

## Tax Amnesty dan Menteri Keuangan Baru Picu Optimisme

Oleh: Irfani Fithria dan Fithra Faisal Hastiadi

### Pendahuluan

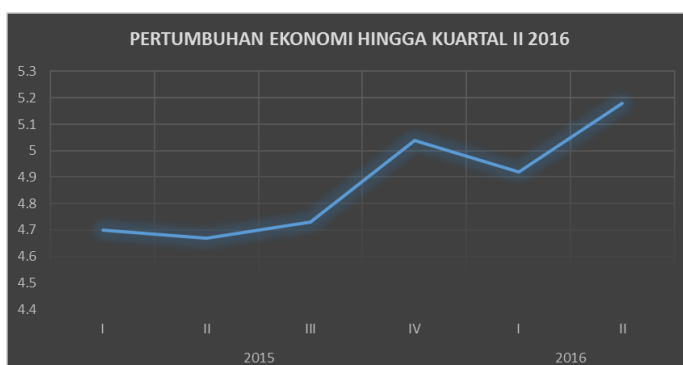
Kuartal III 2016 disambut dengan optimism tinggi karena masa kelam perekonomian Indonesia berangsur reda. Adalah pertumbuhan ekonomi pada kuartal II yang memberikan nuansa positif tersebut. Beberapa peristiwa penting juga turut terjadi pada kuartal III, pergantian Menteri Keuangan, dimulainya program Tax Amnesty (TA), kebijakan pemotongan anggaran oleh Menteri Keuangan yang baru serta dikeluarkannya BI 7-Day (Reverse) Repo rate menggantikan BI Rate (SBI 12 bulan).

### Pertumbuhan Ekonomi

Setelah angka pertumbuhan ekonomi pada kuartal I 2016 sempat meleset di bawah target, pada kuartal II 2016 ini angka pertumbuhan ekonomi justru meningkat di atas prediksi. Angka realisasi pertumbuhan tersebut sesuai dengan prediksi yang dilakukan oleh RPM FEB UI dalam Quarterly Report edisi sebelumnya yang menyatakan bahwa angka pertumbuhan ekonomi di kuartal II akan bouncing di angka sekitar 5.1%. Bank Indonesia sebelumnya memprediksikan bahwa angka pertumbuhan ekonomi kuartal II akan tumbuh sekitar 4.94%. Secara kumulatif, pada semester I 2016 angka pertumbuhan ekonomi adalah sebesar 5.04%.

Faktor yang mendorong naiknya pertumbuhan ekonomi tersebut tidak hanya didorong dari sisi domestik tetapi juga berasal dari faktor eksternal. Dari sisi domestik mulai naiknya realisasi pengeluaran pemerintah memberikan kontribusi yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Meskipun Menteri Keuangan yang baru menerapkan pemotongan anggaran di beberapa pos, akan tetapi sektor infrastruktur tetap menjadi sektor prioritas yang tidak mengalami pemotongan. Hal ini membuat investor memiliki ekspektasi positif meskipun tetap mengawasi dampak pemotongan anggaran tersebut terhadap perekonomian untuk beberapa waktu mendatang.

Gambar 1. Pertumbuhan Ekonomi



Sumber : BPS

Adanya faktor musiman membuat panen raya yang biasanya terjadi di bulan juni menjadi tertunda ke bulan berikutnya sehingga turut menjadi faktor pendorong naiknya pertumbuhan ekonomi. *Rally* Kebijakan ekspansi moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia mulai dari bulan Juni turut menjadi pendorong meskipun belum dampaknya belum terlalu kuat.

Lebih lanjut, keberhasilan program TA dalam menarik dana repatriasi dan bertambahnya kas Negara dari uang tebusan TA memberikan dorongan yang cukup bagi pertumbuhan ekonomi di kuartal III. Hasil proyeksi RPM FEB UI menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi di kuartal III akan mencapai 5.25%.

Dari sisi eksternal, faktor yang berpengaruh adalah mulai stabilnya perekonomian di beberapa negara Asia dan negara mitra dagang Indonesia termasuk Tiongkok. Selain itu, mulai naiknya harga komoditas non migas dan mulai naiknya minyak mentah di pasar internasional turut berkontribusi dalam mendorong naiknya kinerja ekspor sehingga membawa dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi di kuartal II ini. Selain itu, BPS juga mencatat adanya peningkatan kunjungan wisata mancanegara ke Indonesia yang meningkat di kuartal II. Hal ini adalah wujud dari kerja keras yang dilakukan oleh Kementerian Pariwisata dan Kebudayaan yang gencar melakukan promosi baik di dalam negeri maupun ke luar negeri.

