



THE WORLD BANK
IBRD • IDA | WORLD BANK GROUP



INDONESIA
ECONOMIC
PROSPECTS

Financial Deepening for Stronger Growth and Sustainable Recovery



JUNE
2022

Pendalaman Sektor Keuangan untuk Pertumbuhan yang Lebih Kuat dan Pemulihan Berkelanjutan

RINGKASAN EKSEKUTIF

Pemulihan Perekonomian Dalam Negeri dari Pandemi di Tengah Lingkungan Perekonomian Global yang Lebih Sulit

Pemulihan ekonomi Indonesia dari pandemi COVID-19 terjadi di tengah lingkungan global yang semakin menantang. Pertumbuhan Indonesia meningkat pada akhir tahun 2021 mencapai 3.7 persen ketika negara ini keluar dari gelombang varian Delta yang cukup parah pada bulan Juli-Agustus. Momentum tersebut terbawa hingga triwulan pertama tahun 2022 dengan pertumbuhan ekonomi sebesar 5 persen (yoy) dan menyerap dampak peningkatan kasus COVID terkait varian Omicron yang singkat dan tajam. Sumber pertumbuhan sejak akhir tahun 2021 juga perlahan berpindah dari ekspor dan konsumsi pemerintah ke konsumsi dan investasi swasta. Sejak bulan Februari, perang di Ukraina telah mengganggu lingkungan ekonomi global melalui naiknya harga-harga komoditas dan langkah-langkah untuk mengurangi risiko (*de-risking*) di pasar keuangan global. Dampak positif dari nilai tukar perdagangan (*terms of trade*) telah menguntungkan Indonesia dalam waktu dekat melalui penerimaan ekspor dan fiskal yang lebih tinggi. Tetapi negara ini merasakan tekanan dari kenaikan harga dan pengetatan keuangan eksternal.

Inflasi di Indonesia telah meningkat, meskipun pergerakan harga-harga komoditas internasional untuk saat ini sebagian dampaknya tertahan oleh subsidi. Harga minyak dunia, yang telah naik dari rata-rata \$70 per barel pada tahun 2021 menjadi lebih dari \$100 sejak akhir Februari, berdampak positif pada tingkat inflasi Indonesia. Harga energi yang lebih tinggi menyebabkan peningkatan harga pangan melalui kenaikan biaya input sektor pertanian. Namun demikian, harga energi di Indonesia sebagian telah dibatasi oleh subsidi bahan bakar minyak. Hanya ada beberapa transmisi perpindahan kenaikan harga (*passthrough*) untuk bahan bakar nonsubsidi dan berkualitas tinggi. Harga minyak goreng dan bahan makanan lainnya juga melonjak karena kurangnya pasokan global dan meningkatnya permintaan selama bulan Ramadhan. Akibatnya, inflasi indeks harga konsumen (IHK) utama melonjak dari rata-rata 1,6 persen pada tahun 2021 menjadi 3,5 persen (yoy) pada bulan April 2022. Indikator proksi menunjukkan bahwa ekspektasi inflasi jangka pendek mungkin sedikit meningkat meskipun diprediksi berada di dalam kisaran ekspektasi target inflasi Bank Indonesia.

Kerentanan sector eksternal masih rendah meskipun ada peningkatan tekanan pasar eksternal sejak dimulainya perang di Ukraina. Transaksi berjalan mencatat surplus pada tahun 2021 (0,3 persen dari PDB) dan pada Triwulan ke-1 tahun 2022 (0,1 persen dari PDB) karena penerimaan dari komoditas yang meningkat. Indonesia, seperti negara-negara pasar berkembang lainnya, menghadapi kondisi pembiayaan eksternal yang lebih ketat. Selisih tingkat suku bunga obligasi dengan Amerika Serikat (AS) (*yield spreads*) mengalami peningkatan antara bulan Maret dan Mei, meskipun tetap di bawah tingkat yang dicapai selama puncak pandemi pada tahun 2020. Penjualan aset Rupiah yang dimiliki oleh non-residen meningkat antara bulan Februari dan Mei (0,4 persen dari PDB), walaupun hal ini diimbangi oleh arus masuk ekuitas selama periode yang sama (0,4 persen dari PDB). Rupiah tetap stabil meskipun telah terjadi depresiasi nominal (akumulasi 1,9 persen sejak bulan Februari 2022) dan depresiasi riil (1,3 persen kumulatif sejak bulan Januari 2022) yang stabil. Ini sebagian dikarenakan oleh apresiasi dolar AS secara umum. Cadangan devisa juga menurun namun tetap mencukupi (setara dengan pembayaran 6,9 bulan impor dan utang pemerintah jangka pendek).

