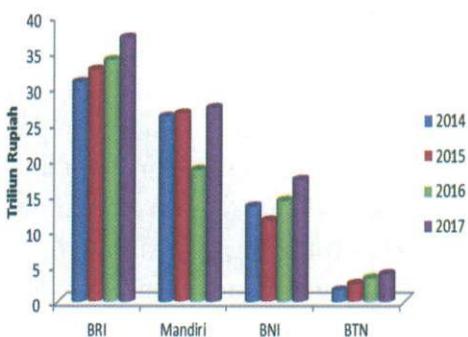
Sumber: Laporan Tahunan Bank BUMN 2017, diolah

total aset bank BUMN. Meskipun aset bank BNI tidak sebesar kedua bank di atas, namun selama empat tahun terakhir mampu tumbuh lebih besar dari pertumbuhan aset bank BRI dan Mandiri. Pertumbuhan aset bank BNI mencapai 19 persen per tahun. Hal ini merupakan salah satu indikator kinerja bank BNI semakin menunjukkan perkembangan yang positif.

Pendapatan bank BUMN relatif mengalami kenaikan sejak tahun 2014. Pendapatan sebelum pajak empat bank BUMN mencapai Rp85,3 triliun pada tahun 2017 (gambar 7). Jumlah ini meningkat rata-rata 6 persen per tahun atau naik dari Rp71,9 triliun pada tahun 2014. Pertumbuhan pendapatan sebelum pajak empat bank BUMN sempat menyentuh hingga minus 3,8 persen pada tahun 2016 atau turun dari Rp72,9 triliun pada tahun 2015 menjadi Rp70,1 triliun pada tahun 2016. Kinerja pendapatan sebelum pajak empat bank BUMN kembali *reborn* pada kuartal terakhir 2017 atau meningkat cukup signifikan mencapai sebesar 21,7 persen.

Dari empat bank BUMN, bank BRI menyumbang sebesar 43 persen dari total jumlah pendapatan bank BUMN atau mencapai Rp37 triliun pada tahun 2017. Rata-rata pertumbuhan pendapatan bank BRI sebesar 6 persen per tahun. Capaian ini ekuivalen dengan pertumbuhan pendapatan empat bank BUMN. Pendapatan bank Mandiri meningkat menjadi Rp27,2 triliun pada tahun 2017 atau naik 2 persen per tahun sejak tahun 2014 sebesar Rp26 triliun. Pertumbuhan pendapatan bank Mandiri tumbuh minus pada tahun 2016 sebesar 30 persen atau turun dari Rp26,4 triliun menjadi hanya Rp18,6 triliun. Kinerja pendapatan

Gambar 7. Pendapatan sebelum Pajak Bank BUMN 2014-2017



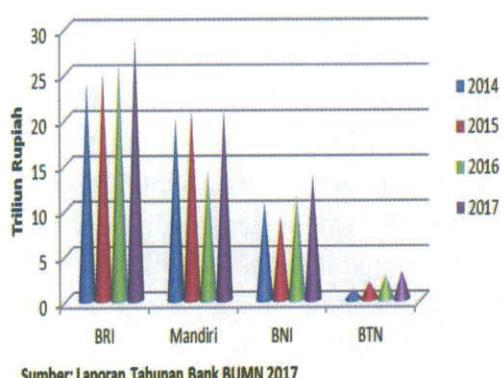
Sumber Laporan Tahunan Bank BUMN 2017

bank Mandiri pada tahun 2016 termasuk yang relatif paling buruk diantara empat bank BUMN lainnya. Sehingga tidak mengherankan bila kinerja pertumbuhan pendapatan bank Mandiri di bawah rata-rata pertumbuhan BUMN perbankan.

Bank BNI berada pada posisi ketiga dengan jumlah pendapatan sebesar Rp17,2 triliun pada tahun 2017. Rata-rata pendapatan bank BNI tumbuh 8 persen. Pertumbuhan tersebut di atas rata-rata pertumbuhan pendapatan bank BUMN. Pendapatan bank BNI meningkat dari hanya Rp13,5 triliun pada tahun 2014. Meningkatnya pendapatan bank BNI tersebut turut memberi kontribusi sebesar 20,2 persen bagi pendapatan BUMN perbankan.

Pendapatan bank BTN terus menunjukkan perkembangan dari tahun ke tahun. Secara rata-rata, pendapatan bank BTN meningkat 35 persen sejak tahun 2014 atau naik dari Rp1,6 triliun menjadi Rp3,9 triliun pada tahun 2017. Rata-rata pertumbuhan pendapatan bank BTN tersebut mencapai lebih dari lima kali lipat dari rata-rata pertumbuhan BUMN perbankan. Meskipun hanya berkontribusi kurang dari lima persen dari total jumlah pendapatan BUMN perbankan, namun capaian kinerja pendapatan bank BTN perlu diapresiasi mengingat perkembangan kinerja keuangannya dari tahun ke tahun tumbuh dengan sangat signifikan dibandingkan tiga bank BUMN lainnya.

Gambar 8. Laba Bank BUMN 2014-2017



Pada gambar 8 menunjukkan empat bank BUMN mampu membukukan laba sebesar Rp66,7 triliun pada tahun 2017. Laba BUMN perbankan meningkat rata-rata 6 persen per tahun atau naik dari Rp55,9 triliun pada 2014. Laba bank BUMN terbesar berasal dari bank BRI yang mencapai 43 persen atau sebesar Rp29

triliun. Laba bank BRI mampu tumbuh sebesar 7 persen atau tumbuh di atas rata-rata pertumbuhan laba bank BUMN pada tahun 2017. Selanjutnya, diikuti oleh bank Mandiri sebagai bank terbesar kedua dengan menyumbang laba sebesar Rp21 triliun atau sebesar 31 persen dari jumlah laba BUMN perbankan. Meskipun menyumbang laba terbesar kedua, pertumbuhan laba bank Mandiri dalam empat tahun terakhir termasuk yang terkecil bila dibandingkan dengan tiga bank BUMN lainnya atau hanya tumbuh rata-rata 2 persen per tahun. Hal ini dipengaruhi oleh penurunan pendapatan yang sangat signifikan pada tahun 2016 sebesar 33 persen.

Kontribusi laba bank BNI merupakan terbesar ketiga atau sejumlah Rp13,7 triliun pada tahun 2017 atau menyumbang 21 persen dari total laba bank BUMN. Laba bank BNI mampu tumbuh 8 persen per tahun sejak tahun 2014. Laba tersebut meningkat dari Rp10,8 triliun pada 2014. Laba bank BRI tergerus atau turun sebesar 15,7 persen pada tahun 2015. Pertumbuhan laba bank BNI masih di atas laba rata-rata bank BUMN. Kontribusi laba bank BTN ialah 5 persen dari total laba bank BUMN atau sebesar Rp3,02 triliun pada tahun 2017. Meskipun sumbangan laba yang relatif lebih kecil, namun pertumbuhan laba bank BTN mencapai rata-rata pertumbuhan paling tinggi atau mencapai 40 persen per tahun dalam empat tahun terakhir. Laba tersebut meningkat dari Rp1,1 triliun pada tahun 2014. Laba bank BTN meningkat lebih dari enam kali rata-rata pertumbuhan laba BUMN perbankan.

Perkembangan pendapatan dan laba bank BUMN yang cenderung relatif meningkat tersebut tidak terlepas dari naiknya volume penyaluran kredit dan penghimpunan dana pihak ketiga atau *third party fund* yang dilakukan oleh bank BUMN. Jumlah kredit bank BUMN naik di atas dua digit sejak tahun 2014. Kredit bank BUMN mencapai Rp1.990 triliun pada tahun 2017.

Kredit bank BUMN menunjukkan tren yang terus meningkat kecuali bank Mandiri (gambar 9). Kredit bank Mandiri mengalami kontraksi/turun 3 persen pada tahun 2017 atau berkurang dari Rp649,3 triliun menjadi Rp628 triliun. Kredit bank Mandiri hanya tumbuh rata-rata 6 persen selama empat tahun terakhir. Hal ini menjadikan bank

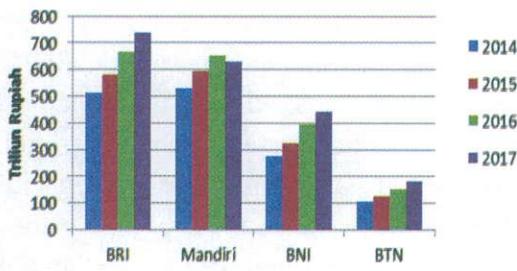
Mandiri sebagai bank BUMN yang pertumbuhan kredit terkecil atau setengah dari rata-rata pertumbuhan kredit BUMN perbankan. Meskipun demikian, sumbangan kredit bank Mandiri terhadap total kredit bank BUMN masih yang terbesar kedua dengan 32 persen atau satu tingkat di bawah bank BRI.

Kredit bank BRI masih lebih tinggi dibandingkan dengan 3 bank BUMN lainnya. Bank BRI mampu menyalurkan kredit sebesar Rp739,3 triliun pada tahun 2017. Dalam empat tahun terakhir, kredit bank BRI tumbuh rata-rata 13 persen atau tumbuh relatif lebih tinggi dari rata-rata kredit bank BUMN. Tidak hanya itu saja, kredit bank BRI merupakan kontributor utama terhadap total kredit perbankan BUMN atau sebesar 37 persen. Sementara itu, kredit bank BNI terus meningkat hingga mencapai Rp441,3 triliun atau rata-rata tumbuh 17 persen per tahun sejak tahun 2014.

Bank BTN tidak menyumbang kredit dengan volume yang sama atau lebih besar dibandingkan tiga bank di atas, namun jumlah kreditnya terus tumbuh sejak tahun 2014. Pertumbuhan kredit bank BTN ini di atas rata-rata kredit bank BUMN dan masih yang tertinggi dibandingkan dengan ketiga bank BUMN lainnya. Kredit bank BTN rata-rata tumbuh 19 persen per tahun. Jumlah kredit tersebut meningkat dari Rp106,3 triliun pada tahun 2014 menjadi Rp181 triliun pada tahun 2017.

Selain kredit, indikator kinerja perbankan lain adalah dana pihak ketiga (DPK). DPK merupakan sumber utama likuiditas perbankan. Tanpa dana pihak ketiga, maka fungsi intermediasi perbankan tidak akan berjalan dengan baik. DPK bank BUMN menunjukkan perkembangan yang relatif meningkat hingga tahun 2017 (gambar 11). Jumlah DPK tumbuh rata-rata 10 persen per tahun sejak 2014. Hingga tahun 2017, jumlah DPK bank BUMN mencapai Rp2.264 triliun

Gambar 9. Kredit Bank BUMN 2014-2017



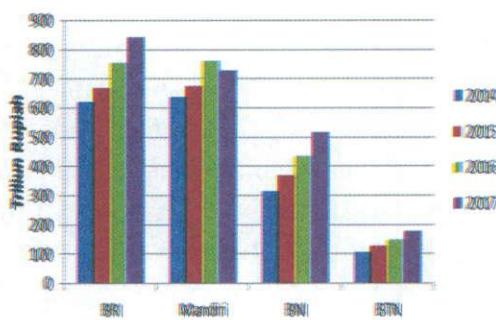
Sumber: Laporan Tahunan Bank BUMN 2017 (diolah)

dibandingkan dengan tahun 2014 yang hanya Rp1.679 triliun. Pertumbuhan tertinggi DPK bank BUMN dicapai pada tahun 2016 dengan rata-rata pertumbuhan per tahun sebesar 13,9 persen.

Bank BRI masih menjadi bank dengan jumlah DPK terbesar. Jumlah DPK bank BRI mencapai 37 persen dari total jumlah DPK bank BUMN. Diikuti oleh bank Mandiri 32 persen, bank BNI 23 persen dan terakhir bank BTN 8 persen. Rata-rata pertumbuhan DPK bank BTN dan BNI lebih tinggi dibandingkan dengan bank BRI dan Mandiri dalam empat tahun terakhir. Bank BTN dan BNI mampu tumbuh rata-rata 18 persen pertahun. Dimana DPK bank BTN pada tahun 2017 meningkat menjadi Rp559 triliun dibandingkan tahun 2014 hanya Rp106,5 triliun. DPK Bank BNI juga naik dari Rp313 triliun pada tahun 2014 menjadi Rp516 triliun pada tahun 2017. Sedangkan dua bank lainnya (BRI dan Mandiri) masing-masing hanya tumbuh 11 dan 5 persen. DPK bank BRI naik dari Rp622,3 triliun pada tahun 2014 menjadi Rp841,7 triliun pada tahun 2017. Sedangkan DPK bank Mandiri naik dari Rp636,4 triliun pada tahun 2014 naik menjadi Rp729,7 triliun pada tahun 2017.

RoA (*Return on Asset*) bank BUMN rata-rata hanya 2,83 persen per tahun (gambar 11). RoA bank BUMN tertinggi pada tahun 2014 hingga

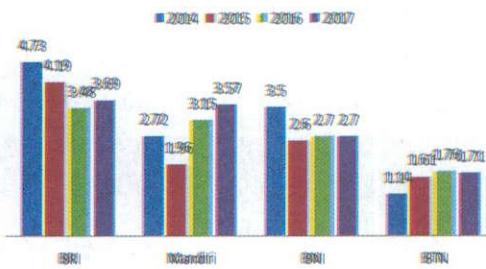
Gambar 10. DPK Bank BUMN 2014-2017



Sumber: Laporan Keuangan Bank BUMN 2017 (direktorat)

Diikuti oleh bank Mandiri 32 persen,

Gambar 11. RoA Bank BUMN 2014-2017 (Persen)



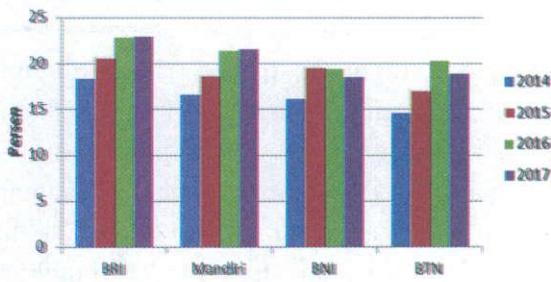
Sumber: Laporan Tahunan Bank BUMN 2017

mencapai rata-rata 3 persen, sedangkan terendah pada tahun 2015 hanya sebesar 2,6 persen. Rata-rata RoA bank BUMN tumbuh minus 1 persen selama periode 2014-2017. RoA bank BUMN masing-masing terlihat relatif berfluktuasi. RoA bank BRI dan Mandiri meningkat pada tahun 2017 masing-masing naik menjadi 3,69 dan 3,57 persen, sedangkan bank BNI stagnan pada level 2,7 persen. RoA bank BTN menunjukkan sebaliknya dimana justru menurun tipis dari 1,76 persen pada tahun 2016 menjadi hanya 1,71 persen pada 2017.

Rata-rata pertumbuhan RoA bank BRI tumbuh negatif 8 persen atau turun dari 4,73 persen pada tahun 2017 menjadi 3,69 persen pada tahun 2017. Hal yang sama juga dialami bank BNI di mana RoA turun dari 3,5 persen pada tahun 2014 menjadi hanya 2,7 persen 2017. RoA kedua bank BUMN ini tumbuh negatif lebih dalam dibandingkan dengan rata-rata RoA bank BUMN. Sedangkan rata-rata pertumbuhan RoA bank Mandiri dan BTN menunjukkan hal yang berbeda dengan dua bank BUMN di atas. RoA bank Mandiri tumbuh sebesar positif 9 persen atau naik dari 2,7 persen pada tahun 2014 menjadi 2,85 persen pada tahun 2017. Sementara itu, RoA bank BTN mampu tumbuh paling tinggi diantara tiga bank BUMN lainnya hingga mencapai 14 persen. Naik dari 1,1 persen pada tahun 2014 menjadi 1,7 persen pada tahun 2017.

Capital Adequacy Ratio (CAR) atau rasio kecukupan modal suatu indikator atau ukuran bahwa modal unit usaha perbankan harus dalam batas yang sesuai dengan peraturan Bank Indonesia. Rata-rata CAR bank BUMN 19,2 persen selama periode 2014-2017 (gambar 12). Rata-rata CAR bank BUMN tumbuh 7,61 persen atau meningkat dari 16,4 persen pada tahun 2014 menjadi 20,5 persen pada tahun 2017. CAR bank BRI dan Mandiri menunjukkan tren yang relatif terus meningkat dalam empat tahun

Gambar 12. CAR Bank BUMN 2014-2017



Sumber: Laporan Tahunan Bank BUMN 2017 (Bisnis)

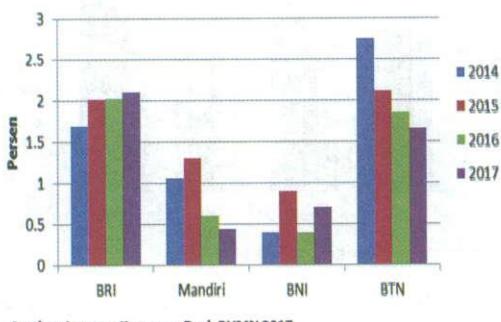
terakhir. Sedangkan CAR dua bank lainnya fluktuatif. CAR bank BNI tertinggi pada tahun 2015, namun dua tahun berikutnya menunjukkan penurunan tipis. Sedangkan CAR bank BTN menunjukkan tren kenaikan hingga mencapai 20,34 persen pada tahun 2016, namun pada tahun 2017 turun menjadi 18,87 persen.

Secara rata-rata, CAR bank BRI masih yang tertinggi atau sebesar 21,2 persen diikuti oleh bank Mandiri 19,5 persen, BNI 18,4 persen dan BTN 17,7 persen. Jika dilihat dari sisi pertumbuhan, CAR bank Mandiri tumbuh lebih tinggi atau sebesar 9,17 persen. kemudian diikuti oleh bank BTN sebesar 8,83 persen, bank BRI 7,84 persen dan CAR bank BNI merupakan paling rendah diantara bank BUMN lainnya atau hanya tumbuh 4,52 persen.

Kredit yang disalurkan oleh perbankan diharapkan tidak macet. Jika terjadi macet, maka risiko kredit yang harus ditanggung perbankan akan menggerus potensi pendapatan. Dalam bahasa perbankan kredit macet disebut *non performing loan* (NPL). Gambar 13 menunjukkan NPL perbankan BUMN hingga 2017 secara rata-rata sebesar 1,2 persen. Dari tiga bank BUMN, NPL bank BRI menunjukkan angka 2,1 persen diikuti oleh bank BTN sebesar 1,6 persen. Sedangkan NPL bank Mandiri dan BNI menunjukkan angka yang lebih baik yaitu masing-masing sebesar 0,4 dan 0,7 persen. Bank Mandiri mampu menekan NPL lebih rendah sehingga NPL bank tersebut paling kecil diantara tiga bank BUMN lainnya.

Selama empat tahun terakhir, NPL perbankan BUMN mampu menurun kecuali bank BNI dan BRI. Pertumbuhan NPL perbankan secara rata-rata menurun 6 persen per tahun atau turun dari 1,5 persen pada

Gambar13. NPL Bank BUMN 2014-2017



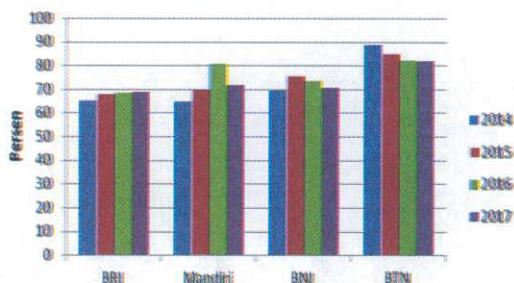
Sumber: Laporan Keuangan Bank BUMN 2017

tahun 2014 menjadi 1,2 persen pada tahun 2017. Penurunan rata-rata NPL perbankan BUMN menunjukkan kinerja BUMN perbankan yang lebih baik dalam empat tahun terakhir.

Selain NPL, biaya operasi terhadap pendapatan operasi menjelaskan bagaimana biaya operasional suatu bank berbanding dengan pendapatan operasional. Jika rasio biaya operasi per pendapatan operasi naik, maka pendapatan operasi akan relatif berkurang akibat tekanan beban operasional. Kinerja perbankan sangat ditentukan seberapa efisien operasional sebuah bank dalam menjalankan manajemen perbankan secara menyeluruh.

Biaya operasi pendapatan operasi (BOPO) bank BUMN rata-rata sebesar 74,18 persen sepanjang tahun 2014-2017 (gambar14). BOPO

Gambar 14. BOPO Bank BUMN 2014-2017



Sumber: [Kantor Moneter Bank BRI](#) 2017, diolah

masing-masing sebesar 71,84 dan 72,48 persen. BOPO tiga dari empat BUMN perbankan menunjukkan kenaikan sejak tahun 2014. Hanya bank BTN yang menunjukkan kinerja BOPO lebih baik dimana BOPO bank tersebut tumbuh negatif rata-rata 2,7 persen per tahun. BOPO bank BTN turun dari 88,97 persen pada tahun 2014 menjadi 82,06 persen pada tahun 2017.