Selain itu, pada kuartal II 2016 neraca pembayaran Indonesia berada di posisi surplus. Kondisi ini terjadi akibat menurunnya defisit neraca berjalan dan naiknya surplus neraca modal dan finansial. Penurunan defisit neraca berjalan didorong oleh peningkatan ekspor non migas yang lebih besar dari impor non migas sehingga angka net ekspor tercatat mengalami surplus.

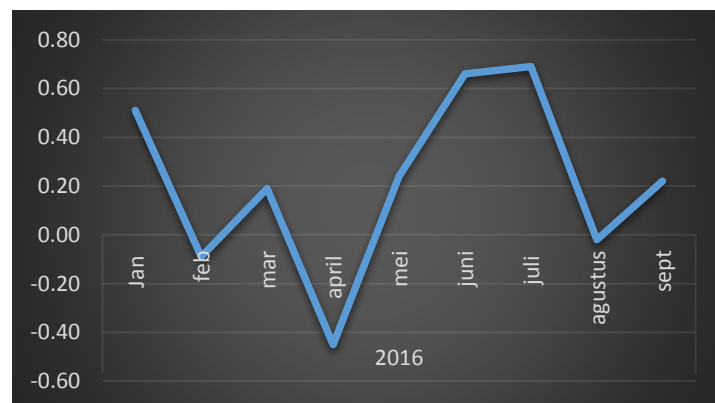
## Inflasi

Berdasarkan data yang dirilis oleh BPS, inflasi pada bulan Juli adalah sebesar 0.69% dan angka inflasi tahunan adalah sebesar 3.21%. Angka inflasi ini naik jika dibandingkan dengan bulan Juni sebesar 0.66%, akan tetapi meskipun demikian angka inflasi ini masih di bawah angka 1%. Selain itu, angka inflasi Juli ini juga tercatat merupakan angka terendah selama periode 5 tahun terakhir yang dicatat oleh BPS. Rendahnya angka inflasi ini disebabkan karena hari raya Idul Fitri yang jatuh di awal bulan sehingga dampak inflasi lebih dirasakan di bulan sebelumnya. Adanya hari raya dan tradisi mudik yang dilakukan membuat sektor transportasi, jasa dan keuangan serta bahan makanan menjadi dua faktor yang menyumbang inflasi paling besar di bulan Juli.

Di bulan Agustus, terjadi penurunan yang cukup tajam dimana pada bulan ini justru terjadi deflasi sebesar 0.02% sehingga inflasi tahunan dari Januari-Agustus turun menjadi 2.79% dari sebelumnya sebesar 3.21%. Berkebalikan dengan bulan Juli, jika sebelumnya sektor bahan makanan dan transportasi menjadi faktor yang menyumbang terjadinya inflasi, pada bulan Agustus ini kedua sektor tersebut justru menjadi faktor yang menyebabkan terjadinya deflasi. Faktor hari raya yang terjadi di awal bulan, membuat kondisi harga-harga pasca lebaran cenderung turun terutama untuk harga-harga bahan makanan yang sempat naik sebelumnya dan harga tiket transportasi seperti pesawat, kereta api dan sebagainya.

Sedangkan pada bulan September, data inflasi yang baru saja dirilis oleh BPS beberapa waktu lalu mencatat angka inflasi bulanan sebesar 0.22% sehingga laju inflasi tahunan menjadi 3.07%. BI masih optimis bahwa angka inflasi sampai dengan akhir tahun 2016 akan masih di bawah kisaran antara 3% - 4%. Kenaikan inflasi di bulan ini disebabkan oleh biaya pendidikan tinggi dimana bulan September biasanya merupakan bulan dimulainya tahun ajaran baru di perguruan tinggi. Selain itu, inflasi juga disebabkan oleh naiknya harga sewa rumah dan kenaikan harga rokok.