Peningkatan permintaan domestik sejak akhir tahun lalu menolong pemulihan sektor swasta, terutama UMKM yang sangat menderita di masa pandemi. Berbagai survei antara bulan Juni 2020 dan Agustus 2021 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan kembali beroperasi lagi sejak ditutup selama tahap awal pandemi pada bulan Juni 2020, tetapi pada bulan Agustus 2021 masih banyak yang beroperasi di bawah kapasitas. Selama periode tersebut, UMKM kerap mengalami penurunan penjualan. Sebagian besar mengimbanginya dengan menurunkan jam kerja atau upah karyawan, dibandingkan dengan pemutusan hubungan kerja. Pulihnya perusahaan antara bulan Juni 2020 dan Agustus 2021 tidak merata. Perusahaan-perusahaan besar dan mereka yang memiliki layanan bernilai tambah tinggi lebih cepat pulih dibandingkan dengan UMKM. Perusahaan yang berorientasi ekspor bernasib jauh lebih baik daripada perusahaan berorientasi dalam negeri. Pariwisata dan sektor jasa dengan kontak erat sangat menderita, sementara perusahaan yang mampu mengadopsi teknologi digital juga lebih tangguh.

Pemulihan ekonomi dalam negeri telah memungkinkan terjadinya beberapa konsolidasi fiskal, sementara kebijakan moneter tetap akomodatif. Defisit anggaran menyempit pada tahun 2021 (dari 6,1 persen dari PDB pada tahun 2020 menjadi 4,6 persen pada tahun 2021) berkat pulihnya penerimaan dan perlambatan pengeluaran. Tingkat utang pemerintah naik tipis dari 38,6 persen PDB menjadi 40,7 persen pada 2020-2021. Dukungan fiskal untuk mengatasi COVID berkurang di APBN tahun 2022 karena pemerintah memfokuskan kembali anggaran untuk perawatan kesehatan dan dampak dari perang di Ukraina. Kebijakan moneter tetap akomodatif dengan suku bunga nominal yang rendah. Kenaikan harga dan pengetatan keuangan eksternal menciptakan hambatan bagi kebijakan moneter, meskipun kebijakan saat ini telah sesuai dengan kondisi yang ada. Dari sisi dalam negeri, Indonesia masih memiliki kesenjangan output (*output gap*) yang negatif, ekspektasi inflasi yang masih dalam target, dan sektor keuangan yang mulai mendukung sektor riil. Di sisi eksternal, kebutuhan pembiayaan tidaklah signifikan, perbedaan tingkat suku bunga riil dengan tingkat suku bunga di AS tetap positif, dan cadangan devisa yang memadai.

Kebijakan moneter yang akomodatif telah menyebabkan peningkatan pinjaman bank sementara kerentanan sektor perbankan secara keseluruhan tetap rendah. Pertumbuhan kredit swasta mulai tumbuh dan meningkat pada pertengahan tahun 2021. Pada bulan Februari 2022, kredit swasta

tumbuh sebesar 6,3 persen (*yoy*) setelah pertumbuhan selama 5 bulan berturut-turut yang relatif tinggi. Sektor perbankan memiliki posisi permodalan yang kuat: rasio kecukupan modal sedikit meningkat menjadi 25,8 persen pada bulan Februari 2022, jauh di atas ketentuan minimum. Kualitas aset bank umumnya tinggi, dengan tingkat permodalan bank dan cadangan yang memadai. Rasio kredit bermasalah (*Non-Performing Loan, NPL*) hampir tidak meningkat sejak pertengahan tahun 2020 dan mencapai 3,1 persen pada bulan Februari 2022. Namun demikian, pada saat yang sama, langkah penundaan sementara pembayaran pinjaman (*forbearance*) mengaburkan tingkat risiko neraca yang sebenarnya. Meskipun NPL rendah, rasio kredit berisiko (*Loans At Risk, LAR*) di seluruh system keuangan¹, yang didefinisikan sebagai jumlah NPL, kredit yang direstrukturisasi, dan kredit dalam perhatian khusus, mencapai 19,5 persen per bulan Desember 2021. Oleh karena itu, kualitas aset mewajibkan pemantauan yang ketat oleh karena langkah penundaan sementara pembayaran pinjaman (*forbearance*) telah diperpanjang hingga bulan Maret 2023.