Selain BOPO, LDR (*Loan to Deposit Ratio*) menunjukkan rasio simpanan atau dana pihak ketiga (DPK) terhadap kredit. Semakin tinggi LDR, semakin besar peran kredit perbankan sehingga semakin besar peluang bank meningkatkan pendapatan. LDR bank BUMN tumbuh rata-rata 0,34 persen dalam empat tahun terakhir atau meningkat dari 90,09

bank BUMN meningkat dari 72,29 persen pada tahun 2014 menjadi 73,5 persen pada tahun 2017. Diantara empat bank BUMN, BOPO bank BRI terendah pada tahun 2017 sebesar 67,8 persen. Sementara BOPO tertinggi yaitu bank BTN sebesar 82,06 persen. BOPO bank Mandiri dan BNI

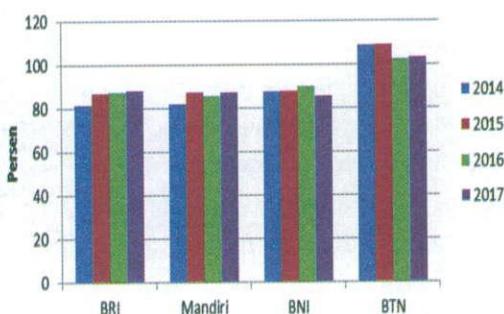
persen pada tahun 2014 menjadi 91 persen pada tahun 2017 (gambar 15). LDR teringgi dicapai bank BTN sebesar 103,1 persen. Sementara itu, LDR tiga bank BUMN lainnya masih di bawah 90 persen. LDR bank BNI mampu tumbuh sebesar 87 persen, diikuti oleh bank BRI 88,1 persen dan terakhir bank Mandiri sebesar 87,6 persen. Perkembangan LDR empat bank BUMN relatif ada meningkat dan sebaliknya.

LDR bank BRI dan Mandiri menunjukkan peningkatan dalam empat tahun terakhir. Sementara itu, LDR bank BNI dan BTN justru menunjukkan penurunan. LDR bank BRI tumbuh 2,6 persen per tahun atau meningkat dari 81,68 persen pada tahun 2014 menjadi 88,13 persen pada tahun 2017. Sementara itu, LDR bank Mandiri tumbuh 2,05 persen. Rata-rata pertumbuhan LDR kedua bank BUMN ini lebih tinggi di atas rata-rata total LDR bank BUMN. Sedangkan LDR bank BNI dan BTN masing-masing tumbuh minus 0,84 dan 1,79 persen per tahun. LDR kedua bank tersebut tumbuh di bawah rata-rata LDR perbankan BUMN.

3. Kinerja BUMN Perbankan RI di ASEAN

Indonesia masih menjadi negara arus utama yang mampu mendorong perekonomian di kawasan ASEAN. Jumlah penduduk lebih dari 250 juta atau hampir 40 persen penduduk ASEAN. Nilai PDB Indonesia telah mencapai USD1.015 miliar atau 38 persen dari total PDB ASEAN per Desember 2017. Namun sektor jasa keuangan Indonesia masing terbilang minim.

Gambar 15. LDR Bank BUMN 2014-2017



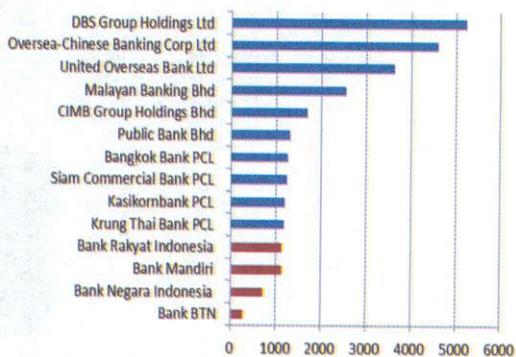
Sumber: Laporan Keuangan Bank BUMN 2017

Riset kinerja perbankan di wilayah regional Asia Tenggara (ASEAN) yang dilakukan oleh tim ekonomi bank Permata sampai dengan akhir Desember 2017 menunjukkan bahwa bank yang berasal dari Indonesia belum mampu masuk dalam 10 bank terbesar di ASEAN. Gambar 16 menunjukkan dari sisi aset, hanya Bank Rakyat Indonesia (BRI) yang berada di urutan ke 11 besar dengan jumlah aset sebesar Rp1.126 triliun atau USD 82,89 miliar. Aset bank BRI berada di bawah Krung Thai Bank PLC yang memiliki total aset Rp1.186 triliun atau USD 87,63 miliar per Desember tahun 2017.

Bank lain yang berhasil masuk jajaran bank dengan jumlah aset terbesar dari Indonesia antara lain Bank Mandiri di urutan 12. Total aset Bank Mandiri hampir menyaingi BRI yakni sebesar Rp1.125 triliun atau USD82,77 miliar. Adapun, posisi ke 13 dan diisi oleh Bank Central Asia (tidak disertakan dalam grafik) dan Bank Negara Indonesia (BNI). Total aset BCA dan BNI per Desember 2017 masing-masing sebesar Rp750 triliun atau USD55,22 miliar dan Rp709 triliun atau USD52,2 miliar. Bank BTN adalah satu-satunya bank BUMN dengan jumlah aset yang masih sangat jauh dibandingkan dengan 14 bank terbesar ASEAN tersebut.

Bank BUMN tersebut secara garis besar masih berada di bawah tiga bank asal Singapura, tiga bank asal Malaysia dan 4 bank dari Thailand. Ketiga bank asal Singapura tersebut yakni DBS Group Holding Ltd, Oversea-Chinese Banking Corp Ltd (OCBC), United Overseas Bank Ltd (UOB). Tiga bank asal Malaysia masing-masing adalah Malayan Banking Bhd, CIMB Group Holding Bhd dan Public Bank Bhd. Sedangkan empat bank asal Thailand antara lain: Bangkokm Bank PLC, Siam

Gambar 16. Aset Bank BUMN dan Bank Terbesar ASEAN 2017 (Triliun Rupiah)



Sumber: Laporan Tahunan Bank 2017, diolah

Commercial Bank PLC, Kasikorn Bank PLC dan Krung Thai Bank PLC. Bank DBS merupakan bank terbesar di ASEAN dengan jumlah aset mencapai Rp5.246 triliun atau USD391 miliar per Desember 2017. Diikuti kemudian oleh bank OCBC dan UOB masing-masing dengan total aset Rp4.609 triliun atau USD340 miliar dan Rp3.637 triliun atau USD268 miliar.

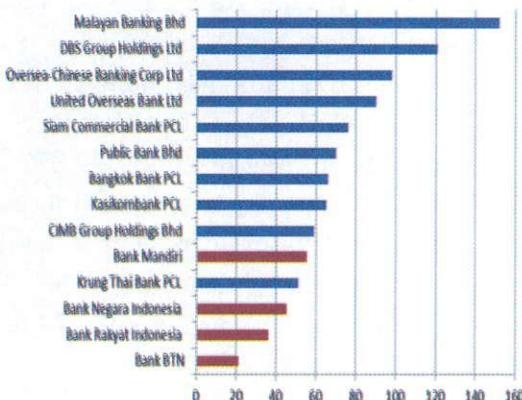
Sementara, bank asal Malaysia terbesar yakni Malayan Banking Bhd (Maybank), CIMB Group Holdings Bhd, dan Public Bank Bhd memiliki aset masing-masing Rp2.552 triliun, Rp1.689 triliun dan Rp1.318 triliun. Sedangkan empat bank asal Thailand memiliki aset lebih tinggi dibandingkan dengan seluruh bank di Indonesia yaitu Bangkok Bank PCL, Siam Commercial Bank PCL, Kasikornbank PCL dan Krung Thai Bank PCL masing-masing Rp1.273 triliun, Rp1.251 triliun, Rp1.200 triliun dan Rp 1.185 triliun.

Meskipun demikian, perbankan BUMN relatif lebih resilien dibanding dengan perbankan ASEAN lainnya. Hal ini ditunjukkan dengan *Capital Adequacy Ratio* atau (CAR) yang mencapai 20,48 persen relatif lebih tinggi dari bank Malaysia dan Thailand dan Singapura masing-masing sebesar 17,57 persen, 17,76 persen dan 17,27 persen. Hal ini menunjukkan bahwa kapasitas perbankan di Indonesia mampu mendukung ekspansi dan meng-cover- risiko lebih baik. Namun dari sisi rentabilitas, biaya operasional bank BUMN relatif masih lebih tinggi dibandingkan dengan bak ASEAN lainnya. Tingginya biaya operasional terlihat dari rasio BOPO. Rata-rata rasio BOPO bank ASEAN masih di bawah 45 persen. sedangkan bank BUMN mencapai 73 persen. Rasio BOPO bank Thaland sebesar Hal ini menunjukkan bahwa bank terbesar ASEAN tersebut memiliki efisiensi yang lebih baik dibandingkan dengan BUMN perbankan.

Dilihat dari sisi pendapatan pada gambar 17, posisi bank BUMN (Bank Mandiri) hanya mampu masuk pada peringkat ke-sembilan atau satu tingkat di atas bank Krung Thai dari Thailand dengan pendapatan mencapai Rp55 triliun. Tiga bank lainnya Bank BNI, BRI dan BTN masih berada pada posisi paling bawah atau masing-masing membukukan pendapatan Rp45, Rp36 dan 21 triliun.

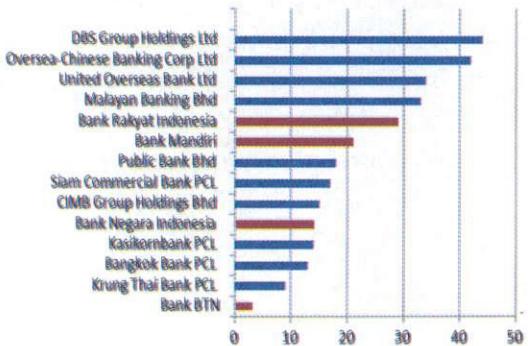
Dari sisi laba, bank BUMN (Mandiri dan BRI) relatif lebih mampu bersaing dengan bank ASEAN lainnya. Meskipun belum mampu mencapai posisi tiga besar, kedua bank BUMN tersebut berada pada posisi ke-5 dan ke-6 atau lebih

Gambar 17. Pendapatan Bank BUMN dan Bank Terbesar ASEAN 2017 (Triliun Rupiah)



Sumber: Laporan Tahunan Bank 2017, diolah

Gambar 18. Laba Bank BUMN dan Bank Terbesar ASEAN 2017 (Triliun Rupiah)



Sumber: Laporan Tahunan Bank 2017, diolah

baik dari dua bank Malaysia dan satu bank asal Thailand yaitu Public bank Bhd, Siam Commercial bank PCL dan CIMB Group Holdings Bhd (gambar 18). Posisi bank BNI sedikit lebih baik dari Kasikorn, Bangkok dan Krung Thai bank PCL atau berada pada posisi ke-10. Sedangkan bank BTN masih belum mampu bersaing atau berada pada posisi

yang sangat jauh dengan raihan laba Rp3 triliun per Desember 2017.

Apabila perbankan Indonesia ingin disejajarkan dengan bank-bank lain di ASEAN, maka pilihan yang paling realistik adalah konsolidasi bank-bank BUMN untuk memperkuat permodalan. Bank dengan permodalan dan skala bisnis yang besar cenderung lebih efektif untuk memperoleh sumber-sumber dana yang besar. Dengan semakin melebarnya dana yang dapat diserap bank BUMN, pada akhirnya dapat bersaing menyalurkan kredit ditengah era MEA dan *banking integration* di ASEAN pada 2020 mendatang.

Konsolidasi tersebut perlu dilakukan mengingat potensi pasar di Indonesia yang masih besar. Sebagaimana terlihat dari *Credit to GDP ratio* di Indonesia relatif paling kecil dibandingkan negara tetangga seperti Singapura, Malaysia dan Thailand. Bukan hanya dari segi itu saja, Indonesia pun masih menjadi negara dengan tingkat profitabilitas paling menarik dibanding negara ASEAN lain. Ada beberapa pekerjaan rumah yang perlu digarap dengan cepat oleh perbankan Indonesia antara lain dengan mendorong produktivitas dan efisiensi bisnis untuk dapat menekan *cost of fund* dan juga besaran suku bunga sehingga dapat bersaing di kawasan ASEAN.

4. Konsolidasi BUMN Perbankan Sebagai Jalan Keluar?

Kebijakan privatisasi BUMN sudah ada sejak lama. Kebijakan tersebut sudah diterapkan sejak tahun 1991 pada PT Semen Indonesia. PT Semen Indonesia merupakan perusahaan plat merah pertama yang diprivatisasi oleh pemerintah. Selanjutnya pada tahun 1995, dua BUMN kembali mencatatkan saham di bursa efek Indonesia (BEI) yaitu PT Timah dan Telkom. Hingga tahun 2017, sudah ada 20 BUMN yang sudah melantai di bursa efek Indonesia (BEI) termasuk di dalamnya empat bank BUMN (tabel 1).

Bank BUMN pertama yang diprivatisasi pada tahun 1996 adalah BNI. Disusul kemudian oleh bank BRI, Mandiri dan BTN masing-masing pada tahun 2003 dan 2009.

Alasan utama yang mengemuka pada saat kebijakan privatisasi adalah untuk menopang modal bank BUMN agar lebih kuat sehingga

mampu lebih ekspansif. Meskipun menunjukkan perkembangan kinerja yang positif dari tahun ke tahun, namun kebijakan privatisasi tersebut belum mampu menempatkan BUMN masuk dalam sepuluh besar peta persaigan perbankan di level ASEAN. Belum lagi jika melihat lebih jauh untuk berkompetisi pada level global dengan masuk ke dalam 500 perusahaan terbesar dunia. Dari lebih 100 BUMN, baru PLN dan Pertamina yang mampu

Tabel 1. BUMN Yang Sudah Privatisasi

No	BUMN	Tahun
1	Semen Indonesia	1991
2	Timah	1995
3	Telekomunikasi Indonesia	1995
4	BNI	1996
5	Aneka Tambang	1997
6	Indofarma	2001
7	Kimia Farma	2001
8	Bukit Asam	2002
9	BRI	2003
10	PGN	2003
11	Mandiri	2003
12	Adhi Karya	2004
13	Wijaya Karya	2007
14	Jasa Marga	2007
15	BTN	2009
16	Karakatau Steel	2010
17	Pembangunan Perumahan	2010
18	Garuda Indonesia	2011
19	Waskita Karya	2012
20	Semen Baturaja	2013

Sumber: Bursa Efek Indonesia 2018

masuk daftar perusahaan terbesar di dunia. Peringkat kedua perusahaan plat merah tersebut tidak lebih baik dari beberapa BUMN Singapura dan Malaysia atau berada pada posisi buncit.

Hal yang lebih menarik untuk dicermati adalah meskipun telah lama melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI), empat bank BUMN tetap belum mampu menjadi pemain utama sektor perbankan di ASEAN. Lihat saja bahwa dari sisi aset, empat bank BUMN belum mampu masuk dalam 10 besar bank ASEAN. Hal ini harus menjadi bahan evaluasi bagi pemerintah melalui kementerian BUMN apakah kebijakan privatisasi tersebut sudah menjadi opsi terakhir dan optimal dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan? Atau langkah selanjutnya yang akan ditempuh sebagaimana yang berkembang selama ini yaitu konsolidasi perbankan BUMN menjadi pilihan yang paling mungkin agar kinerja perbankan tanah air meningkat dan kemudian masuk dalam peta

persaingan antar bank se-ASEAN?. Apakah dengan demikian akan berdampak pada peningkatan kontribusi bagi penerimaan negara melalui pajak dan dividen?

Kementerian BUMN telah dan sedang berupaya untuk membentuk BUMN yang terkonsolidasi. Secara teoritik, bentuk konsolidasi berupa akuisisi, *merger* dan *holding*. Ketiga bentuk tersebut berbeda satu sama lain. Akuisisi dipandang belum akan mampu menyelesaikan masalah dan mencapai tujuan menjadikan bank BUMN terdepan di ASEAN. *Holding* dan *merger* dianggap sebagai bentuk konsolidasi yang paling mungkin menjadikan bank BUMN bersaing dengan bank terbesar ASEAN.

Ekonom UGM A. Tony Prasetyantono (2018) memandang bahwa konsolidasi perbankan BUMN kian penting untuk segera dilwujudkan. Dari dua pilihan yang paling mungkin, *holding* Bank BUMN bukanlah solusi yang paling tepat untuk meningkatkan kinerja bank BUMN di level ASEAN¹. *Holding* tidak akan mengubah jumlah bank yang ada. Jumlah bank tetap sama, hanya saja manajemen pengelolaannya dijadikan satu atau. *Holding* dianggap hanya akan menambah biaya operasional bank BUMN dengan bertambahnya agenda internal manajemen puncak untuk melakukan koordinasi dan komunikasi. Jika tetap kebijakan holding tetap dilaksanakan, maka harapannya adalah bahwa kebijakan tersebut bukanlah kebijakan akhir (*ultimate goal*) namun hanya sebagai *intermediate process* sebelum pilihan paling solutif berupa merger.

Merger dianggap solusi akhir dari upaya meningkatkan kinerja perbankan di Indonesia. *Merger* diyakini akan mampu menguatkan modal bank, akan tercipta efisiensi dengan penyesuaian sumber daya manusia sehingga biaya operasional dapat dikurangi. Selain itu, opsi *merger* akan mengurangi jumlah perbankan di mana nama bank akan berganti meskipun sumber daya manajemennya masih berasal dari bank yang lama. Keberhasilan *merger* bank di Indonesia telah dibuktikan oleh bank Mandiri. Setelah dilanda krisis yang sangat parah pada tahun 1998,

¹ Disampaikan pada Diskusi "Holding Bank BUMN (Mungkinkah?): Tanggangan Peningkatan Penerimaan Negara". Pada Hari Rabu tanggal 17 Oktober 2018 di Pusat Kajian Anggaran, Badan Keahlian DPR RI

kini bank Mandiri menjadi bank terbesar kedua dari sisi aset setelah bank BRI.

Rencana strategis (renstra) Kementerian BUMN 2015-2019 menyatakan bahwa minimal ada enam BUMN yang masuk top 500 *big company* pada tahun 2020. Untuk mencapai target tersebut, maka kementerian BUMN cenderung lebih memilih bentuk *holding* BUMN sebagai alternatif jalan keluar meningkatkan kinerja BUMN ketimbang merger. Rencana *holding* BUMN pertama kalinya diterapkan pada entitas BUMN pupuk pada tahun 1997 melalui PP Nomor 28 Tahun 1997 dengan menunjuk PT Pupuk Sriwijaya sebagai induk usaha. *Holding* berikutnya dibentuk 17 tahun kemudian yaitu pada tahun 2014 dimana BUMN perkebunan menjadi unit usaha BUMN kedua yang diholdingisasi. Holding BUMN perkebunan tersebut dipimpin oleh PTPN III sebagai induk usaha (*holding*) yang memimpin PTPN lainnya yang jumlahnya mencapai 14 PTPN.

Holding BUMN di sektor perkebunan ini telah mengkonsolidasikan semua PTPN melalui Peraturan Pemerintah Nomor 72 tahun 2014. Sementara itu, Holding BUMN yang ketiga adalah pertambangan. *Holding* ini terbentuk melalui Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2017. Holding BUMN tersebut beranggotakan PT Antam Tbk, PT Bukit Asam Tbk, PT Timah Tbk dan 9,36 persen saham PT Freeport Indonesia dimana PT INALUM ditunjuk sebagai induk usaha.

Rencana pemerintah melalui Kementerian BUMN tinggal menyisakan *holding* BUMN sektor jasa keuangan, energi, jalan tol, konstruksi dan perumahan. *Holding* sektor jasa keuangan adalah rencana terdekat dan diharapkan akan rampung pada tahun 2018. BUMN jasa keuangan (termasuk perbankan didalamnya) sedang dalam proses finalisasi pada tataran teknis dan yuridis. Rencana ini diharapkan akan memperkuat kinerja perbankan milik negara. Melihat fakta posisi perbankan negara di lingkup regional ASEAN yang belum mampu bersaing dengan 10 bank terbesar lainnya semakin menjustifikasi bahwa *holding* tidak saja akan memperbaiki neraca keuangan perbankan, akan tetapi berpotensi menempatkan bank BUMN pada jajaran bank papan atas di ASEAN.

Gambar 19. Aset Konsolidasi Bank BUMN dan Bank Terbesar ASEAN 2017 (Triliun Rupiah)



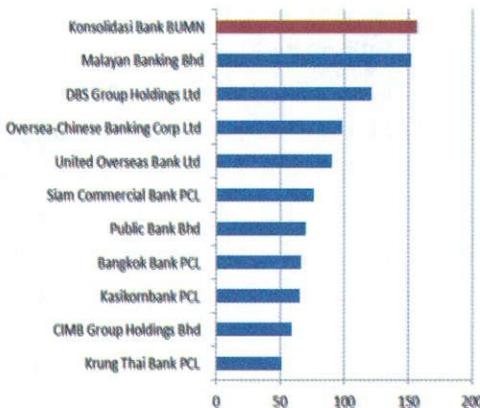
Sumber: Laporan Tahunan Bank 2017, diolah

menempati posisi keempat dengan jumlah aset sebesar Rp3.221 triliun (gambar 19). Jumlah ini hanya kalah dari aset yang dimiliki oleh DBS, UOB dan OCBC bank Singapura.

