

## Angka-Angka Penting

- Pertumbuhan PDB (Q2 '20)  
**-5,32%**
- Inflasi (y.o.y. Okt '20)  
**1,44%**
- Pertumbuhan Kredit (yoy. Agst '20)  
**1,04%**
- BI Reverse Repo Rate (7-day, Okt '20)  
**4,00%**
- Defisit Neraca Transaksi Berjalan (Triwulan-II 2020)  
**-1,20%**
- IDR/USD (Okt '20)  
**IDR14.758**

Laporan bulanan dan kuartalan kami distribusikan secara gratis. Untuk berlangganan, silahkan pindai QR code di bawah ini



atau ikuti tautan  
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

## Macroeconomic & Financial Sector Policy Research

**Jahen F. Rezki, Ph.D.**  
jahen@lpem-feui.org

**Syahda Sabrina**  
syahda.sabrina@lpem-feui.org

**Nauli A. Desdiani**  
nauli.desdiani@lpem-feui.org

**Teuku Riefky**  
teuku.riefky@lpem-feui.org

**Amalia Cesarina**  
amalia.cesarina@lpem-feui.org

**Meila Husna**  
meila.husna@lpem-feui.org

## “The Great Escape”:

### Covid-19 di Jangka Pendek dan *Middle-Income Trap* di Jangka Panjang

#### Ringkasan

- Dengan berlanjutnya pandemi hingga akhir tahun, pertumbuhan PDB pada Triwulan-III 2020 diperkirakan mencapai -3,9% hingga -2,8%; sekitar -2,2% hingga -0,9% untuk keseluruhan tahun 2020.
- Jatuhnya Indonesia ke status ‘resesi’ seiring hampir pastinya pertumbuhan ekonomi negatif selama dua triwulan beruntun harusnya tidak perlu terlalu dikhawatirkan; yang lebih penting adalah fokus untuk menangani krisis kesehatan.
- Kemungkinan pertumbuhan ekonomi dapat dipercepat dan dipertahankan dalam jangka panjang akan sangat bergantung pada investasi yang berperan penting untuk industrialisasi dengan tujuan meningkatkan nilai tambah dari output. Untuk menarik investasi, efisiensi di pasar tenaga kerja merupakan salah satu faktor krusial yang juga akan membantu menjaga kesejahteraan tenaga kerja.
- Penurunan kegiatan ekonomi terlihat lebih jelas pada Triwulan-II 2020 dengan sektor-sektor penyumbang utama mengalami pertumbuhan negatif yang lebih dalam.
- Inflasi yang rendah menunjukkan bahwa permintaan agregat masih pada level terendah selama pandemi dan tidak ada tanda pasti bahwa krisis akan berakhir dalam waktu dekat.
- Perbaiki perdagangan yang signifikan kemungkinan tidak akan tercapai, setidaknya dalam beberapa bulan ke depan, sebagaimana pandemi tidak akan hilang sepenuhnya dalam waktu dekat dan munculnya kembali pandemi Covid-19 di beberapa negara yang sudah pulih sangat mungkin terjadi.

Aktivitas ekonomi terus merosot pada Triwulan-II 2020 dimana pertumbuhan ekonomi anjlok menjadi -5,32% (y.o.y), jauh lebih rendah dibandingkan pertumbuhan positif pada Triwulan-I 2020 sebesar 2,97%. Krisis kesehatan telah menghentikan perekonomian di hampir semua sektor ekonomi dengan tiga sektor teratas perekonomian Indonesia (manufaktur, perdagangan grosir & eceran, dan konstruksi) mengalami pertumbuhan negatif yang lebih besar dibandingkan dengan perekonomian secara keseluruhan. Selain itu, perlambatan ekonomi juga tercermin dari sisi pengeluaran, dimana pertumbuhan konsumsi rumah tangga turun menjadi -5,51% (y.o.y) dari pertumbuhan positif pada Triwulan-I 2020 sebesar 2,84%. Pembatasan mobilitas, perilaku kehati-hatian, dan hilangnya pendapatan tenaga kerja telah menyebabkan kontraksi yang tajam di hampir semua sub sektor konsumsi, kecuali konsumsi di bidang kesehatan & pendidikan dan peralatan. Terbatasnya kegiatan usaha dan konsumsi rumah tangga berkontribusi pada lambatnya pertumbuhan kredit. Rendahnya angka inflasi juga menegaskan bahwa permintaan agregat masih berada pada level terendah. Sementara dari sektor eksternal, perdagangan terus menurun dari level sebelum pandemi akibat penurunan permintaan dan penawaran global, meskipun angka tersebut telah sedikit membaik sejak Juli yang tercatat dengan pertumbuhan bulanan yang positif. Bagaimanapun, penurunan impor yang lebih dalam daripada ekspor telah berkontribusi pada surplus neraca perdagangan dan penurunan CAD yang mencapai US\$-2,9 miliar atau setara dengan -1,2% dari PDB pada Triwulan-II 2020.

Tabel 1: Proyeksi PDB LPEM FEB UI

Triwulan-III 2020	FY 2020	FY 2021
-3,9% s.d -2,8%	-2,2% s.d -0,9%	4,7% s.d 5,5%

Kami melihat bahwa tekanan eksternal akan bertahan di sisa kuartal tahun 2020 karena potensi munculnya kembali pandemi Covid-19 di beberapa negara yang sudah pulih semakin meningkat. Jika permintaan global kembali turun, CAD akan tetap berada di antara 1,2-1,5% dari PDB di Triwulan-III 2020 dan untuk FY2020. Dari sisi domestik, masyarakat masih menahan konsumsi hingga ke tingkat pra pandemi. Oleh karena itu, tanda-tanda perbaikan daya beli masih terbatas, setidaknya untuk beberapa bulan ke depan, karena belum



ada keyakinan sampai kapan krisis ini akan terjadi. Cukup dapat dipastikan bahwa perekonomian masih akan mengalami tekanan setidaknya untuk tahun ini; Dengan demikian, kami memperkirakan bahwa pertumbuhan PDB untuk Triwulan-III 2020 dan FY2020 akan berada di wilayah negatif. Pertumbuhan ekonomi diperkirakan mencapai -3,9% hingga -2,8% pada Triwulan-III 2020; membuat pertumbuhan untuk FY2020 sekitar sekitar -2,2% hingga -0,9%. Selama masa sulit ini, fokus dan implementasi strategi penanggulangan virus akan sangat berperan penting dalam kondisi perekonomian Indonesia. Sebagaimana dibuktikan oleh banyak negara yang sudah jauh di depan kita dalam hal pemulihan bahwa tidak mungkin mencapai pemulihan ekonomi tanpa pemulihan kesehatan. Apabila krisis kesehatan telah ditangani dan strategi pemulihan melalui stimulus moneter dan fiskal telah dilaksanakan secara efektif, kami memperkirakan pertumbuhan PDB akan kembali ke wilayah positif dan dapat mencapai level pra-pandemi pada tahun 2021.