Memburuknya Kondisi Global Menimbulkan Risiko yang Merugikan bagi Pertumbuhan Indonesia

Setelah lebih dari dua tahun pandemi, dampak dari invasi Rusia ke Ukraina akan memperlambat kegiatan ekonomi global secara tajam.² Pertumbuhan global sekarang diperkirakan akan melambat dari 5,7 persen pada tahun 2021 menjadi 2,9 persen pada tahun 2022. Sebagai akibat dari perang di Ukraina, harga untuk sebagian besar komoditas diperkirakan akan jauh lebih tinggi di tahun 2022 daripada di tahun 2021; sementara harga-harga komoditas diperkirakan akan mencapai puncaknya pada tahun 2022, dalam jangka menengah harga-harga tersebut diproyeksikan tetap tinggi.³ Hal ini meningkatkan kekhawatiran atas kerawanan ketahanan pangan dan kemiskinan, serta meningkatnya inflasi. Ini dapat menyebabkan kondisi keuangan yang lebih ketat, yang memperbesar kerentanan sector keuangan. Pertumbuhan di negara-negara pasar berkembang dan negara-negara berkembang (*emerging market and developing economies, EMDEs*) tahun ini telah diturunkan menjadi 3,4 persen, sebagai dampak negatif dari invasi di Ukraina lebih dari mengimbangi dorongan jangka pendek untuk beberapa eksportir komoditas dari harga energi yang lebih tinggi. Tidak ada percepatan pertumbuhan yang diproyeksikan tahun depan: pertumbuhan global diperkirakan masih lemah, hanya naik tipis menjadi 3 persen yang pada tahun 2023, karena banyak hambatan – khususnya harga-harga komoditas yang tinggi dan pengetatan moneter yang berkelanjutan – diperkirakan akan bertahan.

Prospek global tersebut menimbulkan risiko merugikan yang signifikan bagi pertumbuhan di Indonesia. Pada skenario *baseline*, pertumbuhan PDB yang diproyeksikan sebesar 5,1 persen pada tahun 2022, meningkat menjadi 5,3 persen pada tahun 2023. Ini diasumsikan oleh beberapa hal: pelepasan permintaan yang tertahan (*pent-up demand*), kepercayaan konsumen yang meningkat, dan nilai tukar perdagangan (*terms of trade*) yang lebih baik. Inflasi diproyeksikan meningkat menjadi 3,6 persen (rata-rata tahunan) seiring peningkatan permintaan dalam negeri dan harga-harga

¹ Termasuk kredit yang direstrukturisasi dalam kolektibilitas 1 (performing loan), kredit dalam perhatian khusus yang direstrukturisasi & non restrukturisasi, dan NPL dalam perhitungan LAR per Desember 2020 berdasarkan definisi Bank Indonesia.

² Diambil dari *Global Economic Prospects* dari Grup Bank Dunia edisi Juni 2022

³ *Commodity Markets Outlook* dari Grup Bank Dunia edisi April 2022

komoditas yang lebih tinggi. Kondisi pembiayaan eksternal diperkirakan akan menegang meskipun ekspor komoditas diproyeksikan berkontribusi terhadap surplus transaksi berjalan. Lingkungan ekonomi global dapat menciptakan tekanan-tekanan utama terhadap pertumbuhan. Hal ini dapat memicu skenario penurunan dengan tekanan inflasi yang lebih tinggi yang memaksa realokasi fiskal dari pembelanjaan pro-pertumbuhan ke subsidi yang tidak ditargetkan, penurunan permintaan untuk ekspor komoditas, dan pembiayaan eksternal yang ketat yang berdampak pada biaya pinjaman dan keinginan investasi sektor swasta. Dalam skenario seperti itu, pertumbuhan Indonesia bisa lebih rendah dari yang diantisipasi dan mencapai 4,6 persen pada tahun 2022 dan 4,7 persen pada tahun 2023.