Tiga bank terbesar Malaysia dan empat bank terbesar di Thailand mampu dilewati. Kemudian dari sisi pendapatan menunjukkan hal yang lebih menakjubkan. Sebelum konsolidasi, bank BUMN hanya mampu menempati posisi ke 9 dari jumlah pendapatan bank terbesar ASEAN. Namun jika dilakukan konsolidasi, jumlah

Data yang diperoleh dari laporan keuangan 14 bank terbesar ASEAN menunjukkan bahwa jika konsolidasi bank BUMN berhasil dibentuk maka akan menempatkan bank BUMN dalam jajaran lima besar bank ASEAN. Sebagaimana yang ditunjukkan pada gambar 19. Sebelum konsolidasi dilakukan, aset bank BUMN hanya mampu bertengger pada posisi ke 11. Setelah konsolidasi, bank BUMN

Gambar 20. Pendapatan Konsolidasi Bank BUMN dan Bank Terbesar ASEAN 2017 (Triliun Rupiah)

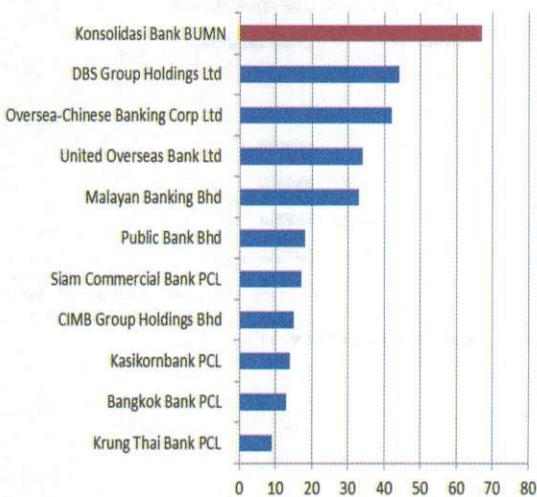


Sumber: Laporan Tahunan Bank 2017, diolah

pendapatan bank BUMN mampu melonjak sangat signifikan dari Rp55 triliun menjadi Rp157 triliun (gambar 20).

Hal ini menempatkan bank BUMN sebagai bank dengan pendapatan terbesar di ASEAN. Mengalahkan pendapatan bank besar lainnya seperti DBS, UOB dan OCBC. Hal yang sama juga juga ditunjukkan oleh perolehan laba perbankan. Sebelum konsolidasi, bank BUMN hanya mampu meraih laba sebesar Rp29 triliun atau berada pada posisi ke 5 dalam jajaran terbesar bank se ASEAN. Sebaliknya, bila sudah konsolidasi, perolehan laba bank BUMN meningkat Rp67 triliun atau menjadi bank dengan perolehan laba terbesar di ASEAN (gambar 21).

Gambar 21. Laba Konsolidasi Bank BUMN dan Bank Terbesar ASEAN 2017 (Triliun Rupiah)



Sumber: Laporan Tahunan Bank 2017, diolah

Melihat fakta ini, opsi untuk konsolidasi bank BUMN tidak perlu diperdebatkan terlalu lama apalagi ditunda. Pengambilan keputusan yang lebih cepat tentu akan berdampak positif bagi kinerja bank plat merah. Hasil dari kinerja konsolidasi BUMN perkebunan menjadi catatan yang tak bisa dibantah oleh pemangku kepentingan. Meskipun baru dibentuk dan hanya menguasai 5-6 persen pangsa pasar sektor perkebunan, *holding* BUMN perkebunan yang diproyeksikan untuk memperkuat strukturisasi usaha telah membawa hasil. Kinerja perusahaan yang dipimpin oleh induk usaha PTPN III ini meningkat signifikan dalam tiga tahun terakhir. Aset meningkat 76 persen atau naik dari Rp65,5 triliun pada tahun 2014 menjadi Rp115,5 triliun pada tahun 2017. Dari sisi laba perusahaan juga demikian.

Laba bersih perusahaan terdongkrak dari Rp675,5 miliar pada tahun 2014 menjadi 1,1 triliun pada tahun 2017 meskipun pada tahun 2016 mencatat kerugian akibat faktor alam *el nino*. Efisiensi perusahaan membaik dimana rasio laba bersih terhadap pendapatan usaha meningkat dari 1,7 persen pada tahun 2014 menjadi 3,6 persen pada tahun 2017. Hal ini dipengaruhi oleh restrukturisasi SDM pada manajemen puncak dan restrukturisasi utang perusahaan.

Dengan kinerja yang relatif lebih baik tersebut maka ekspektasi peningkatan pendapatan negara dari kontribusi berupa pajak dan dividen BUMN semakin nyata. Opsi konsolidasi menjadi opsi yang paling strategis di tengah persaingan dengan entitas bisnis lainnya terutama perusahaan-perusahaan multinasional yang beroperasi di Indonesia. Karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan BUMN (dengan konsolidasi) tidak saja meningkatkan penerimaan negara dari pajak namun pendapatan negara akan ter dorong dengan bagi hasil dari laba (dividen) yang diperoleh perusahaan.

Semoga rencana konsolidasi (dalam bentuk *holding*) BUMN perbankan yang sedang dibahas dan dipersiapkan baik dari sisi teknis maupun yuridis oleh pemerintah dapat dirampungkan pada tahun ini. Sehingga peran *holding* BUMN perbankan tidak saja mampu memompa perekonomian lebih kencang namun yang lebih penting adalah mampu berkompetisi di level internasional dengan memperluas jaringan operasi dan skala bisnis agar kinerja semakin meningkat yang pada akhirnya akan berdampak positif bagi peningkatan penerimaan negara.

5. Penutup

Kinerja BUMN perbankan menunjukkan perkembangan positif dari tahun ke tahun baik dari sisi aset, pendapatan dan laba. Rasio biaya operasi terhadap pendapatan operasi bank BUMN masih relatif lebih tinggi yaitu 73 persen. Kinerja bank BUMN akan meningkat jika sudah berbentuk konsolidasi dan relatif mampu berkompetisi dengan bank terbesar ASEAN lainnya. Jika konsolidasi bank BUMN dibentuk, maka dari sisi aset posisi bank BUMN menempati urutan empat besar bank ASEAN. Dari sisi pendapatan dan laba, bank BUMN menjadi bank dengan

perolehan pendapatan dan laba tertinggi di ASEAN mengalahkan tiga bank Singapura yaitu DBS, UOB dan OCBC bank. Kinerja bank BUMN yang positif berdampak pada meningkatnya kontribusi bank BUMN terhadap penerimaan negara melalui pajak dan dividen. Adapun beberapa rekomendasi untuk meningkatkan performa perbankan BUMN yaitu;

1. Bank BUMN harus memperbaiki kinerja operasional terutama menurunkan rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO) mengingat nilainya masih relatif lebih tinggi (73 persen) dibandingkan dengan bank besar ASEAN lainnya di bawah 45 persen.
2. Pemerintah perlu mempertimbangkan pemilihan konsep *holding* atau *merger* dalam melakukan konsolidasi BUMN terutama BUMN perbankan. Meskipun pembentukan *holding* BUMN perbankan dapat meningkatkan kinerja bank BUMN, namun opsi *merger* akan lebih mengokohkan bank BUMN.
3. Jika pemerintah melalui kementerian BUMN tetap menetapkan *holding* sebagai strategi konsolidasi, opsi kebijakan tersebut tidak menjadi opsi terakhir atau *ultimate goal* namun hanya sebatas *intermediate process* menuju konsep merger agar BUMN perbankan lebih optimal dalam meningkatkan aset, pendapatan dan laba sehingga kontribusi pada APBN berupa pajak dan dividen semakin meningkat.

Daftar Pustaka

- Badan Pusat Statistik. 2018. Laporan Ekonomi Indonesia. Jakarta.
 Bursa Efek Indonesia. 2018. Profil Perusahaan Tercatat. Jakarta.
 Bank DBS. 2018. Laporan Tahunan 2017. Singapura
 Bank OCBC. 2018. Laporan Tahunan 2017. Singapura.
 Bank UOB. 2018. Laporan Tahunan 2017. Singapura.
 Bank Malayan Bhd. 2018. Laporan Tahunan 2017. Kuala Lumpur.
 Bank Public Bhd. 2018. Laporan Tahunan 2017. Kuala Lumpur.
 Bank CIMB Group Holding Bhd. 2018. Laporan Tahunan 2017. Kuala Lumpur.

- Bank Bangkok PCL. 2018. Laporan Tahunan 2017. Bangkok.
- Bank Siam Commercial PCL. 2018. Laporan Tahunan 2017. Bangkok.
- Bank Kasikorn PCL. 2018. Laporan Tahunan 2017. Bangkok.
- Bank Krung Thai PCL. 2018. Laporan Tahunan 2017. Bangkok.
- Bank Mandiri. 2018. Laporan Tahunan 2017. Jakarta.
- Bank BNI. 2018. Laporan Tahunan 2017. Jakarta.
- Bank BRI. 2018. Laporan Tahunan 2017. Jakarta.
- Bank BTN. 2018. Laporan Tahunan 2017. Jakarta.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. 2018. LKPP 2017. Jakarta.
- Kementerian Badan Usaha Milik Negara. 2018. Resume Kinerja Tahun 2017, Bahan Rapat Kerja Komisi VI DPR RI Bersama Menteri BUMN. Jakarta.
- Nugroho RD dan Siahaan R. 2005. BUMN Indonesia: Isu, Kebijakan dan Strategi. Elek Media Komputindo. Jakarta.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2018. Statistik Perbankan Indonesia 2017. Volume 16 No 01. Jakarta.
- Pranoto T. 2014. Privatisasi, GCG dan Kinerja BUMN. Lembaga Manajemen FE UI. Jakarta.
- Prasetyantono AT. 2018. Mengapa Konsolidasi Bank BUMN Perlu?. Diskusi Pakar Pusat Kajian Anggaran. Badan Keahlian DPR RI. Jakarta.

TANTANGAN PENINGKATAN PERINGKAT *INVESTMENT GRADE* UNTUK INDONESIA DALAM MENURUNKAN BEBAN BUNGA SURAT UTANG NEGARA (SUN)

Matius Winarno¹ dan Jesly Panjaitan²

1. Pendahuluan

Kebijakan anggaran defisit yang diterapkan dalam Anggaran dan Pendapatan Belanja Negara guna mendorong pertumbuhan ekonomi, mengakibatkan sisi penerimaan negara dirancang untuk selalu tidak dapat mengimbangi sisi belanja negara. Konsekuensinya, terjadi defisit fiskal yang ditambal dengan pembiayaan melalui utang dan pinjaman baik dari luar negeri maupun dalam negeri. Kebijakan defisit tetap diterapkan oleh pemerintah dalam APBN 2018, dimana penerimaan negara ditargetkan sebesar Rp1.894,7 triliun sementara belanja negara diperkirakan akan mencapai Rp2.220,7 triliun.³ Defisit fiskal sebesar Rp326 triliun itu ditambal oleh investor dapat dilakukan melalui pembiayaan. Salah satu faktor yang membuat investor mau menanamkan investasinya di Indonesia, salah satunya melalui informasi peringkat utang dari institusi pemeringkat yang independen (*Credit Rating Agency*). Informasi peringkat utang ini memberi kepercayaan dan keyakinan kepada investor sehingga terhindar dari risiko gagal bayar.

Saat ini, peringkat utang untuk Indonesia sudah mengalami peningkatan dari institusi pemeringkat terkemuka seperti Fitch Rating, Standard & Poor dan Moodys. Pasca kenaikan peringkat utang untuk Indonesia ke "*Investment Grade*" atau negara layak investasi, membuka peluang besar untuk meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini sangat menguntungkan Indonesia, mengingat infrastruktur yang saat ini gencar dilakukan, membutuhkan pembiayaan yang besar. Dampak positif dari perbaikan peringkat utang terkait APBN yaitu menurunkan biaya utang.

¹ Analis APBN di Pusat Kajian Anggaran DPR RI. e-mail: mujiburrahman@gmail.com

² Analis APBN di Pusat Kajian Anggaran DPR RI. e-mail: dwirestipratiwi@gmail.com

³ Kementerian Keuangan (4 Juli 2018). "APBN 2018" Diakses dari <https://www.kemenkeu.go.id/apbn2018>. Diakses tanggal 6 Juli 2018.

Penurunan biaya utang tersebut akan mengakibatkan penghematan dari sisi pembiayaan sehingga defisit APBN makin berkurang. Hal ini sesuai dengan data historis, setiap peningkatan *credit rating* sebesar 1 notch berpotensi menurunkan yield SBN valas baru sekitar 75-115 bps dan perbaikan 1 *level Country Risk Classification* (CRC) berpotensi menurunkan biaya pinjaman luar negeri (Kementerian Keuangan, 2013). Hal itu diperkuat dengan pernyataan Direktur Strategi dan Portofolio Pembiayaan, Kementerian Keuangan yang menjelaskan bahwa peningkatan peringkat utang lebih berpengaruh pada penurunan *yield* yang akan menurunkan biaya utang¹.

Peningkatan peringkat utang telah memberikan dampak positif pada menurunnya beban bunga Surat Utang Negara (SUN) yang dibayarkan oleh pemerintah sepanjang tahun 2017. Akan tetapi, pada tahun 2018 peningkatan peringkat utang malah meningkatkan beban bunga SUN sehingga *credit rating* kurang relevan dan belum menjadi determinan yang ampuh untuk menurunkan imbal hasil (*yield*) SUN. Hal ini disebabkan karena tahun 2018 terjadi tekanan-tekanan kondisi perekonomian global seperti ekspektasi kenaikan suku bunga The Fed yang agresif, naiknya *yield US treasury bond*, dan naiknya harga minyak mentah dunia. Apabila ternyata *investment grade* tidak menjadi faktor determinan positif bagi penurunan imbal hasil SUN seperti yang terjadi di tahun 2017, maka apa sajakah determinan-determinan lain yang perlu diperbaiki pemerintah supaya investor tetap berinvestasi di Indonesia, yang pada akhirnya akan terwujud penghematan defisit APBN karena menurunkan bunga kupon SUN. Sebelum membahas tantangan peningkatan peringkat *investment grade* untuk Indonesia dalam menurunkan beban bunga SUN, penulis akan membahas mengenai *Credit Rating*.

¹ Aziz, Abdul (2017). "Kelayakan Investasi Dongkrak Ekonomi Negeri ". Media Keuangan Vol. XII /NO.118 / Juli 2017

2. Credit Rating

Pasar obligasi mengenal adanya institusi pemeringkat (*Credit Rating Agency*), yang bertindak sebagai penyedia jasa informasi terkait opini mengenai kesanggupan bayar penerbit obligasi, baik itu penerbit obligasi korporasi maupun penerbit obligasi negara. Institusi pemeringkat ini mengeluarkan produk yang dinamakan peringkat utang (*credit rating*).¹ Peringkat utang sangat penting baik bagi sisi penerbit obligasi dalam upaya memberikan daya tarik bagi instrumen pendanaan yang diterbitkan disamping itu akan menentukan tingkat biaya dana yang dapat ditoleransi oleh investor. Sementara dari sisi investor, peringkat utang menjadi sangat penting dalam menentukan apakah surat utang yang diterbitkan oleh penerbit tertentu layak masuk ke dalam keranjang investasinya terkait paparan (*exposure*) risiko penerbit. Jadi dapat disimpulkan bahwa lembaga pemeringkat utang memiliki peranan yang sangat penting di Industri finansial. Hal yang penting untuk disadari yaitu peringkat surat utang hanya memperhatikan faktor probabilitas gagal bayar dan tidak memperhatikan adanya risiko lain seperti risiko volatilitas harga pasar obligasi akibat perubahan tingkat kupon obligasi (Ross, 2008).²

Tabel 1 dibawah ini adalah daftar peringkat utang dari institusi pemeringkat utang terkemuka dunia dari Fitch Ratings, Standard & Poor's, dan Moody's Investor Service :

Tabel 1. Daftar Peringkat Kredit Berdasarkan S&P, Moody's, dan Fitch

S&P	Moody's	Fitch	Description	
AAA	Aaa	AAA	High Grade	Investment Grade
AA+	Aa1	AA+		
AA	Aa2	AA		
AA-	Aa3	AA-		
A+	A1	A+		
A	A2	A		
A-	A3	A-		
BBB+	Baa1	BBB+	Lower Medium Grade	

¹ Naciri, Ahmed (2015) *Credit Rating Governance*, Routledge, New York.

² Ross et all. (2008) *Fundamental of Corporate Finance (6th Edition)*, New York, P246

S&P	Moody's	Fitch	Description	
BBB	Baa2	BBB	<i>Non Investment Grade/Speculative</i>	<i>Non Investment Grade</i>
BBB-	Baa3	BBB-		
BB+	Ba1	BB+		
BB	Ba2	BB		
BB-	Ba3	BB-		
B+	B1	B+		
B	B2	B		
B-	B3	B-		
CCC+	Caa1	CCC		
CCC	Caa2			
CCC-	Caa3		<i>Default Imminent with Little Probability of Default</i>	<i>Default</i>
CC	Ca			
C	C			
D	./	DDD		
	./	DD		
		D		

Sumber: tradingeconomics.com

Lembaga pemeringkat juga mengeluarkan penilaian dalam bentuk *outlook*. Ada tiga *outlook* yang dikeluarkan, antara lain pertama, *Positive outlook* mengindikasikan negara tersebut memiliki peluang untuk naik pada *level* selanjutnya. Kedua, *outlook stable* diasumsikan ekonominya tidak akan mengalami perubahan. Ketiga, *negative outlook* menunjukkan peluang untuk turun dari level sebelumnya.

3. Kinerja Peringkat Utang Indonesia

Kinerja peringkat utang dapat memberikan persepsi kepada investor asing bahwa risiko investasi di Indonesia menjadi lebih rendah relatif dibanding sebelumnya. Peringkat utang tidak hanya mempengaruhi investasi di pasar uang, tetapi juga investasi di pasar saham dan investasi langsung seperti Penanaman Modal Asing karena peringkat utang mencerminkan risiko investasi pada aset-aset keuangan maupun riil di Indonesia.

Sejak terjadinya penurunan peringkat layak investasi di tahun 1997, Indonesia baru dapat memulihkan kembali keadaanya ke jajaran

peringkat investasi setelah Fitch memberikan peringkat BBB- dengan *outlook* stabil pada 15 Desember 2011, disusul oleh Moody's yang memasukkan Indonesia ke dalam peringkat layak investasi dengan memberikan peringkat Baa3 dengan *outlook* stabil pada 18 Januari 2012, sementara S&P baru menaikkan Indonesia ke dalam daftar negara layak investasi dengan peringkat BBB- dengan *outlook* stabil pada 19 Mei 2017 (tabel 2).

