



# TILIK DATA

## “Proyeksi Risiko Fiskal di Tahun 2023”

Makmur Keliat  
Reyhan Noor  
Indah Lestari

18 Maret 2022

# Ringkasan Eksekutif

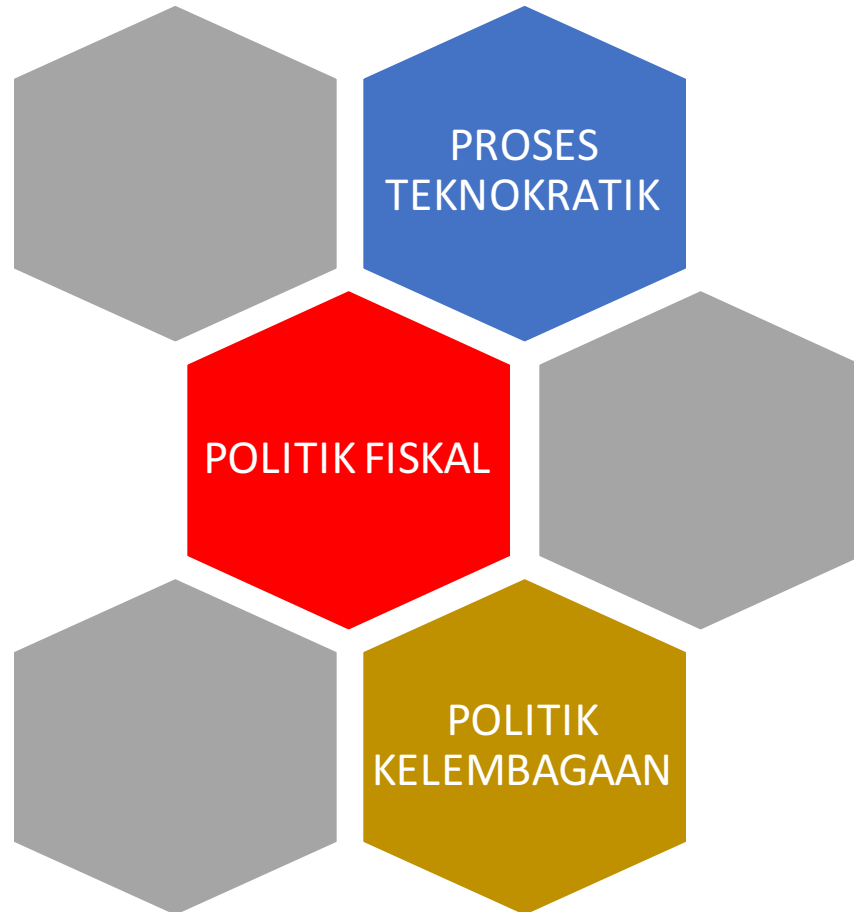
Dalam konteks ekonomi politik, penyusunan dan pelaksanaan fiskal tahun 2023 dihadapkan pada tiga risiko utama yaitu: (1) **risiko teknokratik**; (2) **risiko politik fiskal**; dan (3) **risiko politik kelembagaan**. Penilaian ketiga faktor tersebut menunjukkan fiskal tahun depan dengan risiko yang sangat mungkin terjadi dan dampak yang sedang.

Terdapat setidaknya **tiga langkah mitigasi** untuk mengendalikan risiko fiskal ke depan. **Pertama**, dari sisi teknokratik, pemerintah perlu mengoptimalkan realisasi belanja seiring dengan perluasan basis dan peningkatan kepatuhan pajak dan penerimaan negara bukan pajak.

**Kedua**, pemerintah juga perlu mengelola risiko politik fiskal dengan cara memastikan pengelolaan belanja subsidi Bahan Bakar Minyak (BBM) dan energi, melakukan pemetaan pembayar pajak untuk mengidentifikasi kebijakan berbasis konstituen, dan memastikan pembiayaan yang didapatkan melalui utang memberikan efek berganda bagi ekonomi, termasuk utang Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

**Ketiga**, memastikan proses seleksi pemimpin kelembagaan terutama OJK dan BI berlangsung sesuai dengan kepentingan menjaga stabilitas sistem keuangan dan pertumbuhan ekonomi dalam lingkup peraturan perundang-undangan yang berlaku.

# Faktor-faktor Risiko Fiskal



Pemetaan risiko **teknokratik fiskal** tahun 2023 dilakukan melalui penilaian dampak perubahan asumsi dasar ekonomi makro terhadap belanja dan pendapatan negara. Secara khusus, risiko pembiayaan anggaran dinilai dengan memperhatikan tiga indikator, yaitu tingkat bunga, nilai tukar, dan pembiayaan kembali.

Penilaian risiko **politik fiskal** menggunakan kerangka belanja, pendapatan, dan pembiayaan negara yang memiliki bobot politik yang signifikan terhadap pelaksanaan fiskal.

Sementara itu, risiko **kelembagaan** dilakukan dengan melihat agenda pergantian kepemimpinan di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI), serta melihat proporsi anggaran kementerian/lembaga terkait pelaksanaan Pemilihan Umum (Pemilu) 2024. Risiko ini akan berpengaruh terhadap pengelolaan fiskal secara tidak langsung.

# Risiko Teknokratik: Pendapatan dan Belanja Negara

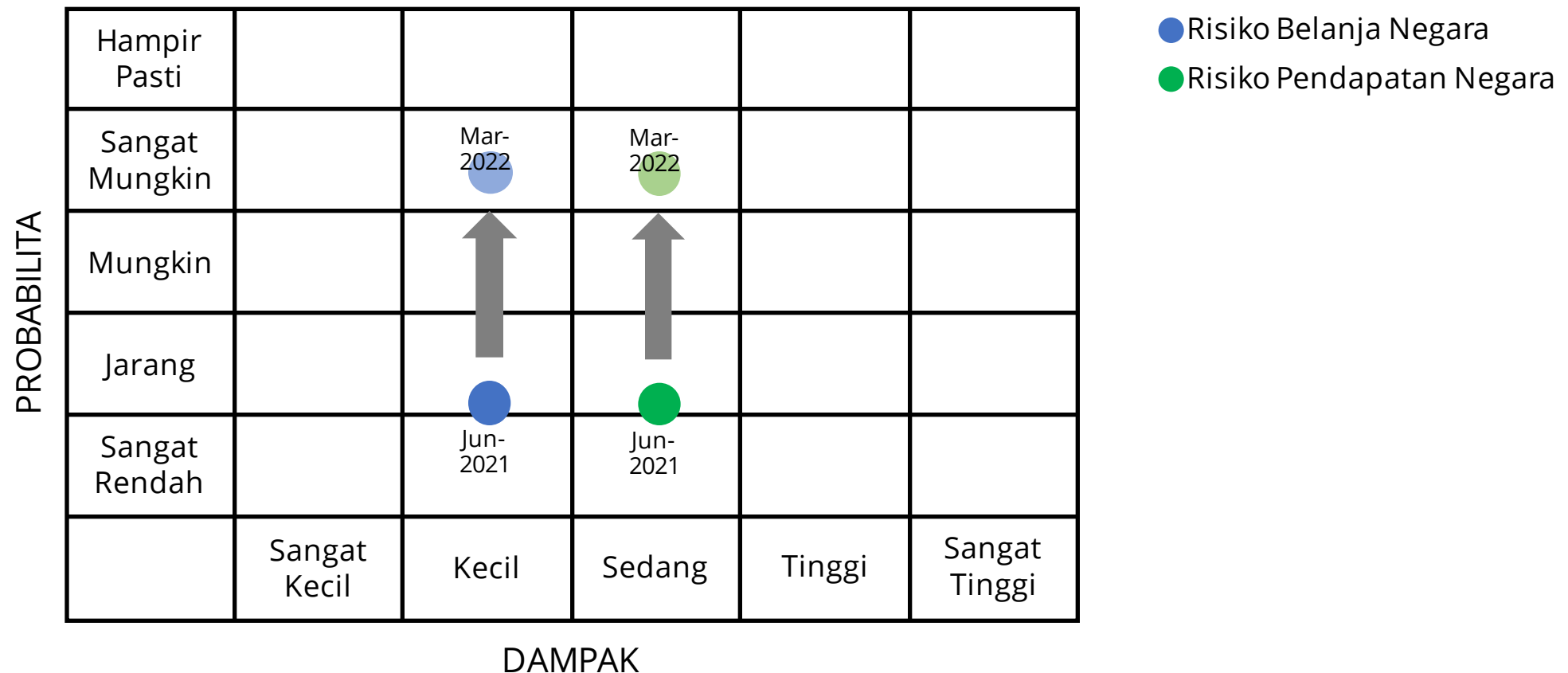
## SENSITIVITAS APBN 2022 TERHADAP PERUBAHAN ASUMSI DASAR EKONOMI MAKRO (triliun rupiah)