Gambar 2. Inflasi

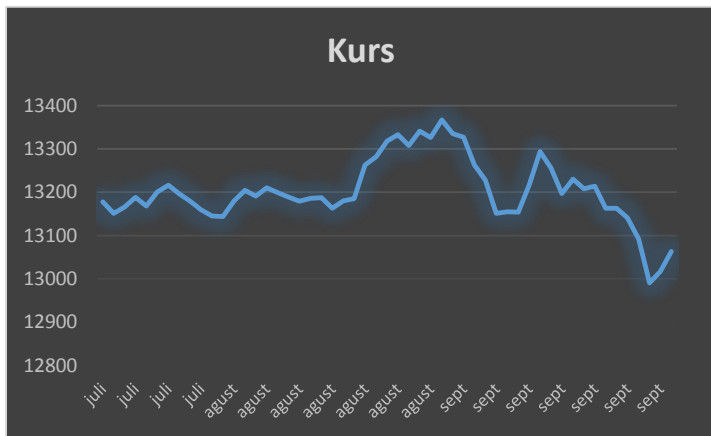


Sumber : BPS

## Nilai Tukar

Pergerakan kurs pada pertengahan bulan Juli masih cenderung ditutup melemah. Hal ini dipengaruhi oleh kondisi eksternal khususnya terkait kebijakan yang diambil oleh pemerintah Inggris dan adanya meeting pertama yang akan diselenggarakan oleh European Central Bank (ECB) pasca Brexit. Hasil meeting tersebut diperkirakan akan mempengaruhi pergerakan Euro. Transisi kepemimpinan Inggris yang berjalan cukup cepat dari Perdana Menteri David Cameron ke Theresa May yang cenderung pro 'remain' membuat publik membuat ekspektasi positif sehingga nilai Poundsterling mengalami penguatan.

Gambar 3. Nilai Tukar



Sumber : BI

Menjelang akhir bulan Juli, pergerakan kurs Rupiah terhadap USD juga masih cenderung menunjukkan posisi terdepresiasi. Akan tetapi, posisi Rupiah kembali rebound pasca pemerintah mengumumkan reshuffle cabinet dan diangkatnya kembali Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan direspon secara positif oleh pelaku pasar dan berdampak signifikan dalam mempengaruhi penguatan Rupiah di akhir bulan Juli. Kebijakan the Fed yang belum mengubah suku bunga acuannya serta dipangkasnya prediksi pertumbuhan ekonomi global menjadi faktor eksternal yang membuat USD melemah sehingga posisi Rupiah dapat bertahan di zona hijau.

Awal bulan Agustus posisi kurs Rupiah terhadap USD masih bertahan menguat mengikuti tren sebelumnya. Kondisi ini menyusul pasca dirilisnya data perekonomian AS yang masih belum terlalu menggembirakan dan dari sisi domestik data pertumbuhan ekonomi yang dirilis oleh BPS menunjukkan tren kenaikan di luar prediksi para analis yang hanya memperkirakan angka pertumbuhan kuartal II tidak lebih dari 5%. Meskipun selama beberapa waktu Rupiah mengalami pergerakan yang cukup variatif, akan tetapi hingga pertengahan Agustus Posisi Rupiah masih bertahan menguat menyusul posisi USD yang cenderung melemah terhadap beberapa mata uang lainnya dan lambatnya perbaikan data perekonomian AS khususnya menyangkut masih rendahnya penjualan retail meskipun data pekerjaan yang dirilis sebelumnya menunjukkan perbaikan.

Pada periode menjelang bulan Agustus 2016, Rupiah justru berbalik mengalami tekanan sehingga posisinya cenderung berada di zona merah. Pasar masih menantikan kepastian perkembangan perekonomian AS menjelang meeting the Fed yang akan segera digelar akhir bulan. Selain itu, masih rendahnya aliran dana masuk dari program tax amnesty juga turut menjadi faktor yang menyeret Rupiah ke zona merah meskipun dapat ditekan dengan penetapan kebijakan 7-days reverse repo rate oleh BI dan membaiknya kondisi makro. Pasca rapat yang digelar the Fed di akhir bulan Agustus telah mendorong ekspektasi positif dinaikkannya suku

bunga acuan di bulan September, membuat USD bergerak menguat dan hal ini mendorong Rupiah bertahan di posisi melemah hingga akhir bulan Agustus.

Pada pembukaan awal bulan September, Rupiah bergerak ke level yang menggembirakan dan ditutup terapresiasi sebesar 31 poin pada tanggal 1 September. Tren penguatan Rupiah tersebut masih terus terjadi hingga pertengahan September bahkan Rupiah sempat berada pada kisaran 13.069 hampir meninggalkan kisaran 13.100. Meskipun sempat mengalami pelemahan pada periode berikutnya akan tetapi pelemahan tersebut tidak terlalu mengkhawatirkan. Pada akhir September, Rupiah kembali berjaya yang diindikasikan sebagai dampak keberhasilan tax amnesty yang mulai disambut positif sehingga terjadi capital inflow yang cukup signifikan dan didukung oleh perbaikan kondisi makroekonomi Indonesia. Akan tetapi, pada penutupan akhir bulan September berbalik melemah kembali ke posisi sebelumnya di kisaran 13.100. Hal ini lebih didominasi oleh pengaruh faktor eksternal setelah dirilisnya data perekonomian AS yang menunjukkan adanya kenaikan pertumbuhan ekonomi di kuartal II dan dipengaruhi oleh sentimen data ekonomi dan kebijakan suku bunga oleh bank sentral Jepang.