Tabel 2. Kinerja Peringkat Kredit Indonesia Tahun 1992-2017

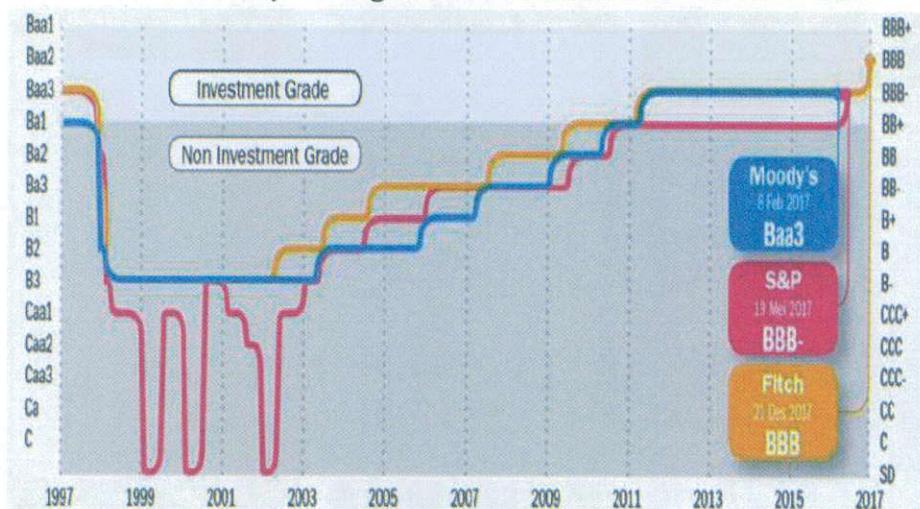
Agency	Rating	Outlook	Date	Agency	Rating	Outlook	Date	Agency	Rating	Outlook	Date
S&P	BBB-	positive	Jul 20 1992	Moody's	Baa3	stable	Mar 14 1994	Fitch	BBB-	n/a	Jun 04 1997
S&P	BBB	stable	Apr 18 1995	Moody's	Ba1	stable	Dec 21 1997	Fitch	BBB-	negative	Dec 17 1997
S&P	BBB-	stable	Oct 10 1997	Moody's	B2	stable	Jan 09 1998	Fitch	BB+	n/a	Dec 22 1997
S&P	BB+	negative	Dec 31 1997	Moody's	B3	stable	Mar 20 1998	Fitch	BB-	n/a	Jan 08 1998
S&P	BB	negative	Jan 09 1998	Moody's	B3	positive	Apr 24 2002	Fitch	B+	negative	Jan 21 1998
S&P	B	negative	Jan 27 1998	Moody's	B3	positive	Jun 25 2003	Fitch	B-	negative	Mar 16 1999
S&P	B-	negative	Mar 11 1998	Moody's	B2	stable	Sep 29 2003	Fitch	B-	stable	Sep 21 2000
S&P	CCC+	negative	May 15 1998	Moody's	B2	positive	Feb 18 2005	Fitch	B-	positive	Sep 14 2001
S&P	CCC+	negative	Jul 08 1998	Moody's	B2	positive	Feb 26 2006	Fitch	B-	stable	Nov 30 2001
S&P	SD	n/a	Mar 29 1999	Moody's	B1	stable	May 18 2006	Fitch	B	stable	Aug 01 2002
S&P	CCC+	stable	Mar 30 1999	Moody's	B1	positive	Feb 05 2007	Fitch	B+	stable	Nov 07 2003
S&P	CCC+	negative	Sep 12 1999	Moody's	B1	positive	Aug 01 2007	Fitch	B+	positive	Oct 04 2004
S&P	SD	n/a	Apr 17 2000	Moody's	Ba3	stable	Oct 18 2007	Fitch	BB-	stable	Jan 26 2005
S&P	B-	stable	Oct 02 2000	Moody's	Ba3	positive	Jun 11 2009	Fitch	BB-	stable	Feb 12 2006
S&P	B-	negative	Mar 07 2001	Moody's	Ba2	stable	Sep 16 2009	Fitch	BB-	positive	Jan 28 2007
S&P	CCC+	negative	May 21 2001	Moody's	Ba2	positive	Jun 21 2010	Fitch	BB	stable	Feb 13 2008
S&P	CCC+	stable	Jul 20 2001	Moody's	Ba2	positive	Dec 01 2010	Fitch	BB+	stable	Jan 24 2010
S&P	CCC	negative	Nov 02 2001	Moody's	Ba1	stable	Jan 17 2011	Fitch	BB+	negative	Feb 24 2011
S&P	SD	n/a	Apr 22 2002	Moody's	Baa3	stable	Jan 18 2012	Fitch	BBB-	stable	Dec 15 2011
S&P	CCC+	stable	Sep 05 2002	Moody's	Baa3	positive	Feb 08 2017	Fitch	BBB-	positive	Dec 21 2016
S&P	B-	stable	May 12 2003					Fitch	BBB	stable	Dec 21 2017
S&P	B	stable	Oct 07 2003								
S&P	B	positive	May 11 2004								
S&P	B+	positive	Dec 21 2004								
S&P	B+	stable	Sep 01 2005								
S&P	B+	positive	Feb 09 2006								
S&P	BB-	stable	Jul 26 2006								
S&P	BB-	positive	Oct 23 2009								
S&P	BB	positive	Mar 12 2010								
S&P	BB+	positive	Apr 08 2011								
S&P	BB+	stable	May 02 2013								
S&P	BB+	positive	May 21 2015								
S&P	BBB-	stable	May 19 2017								

Sumber: Bank Indonesia, tradingeconomics.com (diolah)

Dengan pemberian peringkat *investment grade* oleh S&P maka lengkap sudah perolehan peringkat layak investasi dari Fitch Rating,

Moody's Investment Service, dan Standard & Poor's. Perolehan peringkat kredit ini tentunya dapat memberikan dampak positif bagi perekonomian nasional secara umum, dan penurunan biaya utang yang menjadi beban pembiayaan defisit APBN baik yang berasal dari surat utang yang masih beredar maupun penurunan biaya utang terkait penerbitan surat utang baru (*new issuance*). Secara umum, kinerja peringkat kredit Indonesia sejak 1997 hingga 2017 tersaji pada gambar 1 sebagai berikut:

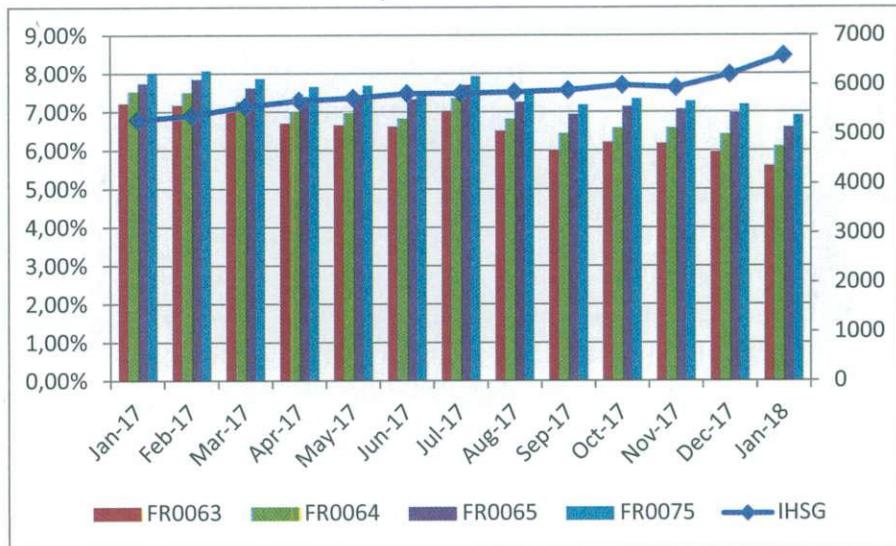
Gambar 1. Kinerja Peringkat Kredit Indonesia Tahun 1997-2017



Sumber: katadata.co.id

Pergerakan kinerja biaya bunga surat SUN atau imbal hasil (*yield*) cenderung berbanding terbalik dengan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Semakin tinggi *yield* SUN, semakin rendah nilai IHSG, demikian juga sebaliknya.

Gambar 2. Kinerja Biaya Bunga Surat Utang terhadap IHSG Januari 2017 - Januari 2018



Sumber: Kementerian Keuangan, OJK (Diolah)

Secara umum, kinerja pergerakan imbal hasil SUN pada umumnya cenderung mengalami penurunan meskipun sempat terjadi koreksi sejak bulan Juli 2017 dimana koreksi ini terjadi seiring dengan kenaikan suku bunga The Fed, khususnya selepas kenaikan FFR sebanyak 0,25 *basis point* yaitu dari 1 persen menjadi 1,25 persen pada 15 Juni 2018¹. Kenaikan Suku bunga The Fed ini cenderung menyebabkan pemerintah turut menaikkan suku bunga SUN agar menjadi lebih menarik bagi investor, yang menyebabkan *rebalancing* atau pengalihan porsi investasi investor dari instrumen lain khususnya saham ke instrumen SUN.

4. Surat Utang Negara

Berdasarkan Undang-undang Republik Indonesia Nomor 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara, SUN adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam dalam mata uang rupiah maupun

¹ Board of Governors of The Federal Reserve System (2018), "Open Market Operation". Diakses dari <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm>. Diakses pada 14 September 2018 jam 14:15 WIB

valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik Indonesia, sesuai dengan masa berlakunya.

SUN diperjualbelikan di pasar perdana (kegiatan jual-beli SUN untuk pertama kalinya) dan pasar sekunder (kegiatan jual-beli SUN yang telah diperjualbelikan di pasar perdana). Setiap penerbitan SUN harus mencantumkan nilai nominal, tanggal jatuh tempo, tanggal pembayaran bunga, tingkat bunga (kupon), frekuensi pembayaran bunga, cara perhitungan pembayaran bunga, ketentuan untuk membeli kembali SUN sebelum jatuh tempo, dan ketentuan tentang peralihan kepemilikan. Secara umum, SUN dapat dibedakan antara lain:

- a. Surat Perbendaharaan Negara (SPN), yaitu SUN kepada investor institusi melalui lelang dan *private placement* dengan jatuh tempo maksimum 12 bulan dengan pembayaran bunga secara diskonto,
- b. Obligasi Negara (ON), yaitu SUN kepada investor institusi melalui lelang dan *private placement* dengan jatuh tempo lebih dari 12 bulan baik dengan kupon maupun tanpa kupon. Kupon ON dapat bersifat fixed dibayar 6 bulan sekali atau bersifat floating yang dibayar 4 bulan sekali.
- c. Obligasi Negara Ritel (ORI), yaitu SUN kepada investor individu melalui agen penjual dengan minimal pembelian Rp5 juta dengan rata-rata 3 tahun dengan kupon *fixed* dibayar tiap bulan dan dapat diperjualbelikan.
- d. Saving Bonds Ritel (SBR) yaitu SUN kepada investor individu melalui agen penjual dengan minimal pembelian Rp5 juta dengan kupon bersifat floating dibayar tiap bulan dan tidak dapat diperjualbelikan.
- e. SUN dalam valuta asing, diterbitkan di pasar internasional dalam mata uang USD, Euro dan Yen, dilakukan melalui *Joint Lead Manager*.

Pada tulisan ini, instrumen SUN yang dibahas adalah SUN instrumen SUN seri acuan (*benchmark*) yaitu yaitu seri FR0063; FR0064; FR0065; FR0064. Dasar pemilihan SUN seri acuan ini antara

lain faktor ketersedian data dan instrumen ini adalah Seri SUN yang paling diminati oleh investor. Instrumen SPN tidak dapat dibahas karena pembayaran bunganya dilakukan secara diskonto.

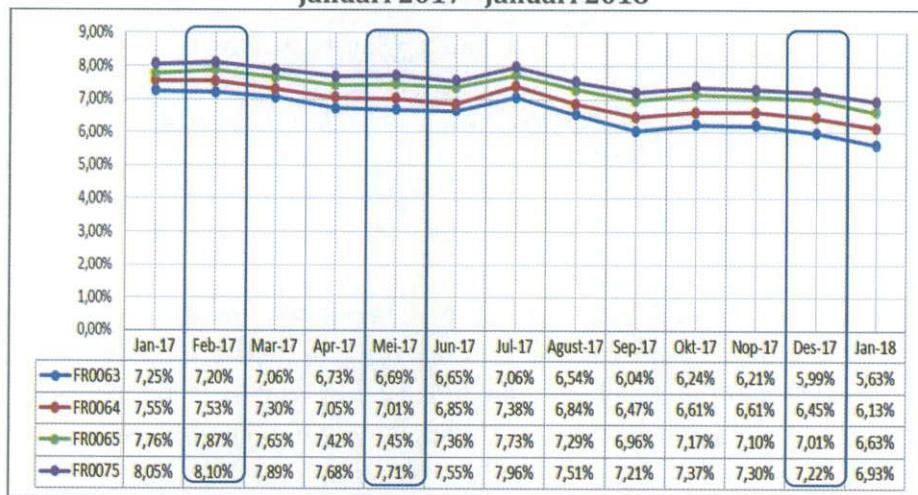
5. Kinerja Biaya Bunga SUN Januari 2017 - Januari 2018

Berdasarkan pola tren pergerakan instrumen SUN seri acuan (*benchmark*) yang diterbitkan pemerintah yaitu seri FR0063; FR0064; FR0065; FR0075 dengan penjabaran:

- (1) Seri FR0063 dengan suku bunga kupon saat penerbitan sebesar 5,625 persen, tenor 5 Tahun, jatuh tempo pada 15 Mei 2023;
- (2) Seri FR0064 dengan suku bunga kupon saat penerbitan sebesar 6,125 persen, tenor 10 Tahun, tahun tempo pada 15 Mei 2028;
- (3) Seri FR0065 dengan suku bunga kupon saat penerbitan sebesar 6,625 persen, tenor 15 Tahun, tahun tempo pada 15 Mei 2033;
- (4) seri FR0075 dengan suku bunga kupon saat penerbitan sebesar 7,5 persen, tenor 20 tahun, jatuh tempo pada 15 Mei 2038, seluruhnya baik itu instrumen SUN bertenor pendek, menengah, maupun panjang memiliki tren yang sama, yakni tren penurunan.

Secara lebih terperinci, sepanjang tahun 2017 telah terjadi tiga kali perubahan menyangkut *level* peringkat utang Indonesia yang memberikan dampak bagi iklim investasi bagi Indonesia khususnya di industri keuangan. **Moody's pada tanggal 8 Februari 2017** melakukan peringkat layak investasi Indonesia yang terkini menjadi Baa3 dengan *outlook* positif dari sebelumnya Baa3 dengan *outlook* stabil. Selanjutnya, **S&P pada tanggal 19 Mei 2017** melakukan peningkatan peringkat utang Indonesia kedalam peringkat layak Investasi menjadi BBB- dengan *outlook* stabil dari sebelumnya BB+ dengan *outlook* positif. Kemudian, **Fitch pada tanggal 21 Desember 2017** juga turut melakukan pembaruan peringkat layak investasi Indonesia menjadi BBB dengan *outlook* stabil dari sebelumnya BBB- dengan *outlook* stabil.

**Gambar 3. Kinerja Biaya Bunga SUN Seri Acuan,
Januari 2017 - Januari 2018**



Sumber: Kementerian Keuangan, OJK (Diolah)

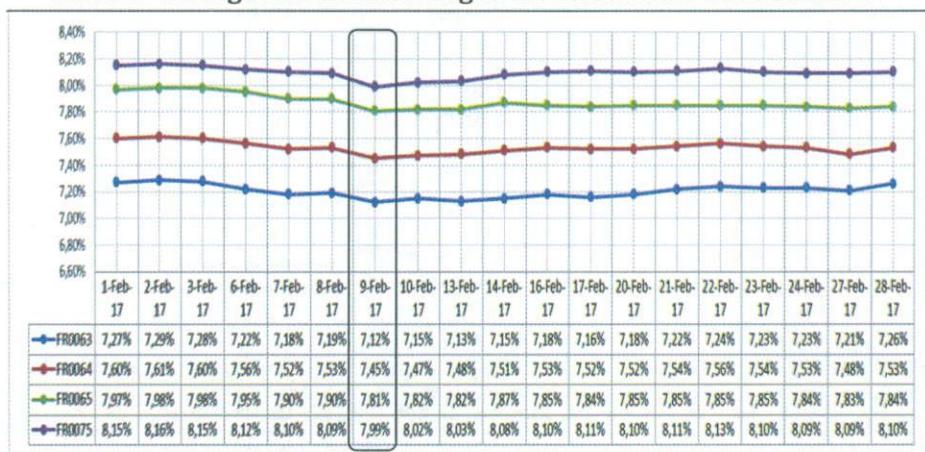
Terlihat pada gambar 3 instrumen SUN yang bertenor lebih panjang memiliki tingkat suku bunga yang relatif lebih tinggi dibanding SUN yang bertenor pendek berbanding lurus dengan tingkat risiko yang terkandung di dalamnya, karena surat utang bertenor lebih panjang memiliki risiko yang lebih tinggi. Suku bunga SUN sepanjang tahun 2017 berkinerja positif atau bergerak dengan tren penurunan. Dengan demikian, beban pemerintah dalam pembiayaan APBN melalui instrumen SUN dapat menjadi berkurang di tahun 2017.

5.1. Perolehan Peringkat dari Moody's

Moody's Investor Service pada tanggal 8 Februari 2017 melakukan pembaruan peringkat layak investasi Indonesia menjadi Baa3 dengan *outlook* positif dari sebelumnya Baa3 dengan *outlook* stabil berimplikasi pada penurunan signifikan biaya bunga atas suku bunga SUN *benchmark* pada hari berikutnya atau mengalami *lag* satu hari. Pasca peningkatan yang dilakukan Moody's keesokan harinya atau pada tanggal 9 Februari 2017, FR0063 turun menjadi 7,12 persen dari sebelumnya 7,12 persen; FR0064 turun menjadi 7,45 persen dari 7,53

persen; FR0063 turun menjadi 7,81 persen dari 7,90 persen; dan FR0075 turun menjadi 7,99 persen dari 8,09 persen.

Gambar 4. Pergerakan Suku Bunga SUN Seri Acuan. Februari 2017



Sumber: Kementerian Keuangan, OJK (Diolah)

Moody's menyatakan terdapat dua faktor kunci yang mendukung perbaikan *Outlook Sovereign Credit Rating* Indonesia.¹ Pertama, penurunan kerentanan sektor eksternal yang diperkirakan akan terus berlanjut sebagai dampak dari kebijakan otoritas. Kedua, perbaikan kelembagaan melalui peningkatan efektifitas kebijakan.

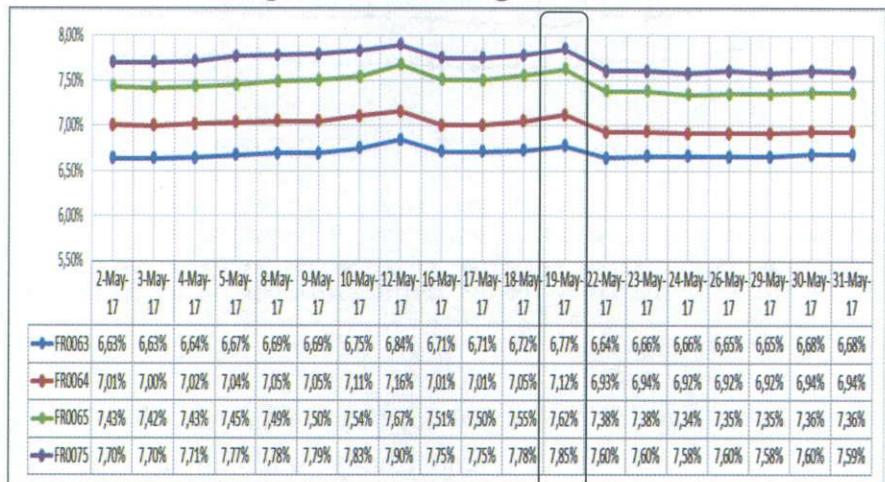
5.2. Perolehan Peringkat dari Standard & Poor (S&P).

Standard & Poor's pada tanggal 19 Mei 2017 melakukan pembaharuan peringkat utang Indonesia kedalam peringkat layak Investasi menjadi BBB- dengan *outlook* stabil dari sebelumnya BB+ dengan *outlook* positif yang berimplikasi pada penurunan signifikan biaya bunga atas suku bunga SUN *benchmark* pada hari berikutnya atau mengalami *lag* satu hari. Pasca peningkatan yang dilakukan S&P

¹ Bank Indonesia (08 Februari 2017)."Moody's Memperbaiki Outlook Rating Indonesia dari Stable menjadi Positive". Diakses dari https://www.bi.go.id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_191217.aspx. Diakses pada Tanggal 31 Mei 2018.

keesokan harinya atau pada tanggal 20 Februari 2017, FR0063 turun menjadi 6,64 persen dari sebelumnya 6,77 persen; FR0064 turun menjadi 6,93 persen dari 7,12 persen; FR0063 turun menjadi 7,38 persen dari 7,62 persen; dan FR0075 turun menjadi 7,60 persen dari 7,85 persen.

Gambar 5. Pergerakan Suku Bunga SUN Seri Acuan. Mei 2017



Sumber: Kementerian Keuangan, OJK (Diolah)

Standard & Poor's menyebutkan keputusan tersebut disasari oleh berkurangnya risiko fiskal seiring kebijakan anggaran Pemerintah yang lebih realistik sehingga membatasi kemungkinan pemburukan defisit ke depan secara signifikan¹.

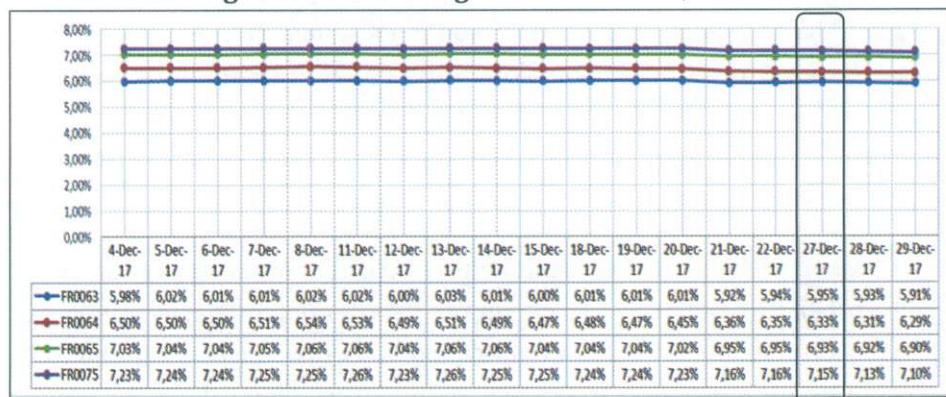
5.2. Perolehan Peringkat dari Fitch Rating.

Fitch Ratings pada tanggal 21 Desember 2017 juga melakukan pembaharuan peringkat layak investasi Indonesia menjadi BBB dengan *outlook* stabil dari sebelumnya BBB- dengan *outlook* stabil berimplikasi

¹ Bank Indonesia (19 Mei 2017)."S&P Tempatkan Indonesia pada Investment Grade dan Naikan Peringkat pada Level BBB-/Outlook Stabil". Diakses dari https://www.bi.go.id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_194217.aspx. Diakses Tanggal 31 Mei 2018

ada penurunan biaya bunga atas suku bunga SUN *benchmark* pada hari yang sama atau tidak mengalami *lag* satu hari yang artinya berdampak langsung. Pasca peningkatan yang dilakukan Fitch pada hari yang sama, FR0063 turun menjadi 5,92 persen dari sebelumnya 6,01 persen; FR0064 turun menjadi 6,36 persen dari 6,45 persen; FR0063 turun menjadi 6,95 persen dari 7,02 persen; dan FR0075 turun menjadi 7,23 persen dari 7,16 persen.