Defisit fiskal diproyeksikan menyempit menjadi 3,0 persen dari PDB pada tahun 2023, sejalan dengan komitmen pemerintah. Penyesuaian fiskal sekitar 1,6 persen dari PDB akan diperlukan untuk mencapai target defisit pemerintah tersebut. Hal ini diharapkan dapat dicapai melalui penyesuaian yang seimbang dari pengurangan belanja dan reformasi kebijakan untuk meningkatkan penerimaan. Penerimaan fiskal diproyeksikan meningkat karena reformasi pajak dan harga-harga komoditas yang lebih kuat. Undang-Undang Harmonisasi Pajak diharapkan dapat meningkatkan penerimaan pemerintah rata-rata sebesar 0,9 poin persentase dari PDB, selama 2022-2025⁴. Belanja pemerintah diproyeksikan menurun secara bertahap dengan dihapusnya paket dukungan COVID-19, tetapi tetap di atas tingkat sebelum pandemi, sebagian karena tekanan subsidi dan bantuan sosial. Belanja untuk subsidi bahan bakar minyak dan listrik diperkirakan akan meningkat secara sementara pada tahun 2022, karena pemerintah menerapkan transmisi kenaikan harga (*passthrough*) secara sebagian dari harga energi global yang lebih tinggi ke harga eceran, sebelum secara bertahap meningkatkan barang-barang yang harganya diatur oleh pemerintah (*administered retail prices*).

Sementara subsidi energi mungkin diperlukan dalam jangka pendek untuk menopang permintaan dalam negeri, alasan untuk reformasi subsidi tetap kuat. Subsidi energi eksplisit diproyeksikan meningkat dari 0,8 persen menjadi 1,1 persen dari PDB pada 2021-2022. Namun demikian, subsidi implisit yang dibayarkan kepada PLN dan Pertamina sebagai kompensasi atas penjualan listrik dan bahan bakar minyak di bawah harga pasar, diproyeksikan meningkat dari 0,7 persen dari PDB pada tahun 2021 menjadi 1,5 persen dari PDB pada tahun 2022. Subsidi ini sebagian besar menguntungkan rumah tangga kalangan menengah dan atas. Rumah tangga ini mengkonsumsi antara 42 dan 73 persen solar bersubsidi⁵ dan 29 persen LPG bersubsidi. Jika kedua subsidi ini dihilangkan (menghemat 1,0 persen dari PDB pada harga 2022) dan diganti dengan bantuan sosial yang ditargetkan untuk masyarakat miskin, rentan, dan kalangan calon kelas menengah (dengan biaya 0,5 persen dari PDB), maka akan terdapat tambahan penghematan fiskal bersih sebesar 0,6 persen dari PDB. Selain itu, sementara subsidi energi dapat menahan inflasi karena adanya dorongan biaya (*cost-push inflation*) dalam jangka pendek, mengingat harga-harga komoditas diperkirakan akan tetap stabil, kebijakan subsidi ini tidak akan berkelanjutan. Dengan demikian, harus ada alasan yang kuat mengenai perlunya rencana keluar dari subsidi energi tinggi melalui transmisi harga (*passthrough*) secara bertahap dan beralih ke subsidi yang ditargetkan untuk melindungi masyarakat miskin dan rentan.

⁴ Bank Dunia, *Indonesia Economic Prospects*, Desember 2021.

⁵ Antara 42 dan 73 persen menurut perkiraan Bank Dunia.