### Jalan Menuju Status 'High-Income Country': Cukupkah Pertumbuhan Kita?

#### *'Trapped in the Middle'*

"Man is an animal that makes bargains: no other animal does this – no dog exchanges bones with another." tulis Adam Smith lebih dari 200 tahun lalu, yang menyampaikan bahwa melakukan aktivitas ekonomi adalah salah satu sifat dasar manusia. Dari perspektif yang lebih luas, Adam Smit juga menulis: "No society can flourish of which the greater part is poor and miserable." Kedua kutipan tersebut dituangkan dalam manifesto yang sama berjudul 'An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations', atau yang lebih dikenal dengan judul 'the Wealth of Nations', yang menjadi dasar filosofis dari ekonomi sebagai sebuah cabang keilmuan dan dianggap sebagai kerangka fundamental dari mazhab ekonomi klasik. Sejak saat itu, karya Adam Smith telah menggerakkan banyak konsep progresif dalam era ekonomi modern, termasuk salah satunya adalah konsep 'Specialization'. Dalam konteks ketenagakerjaan, spesialisasi merupakan fondasi dari sistem pembagian tenaga kerja berdasarkan tingkat keahliannya. Pada level nasional, konsep ini berperan sebagai dasar dari konsep 'globalisasi', dimana, secara teori, sebuah negara akan memproduksi jenis barang dan jasa tertentu yang negara tersebut memiliki efisiensi lebih ketimbang negara lainnya dalam memproduksi produk tersebut, dan membeli dari negara lain barang-barang yang dibutuhkan dari negara yang memiliki kemampuan produksi paling efisien terhadap produk tersebut.

Dalam era modern, negara, perusahaan, dan agen ekonomi lainnya di seluruh dunia akan menempatkan pertumbuhan ekonomi sebagai salah satu agenda utamanya karena dianggap memiliki peran yang krusial untuk mencapai kesejahteraan di jangka panjang. Namun, jalan untuk mencapai pertumbuhan ekonomi jangka panjang terhitung rumit. Dinamika dari aspek politis, geografis and sosiekonomi (disamping aspek-aspek lainnya) menentukan arah pertumbuhan ekonomi suatu negara, dimana aspek-aspek tersebut tumbuh semakin rumit seiring berjalannya waktu. Saat beberapa negara barat, seperti A.S., dan beberapa negara Eropa Barat, mampu menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang stabil di masa lampau dan mencapai status 'high-income countries', banyak negara-negara berkembang yang masih berjuang untuk menjaga dan meningkatkan pertumbuhannya secara konsisten, termasuk Indonesia.

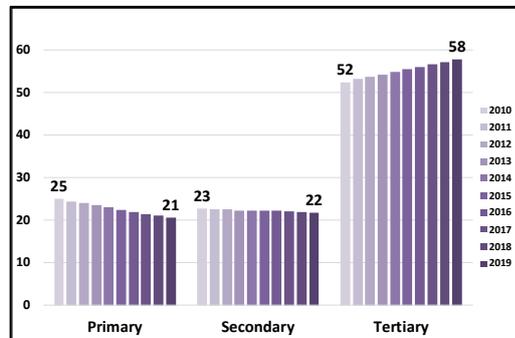
Melihat sejarahnya, Indonesia telah beberapa kali mengalami perubahan kondisi ekonomi yang drastis, didorong oleh pergolakan kondisi politik, perubahan formasi struktural, dan ketergantungan akan komoditas alamiah. Sebagai negara dengan penduduk terbesar keempat di dunia dan perekonomian terbesar ketujuh di dunia (dalam PPP), Indonesia mengalami penurunan ekonomi secara terus-menerus sebelum pertengahan periode 1960an (Van der Eng, 2002) dan pada saat itu dianggap sebagai salah satu negara termiskin di dunia. Tetapi, terjadi perubahan yang fenomenal dimana setelah 1966, Indonesia mengalami pertumbuhan ekonomi yang dahsyat untuk tiga decade kedepan dan mampu mencapai ukuran ekonomi empat kali lebih besar selama periode tersebut dan dianggap sebagai 'Keajaiban Ekonomi Asia Timur' sebelum terjadinya krisis di tahun 1997. Sama menakjubkannya seperti

krisis sebelumnya, ekonomi Indonesia mampu pulih dengan cepat dan sudah Kembali ke tingkat pertumbuhan ekonomi yang cukup kuat di level 5-6% sejak tahun 2000 hingga sekarang. Selama periode tersebut, mesin pertumbuhan ekonomi Indonesia masih didorong oleh komoditas dan sumber daya alam (e.g. batubara, minyak bumi, produk sawit), didukung oleh proses industrialisasi.

Tetapi, capaian historis dari pertumbuhan ekonomi tinggi dan kemajuan industrialisasi masih jauh dari cukup untuk Indonesia bisa mencapai status *'high-income country'*. Risiko masuk ke dalam *'middle-income trap'* memunculkan beberapa tantangan untuk mencapai status tersebut. Sayangnya, beberapa tanda akan fenomena *'middle-income trap'* – ditandai dengan rendahnya pertumbuhan investasi, melambatnya pertumbuhan sektor manufaktur, terbatasnya diversifikasi industri, dan buruknya kondisi pasar ketenagakerjaan – sedikit banyak terefleksikan dari kondisi Indonesia saat ini. Fase ini lumrah terjadi saat suatu negara berada dalam tahap transisi dari pertumbuhan yang berbasis sumber daya alam menuju pertumbuhan yang lebih memiliki nilai tambah. Apabila suatu negara gagal dalam melakukan transisi ini dengan strategi pertumbuhan yang lebih berkesinambungan (didorong oleh inovasi, pertumbuhan industri yang kuat, dan peningkatan produktivitas), negara tersebut kemungkinan besar akan terperangkap dalam status *'middle-income country'* selama bertahun-tahun (e.g. Brazil dan Arab Saudi). Di sisi lain, negara yang mampu lepas dari *'middle-income trap'* seperti Jepang dan Korea Selatan, sukses dalam mengimplementasikan kebijakan industrialisasi dan pergeseran secara struktural dengan mendorong pertumbuhan industri melampaui kondisi dasarnya. Pertumbuhan tinggi secara berkesinambungan yang dimiliki oleh negara-negara tersebut dicirikan oleh perusahaan-perusahaan yang lebih inovatif dan lebih maju secara teknologi, perbaikan secara substansial dalam keahlian tenaga kerjanya, dan produksi yang memiliki nilai tambah lebih dalam perekonomiannya.