Gambar 6. Pergerakan Suku Bunga SUN Seri Acuan, Desember 2017



Sumber: Kementerian Keuangan, OJK (Diolah)

Fitch menyatakan terdapat dua faktor kunci yang mendukung pembaruan peringkat layak investasi tersebut.¹ Pertama, menguatnya sektor eksternal yang didukung oleh kebijakan makroekonomi. Kedua, upaya sinergi Pemerintah dalam reformasi struktural yang mampu meningkatkan iklim investasi seperti tercermin dari meningkatnya peringkat *Ease of Doing Business* Indonesia.

¹ Bank Indonesia (21 Desember 2017). "Fitch Meningkatkan Peringkat Republik Indonesia dari BBB-/Outlook Positif Menjadi BBB/Outlook Stabil". Diakses dari https://www.bi.go.id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_199817.aspx. Diakses Tanggal 31 Mei 2018.

6. Kinerja Biaya Bunga SUN Tahun 2018 Ditengah Dampak Global

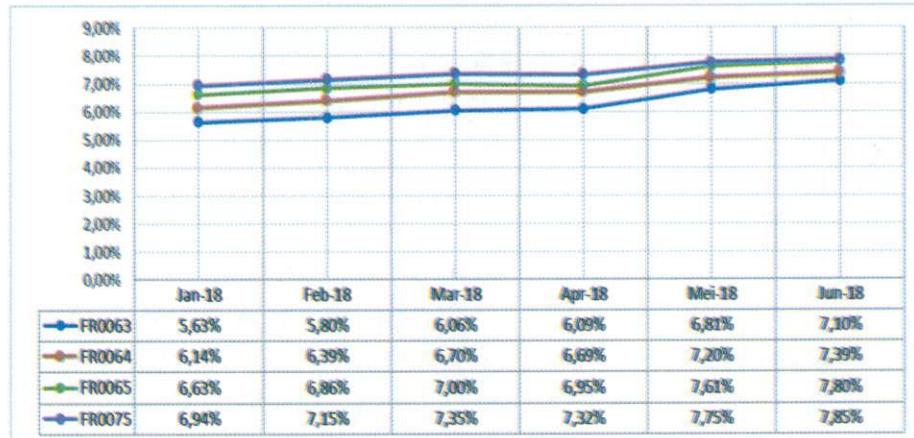
Kinerja biaya bunga SUN sepanjang tahun 2017 bergerak positif atau berada dalam tren penurunan suku bunga kupon sepanjang tahun 2017 seiring dengan perolehan *investment grade*. Akan tetapi, di tahun 2018 kinerja suku bunga SUN berkinerja negatif atau cenderung mengalami tren kenaikan. Hal ini mengindikasikan kenaikan suku bunga SUN dapat terjadi meskipun telah diperolehnya predikat *investment grade*. Menjadi jelas, bahwa dari sudut pandang investor, *investment grade* bukanlah satu-satunya faktor yang dapat menarik minat investor karena hanya mencerminkan kredibilitas kemampuan bayar suatu negara terkait faktor gagal bayar (*probability of default*) dari surat utang yang diterbitkannya.

Dengan demikian, terdapat faktor lain diluar *investment grade* yang menjadi faktor penentu (determinan) yang dapat menarik minat dan masuk ke instrumen SUN atau justru malah keluar dari instrumen SUN. Terbukti dengan makin mahalnya kompensasi biaya dana instrumen SUN yang harus dibayarkan pemerintah kepada investor atau dengan kata lain makin meningkatnya imbal hasil yang diminta oleh investor kepada pemerintah di tahun 2018 meskipun Indonesia telah menyandang predikat *investment grade* (Gambar 7). Terutama sejak terjadinya ekspektasi kenaikan suku bunga The Fed yang bersifat agresif di awal tahun 2018, disusul oleh komentar pimpinan the Fed di awal tahun 2018 yang berharap untuk dapat menaikkan suku bunga secara bertahap di hadapan Kongress AS¹ Rencana kenaikan FFR tersebut didasari oleh membaiknya data-data fundamental perekonomian AS yang juga mendongkrak *yield US Treasury Bond* yang telah melewati 3 persen pada bulan April 2018 atau merupakan yield tertinggi sejak 2013,

¹ CNBC (28 Februari 2018). "Sekilas Komentar Bos The Fed yang Merontokan Pasar Global". Diakses dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180228143934-17-5779/sekilas-komentar-bos-the-fed-yang-merontokkan-pasar-global>, diakses pada 06 Juli 2018 Jam 13:42 WIB

sehingga mempengaruhi para investor untuk menarik dananya di luar untuk kembali ke pasar AS.¹

**Gambar 7. Kinerja Biaya Bunga SUN Seri Acuan,
Januari 2018 - Juni 2018**



Sumber: Kementerian Keuangan, OJK (Diolah)

Isu lainnya yaitu perang dagang China dengan AS yang berimbang pada kekhawatiran pasar, sehingga pasar cenderung mengalihkan dananya ke dalam mata uang yang dinilai aman (*safe haven*) seperti dolar AS. Disamping itu, terdapat faktor kenaikan harga minyak dunia yang mencapai USD79 per barel sedikit banyak menjadi pemicu pelemahan rupiah karena harga minyak acuan dalam APBN 2018 ditetapkan sebesar USD48 per barel, artinya terjadi defisit USD28 per barel², Dengan demikian, diperlukan faktor-faktor penunjang di dalam negeri yang harus dijaga untuk meredam gejolak global agar *investment grade* dapat tetap berkinerja positif dalam menarik minat investor dan pada akhirnya menurunkan suku bunga SUN dalam kerangka efisiensi biaya dana atas pembiayaan defisit APBN.

¹ Kementerian Keuangan, Laporan Pemerintah Tentang Pelaksanaan APBN Semester Pertama Tahun Anggaran 2018.

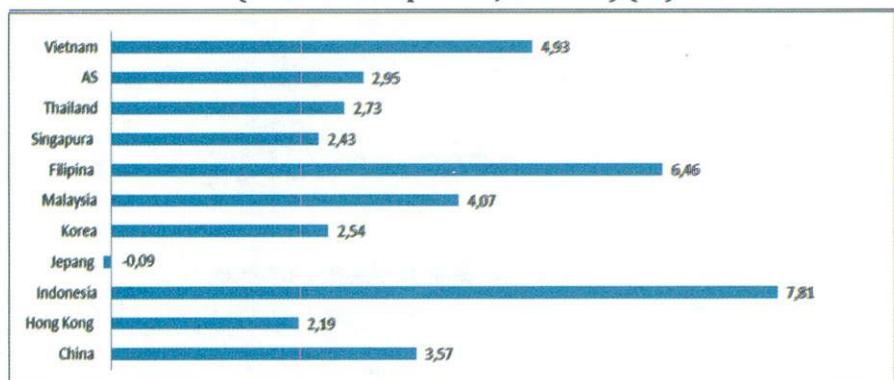
² Neraca (10 Oktober 2018). "Waspadai 'Capital flight'" Diakses dari <http://www.neraca.co.id/article/104569/waspadai-capital-flight> diakses pada 11 Oktober 2018. jam 14.38 WIB.

Imbal hasil (*yield*) surat utang pemerintah Indonesia masih tertinggi di kawasan Asia-Pasifik dan Asean. Berdasarkan data dari *Asian Development Bank* (Gambar 8), imbal hasil surat utang pemerintah pada 24 Juli 2018 untuk obligasi Pemerintah (SUN) tenor 10 tahun (Seri FR0064) sebesar 7,81 persen lebih tinggi dibanding Filipina sebesar 6,46 persen dan negara-negara di kawasan Asia-Pasifik lainnya. Dengan demikian, imbal hasil surat utang Pemerintah Indonesia masih menarik bagi investor, namun dari sisi pemerintah Indonesia Imbal hasil itu masih tergolong tinggi relatif dibanding negara-negara lainnya. Jepang memiliki imbal hasil obligasi negara yang negatif sehubungan kebijakan disinsentif bagi masyarakatnya untuk berinvestasi dengan tujuan untuk menaikan konsumsi masyarakat.¹ Disamping itu, suku bunga negatif SUN disukai investor karena adanya kesempatan keuntungan secara arbitrase akibat nilai tukar Yen yang lebih rendah dibandingkan dengan dolar AS.²

¹ CNBC (24 Januari 2018). "Jepang terapkan suku bunga negatif, Indonesia Bagaimana?" Diakses dari <https://www.cnbcindonesia.com/news/20180124161034-4-2416/jepang-terapkan-suku-bunga-negatif-indonesia-bagaimana>. Diakses Tanggal 12 Oktober 2018 Jam 15.22 WIB.

² Quora (20 April 2016). "Why do People buy Japanese Bonds with a negative yield when you can buy US Bond with a higher yield and from a country with higher credit rating?." Diakses dari <https://www.quora.com/Why-do-people-buy-Japanese-bonds-with-a-negative-yield-when-you-can-buy-U-S-bonds-with-a-higher-yield-and-from-a-country-with-a-higher-credit-rating>. Diakses Pada 12 Oktober 2018, Jam 17.00 WIB.

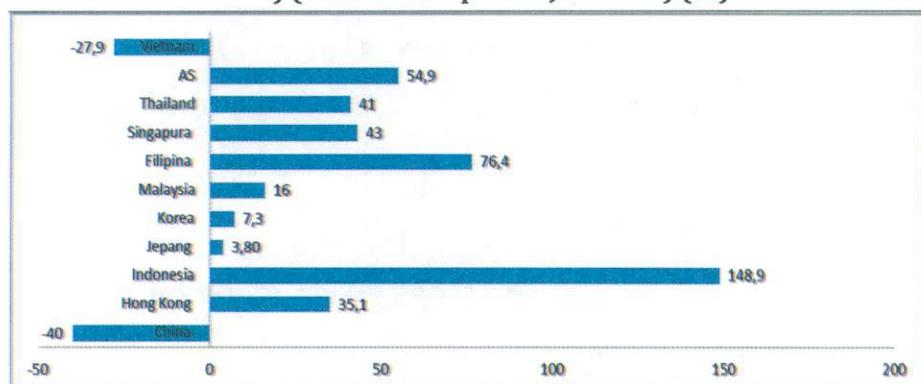
**Gambar 8. Biaya Bunga SUN-Negara Asia Pasifik
(Year to Date per 24 Juli 2018) (%)**



Sumber: Asian Development Bank <https://asianbondsonline.adb.org/new/>, diolah

Kekhawatiran kenaikan suku bunga bank sentral Amerika Serikat lebih dari tiga kali tahun sepanjang 2017 dan dua kali sepanjang semester-I 2018 membuat imbal hasil (*yield*) obligasi pemerintah di negara-negara Asia mengalami tren kenaikan. Menguatnya imbal hasil obligasi AS seperti yang telah disebutkan sebelumnya menyebabkan penguatan dolar AS sebagai akibat perpindahan dana ke AS sehingga memicu pelemahan mata uang Asia. Pelemahan rupiah dan keluarnya dana asing dari pasar uang domestik membuat investor meminta *yield* SUN yang tinggi (Gambar 9).

Gambar 9. Kenaikan Yield Obligasi Negara-Negara Asia Pasifik (Basis Point) (Year to Date per 24 Juli 2018) (%)



Sumber: Asian Development Bank <https://asianbondsonline.adb.org/new/>, diolah

Berkebalikan dengan keadaan di negara Asia Pasifik pada umumnya, kenaikan imbal di tahun 2018 tidak terjadi dengan Vietnam dan China. Menurunnya imbal hasil Obligasi negara Vietnam disebabkan oleh lambatnya pencairan kupon yang terjadi beberapa kali yang mengindikasikan tidak kredibelnya likuiditas pemerintah Vietnam¹. Sementara di China, penurunan telah terjadi sejak akhir Januari 2018 ketika Bank Sentral China untuk mengurangi tekanan pendanaan pinjaman perbankan dengan penyuntikan dana di pasar uang setempat dan memangkas persyaratan pencadangan bank (*Reserve Requirement*) di bulan April 2018.²

Minat investor terhadap instrumen SUN yang dicerminkan oleh total penawaran yang masuk sempat mengalami penurunan terendah hingga Mei 2018 seiring dengan keluarnya dana-dana asing, minat investor membaik setelah pemerintah menurunkan target indikatif menjadi Rp10 Triliun dari sebelumnya Rp15 Triliun (Gambar 10). Dalam

¹ Vietnam News (10 September 2018). "Government Bond Lose Their Shine", Diakses dari <https://vietnamnews.vn/economy/business-beat/465417/government-bonds-lose-their-sheen.html#YSV0lkT6lcByepfI.97>. Diakses pada 12 Oktober 2018 jam 16.41 WIB.

² Financial Times (27 April 2017). "Chinese and US Bond Yields Converge". Diakses dari <https://www.ft.com/content/c4671aa2-4925-11e8-8ee8-cae73aab7ccb>. Diakses pada 12 Oktober 2018. Jam 16.49 WIB.

lelang SUN 8 Mei 2018 pemerintah sempat memutuskan untuk menolak semua penawaran investor karena tingkat *yield* yang diinginkan investor relatif berada diluar kewajaran yang dapat diterima.

Gambar 10. Target Indikatif, Total Nominal, dan Total Penawaran di Pasar SUN



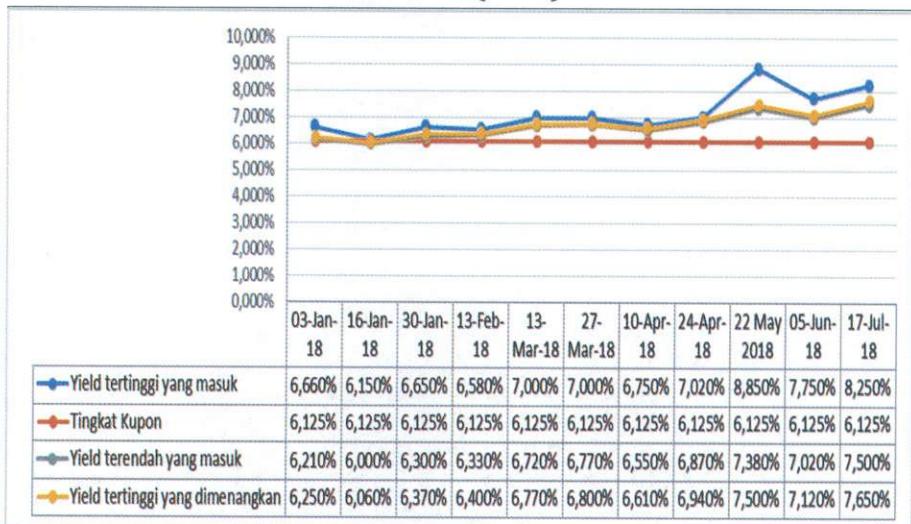
Sumber: Keterangan Pers Hasil Lelang SUN DJPPR, dan Keterangan Pers Rencana Hasil Lelang DJPPR

Secara teoritis, *yield* obligasi berbanding terbalik dengan harga obligasi (Ross, 2008)¹. Kenaikan *yield* berarti harga instrumen itu sedang turun. Penurunan harga menjadi indikasi bahwa minat investor terhadap surat utang pemerintah berkurang. Investor tentu meminta kompensasi atas risiko kerugian kurs akibat depresiasi rupiah, sebagai akibat imbal hasil yang berdenominasi rupiah. Tingginya imbal hasil (*yield*) yang diminta oleh peserta lelang membuat pemerintah kesulitan untuk mendapatkan dana dari pelaku pasar. Dari pergerakan FR0064 tenor 10 tahun ditawarkan pada tingkat kupon 6,125 persen, memiliki

¹ Ross et all. 2008, *Fundamental of Corporate Finance (6th Edition)*, McGraw-Hill, New York, p196.

penawaran tertinggi *yield* 8,25 persen dan terendah 7,50 persen per tanggal lelang 17 Juli 2018 (Gambar 11).

Gambar 11. Penawaran *Yield* Tertinggi dan Terendah untuk SUN Seri FR0064 (2018)



Sumber: Keterangan Pers Hasil Lelang SUN DJPPR

7. Faktor Determinan Domestik Yang Berdampak Pada Minat Investor Pada Instrumen SUN Yang Perlu Mendapat Perhatian Pemerintah

7.1. Cadangan Devisa

Cadangan devisa menunjukkan posisi keseimbangan antara arus dana masuk dan dana keluar (*capital inflow & outflow*). Berdasarkan data dari Bank Indonesia, posisi cadangan devisa Indonesia per 31 Januari 2017 berada pada posisi USD116,890 juta dan mengalami tren kenaikan hingga berada pada posisi USD130,196 juta pada 31 Desember 2017. Bandingkan dengan posisi cadangan devisa Indonesia per 31 Januari 2018 pada posisi USD131.980 juta dan mengalami tren penurunan hingga berada pada posisi USD118.312 Juta per 31 Juli 2018.

Tren kenaikan cadangan devisa 2017 berbanding lurus dengan tren penurunan imbal hasil SUN pada tahun yang sama, demikian juga

tren penurunan cadangan devisa di 2018 berbanding lurus dengan tren kenaikan imbal hasil SUN pada tahun yang sama. Dengan demikian penting bagi pemerintah untuk dapat memperkuat posisi cadangan devisa agar dapat direspon positif oleh pasar.

7.2 Laju Pertumbuhan Ekonomi

Laju pertumbuhan ekonomi Indonesia (yoY) kendatipun pada pengumuman tanggal 2 Februari 2018 sempat hampir sama dengan konsensus, pada dirilisnya data pertumbuhan ekonomi tanggal 5 Mei 2018 realisasinya berada di 5,06 persen dibawah konsensus sebesar 5,18 persen (Tabel 3). Rilis data realisasi pertumbuhan ekonomi yang lebih rendah relatif dibanding konsensus seperti yang terjadi pada tanggal 5 Mei 2018 dapat direspon negatif oleh pasar. Untuk itu, pemerintah perlu menjaga momentum pertumbuhan ekonomi.

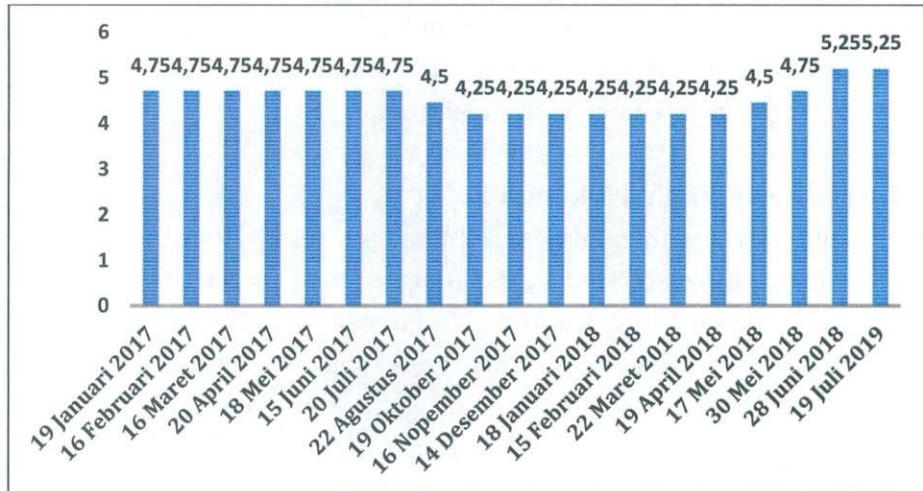
Tabel 3. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2018

Tanggal	Keterangan	Realisasi	Sebelumnya	Konsensus
2-Feb-18	Full Year GDP Growth	5,07%	5,03%	5,06
5-May-18	PDB laju Pertumbuhan (yoY)	5,06%	5,19%	5,18%
8-Aug-18	PDB laju Pertumbuhan (yoY)	5,27%	5,06%	5,16%
5-Nov-18	PDB laju Pertumbuhan (yoY)	n/a	5,27%	n/a

Sumber: tradingeconomics, diolah

7.3. BI 7-Days (Reverse) Repo Rate

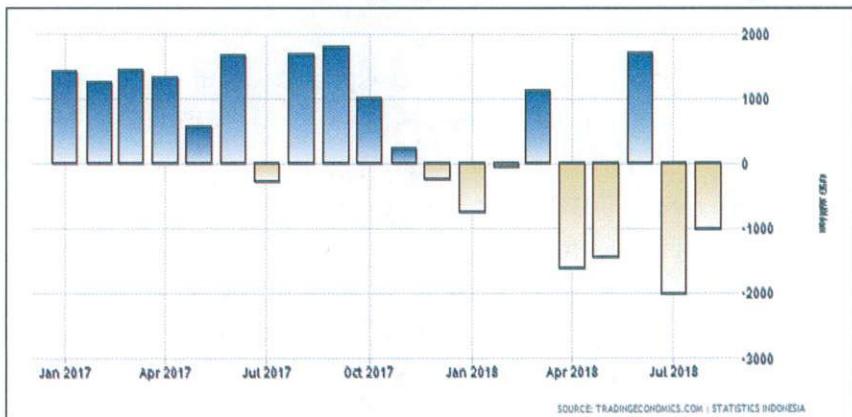
Instrumen BI 7-Days Repo Rate sebagai salah satu instrumen operasi moneter utama Bank Indonesia memiliki tren yang menurun selama 2017, hal ini sejajar dengan penurunan imbal hasil SUN. Sementara di tahun 2018 tren instrumen ini bergerak naik, ini juga sejajar dengan naiknya imbal hasil SUN di tahun 2018. Untuk itu, Bank Indonesia perlu untuk lebih mempertimbangkan dampaknya kepada pasar obligasi, mengingat suku bunga ini menjadi patokan suku bunga bebas risiko (*Risk-Free Rate*) bagi pelaku pasar surat utang.