Kebijakan fiskal yang dapat menyerap beberapa guncangan jangka pendek dari krisis global memberikan ruang bagi normalisasi kebijakan moneter secara bertahap. Meningkatnya ekspektasi inflasi menciptakan hambatan bagi kebijakan moneter. Tingkat suku bunga kebijakan riil secara bertahap menurun mendekati nol. Tetapi pada saat yang sama, output tetap di bawah potensinya dan perusahaan-perusahaan membutuhkan pembiayaan untuk memenuhi permintaan yang terus meningkat. Oleh karena itu, Bank Indonesia telah memberi isyarat yang tepat untuk memantau inflasi inti dengan cermat sebagai masukan bagi penyesuaian suku bunga kebijakan. BI juga menggunakan perangkat makroprudensial dan reformasi sistem pembayaran untuk mendukung sektor riil. Inflasi inti mulai meningkat secara bertahap karena kesenjangan keluaran (*output gap*) negatif mulai menutup. Penyesuaian bertahap terhadap tingkat suku bunga kebijakan akan diperlukan jika peningkatan inflasi lebih meluas, seperti yang diperkirakan akan terjadi seiring dengan permintaan yang terus pulih. Fundamental ekonomi makro Indonesia yang stabil menjadi dasar bagi penyesuaian tingkat suku bunga kebijakan secara bertahap dan dapat diprediksi.

Reformasi kebijakan struktural yang berkelanjutan dapat mendukung pertumbuhan ke depannya dan mengurangi ketergantungan pada stimulus ekonomi makro jangka pendek. Jika ruang kebijakan ekonomi makro semakin kecil, reformasi struktural yang membantu menghilangkan kendala efisiensi alokatif perlu memainkan peranan yang lebih besar untuk mendorong pertumbuhan ke depannya. Indonesia telah mengambil langkah-langkah penting, misalnya pencabutan pembatasan investasi dalam UU Cipta Kerja (*Omnibus Law*). Ada agenda menyeluruh lainnya yang dapat memainkan peranan lebih besar dalam merangsang ekonomi dan meningkatkan potensi pertumbuhan negara. Laporan ini mengidentifikasi empat bidang reformasi struktural, banyak di antaranya telah mulai ditangani oleh pihak berwenang tetapi perlu dipercepat:

- i) Menciptakan ruang fiskal melalui reformasi pajak untuk memperbesar pagu anggaran belanja pada program pro-pertumbuhan dan pro-masyarakat miskin dan memastikan investasi publik untuk menutup kesenjangan infrastruktur yang kritis
- ii) Memprioritaskan reformasi lingkungan usaha untuk mendukung Usaha Mikro, Kecil dan Menengah terhadap akses kredit, formalisasi, serta transisi digital dan hijau untuk mengatasi *scarring effect* dari COVID dan meningkatkan produktivitas mereka.
- iii) Mengganti pembatasan perdagangan dengan bauran kebijakan fiskal, perdagangan, lingkungan usaha, pengelolaan lahan dan infrastruktur untuk mengembangkan industri hilir yang lebih hijau.
- iv) Pendalaman sistem keuangan untuk membantu menyalurkan lebih banyak tabungan ke investasi yang produktif. Topik ini dibahas secara lebih rinci di Bagian B laporan ini.

Bagian B: Pendalaman Sektor Keuangan

Keuangan memainkan peranan penting dalam mempertahankan momentum pemulihan dari pandemi COVID-19. Sektor keuangan yang stabil dan berfungsi dengan baik penting untuk memastikan bahwa pemerintah dan Lembaga-lembaga keuangan dapat mendukung pemulihan dari krisis COVID-19 dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Sektor keuangan yang lebih dalam, yang diukur dengan ukuran bank dan perantara keuangan non-bank, sering kali disertai dengan (i) akses keuangan yang lebih besar bagi rumah tangga dan perusahaan, (ii) peningkatan efisiensi

keuangan karena lingkungan yang lebih kompetitif yang menurunkan biaya intermediasi dan (iii) perbaikan ketangguhan keuangan karena rumah tangga dan perusahaan mendapat untung dari beragam instrumen keuangan yang melindungi mereka dari kejadian tak terduga (kehilangan pekerjaan, bencana alam, dll.)