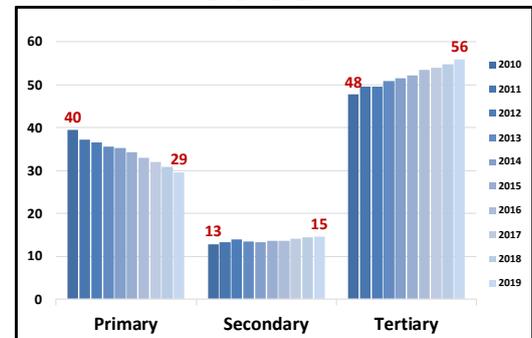
Secara umum, ekonomi Indonesia diklasifikasikan menjadi tiga sektor utama yaitu primer (pertanian dan pertambangan), sekunder (manufaktur), dan tersier (perdagangan, jasa, dan lainnya). Selama periode 2010 hingga 2019, proporsi kontribusi PDB dan sektor sekunder sedikit menurun (dari 23% di 2010 menjadi 22% di 2019) (gambar A), sedangkan proporsi tenaga kerja di sektor tersebut meningkat (dari 13% di 2010 menjadi 15% di 2019) (Gambar B). Fenomena ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan yang cenderung stagnan dari sektor manufaktur dibarengi dengan penurunan drastis dari produktivitas tenaga kerja di sektor tersebut. Serupa, pertanda penurunan produktivitas tenaga kerja juga ditunjukkan oleh sektor tersier dimana proporsi tenaga kerja meningkat lebih pesat ketimbang kontribusi sektor tersebut dalam PDB nasional. Di sisi lain, kontribusi sektor primer terhadap PDB Indonesia turun secara stabil dari sekitar 25% di tahun 2010 ke 21% di tahun 2019. Sedangkan proporsi tenaga kerja di sektor ini menurun cepat ke 29% di 2019, dari sekitar 40% di 2010, mengindikasikan peningkatan produktivitas di sektor tersebut. Tetapi, peningkatan produktivitas tenaga kerja di sektor primer bisa jadi tidak membantu banyak dalam proses lepas dari *'middle-income trap'* mengingat sektor ini memiliki nilai tambah yang relatif rendah dan pertumbuhan sektornya sangat bergantung pada harga komoditas.

**Gambar A: Proporsi PDB per Sektor (%), 2010-2019**



Sumber: CEIC

**Gambar B: Proporsi Tenaga Kerja Per Sektor (%), 2010-2019**



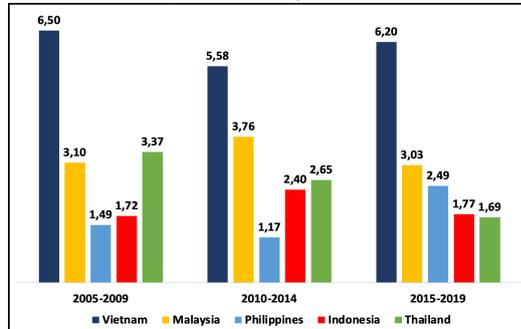
Sumber: CEIC

### Hambatan Investasi

Terkait dengan kondisi investasi saat ini, Indonesia telah mencapai pertumbuhan ekonomi yang stabil namun dengan pertumbuhan investasi yang menurun. Pemulihan ekonomi secara bertahap sejak krisis keuangan Asia sebagian besar didorong oleh komoditas dan relatif tidak berkelanjutan; oleh karena itu, diperlukan investasi di sektor industri dengan nilai tambah yang lebih tinggi. Secara historis dalam sepuluh tahun terakhir, investasi rata-rata berkontribusi sebesar 32% terhadap PDB Indonesia, relatif lebih tinggi dibandingkan negara ASEAN lainnya, Malaysia (24%), Thailand (24%), Vietnam (25%), Filipina (23%), tetapi dengan tren yang cenderung stagnan. Namun, pertumbuhan investasi Indonesia telah menurun tajam dari sekitar 9% di tahun 2010 menjadi hanya sekitar 4% di tahun 2019, sementara negara-negara tetangga lainnya seperti Vietnam dan Thailand terus mengalami lonjakan pertumbuhan investasi – bahkan mencapai pertumbuhan dua digit. Hal ini dapat menjadi peringatan dini atas ketidakmenarikannya iklim investasi dan bisnis terhadap Indonesia dibandingkan negara-negara ASEAN lainnya.

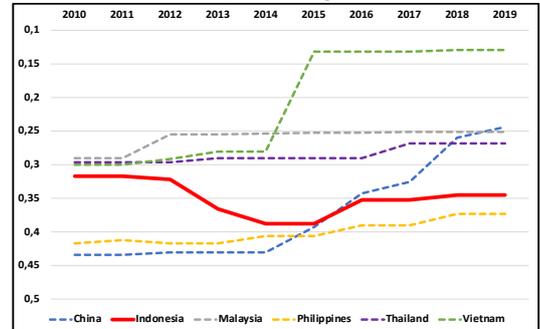
Penanaman Modal Asing (PMA) telah banyak dibahas secara ekstensif dalam literatur sebagai sumber penting alih teknologi dan peningkatan efisiensi serta pertumbuhan ekonomi. Data terkini menunjukkan bahwa PMA Indonesia relatif lebih rendah dibandingkan negara-negara ASEAN lainnya, terutama selama 2015-2019 dimana rata-rata PMA hanya 1,7% terhadap PDB. Indonesia juga memiliki kebijakan terhadap PMA yang relatif ketat, tercermin dari indeks keketatan (*restrictiveness*) PMA yang lebih tinggi dibanding negara-negara lain (Gambar D). Sebaliknya, Vietnam memiliki indeks keketatan PMA yang sangat rendah. Hal ini menunjukkan bahwa Vietnam cenderung memiliki kebijakan yang lebih terbuka terhadap investasi asing, sedangkan Indonesia belum mengalami kemajuan yang signifikan, sehingga menimbulkan tantangan yang signifikan bagi daya saingnya. Selain stabilitas makroekonomi, SDM, atau perkembangan sektor keuangan, kualitas kelembagaan juga berperan penting dalam menarik PMA yang menjadi isu sentral yang dihadapi Indonesia saat ini. Beberapa hambatan utama bagi investor asing antara lain regulasi yang sangat kompleks di Indonesia, banyaknya regulasi yang tumpang tindih di tingkat pusat dan daerah, dan praktik korupsi. Banyaknya aturan meningkatkan biaya transaksi bisnis dan menghambat investasi, sehingga memicu adanya praktik korupsi dan aktivitas mencari keuntungan. Terlalu banyak peraturan pada akhirnya memaksa perusahaan untuk melakukan pembayaran ilegal atau penyuapan untuk mempercepat proses mendapatkan izin dan koneksi ke layanan publik. Oleh karena itu, peningkatan kualitas peraturan dan supremasi hukum, penegakan kontrak dan hak milik yang jelas, serta pengendalian korupsi harus ditangani secara menyeluruh; jika tidak, Indonesia akan terus kesulitan untuk menarik investor asing.