Gambar 12. BI 7-Days (Reverse) Repo Rate 2017-2018 (%)

Sumber: Bank Indonesia

7.4. Defisit Perdagangan

Data tren defisit perdagangan Indonesia menunjukkan defisit perdagangan lebih banyak terjadi pada tahun 2018 relatif dibanding tahun 2017, gambar diatas menunjukkan kinerja transaksi perdagangan lebih didominasi impor daripada ekspor, hal ini juga turut memicu penurunan minat terhadap instrumen SUN.

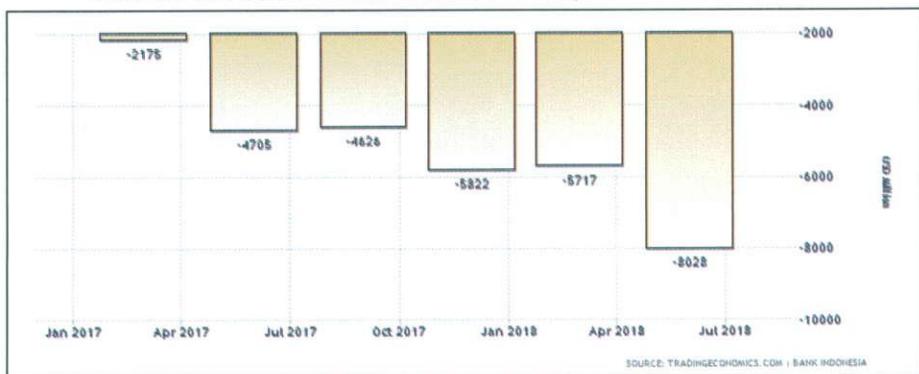
Gambar 13. Tren Defisit Perdagangan Indonesia 2017-2018 (Juta USD)

Sumber: tradingeconomics

7.5. Defisit Transaksi Berjalan

Data tren defisit transaksi berjalan Indonesia menunjukkan adanya tren penurunan yang lebih dalam pada tahun 2018 relatif dibanding tahun 2017. Hal ini berarti Indonesia menjadi peminjam neto dari negara-negara lain di dunia dan karenanya membutuhkan modal atau aliran finansial untuk membiayai defisit ini dan menjadi sangat rentan terhadap *capital outflow* pada saat terjadi guncangan ekonomi.¹ Keadaan ini menciptakan sentimen negatif bagi investasi di Instrumen SUN.

Gambar 14. Tren Defisit Transaksi Berjalan Indonesia 2017



Sumber: tradingeconomics

7.6. Perpajakan (Pajak atas pendapatan bunga obligasi)

Tarif PPh atas bunga obligasi yang tertuang dalam Peraturan Pemerintah Nomor 100 Tahun 2013 Pasal 2 ayat 1, menetapkan bentuk bunga obligasi bisa dalam bentuk bunga maupun diskonto memiliki besaran 15% bagi wajib pajak dalam negeri dan Badan Usaha Tetap (BUT), sementara bagi wajib pajak luar negeri non-BUT dipungut 20% atau sesuai tarif penghindaran pajak berganda,

Pemerintah perlu mempertimbangkan penurunan tarif pajak atas bunga obligasi pemerintah. Dari sudut pandang investor, pajak obligasi

¹ Indonesia Investment (11 Juli 2015). "Penjelasan Defisit Transaksi Berjalan Indonesia". Diakses dari <https://www.indonesia-investments.com/id/keuangan/kolom-keuangan/penjelasan-defisit-transaksi-berjalan-indonesia/item5731>. Diakses pada 11 Oktober 2018 Jam 15.37 WIB.

turut menaikkan permintaan imbal hasil. Dengan adanya penurunan tarif pajak atas bunga obligasi maka tingkat imbal hasil yang didapat investor dari kupon akan meningkat. Sementara dari sudut pandang pemerintah, penghematan keuangan negara dapat dilakukan karena pemerintah dapat menurunkan tingkat permintaan imbal hasil kupon yang tinggi pada saat dilakukannya lelang obligasi (SUN). Namun, perlu dipikirkan juga agar kebijakan ini nantinya tidak menggerus penerimaan pajak. Sebagai informasi, kebijakan penurunan pajak atas bunga obligasi telah diterapkan Italia untuk menggenjot partisipasi warga negaranya untuk mendorong pembiayaan negara melalui kepemilikan obligasi Pemerintah Italia.¹

8. Penutup

Peningkatan peringkat utang/*investment grade* telah menurunkan beban bunga yang dibayar oleh pemerintah sepanjang tahun 2017. Akan tetapi, memasuki tahun 2018 telah terjadi sentimen pasar atas harapan kenaikan suku bunga The Fed, naiknya *yield US Treasury bond*, dan naiknya harga minyak dunia yang mendistorsi tren penurunan beban bunga atas *yield* obligasi pemerintah sebelumnya, dimana menyusul tekanan investor yang meminta *yield* yang tinggi. Hal ini mendorong pemerintah untuk memberikan *yield* yang lebih tinggi untuk sejumlah nominal tertentu pembiayaan, kendatipun telah terjadi perolehan perbaikan kinerja peringkat utang dari tiga lembaga pemeringkat terkemuka dunia. Menjadi dilema bagi pemerintah karena jika pemerintah mengabulkan *yield* yang diminta investor maka beban bunga utang akan semakin besar. Namun, jika pemerintah tidak berupaya mengabulkan *yield* yang diminta investor maka pemerintah tidak memperoleh pembiayaan defisit APBN. Untuk itu, pemerintah perlu memperbaiki kinerja determinan-determinan imbal hasil (*yield*

¹ Kontan (10 Oktober 2018). "Warga Italia akan dapat keringanan pajak jika beli surat utang pemerintah", Diakses dari: <https://internasional.kontan.co.id/news/warga-italia-akan-dapat-keringanan-pajak-jika-beli-surat-utang-pemerintah>. Diakses pada 11 Oktober 2018 jam 16.06 WIB.

determinan) yang dapat membentuk penurunan imbal hasil SUN sebagai akibat meningkatkan ekspektasi investor atau pelaku pasar atas kondisi perekonomian Indonesia yang berujung pada meningkatkan minat investasi pelaku pasar untuk berinvestasi di instrumen SUN. Upaya yang dapat dilakukan oleh pemerintah antara lain:

1. Mempertahankan dan bahkan meningkatkan prestasi peringkat *investment grade* dengan terus menjaga determinan ekonomi makro yang dapat menurunkan imbal hasil surat utang pemerintah.
2. Memperluas dan memperdalam pasar surat utang di dalam negeri agar tahan terhadap pengaruh *shock* dari luar. Disamping memberlakukan pembatasan kepemilikan SUN denominasi rupiah oleh investor asing.
3. Memastikan *yield* yang diminta investor masih sesuai dengan harga fundamental/keekonomiannya. Apabila *yield* yang diminta terlalu tinggi sementara penawaran terus-menerus tidak terserap penuh, maka pemerintah perlu mempersiapkan instrumen pembiayaan selain SUN, seperti penggunaan opsi pinjaman tunai dari Kreditor Swasta Asing (KSA).
4. Meninjau kembali Peraturan Pemerintah Nomor 100 Tahun 2013 pasal 2 ayat 1, tentang Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Berupa Bunga Obligasi dengan menurunkan PPh atas penghasilan berupa bunga obligasi, disebabkan pajak obligasi ikut menaikkan permintaan imbal hasil dalam lelang obligasi negara dan menurunkan minat investor baik dalam maupun luar negeri.
5. Pemerintah dapat mengambil posisi *long* (berusaha menyerap dana sebanyak-banyaknya saat dengan tingkat bunga) jika pemerintah memperkirakan suku bunga The Fed akan naik (*hawkish*). Demikian pula sebaliknya, jika pemerintah dapat mengambil posisi *short* (berusaha meminimalkan penyerapan dana pada tingkat bunga) apabila pemerintah memperkirakan suku bunga The Fed kedepannya akan turun (*dovish*). Sehingga,

pemerintah dapat mengambil keuntungan akibat pergerakan perubahan suku bunga pasar di masa yang akan datang .

Daftar Pustaka

- Aziz, Abdul (2017). "Kelayakan Investasi Dongkrak Ekonomi Negeri ". Media Keuangan Vol. XII /NO.118 / Juli 201.
- Asian Development Bank (2018). "LCY 10 Years Government Bond" Diakses dari <https://asianbondsonline.adb.org/new/>. Diakses pada 24 Juli 2018
- Asian Development Bank (2018). "YTD Changes in BPS" Diakses dari <https://asianbondsonline.adb.org/new/>. Diakses pada 24 Juli 2018
- Board of Governors of The Federal Reserve System (2018), "*Open Market Operation*". Diakses dari <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm>. Diakses pada 14 September 2018.
- Bank Indonesia (08 Februari 2017). "Moody's Memperbaiki Outlook Rating Indonesia dari Stable menjadi Positive". Diakses dari https://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_191217.aspx. Diakses pada Tanggal 31 Mei 2018.
- Bank Indonesia (19 Mei 2017). "S&P Tempatkan Indonesia pada Investment Grade dan Naikan Peringkat pada Level BBB-/Outlook Stabil". Diakses dari https://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_194217.aspx. Diakses Tanggal 31 Mei 2018
- Bank Indonesia (21 Desember 2017). "Fitch Meningkatkan Peringkat Republik Indonesia dari BBB-/Outlook Positif Menjadi BBB/Outlook Stabil". Diakses dari https://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_199817.aspx. Diakses Tanggal 31 Mei 2018.
- CNBC (24 Januari 2018). "Jepang terapkan suku bunga negatif, Indonesia Bagaimana?" Diakses dari <https://www.cnbcindonesia.com/news/20180124161034-4-2416/jepang-terapkan-suku-bunga-negatif-indonesia-bagaimana>. Diakses Tanggal 12 Oktober 2018.
- CNBC (28 Februari 2018). "Sekilas Komentar Bos The Fed yang Merontokan Pasar Global". Diakses dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180228143934-17->

5779/sekilas-komentar-bos-the-fed-yang-merontokkan-pasar-global, diakses pada 06 Juli 2018.

Financial Times (27 April 2017). "Chinese and US Bond Yields Converge". Diakses dari <https://www.ft.com/content/c4671aa2-4925-11e8-8ee8-cae73aab7ccb>. Diakses pada 12 Oktober 2018.

Indonesia Investment (11 Juli 2015). "Penjelasan Defisit Transaksi Berjalan Indonesia". Diakses dari <https://www.indonesia-investments.com/id/keuangan/kolom-keuangan/penjelasan-defisit-transaksi-berjalan-indonesia/item5731?> Diakses pada 11 Oktober 2018 Jam 15.37 WIB.

Katadata (4 Januari 2018). "Peringkat Utang Tertinggi Pasca-Krisis 1998". Diakses dari <https://katadata.co.id/infografik/2018/01/04/peringkat-utang-naik-indonesia-layak-investasi>. Diakses pada 15 Juni 2018.

Kementerian Keuangan, Laporan Pemerintah Tentang Pelaksanaan APBN Semester Pertama Tahun Anggaran 2018.

Kementerian Keuangan, Keterangan Pers Rencana hasil Lelang SUN DJPPR dan Keterangan Pers Hasil Lelang DJPPR. Januari-Juli 2018.

Kementerian Keuangan (4 Juli 2018). "APBN 2018 " Diakses dari <https://www.kemenkeu.go.id/apbn2018>. Diakses tanggal 6 Juli 2018.

Kontan (10 Oktober 2018). "Warga Italia akan dapat keringanan pajak jika beli surat utang pemerintah", Diakses dari: <https://internasional.kontan.co.id/news/warga-italia-akan-dapat-keringanan-pajak-jika-beli-surat-utang-pemerintah>.

Diakses pada 11 Oktober 2018.

Naciri, Ahmed (2015) *Credit Rating Governance*, Routledge, New York.

Neraca (10 Oktober 2018). "Waspadai 'Capital flight'" Diakses dari <http://www.neraca.co.id/article/104569/waspadai-capital-flight> diakses pada 11 Oktober 2018.

Quora (20 April 2016). "Why Do People buy Japanese Bonds with a negative yield when you can buy US Bond with higher yield from a country with higher credit rating?". Diakses dari <https://www.quora.com/Why-do-people-buy-Japanese-bonds-with-a-negative-yield-when-you-can-buy-U-S-bonds-with-a-higher-yield-and-from-a-country-with-a-higher-credit-rating>.

Diakses pada 12 Oktober 2018.

- Peraturan Bank Indonesia No.17/19PBI/2015 tentang Perubahan Kedua atas Peraturan Bank Indonesia No. 10/13/PBI/2008 Tentang Lelang dan Penatausahaan Surat Berharga Negara)
- Peraturan Pemerintah Nomor 100 Tahun 2013 Tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 16 Tahun 2009 Tentang Pajak Penghasilan Dan Penghasilan Berupa Bunga Obligasi.
- Ross et all. 2008. Fundamental of Corporate Finance (6th Edition). McGraw-Hill, New York. P196.
- Tradingeconomics (2018). "Indonesia-Indikator Ekonomi". Diakses dari <https://id.tradingeconomics.com/indonesia/indicators>. Diakses pada 12 Oktober 2018.
- Vietnam News (10 September 2018)."Government Bond Lose Their Shine", Diakses dari <https://vietnamnews.vn/economy/business-beat/465417/government-bonds-lose-their-shine.html#YSV0lkT6lcByepfI.97>. Diakses pada 12 Oktober 2018.

PELUANG PEMBIAYAAN BERBASIS SYARIAH UNTUK PEMBANGUNAN PROYEK INFRASTRUKTUR DI INDONESIA

Anisa Fitria Wulaningtyas, S.E¹. & Robby Alexander Sirait, M.E.²

1. Pendahuluan

Pembangunan proyek infrastruktur di Indonesia menjadi agenda utama pada pemerintahan Joko Widodo – Jusuf Kalla guna mencapai peningkatan laju pertumbuhan ekonomi, mengurangi kesenjangan pembangunan antar daerah di Indonesia, serta mengupayakan daya saing nasional secara optimal. Hal ini terlihat dari 10 perintah yang ditujukan kepada jajaran para menteri di kabinet kerja dalam menyusun Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2018. Dimana salah satu perintah Presiden Joko Widodo adalah penyelesaian proyek infrastruktur prioritas nasional yang sudah dicanangkan dan dikerjakan. Sebelumnya, pemerintah Indonesia telah menetapkan target pembangunan infrastruktur dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah (RPJMN) 2015-2019 yang terdiri dari proyek logistik dan proyek energi, diantaranya sebagai berikut

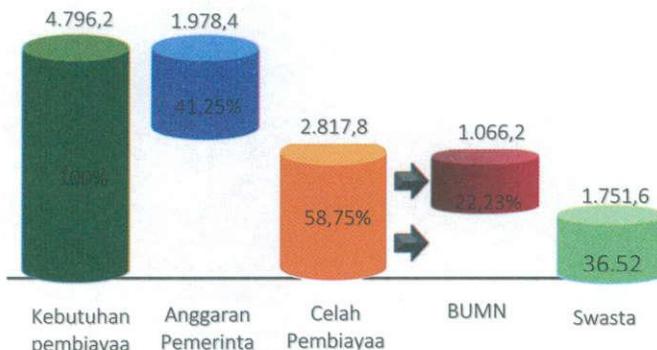
¹ Analis APBN di Pusat Kajian Anggaran DPR RI. e-mail: afwulaningtyas@gmail.com

² Analis APBN di Pusat Kajian Anggaran DPR RI. e-mail: dwirestipratiwi@gmail.com

Gambar 1. Target Pembangunan Infrastruktur dalam RPJMN 2015-2019

Sumber: KPIP

Untuk merealisasikan begitu banyaknya proyek infrastruktur yang sudah direncanakan dalam RPJMN 2015-2019, Pemerintah membutuhkan pembiayaan yang sangat besar pula. Kebutuhan pembiayaan infrastruktur kurang lebih sebesar Rp4.796,2 triliun.

Gambar 2. Kebutuhan Pembiayaan Infrastruktur 2015-2019 (Triliun Rupiah)

Sumber: Kementerian Keuangan

Dari kebutuhan pembiayaan untuk infrastruktur sebesar Rp 4.796,2 triliun, hanya 41 persen yang dapat disediakan oleh pemerintah melalui APBN/APBD. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pemerintah perlu mencari peluang baru untuk menutupi besarnya *funding gap* tersebut. Padahal di sisi lain, infrastruktur berperan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi di mana pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi dijumpai pada wilayah dengan tingkat ketersediaan infrastruktur yang mencukupi (World Bank, 1994). Penelitian dari Islamic Development Bank (2010) menunjukkan bahwa kenaikan investasi infrastruktur di Indonesia sebesar 1% akan memberikan kontribusi sebesar 0,3% terhadap PDB. Penelitian Bank Dunia dan Islamic Development Bank tersebut menunjukkan bahwa kebutuhan percepatan pembangunan infrastruktur guna meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia dan mengurangi kesenjangan antar wilayah memang sangat dibutuhkan. Oleh karena itu, percepatan pembangunan infrastruktur harus menjadi tanggung jawab pemerintah. Yoshino & Nakahigashi (2000) menjelaskan bahwa pemerintah memiliki peran utama dalam pembangunan infrastruktur. Maryaningsih (2014) menyatakan bahwa pada umumnya target program pembangunan infrastruktur di beberapa negara dalam jangka menengah difokuskan pada peningkatan kebutuhan dasar dan konektivitas manusia, mulai dari air, listrik, energi, hingga sarana prasarana transportasi. Hal ini perlu dijadikan prioritas dalam rencana pembangunan nasional guna mendorong pertumbuhan ekonomi. Meskipun demikian, menurut Chapra (2000), pembangunan harus tetap mempertahankan prinsip keadilan dan aspek sosio-ekonomi. Pelaksanaan pembangunan perlu direncanakan secara bijaksana guna menghindari defisit pengeluaran yang besar dan tidak tepat sasaran dari pembangunan yang telah dilakukan.

Melihat besarnya *funding gap* pembangunan infrastruktur dan kapasitas fiskal negara yang masih terbatas, pemerintah telah menyiapkan salah satu alternatif instrumen pembiayaan yaitu berupa Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau yang biasa disebut Sukuk Negara. Kedepan, instrumen pembiayaan berbasis syariah (SBSN) ini

dapat menjadi andalan utama pembiayaan pembangunan di Indonesia. Tulisan ini akan membahas peluang serta kendala pada pengelolaan pembiayaan infrastruktur menggunakan SBSN.

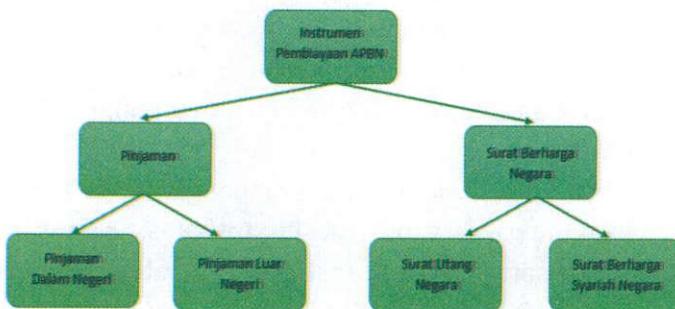
2. Pembiayaan Proyek Infrastruktur Berbasis Syariah: Jalan Baru yang Mulai Diterapkan

2.1 Sukuk Negara: Suatu Instrumen Pembiayaan APBN Berbasis Syariah

Sejak tahun 2010-2015, industri keuangan Syariah di Indonesia tumbuh secara pesat yakni sebesar 139 persen, melebihi industri keuangan konvensional yang hanya tumbuh 42 persen (CIMB Islamic, 2016). Menanggapi pesatnya pertumbuhan keuangan syariah di Indonesia tersebut, dukungan dan peran yang pemerintah berikan pun cukup beragam. Salah satu bentuk dukungan dan peran Pemerintah dalam mengembangkan industri keuangan syariah Indonesia adalah dengan menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN/Sukuk Negara) di pasar domestik dan internasional.

Sukuk negara yang diterbitkan oleh pemerintah adalah suatu instrumen keuangan berbasis syariah, yang merupakan salah satu sumber pembiayaan alternatif dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Hal ini ditujukan untuk meningkatkan dukungan terhadap APBN dalam melakukan pembangunan ekonomi secara berkesinambungan (DJPPR, 2015).

Gambar 3. Klasifikasi Instrumen Pembiayaan APBN



Sumber: DJPPR, 2015 (diolah)

Pada Gambar 3, dipaparkan bahwa instrumen pembiayaan APBN berasal dari Surat Berharga Negara (SBN) yang terdiri dari Surat Utang Negara (SUN) dan SBSN. Perbedaan antara SUN dengan SBSN adalah terletak pada prinsip yang digunakannya dimana SBSN menggunakan prinsip Syariah dalam penerbitannya. Selain perbedaan prinsipnya, perbedaan antara SBSN dan SUN terletak pada beberapa karakteristik yang terdapat pada sukuk. Menurut Datuk (2014), karakteristik tersebut diantaranya terdiri dari: 1) Sukuk merupakan bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hak manfaat, 2) Pendapatan berupa imbalan (kupon), marjin, dan bagi hasil pada sukuk sesuai dengan jenis akad yang digunakan, 3) Penerbitan sukuk tentu terbebas dari unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir*, 4) Penggunaan *proceeds* pada sukuk harus sesuai dengan prinsip Syariah, dan 5) Penerbitaan sukuk membutuhkan *underlying asset*.