URAIAN	2022						
	Pertumbuhan Ekonomi ↑ 0,1%	Inflasi ↑ 0,1%	SUN 10 Tahun ↑ 1,0%	Nilai Tukar Rupiah ↑ Rp100/US\$	ICP ↑ US\$1	Lifting Minyak ↑ 10rb	Lifting Gas ↑ 10rb
<b>A. Pendapatan Negara</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>
a. Penerimaan Perpajakan	1,4	1,4	0,0	2,0	0,8	0,7	0,2
b. PNBPN	0,0	0,0	0,0	0,7	2,2	1,1	0,7
<b>B. Belanja Negara</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>
a. Belanja Pemerintah Pusat	0,1	0,1	0,9	1,3	1,9	0,1	0,1
b. Transfer ke Daerah dan Dana Desa	0,4	0,4	0,0	0,7	0,8	0,4	0,3
<b>C. Surplus/(Defisit) Anggaran</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>
<b>D. Pembiayaan Anggaran</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Catatan:

1. Perubahan indikator asumsi dasar ekonomi makro dengan asumsi indikator lain tetap (*ceteris paribus*)
2. Dampak perubahan asumsi dasar ekonomi makro terhadap APBN yang tercermin dalam analisis sensitivitas belum memperhitungkan diskresi kebijakan Pemerintah
3. Angka sensitivitas belum memperhitungkan faktor perubahan skema kontrak bagi hasil migas dan faktor perubahan kebijakan Harga Gas Bumi Tertentu (HGBT) yang dapat menurunkan porsi bagian Pemerintah

# Risiko Teknokratik: Pendapatan dan Belanja Negara



Risiko belanja negara akibat perubahan ekonomi makro akan berpengaruh pada mata anggaran wajib, yaitu anggaran transfer dana ke daerah, pendidikan, dan kesehatan. Selain itu, pembayaran bunga utang dan subsidi energi akan ikut terpengaruh. Risiko pendapatan negara terdiri dari ketidakpastian kegiatan ekonomi, penurunan basis pajak, pemulihan target pajak PPh 22/23, dominasi sektor komoditas dalam perdagangan, tingginya *shadow economy*, dan kebijakan minimum tarif pajak internasional. Risiko yang akan dihadapi ke depan lebih banyak dipengaruhi oleh sentimen eksternal seperti konflik Rusia-Ukraina dan fluktuasi harga komoditas.

# Risiko Teknokratik: Pembiayaan Anggaran

PERKEMBANGAN *OUTSTANDING* DAN INDIKATOR RISIKO UTANG  
PEMERINTAH PUSAT  
2017 s.d. Juni 2021

Uraian	2017	2018	2019	2020	2021 (Juni)
<b>Indikator Risiko Utama</b>					
<b>Interest Rate Risk (%)</b>					
- Rasio <i>Variable Rate</i>	10,6	10,6	9,8	14,2	14,0
- <i>Refixing Rate</i>	19,5	19,7	16,1	21	22,1
<b>Exchange Rate Risk (%)</b>					
- Rasio Utang FX-Total Utang	41,3	41,0	37,9	33,5	32,2
<b>Refinancing Risk</b>					
- Utang Jatuh Tempo < 1 tahun (%)	9,9	10,6	8,1	7,8	8,9
- Utang Jatuh Tempo < 3 tahun (%)	25,0	25,5	24,3	22,8	24,0
- Utang Jatuh Tempo < 5 tahun (%)	39,3	40,4	41,0	39,6	39,0
- <i>Average Time to Maturity</i> (tahun)	8,7	8,4	8,5	8,5	8,7