**Gambar C: Penanaman Modal Asing (PMA) (% terhadap PDB)**



Sumber: The World Bank Database

**Gambar D: Indeks Keketatan PMA (0 = Terbuka, 1 = Sangat restriktif)**

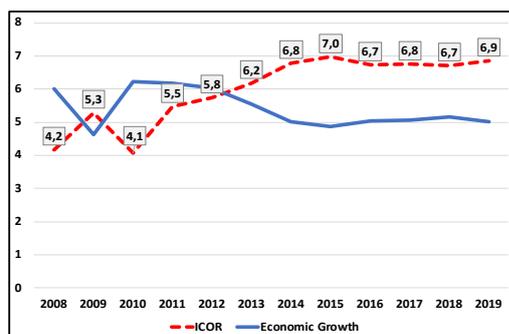


Sumber: OECD

Di sisi lain, tingkat *Incremental Capital to Output Ratio* (ICOR) Indonesia jauh lebih tinggi dibandingkan negara *peers*. Gambar E menunjukkan bahwa nilai ICOR telah memburuk selama sepuluh tahun terakhir dari 4,1 pada tahun 2010 menjadi 6,9 di tahun 2019. Sementara itu, negara berkembang lainnya memiliki tingkat ICOR hanya sekitar 3%. ICOR yang lebih tinggi menunjukkan bahwa tambahan modal yang diinvestasikan menghasilkan output yang lebih sedikit; Sederhananya, investasi yang dikeluarkan lebih tidak efisien dalam menghasilkan output. Selain itu, ada dua faktor yang mendorong tingginya ICOR. Pertama, menurut Schumpeter (1912) dan Romer (1990), peningkatan ICOR disebabkan oleh menurunnya penilaian kesiapan teknologi dan kurangnya kapasitas dan kualitas sumber daya manusia untuk berinovasi dalam memanfaatkan investasi yang masuk. Kedua, investasi yang ada saat ini adalah investasi padat modal yang tinggi, yang hasilnya hanya dapat dilihat dalam jangka panjang, seperti investasi di bidang infrastruktur. Jadi, meskipun nilai ICOR mungkin tidak menceritakan keseluruhan produktivitas investasi (terutama dalam jangka pendek), dinamika nilai ICOR akan berfungsi sebagai indikator apakah modal yang ditanamkan di masa lalu dapat diterjemahkan ke dalam produktivitas riil dan peningkatan kesejahteraan.

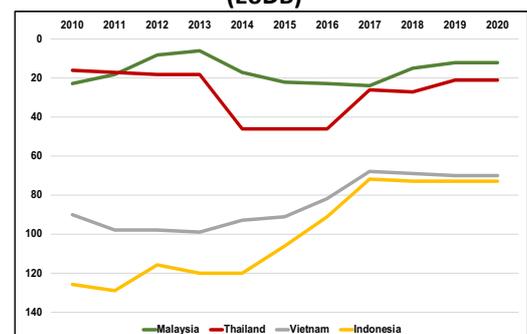
Selanjutnya, jika kita bagi komposisi investasi selama lima tahun terakhir, investasi dalam negeri terus meningkat sedangkan investasi asing tidak meningkat secara signifikan. Nilai tambah investasi dapat dilihat dari sektor tujuan investasi. Berdasarkan sektornya, tren penanaman modal asing di sektor primer, seperti pertanian, perkebunan, dan pertambangan, serta sektor sekunder (manufaktur) mengalami penurunan. Sementara sektor tersier lebih diminati investor asing karena memiliki nilai tambah yang lebih tinggi, seperti transportasi, konstruksi, pariwisata, komunikasi, dan jasa lainnya. Pada tahun 2013, porsi investasi asing di sektor tersier hanya mencapai 22% dari PMA tetapi terus tumbuh pesat, mencapai 54% pada tahun 2019.

**Gambar E: ICOR dan Pertumbuhan Ekonomi**



Sumber: CEIC

**Gambar F: Peringkat Ease of Doing Business (EoDB)**



Sumber: The World Bank Database

Indonesia berada di peringkat 73 dari 190 negara pada EoDB (*Ease of Doing Business*/Kemudahan Berbisnis) 2020, tidak berubah selama dua tahun terakhir. Peringkat EoDB Indonesia masih relatif rendah di antara negara *peers*, seperti Vietnam, Thailand, dan Malaysia. Untuk meraup lebih banyak investasi, pemerintah Indonesia perlu terus memperbaiki iklim usaha di Indonesia dengan mengatasi berbagai masalah regulasi karena Indonesia memiliki peringkat yang sangat rendah dalam beberapa kriteria seperti memulai usaha (#140), pengurusan izin konstruksi (#110), dan pendaftaran properti (#106). Indonesia juga cenderung memiliki peraturan ketenagakerjaan yang paling ketat dibandingkan negara lain di kawasan. Di antara permasalahan utama yang dihadapi pelaku usaha di Indonesia sehubungan dengan peraturan ketenagakerjaan adalah mengenai prosedur perekrutan dan pemberhentian tenaga kerja serta penetapan upah. Peraturan ketenagakerjaan yang terlalu ketat dapat secara signifikan memengaruhi keputusan pelaku usaha dalam berinvestasi, terutama jika tenaga kerja menyumbang sebagian besar biaya produksi. Dalam praktik perekrutan dan pemberhentian tenaga kerja, *Global Competitiveness Report 2019* memberi Indonesia peringkat 23 dari 141 atau kurang menguntungkan dibandingkan Singapura dan Malaysia. Sedangkan dalam hal fleksibilitas penentuan upah, Indonesia berada di peringkat 81 dari 141, berada di belakang Singapura, Malaysia, Vietnam, dan Filipina.