Tabel 1. Perbedaan antara Sukuk dan Obligasi

Perbedaan	Sukuk	Obligasi
Prinsip Dasar	Bukan surat utang, tetapi merupakan kepemilikan bersama atas asset/proyek/hak manfaat.	Surat pernyataan utang dari penerbit.
Tujuan	Diterbitkan untuk kegiatan yang tidak bertentangan dengan prinsip Syariah.	Diterbitkan untuk tujuan apa saja.
<i>Underlying Asset</i>	Diperlukan (minimal 51% asset yang berwujud).	Tidak diperlukan.
Penjaminan	Dijamin oleh <i>underlying asset/proyek</i> .	Biasanya tidak ada penjamin.
Return	Tidak dijamin oleh penerbit.	Dijamin oleh penerbit.
Tenor	Terbatas.	Terbatas.
Penggunaan Hasil Penerbitan	Harus sesuai Syariah.	Bebas.
<i>Sharia Endorsement</i>	Diperlukan.	Tidak diperlukan

Sumber: Brosur DPS, Mengenal Sukuk: Instrumen Investasi berbasis Syariah (2010) dengan adaptasi

Sebagai instrumen keuangan yang berlandaskan prinsip syariah, penerbitan Sukuk Negara tentu membutuhkan *underlying asset* sebagai suatu yang paling mendasar dalam penerbitan SBSN. Menurut Ayub (2007), *underlying asset* merupakan dasar dalam pembayaran imbalan sukuk berupa uang sewa, *fee*, bagi hasil, atau *margin* dan bukan dari bunga, sehingga sukuk dianggap memiliki risiko yang lebih rendah daripada obligasi (DJPPR, 2015). Oleh karena itu, *underlying asset* harus memiliki nilai ekonomis, baik berupa aset berwujud atau tidak berwujud, termasuk proyek yang akan atau sedang dibangun (Putri & Herlambang, 2015: 460). *Underlying asset* pada SBSN terdiri dari: (1) Barang Milik Negara, (2) Proyek APBN, (3) Fatwa dan Opini Syariah dari DSN-MUI, (4) Jasa layanan haji, dan (5) Portofolio asset.

2.2 Sukuk Negara: Alternatif Pembiayaan dalam Pembangunan Proyek Infrastruktur

Sebagai wujud dari amanat Undang-Undang Nomor 19/2008 pasal 4 yang menyatakan bahwa: "SBSN diterbitkan dengan tujuan untuk membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), termasuk membiayai pembangunan proyek", maka Pemerintah semakin gencar melakukan penerbitan sukuk negara. Hal ini dilakukan guna mendapatkan pembiayaan pembangunan sektor-sektor produktif di Indonesia. Contohnya adalah pembangunan proyek infrastruktur di berbagai sektor, seperti sektor perumahan rakyat, perhubungan, telekomunikasi, dan lain sebagainya.

Pada prinsipnya, pembiayaan proyek dengan menggunakan Sukuk Negara adalah membiayai proyek-proyek yang telah dialokasikan anggarannya dalam APBN. Selain sebagai salah satu instrumen dalam pembiayaan APBN berbasis syariah, sukuk negara memiliki manfaat diantaranya:

a. Merupakan instrumen investasi yang aman

Menurut Vishwanath dan Azmi (2009), sukuk merupakan salah satu instrumen investasi yang aman, hal ini karena sukuk merupakan investasi berbasis aset. Sehingga sukuk menjadi salah satu alat yang ideal bagi manajemen likuiditas, karena sukuk dapat memfasilitasi

datangnya dana dari investor. Selain itu, sukuk negara merupakan instrumen investasi yang bebas dari risiko gagal bayar (*default risk*), karena pembayaran imbalan dan nilai nominal sukuk negara telah dijamin oleh Undang-Undang. Tingkat imbalan sukuk negara dapat bersifat tetap (*fixed coupon*) maupun mengambang (*floating coupon*), hal ini tergantung kepada jenis struktur akad yang digunakan. Imbalan SBSN dapat bersifat tetap (*fixed coupon*) dengan menggunakan akad ijarah (sewa), dimana imbalan yang diterima berupa presentase dari nilai nominal SBSN yang dibayarkan secara bulanan atau semesteran. Imbalan SBSN dapat bersifat tetap (*fixed coupon*) terdapat pada SBSN seri *Project Based Sukuk* (PBS). Sedangkan imbalan SBSN yang bersifat mengambang (*floating coupon*) dapat menggunakan akad mudharabah/musyarakah, atau dengan menggunakan akad istishna yang imbalannya disamakan dengan *zero coupon* (Amir, 2007).

b. Memberikan pilihan investasi bagi investor, baik individu maupun korporasi

Sukuk negara dapat menjadi alternatif instrumen keuangan bagi pihak-pihak yang *concern* terhadap keuangan Syariah. Sukuk negara dapat diterbitkan di pasar domestik maupun di pasar internasional dengan menggunakan mata uang rupiah maupun mata uang asing. Secara tidak langsung, masyarakat dapat ikut serta dalam pembangunan negara dengan cara berinvestasi pada sukuk negara. Kelebihan lainnya adalah semakin besar peluang dalam meningkatkan eksistensi serta mengoptimalkan peran Indonesia dalam mengglobalkan industri keuangan syariah yang ada di Indonesia, jika penerbitan Sukuk Negara dilakukan di pasar internasional. Untuk menjawab tantangan kebutuhan pasar, pemerintah telah menerbitkan 7 jenis pilihan instrumen pada sukuk negara dimana setiap instrumennya sudah memiliki tipe investornya masing-masing. Bagi investor yang memiliki kecenderungan pada keuangan Syariah, kehadiran sukuk dapat menjadi faktor pendorong bagi likuiditas (Kemenkeu, 2018). Hal ini dikarenakan oleh sumber dana yang awalnya mengendap dapat dimobilisasikan dengan

adanya sukuk sebagai salah satu instrumen investasi. Dan bagi investor konvensional, adanya sertifikat sukuk merupakan suatu keunggulan apabila investor ingin melakukan diversifikasi investasi (Tariq dan Dar, 2007).

c. Mengurangi ketergantungan terhadap pinjaman luar negeri

Sukuk Negara diharapkan mampu menjadi alternatif instrumen keuangan yang dapat menjawab tantangan kebutuhan pembiayaan dengan melihat besarnya peluang di pasar modal Syariah di Indonesia. Data dari BEI pada tahun 2017 menunjukkan bahwa pangsa pasar sukuk di Indonesia mengalami tren yang terus meningkat. Pada tahun 2013, pangsa pasar sukuk di Indonesia baru 5,3 persen dan pada tahun 2016 meningkat tajam menjadi 12,1 persen. Khusus untuk sukuk negara jumlah sukuk negara yang beredar per September 2017 mencapai Rp 310,38 triliun. Dan jumlah sukuk korporasi yang beredar sejumlah Rp 14,26 triliun. Hal ini berkebalikan dengan pangsa pasar sukuk di Malaysia yang mengalami tren yang menurun. Pada tahun 2013 pangsa pasar sukuk di Malaysia berada di kisaran 68,3 persen dan mengalami penurunan yang cukup drastis pada tahun 2016 menjadi 50,6 persen (BEI, 2017). Peningkatan pangsa pasar sukuk ini dapat dijadikan peluang untuk meningkatkan porsi pembiayaan berbasis Syariah didalam postur pembiayaan dalam APBN. Dengan demikian, meningkatnya porsi tersebut akan mengurangi ketergantungan pemerintah terhadap pinjaman luar negeri.

d. Meningkatkan kemandirian bangsa dalam melaksanakan pembangunan

Sukuk negara yang diterbitkan oleh pemerintah menandakan bahwa terdapat sumber pendanaan baru bagi pembangunan proyek infrastruktur di Indonesia sehingga diharapkan proyek yang bersangkutan dapat semakin cepat diselesaikan sesuai tujuan awal. Semakin cepatnya proyek diselesaikan akan meningkatkan pelayanan publik yang diberikan kepada masyarakat, khususnya dalam menyediakan sumber pembiayaan pembangunan infrastruktur, memberdayakan industri lokal, dan meningkatkan

investasi pemerintah. Oleh karena itu, kehadiran sukuk di Indonesia sangat dibutuhkan mengingat besarnya potensi sukuk dalam rangka mendukung langkah pemerintah pusat dalam melaksanakan pembangunan infrastruktur (Road Map IKNB 2015-2019, 2015).

e. Mengembangkan pasar keuangan Syariah

Indonesia merupakan negara dengan jumlah penduduk Muslim terbesar di dunia, sehingga memungkinkan adanya permintaan yang besar pula untuk pasar keuangan Syariah di Indonesia, termasuk keberadaan sukuk. Sunarsih (2008) menyatakan bahwa sukuk merupakan instrumen yang paling diincar oleh investor dari Timur Tengah untuk menanamkan modalnya, hal ini tentu menjadi peluang yang sangat besar bagi Indonesia. Ditambah lagi pertumbuhan industri keuangan islam lebih pesat dibanding industri keuangan konvensional selama 2010-2015, yakni 139 persen berbanding 42 persen. Pertumbuhan yang pesat ini disinyalir dapat menjadi prospek baik untuk industri keuangan Syariah kedepannya.

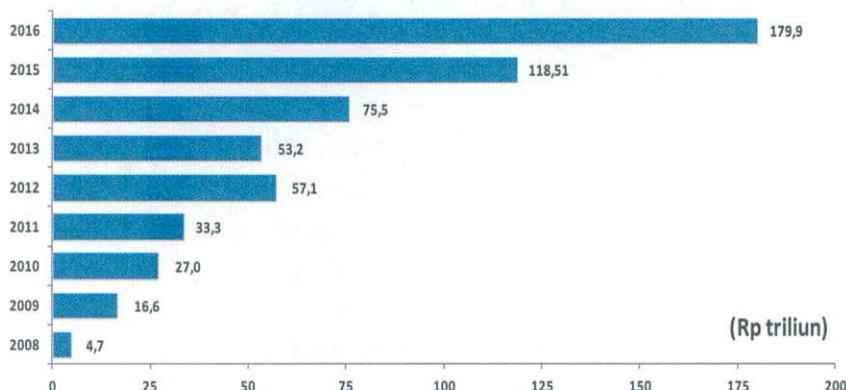
f. Diversifikasi sumber pembiayaan infrastruktur

Sukuk Negara seri Project Based Sukuk (PBS) pertama kali diterbitkan oleh pemerintah di tahun 2011, dengan tujuan untuk memberikan manfaat langsung bagi pembangunan infrastruktur. Sukuk negara diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi pemerintah terutama dalam hal meningkatkan sumber dana untuk membiayai pembangunan infrastruktur di Indonesia. Ketersediaan infrastruktur tidak dapat dilepaskan hubungannya dengan gerak laju dan pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Oleh karena itu infrastruktur merupakan suatu hal yang sangat vital bagi suatu negara. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo dan Firdaus (2009) menyatakan bahwa ketersediaan infrastruktur dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Ketersediaan infrastruktur tersebut seperti proyek jalan dan pengadaan listrik di daerah pedalaman.

3. Perkembangan Sukuk Negara di Indonesia

Apabila penerbitan sukuk dioptimalkan, maka hal ini dapat menjadi salah satu sumber dana yang potensial dalam pembangunan proyek infrastruktur di Indonesia. Apabila memiliki *concern* pada pembangunan proyek infrastruktur, Investor dapat menginvestasikan dana yang dimiliki pada sukuk seri *Project Based Sukuk* (PBS). Januari 2012 merupakan langkah awal Pemerintah dalam menerbitkan Sukuk Negara seri PBS untuk membiayai proyek-proyek yang sedang dan atau akan dibangun di Indonesia. PBS diterbitkan melalui metode lelang dengan tenor jangka menengah panjang dengan imbalan tetap (*fixed coupon*) yang dibayarkan setiap 6 bulan menggunakan mata uang rupiah di pasar domestik. Pada sukuk seri PBS, Pemerintah menggunakan proyek pembangunan yang dibiayai dalam APBN sebagai *underlying asset*.

Gambar 4. Penerbitan Sukuk Negara sejak Tahun 2008



Sumber: DJPPR, 2017

Gambar 4 menunjukkan nominal penerbitan sukuk negara yang selalu meningkat dari tahun ke tahun sejak tahun 2008. Selain terdapat peningkatan secara nominal, porsi penerbitan sukuk negara terhadap Surat Berharga Negara bruto juga terus meningkat (19% pada tahun 2014, 24% pada tahun 2015, dan 28% pada tahun 2016). Sampai dengan tahun 2016, akumulasi penerbitan sukuk negara Indonesia sebesar Rp565,74 triliun. Nilai sukuk negara yang beredar per 31 Desember

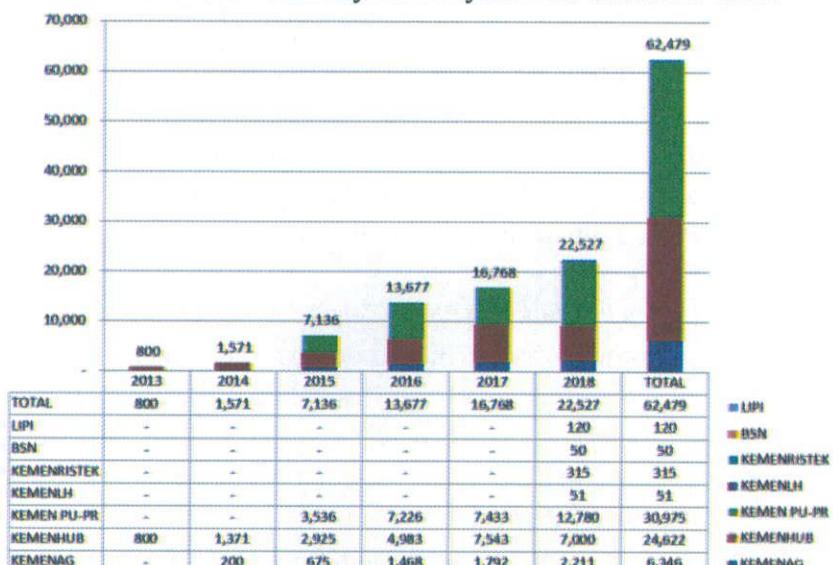
2016 sebesar Rp412,63 triliun atau setara ±15% dari total Surat Berharga Negara yang beredar.

Untuk lebih mendorong pembiayaan infrastruktur di Indonesia, terdapat dua mekanisme dalam penerbitan Sukuk Negara, yakni:

- 1) *Project Underlying Asset*. Dalam mekanisme ini diatur penggunaan *underlying asset* yang berupa proyek-proyek yang telah dialokasikan dalam APBN, dengan sumber pembiayaan yang berasal dari Rupiah Murni.
- 2) *Project Financing Sukuk (PFS)*. Terdapat pokok-pokok ketentuan apabila sukuk negara diterbitkan dengan mekanisme ini, yaitu (1) Proyek infrastruktur yang telah disepakati antara Pemerintah dan DPR dalam pembahasan UU APBN dan telah di *earmarked* dengan SBSN menjadi objek pembiayaan yang diutamakan, hal ini sesuai dengan Peraturan Pemerintah Nomor 56/2011 tentang penerbitan Sukuk Negara yang di *earmarked* dengan proyek-proyek infrastruktur diusulkan oleh Kementerian/Lembaga yang bersangkutan dengan menggunakan skema *PFS*, (2) Sifat pembiayaan yang berupa SBSN PBS dan tidak terbatas pada Belanja Modal, hal ini berbeda dengan mekanisme *project underlying* yang menggunakan Rupiah Murni, dan (3) Terdapat Peraturan Pemerintah yang mengatur mekanisme pembiayaannya.

3.1 Project Financing Sukuk (PFS) tahun 2013 – 2018

Alokasi yang terus meningkat pada instrumen pembiayaan SBSN untuk mendukung pembangunan proyek infrastruktur dapat dilihat pada gambar 5. Penerbitan SBSN tersebut telah digunakan oleh beberapa Kementerian/Lembaga untuk membiayai proyek-proyek yang terkait dengan program kerja yang telah dicanangkan.

Gambar 5. Alokasi Pembiayaan Proyek SBSN T.A. 2013-2018

Sumber: Kementerian Keuangan

Sejak tahun 2013, Pemerintah mulai fokus pada penerbitan *Project Financing Sukuk* sebagai alternatif sumber pembiayaan berbagai proyek infrastruktur di Indonesia. Proyek-proyek yang dibiayai oleh PFS setiap tahunnya semakin bertambah. Beberapa proyek tersebut diantaranya sebagai berikut:

Tabel 2. Perkembangan Project Financing Sukuk (PFS) T.A. 2013-2018

Tahun 2013 (Rp800 miliar)	Tahun 2014 (Rp1,57 triliun)	Tahun 2015 (Rp7,13 triliun)
<ul style="list-style-type: none"> • Kementerian Perhubungan: <ul style="list-style-type: none"> ➢ Rel Jalur Ganda Cirebon – Kroya. 	<ul style="list-style-type: none"> • Kementerian Perhubungan: <ul style="list-style-type: none"> ➢ Rel Jalur Ganda Cirebon – Kroya (lanjutan). ➢ Rel Jalur Ganda Manggarai – Jatinegara. ➢ Rel Jalur Ganda Jatinegara – Bekasi. 	<ul style="list-style-type: none"> • Kementerian Perhubungan: <ul style="list-style-type: none"> ➢ Rel Jalur Ganda di Jabodetabek (lanjutan). ➢ Rel Jalur Ganda di Martapura – Baturaja. ➢ Rel Jalur Ganda di Medan – Kualanamu. • Kementerian PUPR:

	<ul style="list-style-type: none"> • Kementerian Agama: ➢ Asrama Haji di embarkasi: Medan, Padang, Jakarta, dan Balikpapan. 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ Jalan dan jembatan di beberapa provinsi. <ul style="list-style-type: none"> • Kementerian Agama: ➢ Infrastruktur Pendidikan Tinggi Islam di beberapa provinsi. ➢ Kantor Urusan Agama di beberapa provinsi. ➢ Asrama Haji di beberapa provinsi.
Tahun 2016 (Rp 13,67 triliun)	Tahun 2017 (Rp 16,76 triliun)	Tahun 2018 (Rp 22,53 triliun)
<ul style="list-style-type: none"> • Kementerian Perhubungan: ➢ Rel Jalur Ganda di Jabodetabek, Jawa Tengah, Jawa Timur, Sumatera Utara, dan Sumatera Selatan. <ul style="list-style-type: none"> • Kementerian PUPR: ➢ Jalan dan jembatan di Sumatera, Jawa, Bali, NTB, NTT, Kalimantan, Sulawesi, Maluku & Papua. <ul style="list-style-type: none"> • Kementerian Agama: ➢ Infrastruktur Pendidikan Tinggi Islam di beberapa provinsi. ➢ Kantor Urusan Agama di beberapa provinsi. ➢ Asrama Haji di beberapa provinsi. 	<ul style="list-style-type: none"> • Kementerian Perhubungan: ➢ Rel Jalur Ganda di Jabodetabek, Jateng, Jatim, Sumut, dan Sumsel (lanjutan). ➢ Jalur KA Trans Sumatera dan Trans Sulawesi. <ul style="list-style-type: none"> • Kementerian Agama: ➢ Infrastruktur Pendidikan Tinggi Islam di beberapa provinsi. ➢ Kantor Urusan Agama di beberapa provinsi. ➢ Asrama Haji di beberapa provinsi. <ul style="list-style-type: none"> • Kementerian PUPR: ➢ Jalan dan jembatan di Sumatera, Jawa, Bali, NTB, NTT, Kalimantan, Sulawesi, Maluku & Papua (lanjutan). ➢ Pengendalian banjir, lahar, pengelolaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Kementerian Perhubungan: ➢ Jalur KA Trans Sumatera dan Trans Sulawesi. <ul style="list-style-type: none"> • Kementerian PUPR: ➢ Pembangunan dan pemeliharaan jalan dan jembatan. ➢ Pengelolaan bendungan, embung dan bangunan penampung air lainnya, penyediaan dan pengelolaan air baku. <ul style="list-style-type: none"> • Kementerian Agama: ➢ Infrastruktur Pendidikan Tinggi Islam di beberapa provinsi. ➢ Kantor Urusan Agama di beberapa provinsi. ➢ Asrama Haji di beberapa provinsi. <ul style="list-style-type: none"> • Kementerian LHK: ➢ Pembangunan 3 taman nasional. <ul style="list-style-type: none"> • Kementerian Ristek: ➢ Pembangunan 2 gedung PT.