Sumber: Kementerian Keuangan

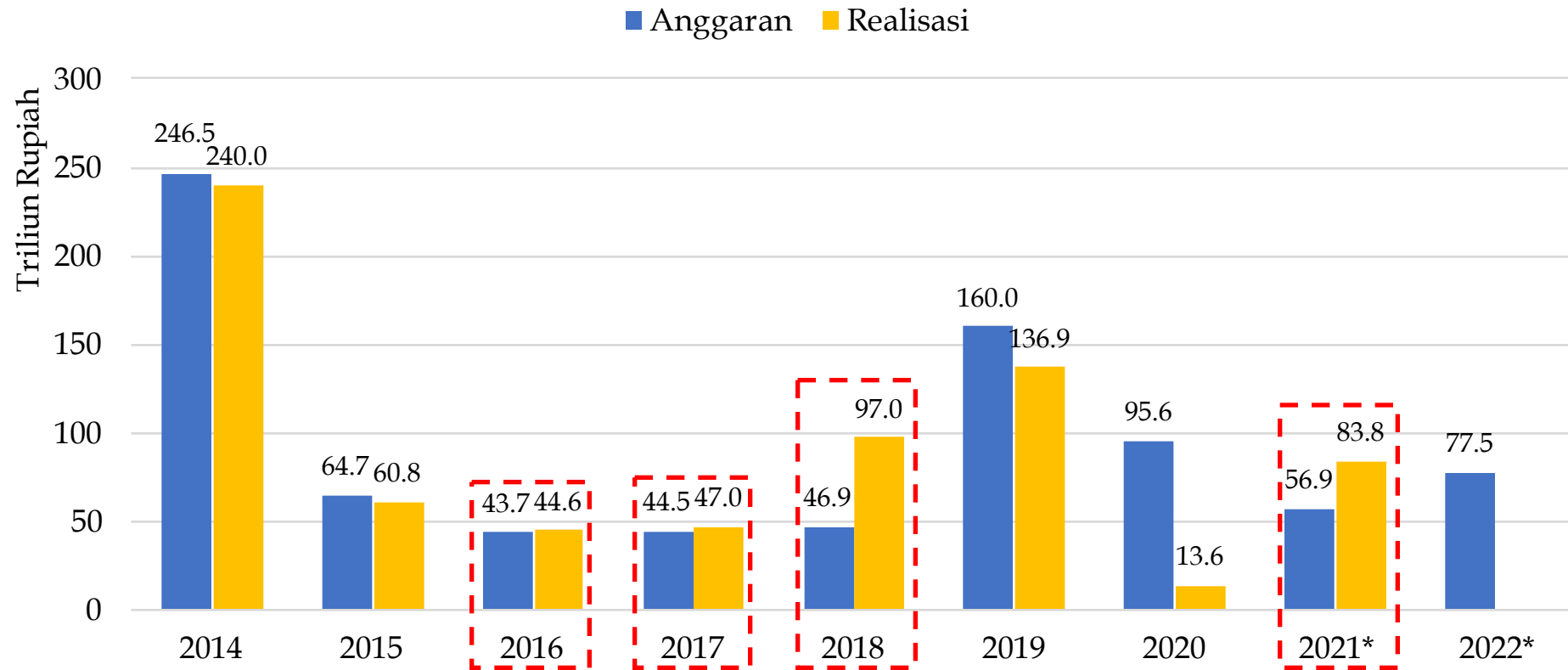
	Hampir Pasti					
	Sangat Mungkin	Mar-2022				
	Mungkin	Jun-2021				
	Jarang					
	Sangat Rendah					
		Sangat Kecil	Kecil	Sedang	Tinggi	Sangat Tinggi

DAMPAK

Terdapat tiga bentuk risiko terkait pembiayaan utang, yaitu: (i) risiko tingkat bunga; (2) risiko nilai tukar; dan (iii) risiko pembiayaan kembali. Fiskal tahun 2023 akan menghadapi tantangan pembiayaan seiring dengan berakhirnya rezim suku bunga murah di mana Bank Sentral Amerika Serikat mulai menaikkan suku bunga acuan yang akan diikuti oleh negara-negara Eropa.

# Risiko Politik Fiskal: Belanja Subsidi

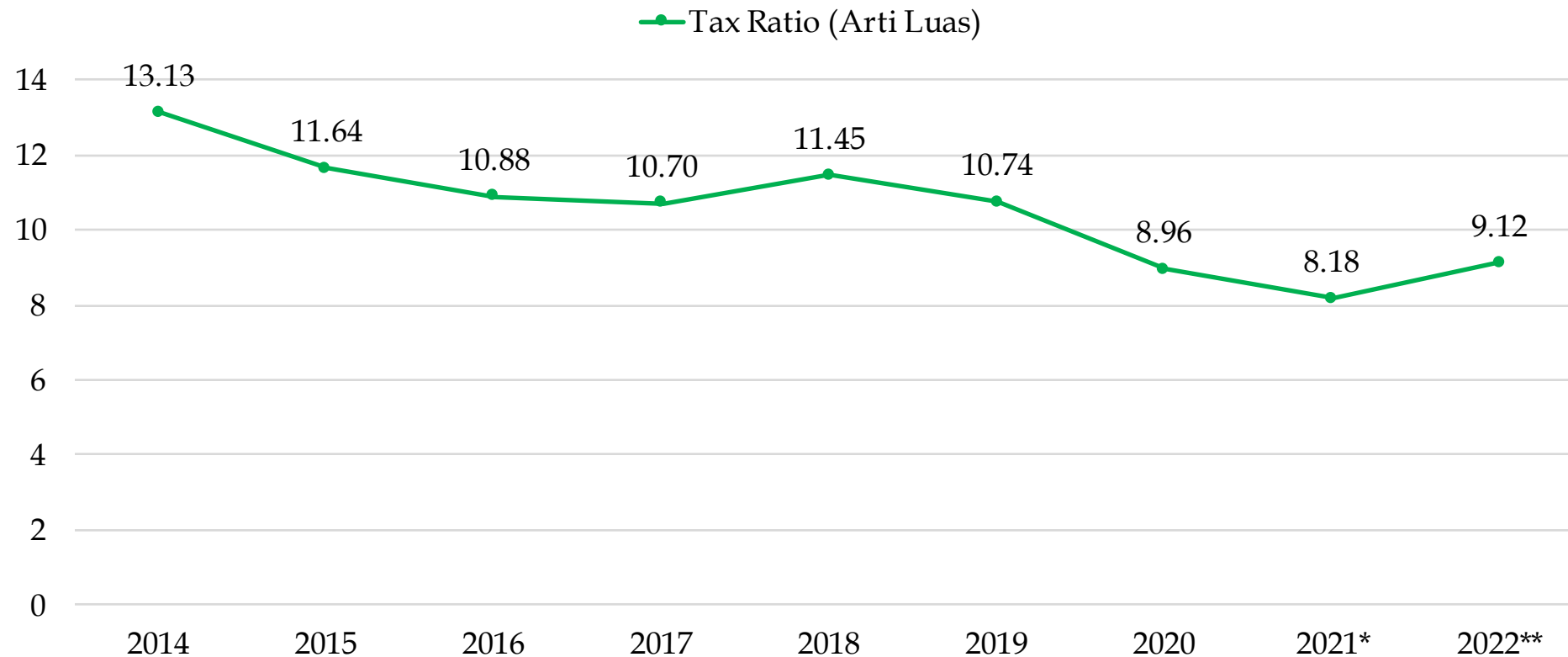
## Anggaran dan Realisasi Subsidi BBM dan Energi



Salah satu penyebab utama dari tren realisasi subsidi BBM dan energi yang melebihi anggaran adalah faktor eksternal dan situasi geopolitik yang dapat berpengaruh terhadap harga dan nilai tukar rupiah. Konflik Rusia-Ukraina menimbulkan kekhawatiran baru terkait realisasi subsidi BBM dan energi yang mungkin kembali pada level di tahun 2014.