Meningkatkan tingkat investasi memang penting, namun ini merupakan tantangan yang berat mengingat kepercayaan investor terhadap Indonesia masih relatif rendah. Langkah penting untuk meningkatkan investasi, terutama untuk mempercepat pemulihan ekonomi ketika pandemi Covid-19 mereda, adalah dengan memperbaiki iklim investasi dan bisnis. Kita bisa belajar dari Thailand, yang berhasil melakukan reformasi bisnis untuk membantu menciptakan lapangan kerja, menarik investasi, dan membuat perekonomian yang lebih kompetitif. Sejak 2016, Thailand melakukan reformasi regulasi dengan memangkas regulasi yang membebankan iklim bisnis. Hasilnya, peringkat EoDB Thailand telah meningkat secara signifikan, dari 49 di tahun 2015 menjadi peringkat 21 di tahun ini. Namun demikian, setiap peningkatan dalam EoDB tidak serta merta meningkatkan PMA, karena terdapat pula beberapa aspek lainnya yang mempengaruhi investasi tetapi tidak termasuk kedalam komponen penilaian EoDB (misal: persyaratan konten lokal, hambatan non-tarif, dll.).

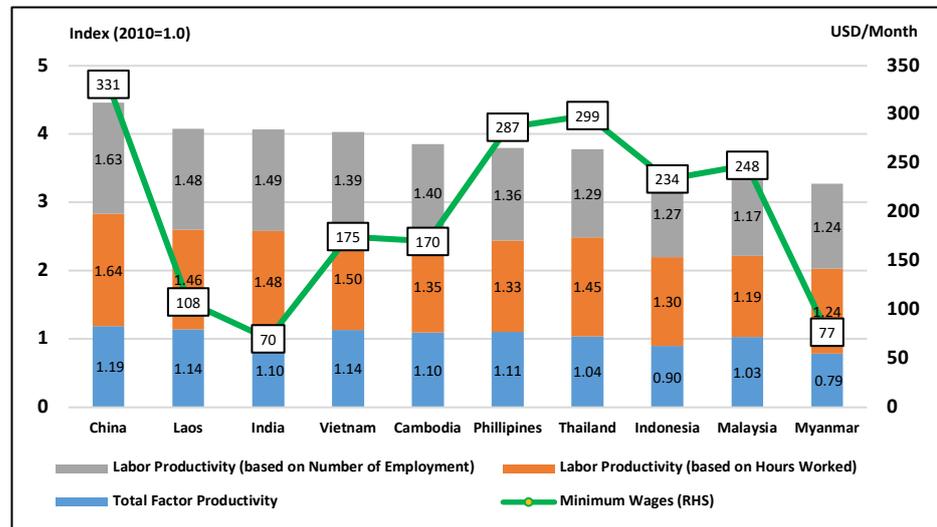
#### **Daya Saing yang Buruk Akibat Rendahnya Produktivitas**

Produktivitas tenaga kerja adalah variabel penting yang berkaitan erat dengan pertumbuhan ekonomi, daya saing, dan standar hidup. Produktivitas tenaga kerja dapat dihitung berdasarkan jumlah pekerja atau jumlah jam kerja. The Asia Productivity Organization (APO) mengestimasi produktivitas negara-negara di dunia dengan menggunakan indeks produktivitas, yang menunjukkan ukuran pergerakan produktivitas tenaga kerja berdasarkan jumlah pekerja dan jam kerja serta total faktor produktivitas. Berdasarkan indeks tersebut, Indonesia berada jauh di bawah China, India, dan beberapa negara ASEAN lainnya. Indeks produktivitas Indonesia dalam hal jumlah pekerja dan jam kerja masing-masing adalah 1,27 dan 1,30. Indonesia berada di posisi tiga terbawah setelah Myanmar dan Malaysia. Namun, upah minimum per bulan Indonesia relatif tinggi jika dibandingkan dengan negara lain, termasuk Vietnam yang merupakan salah satu pesaing Indonesia di industri manufaktur.

Produktivitas Indonesia yang relatif rendah antara lain disebabkan oleh tingkat pendidikan dan keterampilan tenaga kerja Indonesia, dimana masih banyak tenaga kerja tidak terampil yang mempengaruhi tingkat produktivitas. Hal ini juga sejalan dengan rata-rata jam kerja Indonesia dan Vietnam, dimana Indonesia sedikit lebih tinggi dibandingkan di Vietnam. Perbedaan upah yang cukup besar dan perbedaan jam kerja dapat menjadi salah satu alasan untuk memindahkan lapangan pekerjaan ke Vietnam. Organisasi Perdagangan Eksternal Jepang (JETRO) mengadakan survei mengenai kondisi bisnis di Asia pada tahun 2019 yang memuat pertanyaan tentang kesesuaian upah minimum yang ditetapkan oleh pemerintah daerah dari perspektif produktivitas. Berdasarkan hasil survei tersebut, produktivitas Kamboja dan Indonesia termasuk yang terendah di kawasannya, sedangkan rasio kenaikan upahnya sangat tinggi. Lebih dari separuh perusahaan Jepang mengatakan bahwa

mereka tidak puas dengan upah minimum yang diberlakukan jika melihat dari sisi produktivitas Indonesia dan Kamboja.

**Gambar G: Perbandingan Indeks Produktivitas dan Upah Minimum Berdasarkan Negara**



Sumber: APO Productivity Databook 2019, Trading Economics

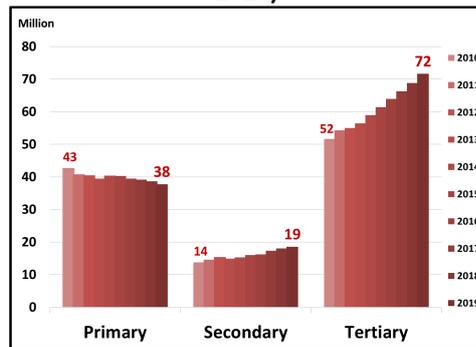
**Berpindah Sektor namun Keterampilan Tidak Berubah**

Saat ini Indonesia sedang menikmati bonus demografi, dimana total populasi didominasi oleh penduduk usia produktif. Berhubungan dengan hal itu, beberapa isu ketenagakerjaan telah menjadi perhatian utama, seperti penciptaan lapangan kerja, produktivitas, dan ketimpangan perlakuan antara pekerja laki-laki dan wanita. Terlihat di Gambar H, kita dapat melihat bagaimana jumlah tenaga kerja di Indonesia telah menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu. Melihat lebih dalam ke profil tenaga kerja Indonesia, dapat dilihat bahwa mayoritas tenaga kerja berkumpul di sektor tersier yaitu sebanyak 56% dari total tenaga kerja yang bekerja di tahun 2019 atau setara dengan 72 juta jiwa. Terdiri dari enam sektor mulai dari perdagangan hingga sektor yang terkait jasa, jumlah tenaga kerja di sektor tersier telah menunjukkan adanya peningkatan dari masa ke masa dengan rata-rata peningkatan per tahun sebesar 1,8%. Namun, jika melihat ke masing-masing sektor, tenaga kerja paling banyak sebenarnya ada di sektor pertanian yang berada di sektor primer dengan besar proporsi 28% dari total tenaga kerja yang bekerja di tahun 2019. Sayangnya di sektor primer, terutama pertanian, telah mengalami adanya tren penurunan jumlah pekerja. Tren penurunan jumlah pekerja di sektor pertanian bersamaan dengan peningkatan tenaga kerja di sektor sekunder dan tersier, di sisi lain mengindikasikan bahwa tren pekerja saat ini telah bergeser dari sektor dengan nilai tambah yang rendah ke sektor dengan nilai tambah tinggi.