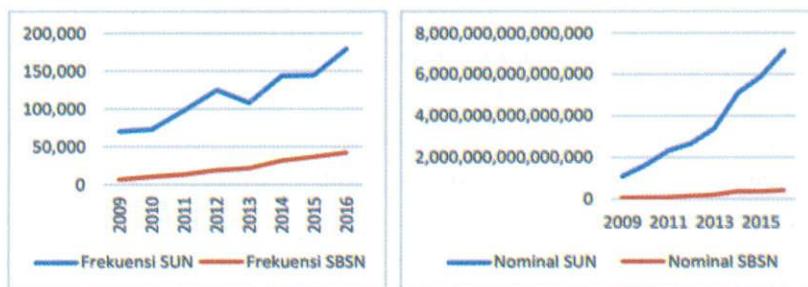
	<p>drainase utama perkotaan, dan pengamanan pantai di beberapa provinsi.</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Pengelolaan bendungan, embung dan bangunan penampung air lainnya, penyediaan dan pengelolaan air baku. 	<ul style="list-style-type: none"> • BSN: <ul style="list-style-type: none"> ➤ Pengembangan 1 laboratorium. • LPII: <ul style="list-style-type: none"> ➤ Pembangunan 2 laboratorium.
--	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Sumber: Kementerian Keuangan

3.2 Iklim Pembiayaan Proyek Berbasis Syariah Di Indonesia: Jalan Berliku Tetapi Harus Diusahakan

Di Indonesia, penerbitan sukuk untuk membiayai proyek-proyek pembangunan ekonomi dan infrastruktur sudah mulai berkembang. Sejak penerbitan perdannya pada tahun 2013, jumlah penerbitan sukuk dalam membiayai suatu proyek terus meningkat hingga tahun 2018. Nilai sukuk yang diterbitkan pada 2013 sebesar Rp800 miliar, pada 2014 sebesar Rp1,57 triliun, pada 2015 sebanyak Rp7,13 triliun, pada 2016 mencapai Rp13,67 triliun, dan pada 2017 mencapai Rp16,5 triliun. Dalam APBN 2018 pemerintah sudah menargetkan pembiayaan infrastruktur melalui penerbitan sukuk sebesar Rp22,5 triliun, dimana akan digunakan untuk membiayai 587 proyek infrastruktur yang tersebar di 34 provinsi. Namun, rata-rata frekuensi dan volume sukuk di Indonesia terhadap total perdagangan obligasi dan sukuk di pasar sekunder selama tahun 2009 hingga 2016 hanya sebesar 14,10% dan 3,59%. Hal ini mencerminkan pasar sukuk negara Indonesia masih jauh lebih kecil dibandingkan pasar obligasi.

Gambar 6. Perbandingan Frekuensi dan Nominal Perdagangan Tahunan SUN dan SBSN



Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah DJPPR

Gambar 6. menunjukkan ketimpangan frekuensi dan volum perdagangan antara Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Indonesia. Hal ini mencerminkan ukuran perdagangan di pasar sukuk negara Indonesia yang masih jauh lebih kecil dibandingkan pasar obligasi. Volume dan frekuensi perdagangan di pasar sekunder dapat menjadi salah satu ukuran untuk menilai aktivitas pasar, dimana volume dan frekuensi perdagangan yang tinggi merefleksikan pasar yang lebih aktif.

Said, et al. (2012) mengemukakan bahwa sukuk mulai berkembang sejak krisis keuangan tahun 2008 dalam sistem keuangan Islam. Dan sukuk pun dapat melindungi sistem keuangan pada saat terjadinya krisis. Namun, pasar sukuk saat ini menemui kendala berupa kurangnya likuiditas, dimana perdagangan sukuk di pasar sekunder masih relatif kecil sehingga dengan kondisi ini diharapkan dapat menjadi perhatian dari industri keuangan Islam (Kusuma dan Silva, 2014). Karena pasar sukuk yang tidak likuid akan menghambat pertumbuhan pasar, dimana investor memiliki keterbatasan untuk mendiversifikasi portofolio investasi (Iqbal dan Mirakhori, 2011).

Khusus untuk pembiayaan infrastruktur menggunakan SBSN, Karim (2017) menyatakan bahwa terdapat kendala dalam meningkatkan pembiayaan berbasis syariah untuk proyek infrastruktur. Salah satunya yaitu banyak investor yang belum paham dengan istilah-istilah pada ekonomi Syariah. Akibatnya, para investor tersebut masih

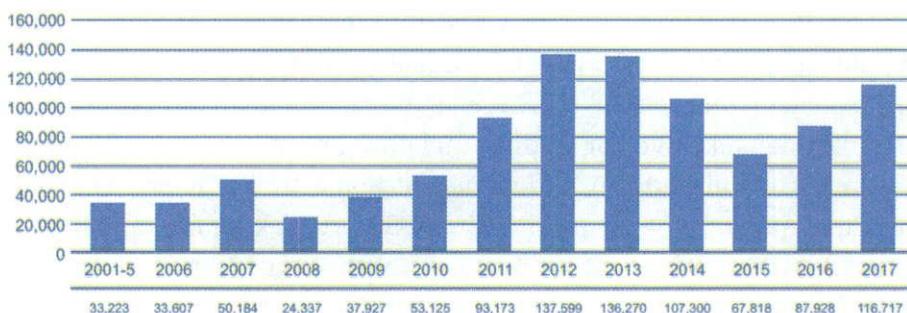
menahan diri untuk menggunakan pembiayaan Syariah. Dengan istilah yang dinilai masih cukup asing bagi investor, maka sulit bagi investor tersebut untuk memahami skema syariah. Terutama investor yang belum *concern* terhadap keuangan Syariah. Oleh karena itu, kebutuhan akan sosialisasi pasar keuangan Syariah dinilai sangat penting demi memperluas eksistensi SBSN di Indonesia sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan pada pembangunan infrastruktur.

Selain itu, Jatmiko (2010) juga mengutarakan bahwa terdapat beberapa kendala pembiayaan proyek infrastruktur melalui SBSN yang terdiri dari tiga aspek, diantaranya:

1. Aspek produk, dimana kendala dalam aspek produk berkaitan dengan instrumen, akad, dan karakteristik SBSN. Salah satunya, hanya proyek pembangunan infrastruktur yang tidak bertentangan dengan prinsip Syariah saja yang dapat dibiayai menggunakan SBSN.
2. Aspek penunjang, dimana kendala dalam aspek penunjang berhubungan dengan pihak-pihak yang terkait dengan pembiayaan proyek infrastruktur melalui SBSN. Salah satunya, hanya proyek pembangunan infrastruktur milik pemerintah pusat yang telah mendapatkan alokasi dalam APBN saja yang dapat dibiayai menggunakan SBSN, serta *monitoring and evaluating* (monev) yang belum jelas dalam pelaksanaan proyek yang dibiayai menggunakan SBSN.
3. Aspek pasar, dimana kendala dalam aspek pasar berkaitan dengan peluang pasar dalam membiayai proyek infrastruktur. Seperti halnya yang dikemukakan oleh Karim (2017), kendala aspek pasar meliputi kurangnya pengetahuan para investor mengenai pasar modal Syariah secara menyeluruh karena kurangnya sosialisasi yang diberikan sehingga menyebabkan mereka menjadi lebih memilih instrumen pembiayaan yang dapat memberikan keuntungan lebih, dimana hal ini berakibat pada masih terbatasnya jumlah investor di pasar modal Syariah dibandingkan dengan jumlah investor di pasar modal non-syariah.

Walaupun demikian, sebagai instrumen keuangan yang relatif baru dibandingkan dengan obligasi ataupun saham, sukuk memiliki potensi yang besar untuk berkembang. Hal ini dapat dilihat dari IIFM Sukuk Report (2018) yang mencatat total penerbitan sukuk global sampai akhir tahun 2017 mencapai USD116,7 juta. Meningkat sebesar 32% dari tahun 2016 yang hanya mencapai USD 87,9 juta.

Gambar 7. Total Penerbitan Sukuk Global



Sumber: IIFM Sukuk Report

Oleh karena itu, pemerintah diharapkan dapat membuat langkah dan kebijakan yang tepat sehingga sukuk dapat menjadi instrumen yang berperan penting dalam menjaga kestabilan sistem keuangan sehingga dapat menjadi salah satu alternatif instrumen pembiayaan infrastruktur di Indonesia.

4. Penutup

SBSN merupakan salah satu instrumen keuangan berbasis syariah yang eksistensinya di pasar keuangan sudah mulai digencarkan oleh pemerintah. Keberadaan SBSN atau biasa disebut Sukuk Negara disahkan dalam bentuk UU Nomor 19 Tahun 2008. SBSN merupakan surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip Syariah, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing (pasal 1 UU SBSN Nomor 19 Tahun 2008). Dalam melakukan penerbitan SBSN, Pemerintah membutuhkan aset SBSN yang memiliki nilai ekonomis baik berupa Barang Milik Negara (BMN) maupun proyek Pemerintah sebagai dasar

dari penerbitan SBSN. Dengan semakin banyaknya BMN yang tercatat dan memenuhi syarat untuk dijadikan dasar penerbitan sukuk negara, maka semakin baik pengelolaan BMN. Apabila asset BMN yang tersedia sebagai *underlying asset* dalam penerbitan SBSN semakin besar, maka diharapkan dana investasi tersebut dapat menutup anggaran defisit untuk pembangunan proyek infrastruktur.

Sesuai dengan Pasal 4, UU tentang SBSN, tujuan penerbitan SBSN adalah untuk membiayai APBN termasuk membiayai pembangunan proyek. *Project Based Sukuk* merupakan salah satu sumber pendanaan melalui penerbitan SBSN untuk membiayai proyek tertentu yang dilaksanakan oleh suatu K/L atau Satker. Penjualan SBSN seri PBS dilakukan kepada investor institusi melalui lelang dan *private placement*, dan tentu membutuhkan *underlying* berupa aset BMN, proyek, serta kegiatan APBN. Imbalan pada SBSN PBS berupa kupon yang sifatnya tetap dan dibayarkan setiap 6 bulan sekali dengan jenis mata uang Rupiah dengan menggunakan struktur ijarah *Asset to be Leased*. Meskipun penerbitan SBSN telah digunakan untuk membangun banyak proyek infrastruktur di Indonesia, hal ini dirasa belum dimanfaatkan secara optimal, mengingat instrumen keuangan berbasis Syariah terutama potensi SBSN memiliki peluang yang besar. Oleh karena itu, untuk mengoptimalkan potensi SBSN yang besar tersebut diperlukan pengaturan dan pengelolaan khusus terhadap instrumen ini, karena karakteristiknya yang berbeda dengan instrumen keuangan konvensional. Peluang besar yang dimiliki oleh SBSN yang digadang-gadang mampu menjadi salah satu instrumen pembiayaan dalam menutupi besarnya *funding gap* dalam pembangunan proyek infrastruktur di Indonesia ini masih menemui kendala-kendala dalam pelaksanaannya, sehingga dibutuhkan keseriusan untuk terus mengoptimalkan peluang yang ada pada SBSN. Oleh karena itu, pemerintah dan seluruh elemen masyarakat harus ikut serta dalam melakukan usaha lebih agar SBSN dapat menjadi instrumen keuangan berbasis Syariah yang mampu menutupi besarnya *funding gap* dalam pembangunan proyek infrastruktur di Indonesia. Berangkat dari kendala-kendala dan belum optimalnya pemanfaatan SBSN yang sudah

dijelaskan pada alinea-alinea sebelumnya, penulis memberikan beberapa rekomendasi perbaikan guna mengoptimalkan peluang SBSN sebagai salah satu instrumen pembiayaan proyek infrastruktur di Indonesia, sebagai berikut:

Pertama, sosialisasi kepada masyarakat luas sangat dibutuhkan, terutama kepada investor yang memiliki concern terhadap keuangan syariah. Sosialisasi ini dibutuhkan guna mengoptimalkan peluang sukuk negara yang sangat besar dalam membiayai proyek infrastruktur yang saat ini pembangunannya sedang gencar di Indonesia. Hal ini mengingat minimnya pengetahuan dan pemahaman mengenai sukuk negara menjadi suatu kendala yang cukup besar. Potensi penduduk Indonesia yang mayoritas Muslim menjadi peluang untuk mengembangkan sukuk. Agar seluruh elemen mengenal tentang instrumen investasi syariah ini, sosialisasi kepada masyarakat diharapkan dapat ditingkatkan. Apabila sosialisasi mengenai sukuk negara sudah optimal, maka harapan sukuk menjadi salah satu instrumen keuangan yang dapat menutupi besarnya *funding gap* dalam pembangunan proyek infrastruktur dapat terwujud.

Kedua, proyek yang dibiayai oleh SBSN sebaiknya diperluas untuk proyek pemerintah daerah. Seperti yang diketahui bahwa proyek yang telah sukses dibiayai melalui SBSN terfokus pada proyek milik pemerintah pusat yaitu K/L atau Satker tertentu saja. Padahal, ketika instrumen keuangan berbasis syariah seperti sukuk negara semakin dioptimalkan penggunaannya kepada proyek yang tepat, maka semakin besar pula hal tersebut menjadi alternatif dari sumber pembiayaan infrastruktur di daerah. Sebagai contoh, salah satu proyek pembangunan di Jawa Barat yang sukses menggunakan instrumen pembiayaan di pasar modal adalah Bandar Udara Internasional Kertajati, melalui pembiayaan Reksa Dana Penyertaan Terbatas (RDPT).

Ketiga, sebelum melakukan pembangunan proyek infrastruktur yang dibiayai melalui SBSN, sebaiknya yang dilakukan paling utama terlebih dahulu adalah menentukan daftar prioritas proyek. Hal ini mengacu pada ketetapan DSN-MUI, dimana segala pelaksanaan pembangunan proyek harus sesuai dengan prinsip dan nilai syariah yang

dijadikan sebagai alat penilai proyek. Mengingat instrumen keuangan Syariah seperti SBSN memiliki karakteristik yang berbeda dengan instrumen keuangan konvensional, maka dibutuhkan pemberlakuan suatu pengaturan dan pengelolaan khusus terhadap instrumen ini agar tidak keluar dari ketentuan-ketentuan Syariah yang telah ditetapkan. Karena sukuk memiliki prinsip-prinsip tertentu yang melandasi penerbitannya seperti menghindari riba (bunga), gharar (ketidakpastian), dan maysir (spekulasi), maka prinsip-prinsip inilah yang membedakan sukuk dengan instrumen investasi lainnya seperti obligasi. Selain itu, sukuk juga menggunakan akad yang sesuai dengan konsep syariah seperti ijarah dan mudarabah, sementara obligasi menggunakan akad berupa utang piutang.

Keempat, perlunya penguatan *governance* pada industri keuangan syariah di Indonesia serta peranan pemerintah yang lebih besar dalam bentuk sinergi yang kuat antara Kementerian, OJK, BI, dan DPR dalam mengoptimalkan potensi sukuk negara. Perlunya penguatan dan peran pemerintah ini didasarkan pada masih minimnya akses masyarakat Indonesia, yang merupakan negara dengan populasi muslim terbesar di dunia, terhadap instrumen keuangan syariah. Hal ini terlihat dari rata-rata frekuensi dan volume sukuk di Indonesia terhadap total perdagangan obligasi dan sukuk di pasar sekunder selama tahun 2009 hingga 2016 hanya sebesar 14,10% dan 3,59%. Hal ini mencerminkan pasar sukuk negara Indonesia masih jauh lebih kecil dibandingkan pasar obligasi.

Kelima, penguatan sumber daya manusia yang menunjang industri keuangan syariah melalui universitas atau penelitian terkait keuangan Syariah, sehingga sukuk dapat menjadi solusi perbaikan ekonomi Indonesia di masa depan. Hal ini dilakukan guna meningkatkan pemahaman serta kualitas SDM mengenai urgensi dari sukuk negara tersebut sebagai salah satu instrumen pembiayaan alternatif untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur di Indonesia.

Keenam, dibutuhkan anggaran belanja modal yang dapat menjamin pencairan dana hanya untuk pembiayaan proyek, yang mana

pencairan dana ini disesuaikan dengan mekanisme yang ada selama ini. Kebutuhan ini didasarkan pada kondisi pasar sukuk negara Indonesia masih jauh lebih kecil dibandingkan pasar obligasi, yang berarti menandakan SBSN sebagai salah satu alternatif dalam pembiayaan proyek belum begitu dirasakan kelebihannya dibandingkan dengan instrument pembiayaan lainnya seperti obligasi.

Terakhir, pentingnya mengutamakan prinsip kehati-hatian dalam melakukan penerbitan SBSN sebagai salah satu pembiayaan alternatif dalam pembangunan proyek infrastruktur di Indonesia. Untuk memastikan prinsip kehati-hatian tersebut dapat dijalankan, maka transparansi serta pertanggungjawaban dibutuhkan lebih mendalam. Tata kelola SBSN pun perlu dilakukan secara tepat melalui pengawasan secara berjenjang antar pihak terkait serta evaluasi secara berkala dan berkelanjutan. Pengawasan penting dilakukan berjenjang agar dapat mengetahui apabila terdapat penyalahgunaan serta penyelewengan dalam pelaksanaan proyek yang dibiayai melalui SBSN. Dan evaluasi berkala serta berkelanjutan pun sangat dibutuhkan, agar pemerintah mampu mengetahui secara cepat dan tepat mengenai permasalahan serta perkembangan efektivitas pelaksanaan proyek yang dibiayai melalui SBSN.

Daftar Pustaka

- Ahmad, W. dan Radzi, R. M. 2010. Sustainability of Sukuk and Conventional Bonds during Financial Crisis: Malaysian Capital Market
- Amir. Amardin. 2007, Pengaruh SBI, kurs, IHSG, ROA, dan Leg 1 harga obligasi terhadap harga obligasi konvensional dan syariah, tesis Ekonomi dan Keuangan Syariah pada Program studi Timur Tengah dan Islam Program Pasca Sarjana Universitas Indonesia.
- Ayub, M. 2007. Understanding Islamic Finance. John Wiley & Sons, Ltd

- Chapra, M. Umer., (2000) Islam dan Tantangan Ekonomi, Edisi terjamahan dari Islam and The Economic Challenge, terj. Ikhwan Abidin Basri, M.A, M.Sc., Gema Insani Press atas kerjasama dengan Tazkia Institute, Jakarta.
- Datuk, Bahril (2014). "Sukuk Dimensi Baru Pembiayaan Pemerintah untuk Pertumbuhan Ekonomi". Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis. Vol 14 No. 1.
- Dewan Syariah Nasional. Kumpulan Fatwa Dewan Syariah Nasional Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko. 2015. Sukuk Negara.
- Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang. Brosur DJPU Mengenal Sukuk: Instrumen Investasi Berbasis Syariah
- International Islamic Financial Market. 2018. Sukuk Report: A Comprehensive Study of the Global Sukuk Market
- Iqbal, Z. dan Mirakhor, A. 2011. An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice 2nd Edition. Wiley Finance: New York
- Kusuma, K. A dan Silva, A. C. 2014. Sukuk Markets: A Proposed Approach for Development
- Manab, Abdul dan Sujianto, Agus Eko. (2016). *Pengaruh Stabilitas Ekonomi Makro Terhadap Penerbitan Sukuk Negara di Indonesia, Malaysia dan Brunei Darussalam*. Jakarta: Cahaya Abadi.
- Maryaningsih, Novi., dkk. (2014). "Pengaruh Infrastruktur terhadap Pertumbuhan ekonomi Indonesia". Peneliti ekonomi di BRE DKM,

Bank Indonesia., *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Volume 17, Nomor 1.*

Otoritas Jasa Keuangan. 2014. Roadmap Pasar Modal Syariah 2014-2019

Otoritas Jasa Keuangan. 2014. Roadmap Perbankan Syariah 2014-2019

Otoritas Jasa Keuangan. POJK No. 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan

Persyaratan Sukuk

Otoritas Jasa Keuangan. (2015). *RoadMap Perbankan Syariah 2015-2019*, Jakarta:

Departemen Perbankan Syariah

Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 56 Tahun 2011 tentang Pembiayaan Proyek Melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 129/PMK.08/2011 tentang Penggunaan Proyek sebagai Dasar Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 220/PMK.08/2015 tentang Tata Cara Pembiayaan Proyek/Kegiatan Melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.

Peraturan Menteri Keuangan No.25/PMK.05/2016 tentang Tata Cara Pelaksanaan Pembayaran Kegiatan Yang Dibiayai Melalui Penerbitan SBSN.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 120/PMK.08/2016 tentang Tata Cara Pemantauan, Evaluasi dan Pelaporan Pembiayaan Proyek/ Kegiatan Yang Dibiayai Melalui Penerbitan SBSN.

Putri, Rianda Ajeng Ardiyanti & Herlambang,Leo. (2015). "Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah terhadap ROA, ROE dan Earning Per Share Emiten di BEI Tahun 2009-2013". *Jurnal JESTT Vol. 2 No. 6.*

Said, R. et al. Determinants of Islamic Bond (Sukuk): Evidence in Malaysia

Sunarsih. (2008). "Potensi Obligasi Syariah Sebagai Sumber Pendanaan Jangka Menengah dan Panjang bagi Perusahaan di Indonesia". *Jurnal Asy-Syir'ah Vol. 42 No.1*.

Tariq, A.A dan Dar, Humayon. 2007. "risks of sukuk structures: implications for resource mobilization". Thunderbird international business review. 203-223.

Undang-Undang No. 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara

Vishwanath, S.R and Azmi, S. 2009. "An overview of Islamic Sukuk Bonds". Journal of structured finance, 58-67.

World Bank, (1994). World Development Report: Infrastructure for Development. Oxford University Press, New York

Yoshino N, Nakahighashi M. 2000. The Role of Infrastructure in Economic Development. Center of Excellence Ministry of Education affiliated to Keio University.