# Risiko Politik Fiskal: Penerimaan Pajak

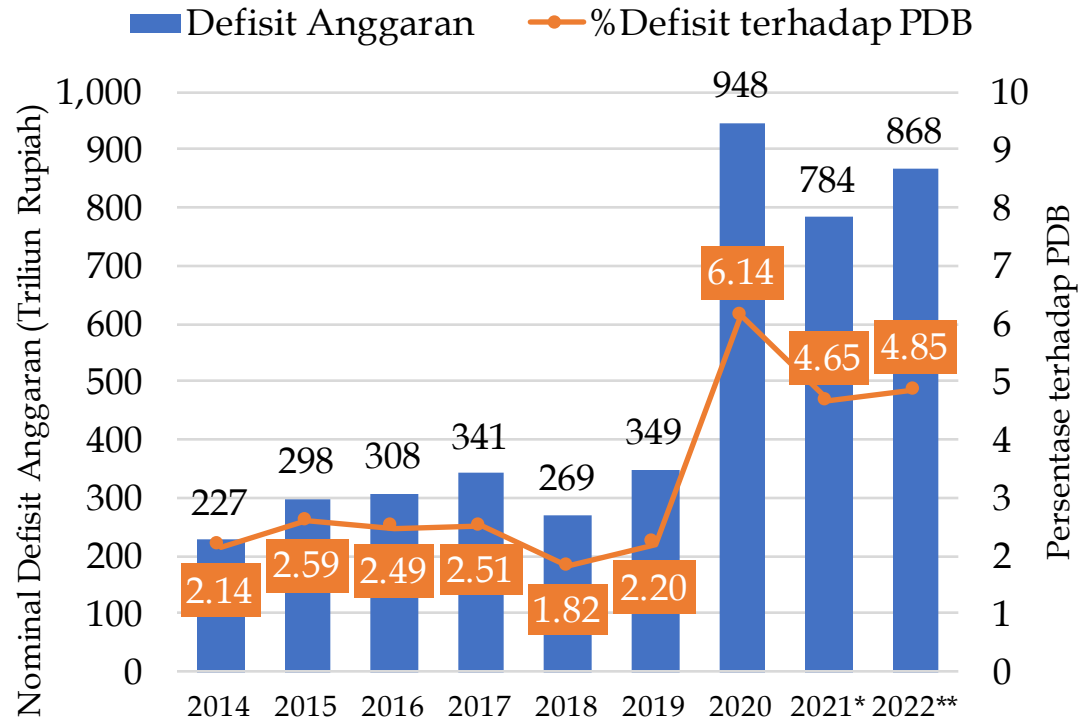
## Pergerakan Rasio Pajak terhadap PDB



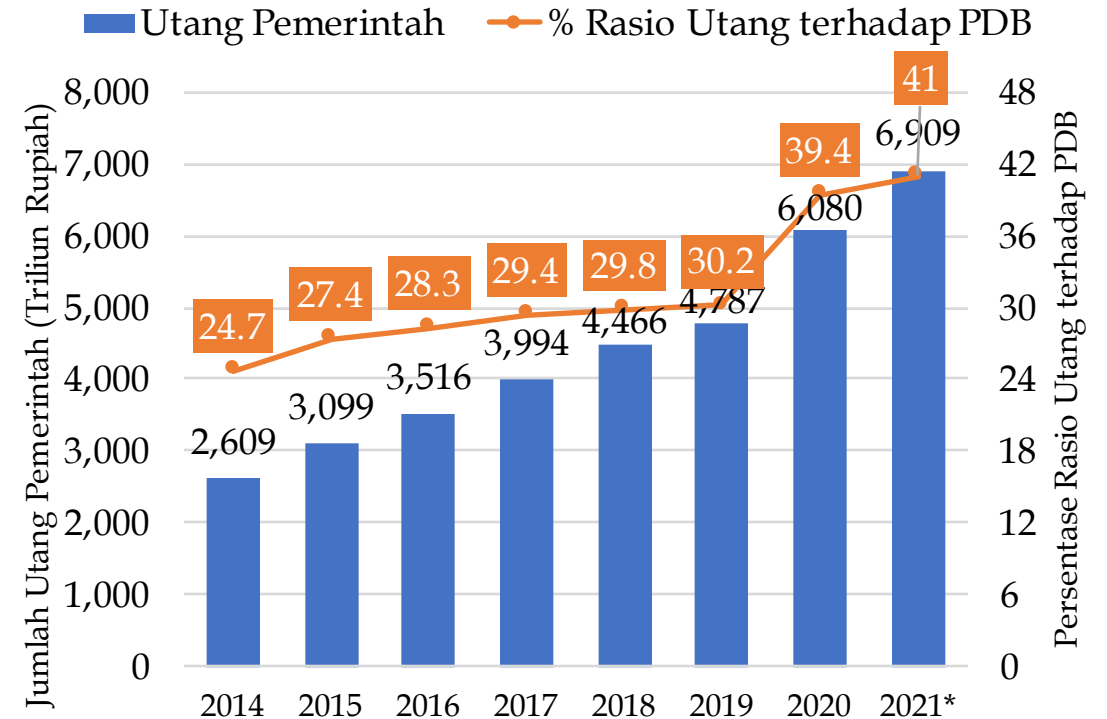
Penerimaan pajak yang cenderung stagnan dibandingkan pertumbuhan Produk Domestik Bruto ditambah penurunan harga komoditas membuat rasio pajak terus menurun sejak tahun 2018. Rendahnya rasio pajak juga mengisyaratkan kebijakan fiskal pemerintah yang cenderung pro pasar. Oleh karena itu, penting untuk melihat lapisan profil pembayar pajak berdasarkan kategori penghasilan mereka.