Namun, tren pergeseran dari sektor primer ke sektor sekunder dan tersier tidak diimbangi dengan peningkatan level pendidikan. Padahal, kapasitas keahlian dan latar belakang pendidikan memegang peranan penting yang membentuk kualitas serta daya saing pekerja. Merujuk pada Gambar I, tenaga kerja lulusan sekolah dasar (SD) telah mendominasi proporsi tenaga kerja sejak 2010. Dominasi tenaga kerja dari pendidikan dasar terus terjaga dan mencatatkan proporsi hingga 25% di tahun 2020. Studi dari OECD di tahun 2016 menemukan bahwa tenaga kerja dengan pendidikan minimum di atas sekolah menengah pertama berkemungkinan besar untuk dapat meningkatkan karirnya dan lebih mudah dalam berpindah sektor di dalam pasar tenaga kerja. Tren pergeseran tenaga kerja yang tidak dibarengi dengan peningkatan kualitas pendidikan pekerja kemungkinan besar juga akan menggeser tenaga kerja yang kurang terdidik ke sektor sekunder dan tersier. Sebagai hasilnya, produktivitas di kedua sektor

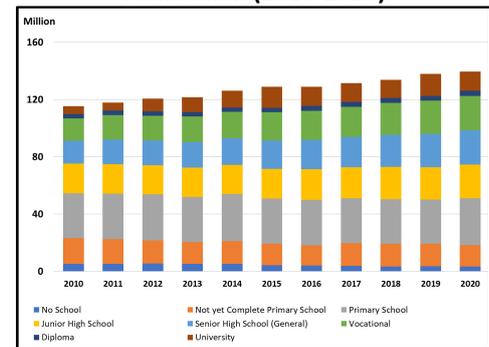
tersebut tidak akan berubah atau bahkan menurun. Konsekuensinya, output dari sektor sekunder dan tersier kemungkinan akan didominasi oleh barang-barang manufaktur dan jasa dengan nilai tambah rendah.

**Gambar H: Tenaga Kerja Menurut Sektor (2010-2019)**



Sumber: CEIC

**Gambar I: Tenaga Kerja Menurut Tingkat Pendidikan (2010-2019)**



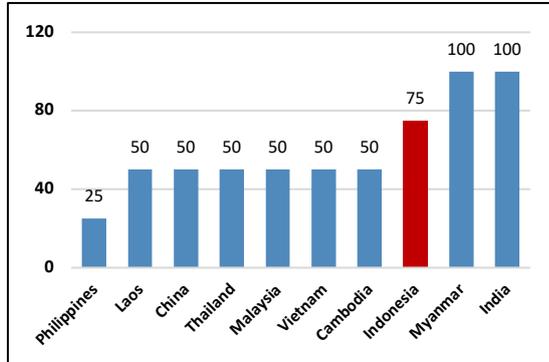
Sumber: CEIC

### Biaya Perekrutan / Pemberhentian serta Insentif Tenaga Kerja

Biaya perekrutan dan pemberhentian (*costs of hiring/firing*) dapat mempengaruhi risiko dan biaya investasi dan strategi bisnis lainnya, termasuk keputusan yang terkait dengan ketenagakerjaan oleh perusahaan. Biaya yang lebih rendah dalam perekrutan dan pemberhentian dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan kemampuan adaptasi perusahaan untuk menyesuaikan diri dengan siklus bisnis. Biaya perekrutan / pemberhentian berbeda di setiap negara, terutama karena perbedaan dalam undang-undang perlindungan tenaga kerja dan peraturan tentang upah minimum. Biaya perekrutan dan pemberhentian juga dapat mempengaruhi akses perusahaan ke tenaga kerja terampil, termasuk dari luar negeri, sehingga akan mempengaruhi daya saing. Martin dan Scarpetta (2012) menemukan bahwa undang-undang perlindungan tenaga kerja yang ketat memiliki efek negatif yang cukup besar pada arus tenaga kerja dan, sebagai konsekuensinya, pada pertumbuhan produktivitas agregat.

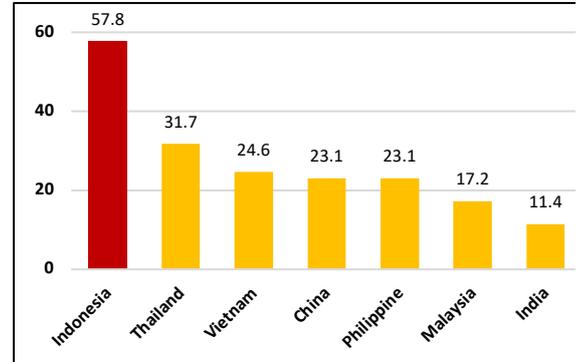
Biaya perekrutan / pemberhentian di sini termasuk upah minimum yang dijelaskan sebelumnya, biaya langsung yang terkait dengan upah minimum, biaya sosial yang ditanggung oleh perusahaan, dan undang-undang perlindungan kerja (EPL) yang mencakup ketentuan untuk pembayaran redundansi dan pesangon bagi pekerja. Berdasarkan laporan Doing Business tahun 2018, biaya tambahan di luar jam kerja di Indonesia adalah 75% dari pembayaran per hari. Jumlah ini lebih tinggi dari biaya rata-rata di negara tetangga seperti Thailand, Malaysia, atau bahkan Vietnam. Selain itu, biaya pesangon akibat pemutusan hubungan kerja di Indonesia juga merupakan yang terbesar di antara beberapa negara lain di Asia, yaitu setara dengan gaji 57,8 minggu. Mahalnya biaya pemutusan hubungan kerja membuat sulit untuk mengganti pekerja yang tidak produktif lagi dengan pekerja baru yang memiliki kemampuan lebih.