Kedalaman finansial penting bagi pembangunan ekonomi Indonesia. Meskipun ada kemajuan substansial di sektor keuangan Indonesia, yang fundamental keuangan makronya terbukti kuat selama krisis COVID baru-baru ini, sektor ini mengalami kekurangan struktural yang menghambat pembangunan keuangan dan, pada akhirnya, pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan. Hingga saat ini, sektor keuangan terlalu kecil, terlalu mahal dan terpapar risiko global untuk mendanai kebutuhan pembangunan dan tujuan keberlanjutan Indonesia secara memadai (misalnya, Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (*Sustainable Development Goals*, SDGs) dan aspirasi *Net Zero Emission*).

Sektor keuangan Indonesia tergolong dangkal dibandingkan dengan negara-negara yang setara, baik dari segi aset maupun kredit relatif terhadap PDB dan didominasi oleh perbankan. Meskipun akses rumah tangga ke sektor keuangan formal telah meningkat dalam beberapa tahun terakhir, negara ini masih memiliki masyarakat yang belum tersentuh oleh layanan keuangan formal perbankan (*unbanked people*) terbesar keempat di dunia. Efisiensi intermediasi bank relatif rendah dengan margin bunga bersih, ukuran efisiensi intermediasi yang umum digunakan, secara struktural lebih tinggi di Indonesia dibandingkan dengan di negara-negara setara dengan potensi dampak negatif pada tabungan, investasi dan pinjaman bank dalam negeri. Banyak faktor, termasuk kurangnya persaingan, kelemahan dalam lingkungan kelembagaan, dan inefisiensi operasional dapat berkontribusi pada intermediasi yang lemah yang teramati.

Pasar modal tidak mengintermediasi pendanaan yang cukup untuk perekonomian, dan tidak menjadi alternatif yang kompetitif bagi bank. Lembaga keuangan non-bank belum mengikuti pertumbuhan ekonomi: dana pensiun dan perusahaan asuransi masih relatif kecil dan kontribusinya terhadap penyediaan pembiayaan masih kecil. Karena basis investor dalam negeri tidak mampu menyediakan pembiayaan jangka panjang yang memadai untuk pembangunan ekonomi Indonesia, pendanaan asing cenderung memainkan peranan penting, yang membuat negara ini rentan terhadap kerentanan eksternal.

Pemerintah Indonesia berkomitmen untuk mendorong sektor keuangan yang mendalam dan inklusif. Sebelum COVID-19, Pemerintah Indonesia mengeluarkan strategi-strategi nasional utama yang berfokus pada elemen inti agenda pembangunan sektor keuangan yang masih relevan dalam konteks pemulihan pandemi. Pendekatan utama pemerintah dalam pendalaman keuangan dijabarkan dalam Strategi Nasional Pengembangan dan Pendalaman Pasar Keuangan (SN-PPPK) 2018-2024. Selain itu, Strategi Nasional Keuangan Inklusif (SNKI) baru yang mendukung upaya Pemerintah Indonesia dalam memperluas akses lebih lanjut ke layanan keuangan telah diterbitkan pada bulan Desember 2020. Selanjutnya, RUU tentang Reformasi Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (RUU P2SK), yang saat ini sedang disusun, bertujuan untuk mengatasi masalah-masalah hukum dan regulasi di sektor keuangan Indonesia yang sudah berlangsung lama secara komprehensif sekaligus mendukung pemulihan ekonomi dari pandemi.

Pendalaman sektor keuangan Indonesia memerlukan serangkaian tindakan bersama. Mengingat kelangkaan sumber daya dibandingkan dengan kebutuhan pembangunan dan potensi Indonesia, diperlukan peningkatan sumber-sumber pendanaan untuk sektor keuangan agar dapat lebih baik lagi dalam mendukung pemulihan ekonomi dengan memperluas pinjaman dan meningkatkan penggunaan jasa keuangan. Alokasi sumber daya yang efisien dalam sektor keuangan akan meningkatkan dukungannya terhadap ekonomi riil dengan menyalurkan tabungan ke peluang-peluang investasi yang paling produktif dengan cara yang lebih murah, lebih cepat, lebih aman, dan lebih transparan. Sektor keuangan yang stabil dengan arsitektur sektor keuangan yang kondusif merupakan faktor pendukung utama.