# Risiko Politik Fiskal: Pembiayaan Defisit dan Utang Pemerintah

## Pergerakan Pembiayaan APBN



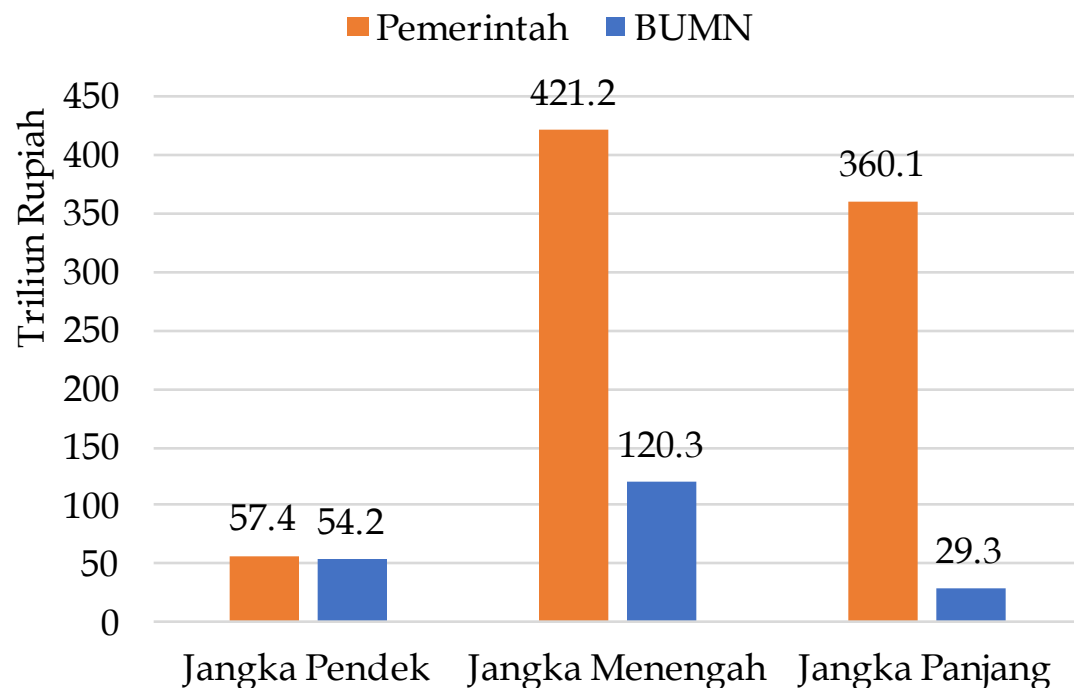
## Posisi Utang Pemerintah



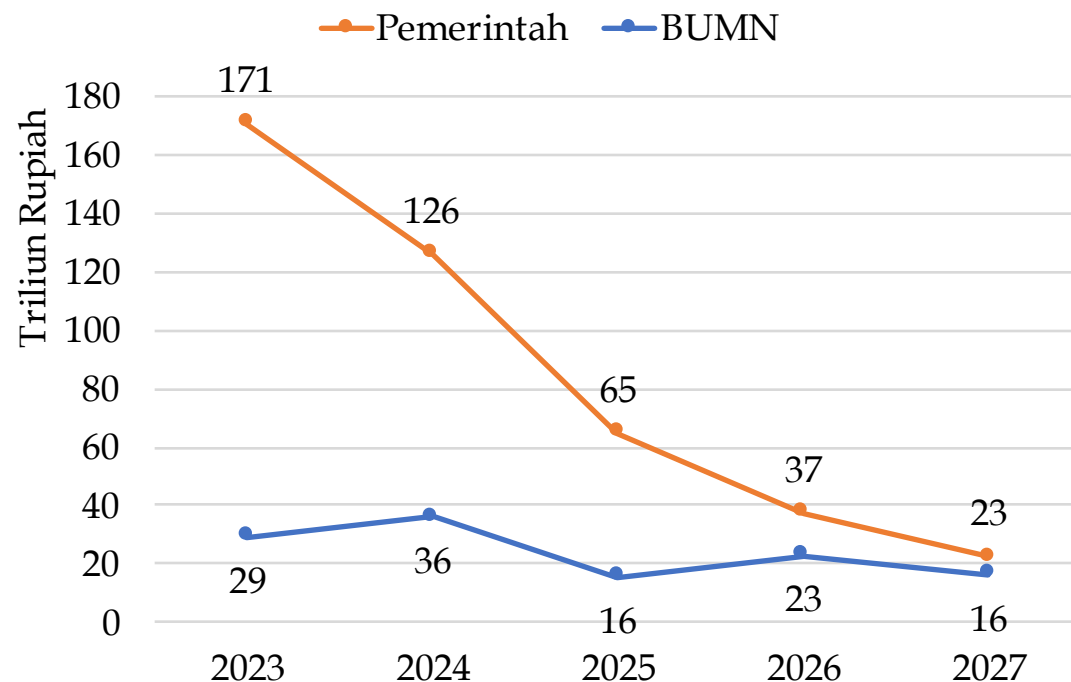
Defisit anggaran yang harus kembali ke angka di bawah 3% pada tahun 2023 menjadi tantangan utama karena kondisi pemulihan yang tidak menentu dan pesta demokrasi pada tahun 2023-2024, serta peningkatan utang yang signifikan menimbulkan beban pembayaran bunga tambahan. Apabila keadaan masih tidak menentu, kerangka hukum berupa perubahan UU No. 2/2020 perlu dibuat sebelum Nota Keuangan pada bulan Agustus 2022. Permasalahan lainnya adalah membuat prioritas dan realokasi anggaran yang akan dihadapkan oleh para birokrat. Selain itu, perpanjangan kebijakan *burden sharing* tampaknya akan terus berlanjut untuk membiayai ketidakpastian pada masa mendatang.

# Risiko Politik Fiskal: Pembiayaan Utang Domestik

## Posisi Utang Domestik Berdasarkan Rentang Waktu Jatuh Tempo



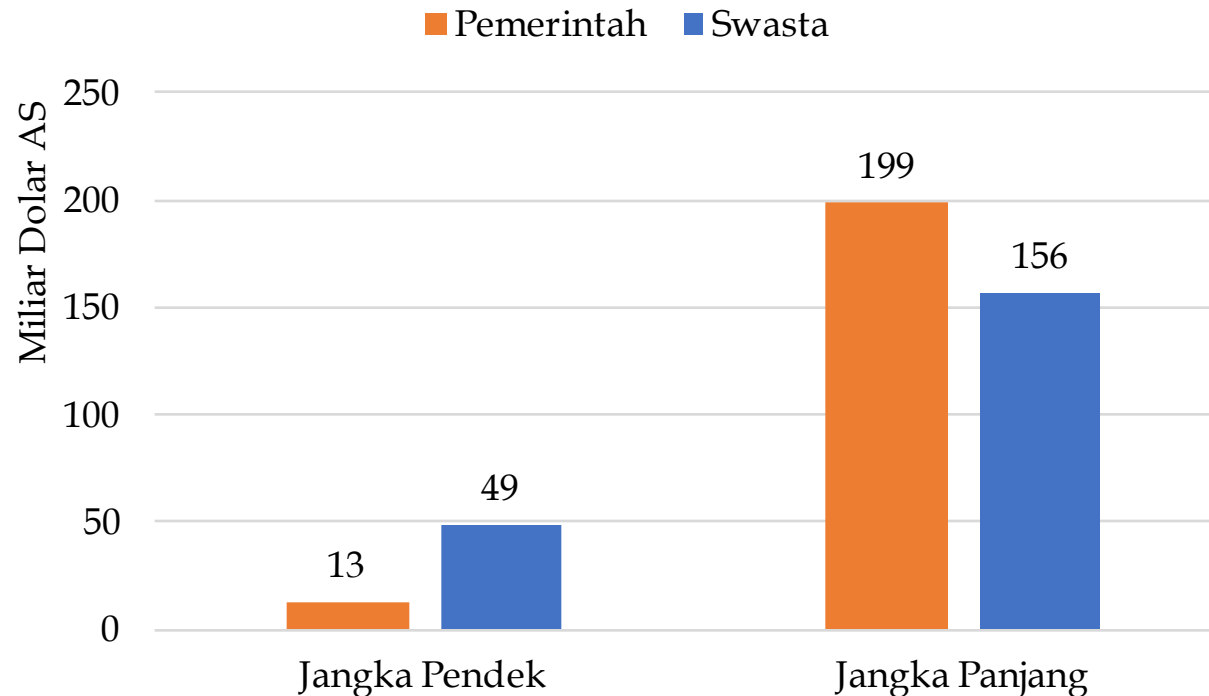
## Posisi Utang Domestik yang Jatuh Tempo dalam Jangka Menengah



Pemerintah dan BUMN memiliki risiko terbesar untuk melunasi utang domestik yang jatuh tempo dalam jangka menengah. Utang pemerintah yang jatuh tempo pada tahun 2023 memiliki nilai yang terbesar dalam prospek jangka menengah. Utang jangka pendek BUMN juga perlu menjadi perhatian karena jumlahnya yang hampir sama dengan pemerintah, tetapi memiliki *leverage* yang lebih kecil. Hal tersebut akan menambah risiko fiskal pemerintah ke depan.