**Gambar J: Upah Lembur (% dari Upah per Jam)**



Sumber: Doing Business, The World Bank

**Gambar K: Pesangon (per Minggu Gaji)**



Sumber: Doing Business, The World Bank

Ini juga mencakup insentif yang ditawarkan oleh pemberi kerja kepada karyawan. Tabel berikut menunjukkan perbandingan insentif pekerja di beberapa negara. Insentif lain juga sering diberikan oleh perusahaan, seperti asuransi kesehatan, gigi, dan penglihatan; jam fleksibel dan pilihan kerja jarak jauh; pinjaman siswa atau bantuan biaya sekolah; keanggotaan gym gratis atau kelas kebugaran; dll. Di Indonesia, sebagian besar insentif karyawan yang ditawarkan bergantung pada masing-masing perusahaan. Namun, beberapa diantaranya juga diatur, termasuk cuti tahunan; cuti hamil; dan pembayaran kewajiban saat karyawan sakit (SSP). Jika dibandingkan dengan beberapa negara lain, masa cuti melahirkan dan cuti tahunan di Indonesia relatif lebih singkat, meski tidak menutup kemungkinan untuk mendapatkan perpanjangan dengan syarat dan ketentuan khusus yang harus dipenuhi oleh pekerja.

**Tabel L. Perbandingan Insentif Pekerja**

Employee Benefits	Country	Amount of Benefits
Statutory Sick Pay (in GBP)	Switzerland	£802.47
	Norway	£667.32
	Australia	£661.85
	Luxembourg	£617.69
Paid Vacation Days/Annual Leave (days per year)	UK and Lithuania	28
	Sweden, Luxembourg, Finland, France, Denmark, Austria	25
	Iceland	24
	Norway	21
	Indonesia	12
	Japan	10
	USA	0
Maternity Leave/Paid Leave Available to Mothers (weeks, full-rate equivalent)	Estonia	85
	Austria	51
	Japan	36
	Indonesia	12
	Australia	8
	USA	0

Sumber: Indonesia Payroll and Benefits Guide (2018), UNICEF Report (2016)

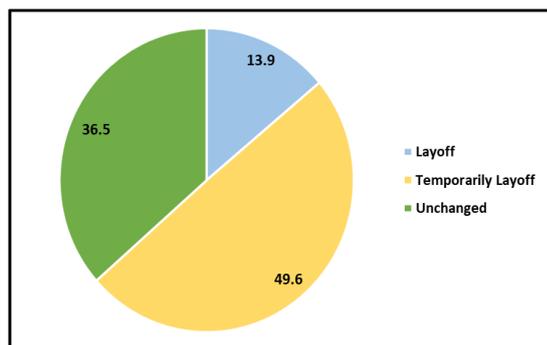
### Insentif Ketenagakerjaan Selama Masa Pandemi

Pandemi Covid-19 telah menempatkan banyak sektor ke dalam fase kritis baik secara ekonomi, bisnis, maupun sosial. Melihat ke bisnis, beberapa kebijakan untuk mencegah penularan virus seperti pembatasan sosial berskala besar (PSBB) telah secara negatif mempengaruhi pendapatan. Sebagai hasilnya, untuk menjaga bisnis agar tetap terjaga, pemilik harus menerapkan beberapa strategi termasuk memberhentikan karyawannya. Survei dari LIPI, Kemenaker, dan LD FEB UI (2020)

menyebutkan bahwa sebanyak hampir 13,9% bisnis melakukan strategi untuk memberhentikan secara permanen pekerjanya. Selama masa pandemi, tren pemutusan hubungan kerja (PHK) juga tercermin dari tingkat penarikan dana pensiun dari Badan Penyelenggara Jaminan Sosial Ketenagakerjaan (BPJS TK) yang mengalami kenaikan sebesar 22,2% (y.o.y). Sebagaimana belum adanya tanda-tanda yang menunjukkan akhir dari masa pandemi dalam waktu dekat, kondisi tenaga kerja akan tetap rentan bersamaan dengan kondisi bisnis.

Terkait dengan rentannya tenaga kerja di Indonesia, pemerintah telah memutuskan untuk memberikan bantuan pada pekerja yang menganggur. Merujuk pada Tabel N, beberapa negara di ASEAN sudah menerapkan kebijakan terkait bantuan untuk pengangguran dengan Vietnam sebagai negara dengan cakupan terluas yakni mencapai 66,6% dari total populasinya di tahun 2019. Seperti yang sudah tertulis di dalam Undang-Undang Cipta Kerja, bantuan untuk tenaga kerja yang menganggur akan diterima oleh pekerja sebagai dana bantuan PHK. Tujuan utama dari program ini tidak lain adalah untuk menjamin kualitas kehidupan para pekerja di Indonesia sehingga dapat meningkatkan taraf hidup.

**Gambar M: Survei Dampak Covid-19 terhadap Tenaga Kerja**



Sumber: LIPI, Kemenaker, dan LD FEB UI

**Tabel N: Pengangguran Menerima Bantuan untuk Pengangguran 2019 (% of Populasi)**

Vietnam	66.6
Thailand	61
Laos	7.6
Malaysia	3
Indonesia	0
Kambodja	0
Filipina	0

Sumber: ILO

### Perlunya Investasi untuk Penciptaan Lapangan Pekerjaan

Perubahan struktural dalam peraturan terkait ketenagakerjaan dan penciptaan lapangan kerja memiliki peran krusial dalam menjamin kesejahteraan tenaga kerja jangka panjang dan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Mengingat pembahasan di atas terkait kondisi ketenagakerjaan Indonesia saat ini, beberapa masalah perlu dihadapi oleh Pemerintah Indonesia sembari memperluas penciptaan lapangan kerja, seperti produktivitas tenaga kerja yang relatif rendah, porsi tenaga kerja tidak terampil yang tinggi, dan biaya perekrutan atau pemberhentian yang tinggi. Rendahnya produktivitas tenaga kerja Indonesia dicatat karena tingginya pangsa tenaga kerja tidak terampil di pasar, dimana 59% tenaga kerja di Indonesia hanya berpendidikan sekolah menengah pertama (SMP) atau lebih rendah. Produktivitas yang rendah tersebut diperkirakan akan terus berlanjut atau bahkan menurun, khususnya di sektor sekunder dan tersier, jika tidak ada peningkatan tingkat Pendidikan atau keterampilan tenaga kerja. Data historis menunjukkan bahwa tenaga kerja telah bergeser dari sektor primer ke sekunder dan tersier, namun peningkatan tersebut tidak mengikuti pergeseran latar belakang pendidikan. Dengan demikian, produktivitas di kedua sektor tersebut kemungkinan tidak akan berubah di masa mendatang.