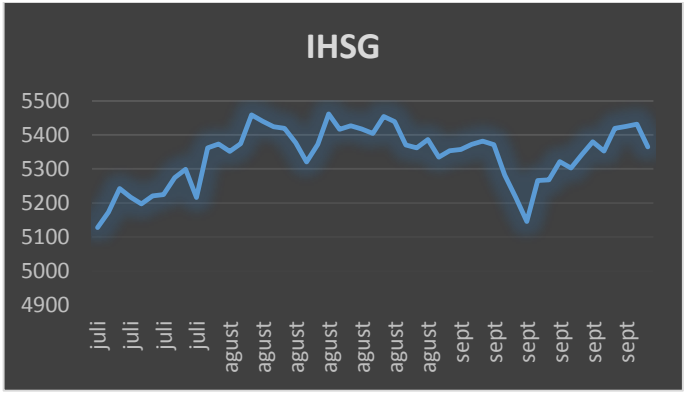
### IHSG

Pergerakan IHSG pada pertengahan bulan Juli berada di zona hijau dan nilainya terus merangkak naik hingga menjelang akhir bulan. Sentimen positif terkait pelaksanaan tax amnesty mendorong indeks bergerak naik serta adanya reshuffle kabinet yang kembali mengangkat Sri Mulyani membuat pasar optimis terhadap perkembangan ekonomi ke depan. Meskipun demikian laju IHSG masih rentan dibayangi oleh aksi profit taking yang dilakukan oleh pasar.

Dirilisnya data makroekonomi dimana angka pertumbuhan ekonomi tercatat di kisaran 5% dan angka inflasi yang cukup rendah membuat pasar masih memberi sentimen positif sehingga IHSG bertahan di zona hijau di bulan Agustus. Tren positif tersebut juga didorong dengan mulai naiknya aliran dana masuk seiring berjalannya program tax amnesty dimana pada awal pelaksanaannya masih belum mendapat banyak respon positif. Bahkan di bulan Agustus, IHSG mencatatkan rekor indeks tertinggi yang mencapai kisaran 5.400. Dari sisi eksternal, mulai naiknya harga komoditas dan harga minyak membuat beberapa saham berbasis komoditas dan minyak kembali dilirik sehingga turut menopang penguatan indeks IHSG. Pasca rapat yang digelar oleh the Fed yang mengisyaratkan akan adanya kenaikan suku bunga di bulan September membuat hampir semua pasar bursa di Asia melemah, tak terkecuali Indonesia sehingga pada akhir Agustus indeks ditutup melemah di kisaran 5.300.

Pada awal bulan September, pergerakan IHSG masih melanjutkan pelemahan di akhir bulan sebelumnya meskipun data inflasi yang dirilis oleh BPS menunjukkan kondisi makroekonomi yang kondusif. Pelemahan IHSG masih cenderung terjadi hingga pertengahan September bahkan IHSG sempat terkoreksi cukup dalam dan memimpin pelemahan indeks bursa Asia hingga ke level 5.146. Dari sisi domestik, sentimen negatif terjadi seiring dengan dirubahnya asumsi makroekonomi dalam RAPBN yang kembali memangkas target angka pertumbuhan ekonomi menjadi 5.1%. Sedangkan di pasar bursa sendiri palaku pasar masih cenderung menahan keputusan untuk beli, akan tetapi di sisi lain pelaku asing cenderung melakukan aksi jual. Belum pastinya stimulus bank sentral global termasuk AS dan Jepang menjadi faktor eksternal yang membayangi IHSG masih bertahan di zona merah.

Gambar 3. IHSG



Sumber : BEJ

Jelang akhir September, IHSG mulai menampakkan adanya perbaikan kinerja dengan naiknya indeks kembali ke kisaran 5.400. Keputusan the Fed untuk tetap mempertahankan suku bunga acuan dan masih akan berlanjutnya program stimulus moneter yang akan dilakukan bank sentral Jepang ketidakpastian di pasar global sedikit mereda sehingga turut membawa dampak positif terhadap naiknya indeks IHSG. Penguatan ini juga didukung oleh kebijakan yang dikeluarkan BI dengan memangkas suku bunga acuan yang sekarang menggunakan 7-days Repo Rate dari angka 5.25% menjadi 5%. Naiknya arus dana masuk terutama dana repatriasi sebagai imbas pelaksanaan tax amnesty juga menjadi katalis berjayanya IHSG di pasar saham.

**Penutup**

Tren positif tampaknya masih akan berlangsung hingga akhir tahun. Data-data pertumbuhan ekonomi, Inflasi, dan Nilai tukar yang didapat hingga kuartal III menunjukkan gejala *bouncing* yang cukup signifikan. Adapun Pekerjaan rumah terbesar bagi pemerintah dan Bank Indonesia adalah dengan merancang bauran kebijakan yang efektif untuk dapat melanjutkan momentum positif pertumbuhan ekonomi tanpa menimbulkan gejolak yang berlebihan pada nilai tuka