# Risiko Politik Fiskal: Pembiayaan Utang Luar Negeri

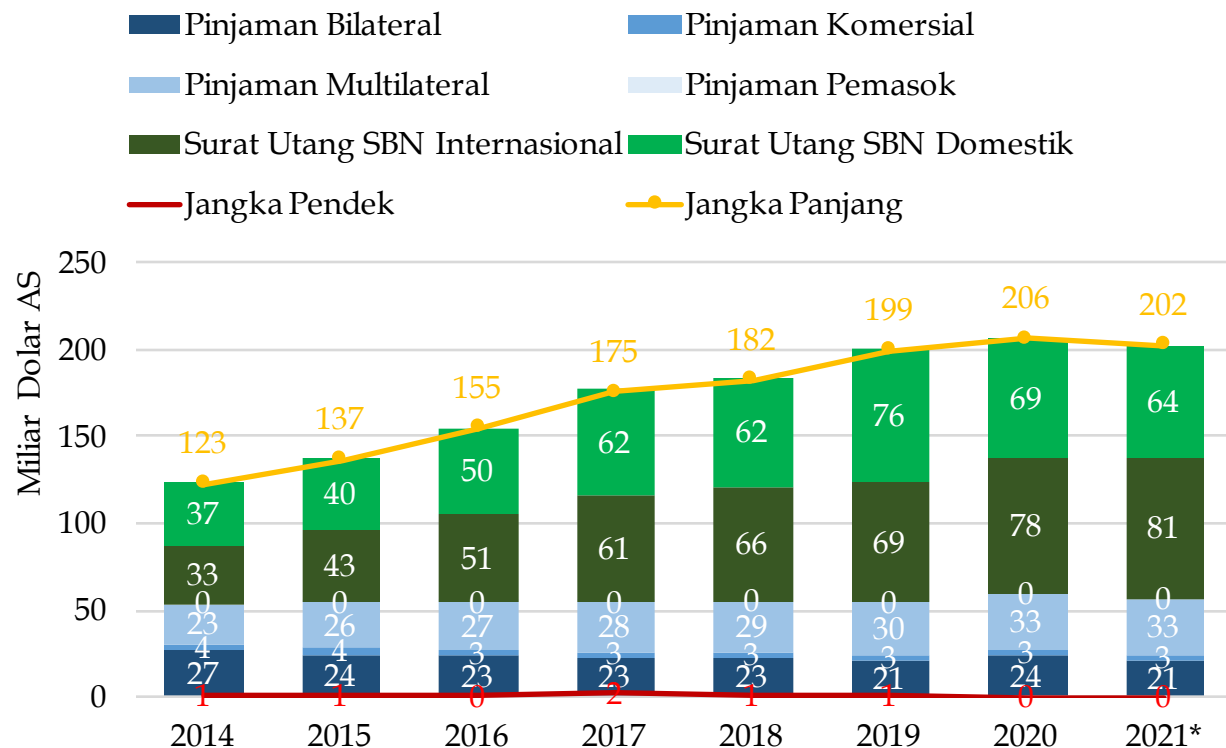
Posisi Utang Luar Negeri Pemerintah dan Swasta  
per November 2021



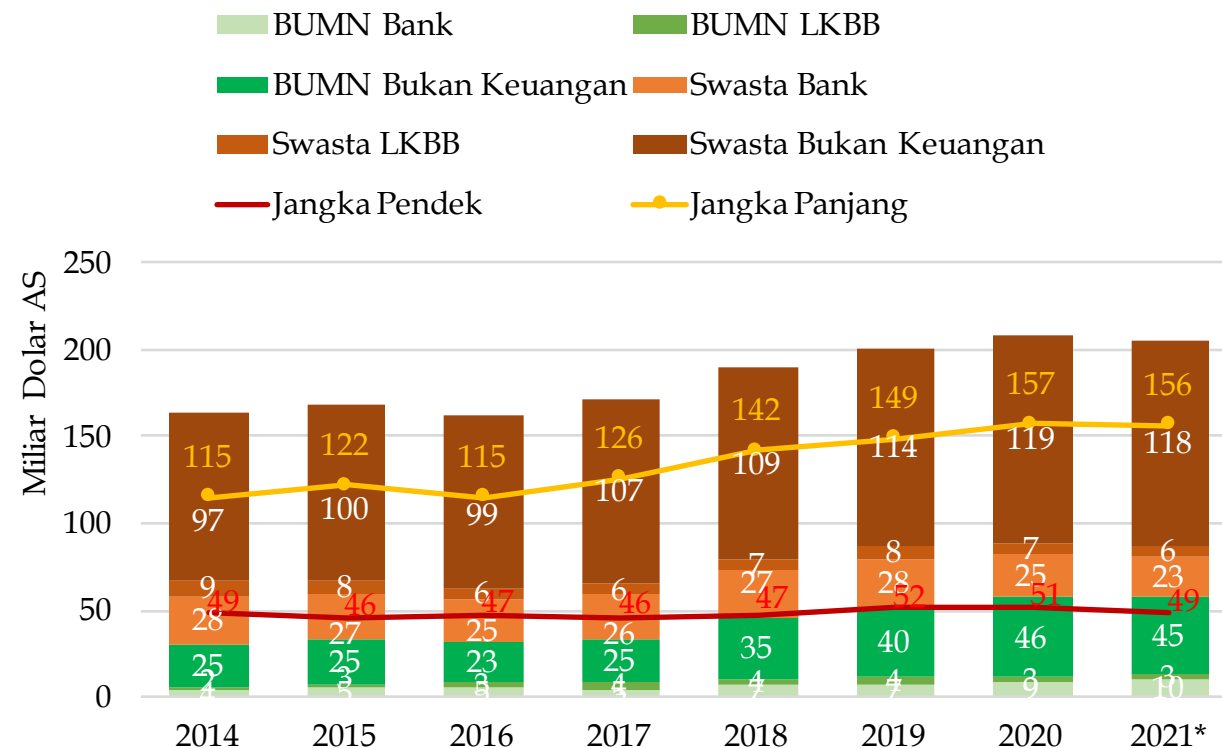
Berdasarkan periode jatuh temponya, utang luar negeri pemerintah dan swasta masih cenderung didominasi oleh utang jangka panjang atau lebih dari satu tahun mendatang. Sebagai catatan, data Bank Indonesia tidak membuat kategori utang jatuh tempo jangka menengah. Risiko pembayaran utang luar negeri juga datang dari kebijakan Bank Sentral Amerika Serikat yang mulai menaikkan suku bunga pada tahun ini.