Menumbuhkan basis investor institusi dan memastikan akses ke layanan keuangan digital (LKD) dapat memperluas sumber-sumber pendanaan yang tersedia. Memperluas ukuran investor institusi akan membawa peluang untuk mengurangi ketergantungan pada investor asing, mengurangi ketergantungan pada pembiayaan bank, dan memperluas akses pembiayaan jangka panjang melalui pasar modal. Selain itu, LKD dapat menurunkan biaya, meningkatkan kecepatan, transparansi, keamanan, dan ketersediaan layanan keuangan yang lebih disesuaikan untuk melayani masyarakat miskin dalam skala besar. Kredit digital merupakan salah satu bentuk LKD yang telah mulai membuat terobosan substansial dalam memperluas akses keuangan di Indonesia dengan volume pinjaman digital yang bertumbuh secara signifikan selama dua tahun terakhir ini.

Memperluas pinjaman/penggunaan layanan keuangan melalui produk dan layanan baru memberikan akses ke keuangan dan memfasilitasi transisi menuju ekonomi yang lebih berkelanjutan. Selain mendorong penggunaan rekening transaksi untuk perorangan dan rumah tangga, dukungan bagi layanan keuangan digital siap untuk mengatasi kendala kritis bagi UMKM. Pinjaman digital dapat menjangkau segmen yang sebelumnya kurang terlayani, teknologi baru mengubah layanan bisnis, dan platform e-dagang (*e-commerce*) memungkinkan perusahaan untuk memperluas akses mereka ke pasar. Pengenalan instrumen pasar keuangan berkelanjutan yang baru menghadirkan potensi besar dalam memfasilitasi investasi dalam jangka pendek dan transisi menuju ekonomi yang lebih berkelanjutan dalam jangka panjang.

Keuangan digital, persaingan, dan infrastruktur keuangan yang sehat memainkan peranan kunci dalam mengalokasikan sumber daya secara lebih efisien. Keuangan digital dapat meningkatkan efisiensi dengan mendorong pembiayaan dalam skala besar dan diversifikasi risiko yang lebih besar melalui desain produk yang inovatif atau dengan mengintegrasikan teknologi baru atau model data yang lebih baik untuk layanan keuangan. Persaingan di sektor keuangan membatasi kekuatan pasar bagi lembaga individual, meningkatkan efisiensi penetapan harga risiko, dan mendorong inovasi. Infrastruktur keuangan yang sehat menyediakan lingkungan yang mendukung bagi sektor keuangan yang efisien.

Stabilitas keuangan merupakan faktor pendukung yang penting bagi sektor keuangan untuk menjalankan fungsi utamanya dalam mengalokasikan sumber daya secara efisien, menilai dan mengelola risiko, dan mendukung ekonomi riil. Kekuatan pengaturan dan pengawasan keuangan, termasuk kerangka pengawasan terpadu dan perlindungan hukum bagi para pengawas, serta

kesiapsiagaan krisis yang komprehensif, pengaturan penyelesaian/resolusi dan jaring pengaman merupakan unsur-unsur penting untuk memastikan stabilitas sektor keuangan. Risiko-risiko terkait iklim, yang mana Indonesia sangat rentan, juga dapat menimbulkan risiko terhadap stabilitas sektor ini.

Diperlukan adanya paket reformasi yang komprehensif untuk memperkuat sektor keuangan Indonesia. Paket ini dapat dibagi menjadi tiga pilar: (i) meningkatkan permintaan dan penawaran pembiayaan; (ii) meningkatkan alokasi sumber daya melalui sektor keuangan; (iii) memperkuat ketahanan sistem keuangan untuk menghadapi guncangan finansial dan non-finansial. Beberapa kebijakan dapat dicapai dalam jangka pendek (JP) (yaitu, hingga satu tahun), sementara yang mungkin memerlukan jangka waktu jangka menengah (JM) (yaitu, dari 1 hingga 3 tahun) seperti yang dirangkum di tabel berikut ini.