# Risiko Politik Fiskal: Pembiayaan Utang Luar Negeri

## Posisi Utang Luar Negeri Pemerintah

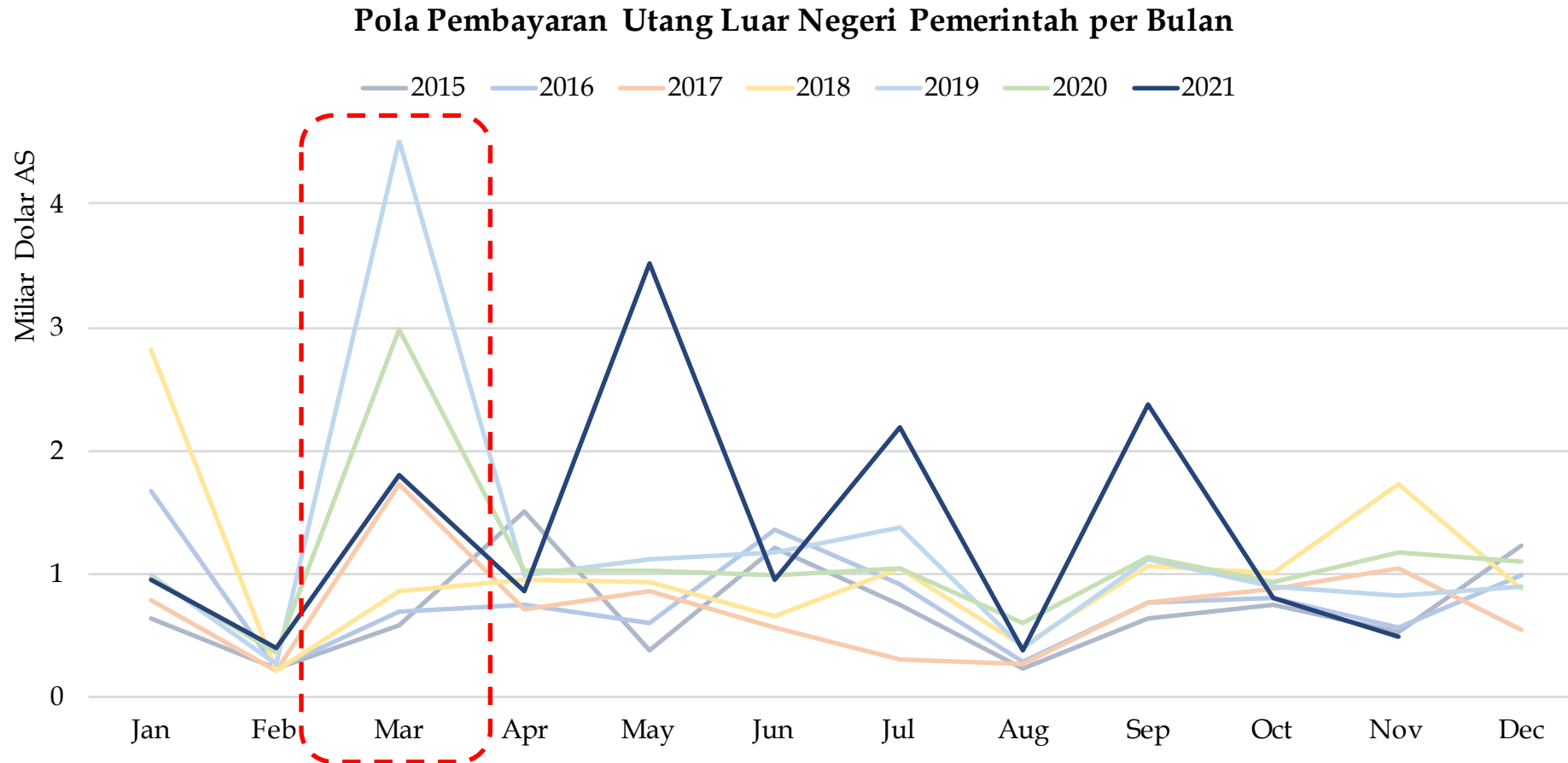


## Posisi Utang Luar Negeri Swasta



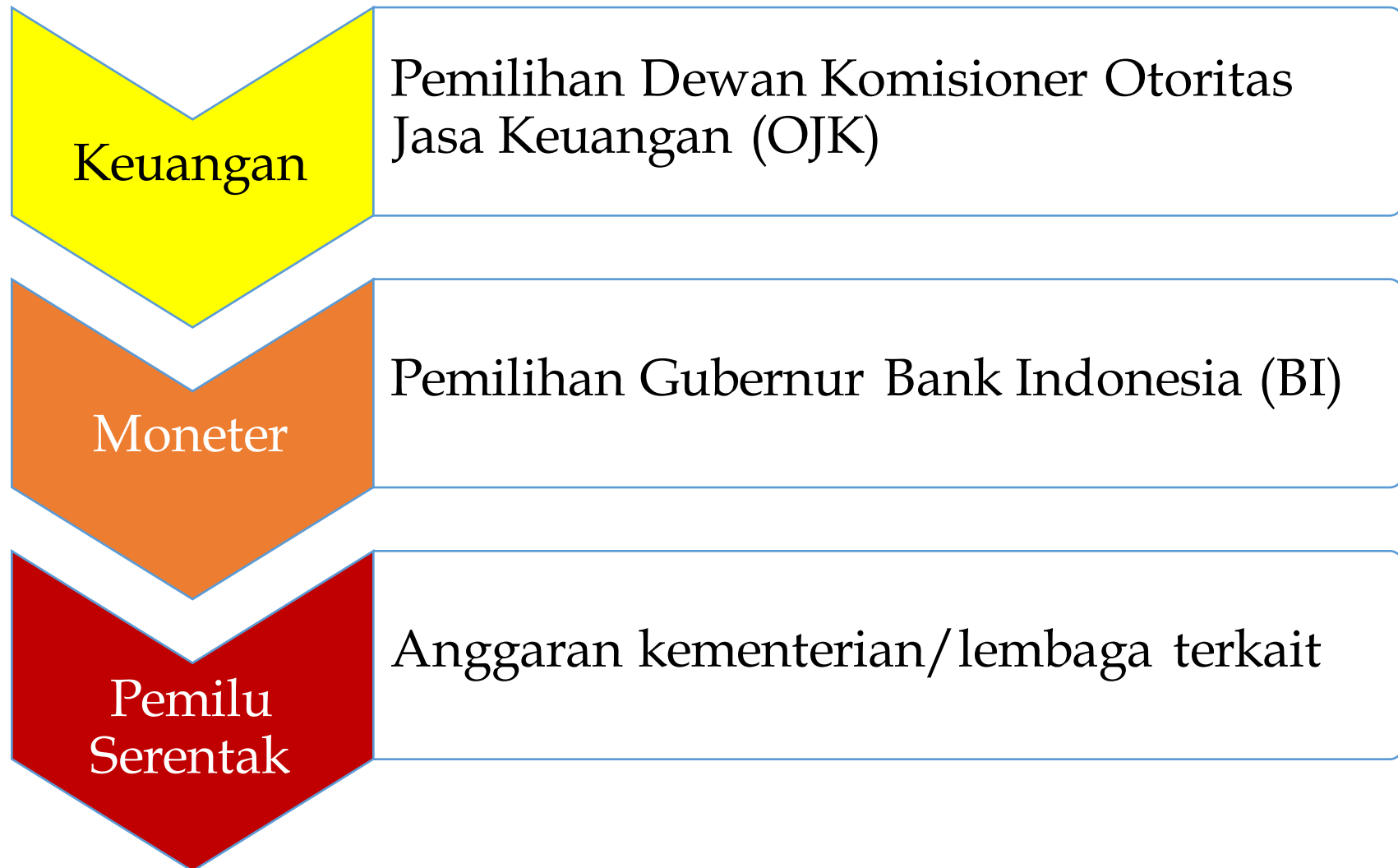
Posisi utang luar negeri pemerintah dan swasta terus mengalami peningkatan, meskipun portofolio didominasi oleh utang jangka panjang. Utang luar negeri BUMN bukan keuangan bahkan meningkat hampir dua kali lipat sejak tahun 2014 hingga tahun 2020. Tren ini turut dipengaruhi oleh pembiayaan pembangunan infrastruktur dan berbagai penugasan dari pemerintah lainnya.

# Risiko Politik Fiskal: Pembiayaan Utang Luar Negeri



Berdasarkan pola pembayaran utang luar negeri, pemerintah cenderung lebih banyak melakukan pembayaran pada semester pertama tahun kalender.

# Risiko Politik Kelembagaan

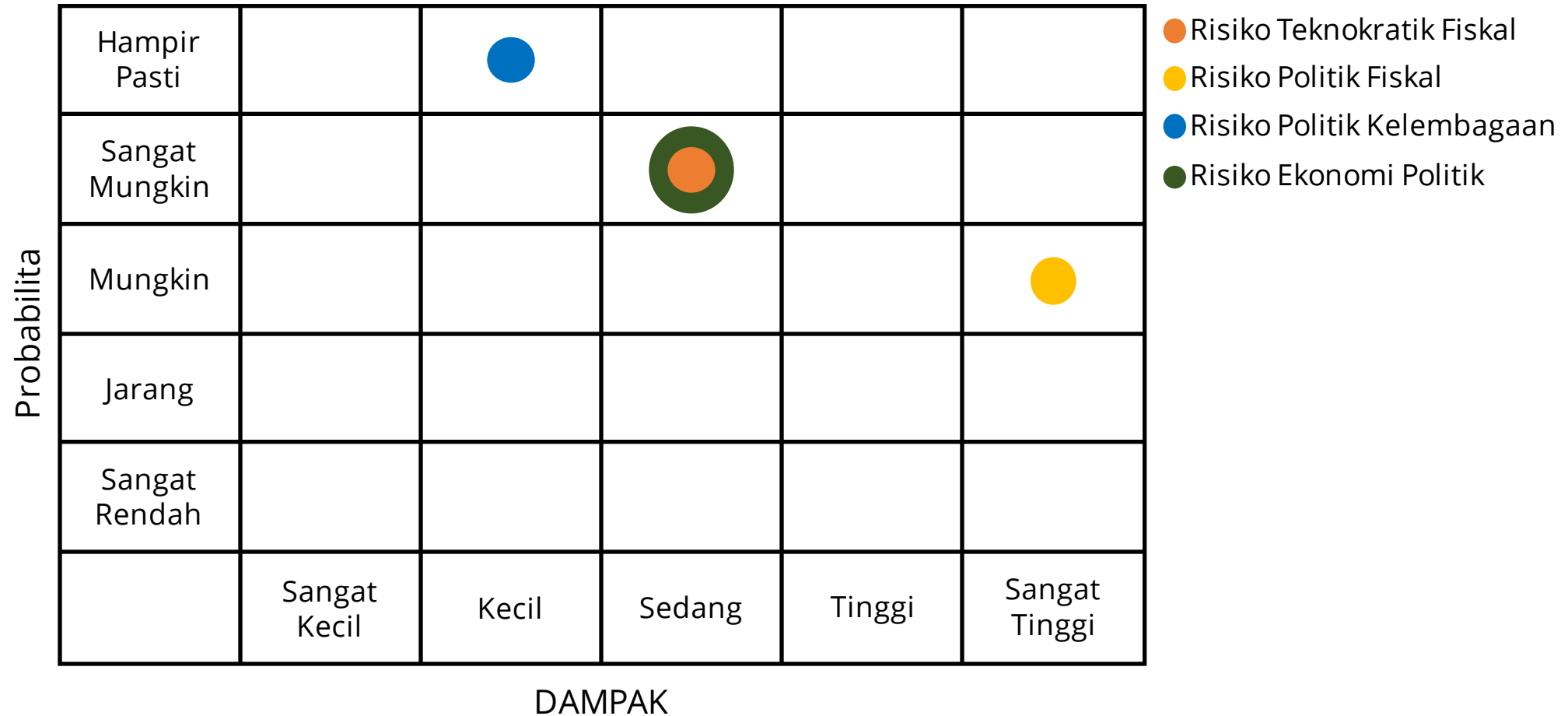


Perubahan struktur pimpinan kelembagaan yang sedang berlangsung di OJK penting untuk diperhatikan sebagai bentuk keseimbangan kewenangan antara fiskal dan moneter untuk menjaga sistem stabilitas sistem keuangan.

Demikian pula dengan pemilihan Gubernur BI. Kompetensi dan kredibilitas kandidat sangat krusial untuk meneruskan stabilitas dan pertumbuhan ekonomi.

Terakhir, penyelenggaraan pemilu serentak akan menambah risiko fiskal melalui peningkatan anggaran kementerian/lembaga terkait yang sulit untuk ditekan mengingat sentralitas momentum politik itu bagi keberlanjutan demokrasi di Indonesia.

# Risiko Ekonomi Politik: Fiskal 2023



Posisi fiskal tahun 2023 berada di kuadran tengah-atas, yakni risiko sangat mungkin terjadi dengan dampak yang sedang. Proyeksi ini dipengaruhi oleh tiga risiko utama, yaitu proses teknokratik fiskal, politik fiskal, dan politik kelembagaan.

# Mitigasi dan Rekomendasi

## Proses Teknokratik

- Perluasan basis dan peningkatan kepatuhan pajak.
- Penyempurnaan regulasi, proses bisnis, pengawasan, dan sistem pengelolaan PNPB.
- Kepastian hukum dan kemudahan berusaha serta implementasi UU Cipta Kerja.
- Optimalisasi realisasi anggaran Pemulihan Ekonomi Nasional dan Kementerian/Lembaga.
- Desain program dan kebijakan yang adaptif.

## Politik Fiskal

- Membuat mekanisme pembiayaan subsidi BBM dan energi yang lebih fleksibel dan penugasan yang jelas kepada Pertamina dan Perusahaan Listrik Negara.
- Melakukan *profiling* pembayar pajak untuk memetakan kelompok konstituen yang perlu diperhatikan dan berhak mendapatkan insentif.
- Memastikan pembiayaan yang diambil saat ini dapat terserap dengan baik, sehingga menimbulkan efek berganda (*multiplier effect*) kepada perekonomian nasional.
- Restrukturisasi utang cenderung mendesak dilaksanakan dalam waktu dekat.

## Politik Kelembagaan

Memastikan proses pemilihan kepemimpinan di OJK dan BI berlangsung sesuai dengan kepentingan menjaga stabilitas sistem keuangan dan pertumbuhan ekonomi dalam lingkup peraturan perundangan yang berlaku.