Tabel ES.1: Ringkasan Saran Kebijakan Reformasi Sektor Keuangan

Saran Utama	Bagaimana pelaksanaannya:	Prioritas (JP/JM)
I. Meningkatkan permintaan dan penawaran pembiayaan		
1. Meningkatkan akses dan penggunaan jasa keuangan	a) Membangun platform data pemerintah dan membuat ID digital.	JM
	b) Membangun sistem pembayaran yang berfungsi dengan baik (yang sepenuhnya bisa berinteraksi dengan aplikasi lainnya) dan mengembangkan infrastruktur kredit yang dapat menggunakan data alternatif.	JP
	c) Mendorong layanan dan kebijakan perbankan terbuka yang menciptakan permintaan terhadap layanan keuangan digital (seperti digitalisasi pembayaran G2P dan P2G).	JP
2. Memperluas dan meningkatkan kualitas produk-produk pasar keuangan	a) Terus memperkenalkan produk-produk pasar keuangan baru (misalnya obligasi berwawasan lingkungan; obligasi berbasis hipotik rumah; obligasi proyek infrastruktur; obligasi daerah).	JM
	b) Mengembangkan pasar terkait perlindungan risiko untuk menarik investor internasional, termasuk dengan mendirikan lembaga <i>central counterparty</i> untuk kliring (<i>clearing</i>) dan <i>close-out netting</i> .	JP
3. Memobilisasi tabungan jangka panjang	a) Mengumpulkan tabungan melalui investor institusi, dengan memperluas cakupan, meningkatkan kontribusi dan mengurangi penarikan.	JM
	b) Mendorong pengelolaan yang profesional dan investasi jangka panjang yang tepat atas aset dana pensiun dan tabungan hari tua.	JP
II. Meningkatkan alokasi sumber daya melalui sektor keuangan		
1. Mendorong persaingan di sektor perbankan	a) Memperkuat kapasitas pemberi pinjaman untuk mengadopsi penetapan harga berbasis risiko.	JM
	b) Membuka layanan bisnis pemerintah bagi para penyedia layanan yang paling mampu, terlepas dari jenis kepemilikannya.	JP
	c) Memperluas penjaminan kredit parsial bagi UMKM dan mendukung kebijakan kelulusan yang efektif dari program KUR.	JP

2. <i>Memperkuat kerangka kepailitan</i>	a) Memberikan insentif terhadap restrukturisasi informal, seperti langkah-langkah di luar pengadilan, yang tidak menggunakan sistem pengadilan untuk mengatasi kesulitan keuangan.	JM
	b) Memastikan perlindungan yang memadai atas kepentingan kreditur melalui perubahan-perubahan utama Undang-Undang Kepailitan.	JP
3. <i>Melindungi konsumen</i>	a) Menerapkan perundang-undangan dan peraturan perlindungan konsumen keuangan yang dipantau dan ditegakkan melalui pengawasan perilaku pasar (<i>market conduct supervision</i> , MCS).	JP
	b) Memfinalisasikan undang-undang perlindungan data pribadi, yang saat ini tertunda sejak tahun 2019.	JP
III.	Meningkatkan kapasitas untuk menahan guncangan finansial dan non-finansial	
1. <i>Peningkatan efektivitas pengawasan sektor keuangan</i>	a) Mengatasi kesenjangan dan keterbatasan dalam pengawasan konglomerasi keuangan.	JP
	b) Meningkatkan perlindungan hukum bagi pengawas keuangan.	JM
2. <i>Memperkuat kerangka kesiapan krisis dan penyelesaian/resolusi</i>	a) Meningkatkan kerangka hukum untuk menetapkan sistem penyelesaian/resolusi permasalahan bank dan koordinasi antar-lembaga yang efektif	JP
	b) Memberikan pengaturan yang jelas untuk pendanaan penyelesaian/resolusi, termasuk ketentuan untuk pendanaan diluar yang biasa bila diperlukan.	JM
3. <i>Mendorong pengelolaan risiko terkait iklim dan bencana alam</i>	a) Mengembangkan kebijakan-kebijakan (termasuk penilaian, pengungkapan dan pelaporan) untuk mengelola risiko-risiko terkait iklim untuk sektor keuangan.	JP
	b) Memperdalam pasar asuransi bencana untuk memberikan jasa pengelolaan risiko keuangan kepada pemerintah, bisnis, dan rumah tangga.	JM

Catatan: JP: Jangka Pendek sampai dengan 1 Tahun; JM: Jangka Menengah hingga 1 – 3 tahun.