Di sisi lain, biaya tenaga kerja relatif mahal. Biaya terkait tenaga kerja di Indonesia, tidak hanya upah tetapi juga biaya tambahan di luar jam kerja, relatif lebih tinggi dibandingkan negara lain. Biaya pesangon akibat pemutusan hubungan kerja juga paling tinggi ketimbang negara *peers*. Hal tersebut menjadi salah satu faktor yang menyebabkan pasar tenaga kerja domestik yang kaku saat ini karena



sulitnya perusahaan mengganti pekerja yang sudah tidak produktif dengan pekerja baru yang memiliki kemampuan lebih. Jika tunjangan pekerja saat ini dapat dibagi sebagian dengan perusahaan dengan memberikan lebih banyak fleksibilitas, terutama dalam biaya upah minimum riil, itu akan semakin meningkatkan kondisi ekonomi seiring dengan peningkatan taraf hidup pekerja. Karena pekerja informal mendominasi struktur pasar tenaga kerja Indonesia dibandingkan dengan tenaga kerja di sektor formal, upah minimum riil yang lebih tinggi akan mengurangi permintaan tenaga kerja formal di pasar, sehingga meningkatkan penawaran tenaga kerja di pasar informal. Jumlah tenaga kerja yang lebih tinggi yang mengantri di sektor informal hanya akan semakin merugikan tenaga kerja informal karena upah mereka menurun. Sebaliknya, jika sebagian keuntungan dialihkan ke perusahaan, transformasi di pasar tenaga kerja dari sektor informal ke sektor formal kemungkinan besar akan tercapai karena perusahaan semakin percaya diri untuk merekrut tenaga kerja secara formal. Namun demikian, transformasi struktural sektor informal menjadi formal juga membutuhkan peningkatan tingkat pendidikan tenaga kerja di pasar tenaga kerja yang selama ini didominasi oleh tenaga kerja berpendidikan rendah.

Untuk mengatasi masalah terkait pasar tenaga kerja di atas, Pemerintah telah melakukan berbagai upaya salah satunya melalui pengesahan UU Cipta Kerja. UU ini diharapkan dapat menarik lebih banyak investor untuk mengembangkan bisnisnya di Indonesia seiring dengan berkurangnya hambatan terkait ketenagakerjaan. Selain menarik investasi, pengaturan tunjangan PHK yang pertama kali diatur dalam UU Cipta Kerja akan menjamin kesejahteraan tenaga kerja di tengah potensi PHK akibat siklus bisnis atau kejadian yang belum pernah terjadi sebelumnya seperti krisis Kesehatan saat ini. Sebagaimana pandemi belum menunjukkan tanda-tanda akan berakhir dalam waktu dekat, kondisi tenaga kerja akan tetap rentan seiring dengan kondisi bisnis.

Secara keseluruhan, UU Cipta Kerja merupakan salah satu upaya Pemerintah untuk mengatasi inefisiensi di pasar tenaga kerja. Jika diterapkan dengan baik, peraturan ini akan menciptakan lebih banyak lapangan kerja dan mempertahankan kesejahteraan tenaga kerja seiring dengan realisasi investasi yang lebih tinggi di tengah masa pemulihan pandemi Covid-19. Untuk mencapai tujuan peraturan baru ini, diperlukan persiapan yang penuh kehati-hatian atas rincian teknis peraturan agar UU ini dapat diterapkan secara konsisten. Selain itu, sistem pengawasan atas pelaksanaan kebijakan, baik oleh lembaga pemerintah maupun non pemerintah, khususnya mengenai rincian aspek-aspek lain yang belum disebutkan dalam pembahasan di atas (misalnya masalah lingkungan atau kewenangan daerah), akan menjamin efektivitas implementasi kebijakan. Pemerintah juga perlu meningkatkan frekuensi sosialisasi kepada masyarakat mengenai penerapan UU Cipta Kerja untuk semakin meningkatkan kepercayaan masyarakat dan investor. Semua pemangku kepentingan di dalam negeri sudah seharusnya dapat berharap bahwa pasar tenaga kerja yang lebih efisien akan menarik lebih banyak investasi, yang sangat dibutuhkan untuk menciptakan lapangan kerja.

Selain itu, investasi juga sangat penting untuk mengembangkan strategi industrialisasi dalam perekonomian yang bertujuan untuk meningkatkan nilai tambah output, sehingga Indonesia dapat keluar dari ancaman *middle-income trap* dan dapat mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dalam jangka panjang. Namun demikian, UU Cipta Kerja saja mungkin tidak serta merta dapat meningkatkan investasi karena faktor pendorong lain memengaruhi keputusan investor, seperti sistem kebijakan dan peraturan nasional, perkembangan lembaga dan instrumen keuangan nasional, dan kualitas kelembagaan di dalam negeri. Pemerintah perlu tetap memperhatikan dan mengupayakan tercapainya efisiensi di aspek-aspek lain untuk mendorong investasi, sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

### ***Indonesia Masuk Kategori Resesi, tapi Bukan itu Intinya***

Walaupun sejauh ini diksusi dan perbincangan terkait krisis yang timbul dari adanya pandemi Covid-19 telah banyak berubah dari saat awal krisis ini muncul, tidak banyak kepastian yang bisa disimpulkan; terutama dalam diskusi terkait seluas apa dampak yang ditimbulkan terhadap perekonomian. Sejauh ini, dampak dari krisis yang berlangsung memiliki intensitas yang berbeda-beda untuk setiap negara. Beberapa negara sudah memasuki tahap pemulihan dengan jumlah kasus harian yang telah mencapai titik terendahnya, sedangkan beberapa negara lainnya masih berjuang untuk menurunkan angka kasus harian yang masih mengalami tren peningkatan. Meskipun dirasa terlalu dini untuk menyimpulkan apakah krisis ekonomi sudah mencapai titik terendahnya, berbagai institusi telah memprediksi bahwa pertumbuhan ekonomi akan mulai membaik setelah triwulan kedua tahun ini, termasuk prediksi terhadap perekonomian Indonesia. Namun begitu, prediksi terkait kondisi ekonomi belakangan ini harus diakui bahwa jauh kurang akurat ketimbang prediksi dalam kondisi normal dan mengalami revisi lebih sering daripada biasanya. Walaupun tidak seakurat biasanya, arah pertumbuhan dari prediksi tersebut terhitung masih dapat diandalkan, apalagi apabila kita membandingkan pertumbuhan ekonomi antara satu triwulan dengan triwulan lainnya. Melihat PDB Indonesia di Triwulan-II 2020, rilis data menunjukkan pertumbuhan ekonomi terburuk sejak Krisis Keuangan Asia di tahun 1998. Walaupun pertumbuhan negatif di Triwulan-II 2020 tidak sedalam pada saat 1998, proses pemulihan dari krisis yang kita alami saat ini lebih tidak seimbang dibandingkan 1998 karena kita masih tidak tahu pasti kapan krisis ini akan selesai.

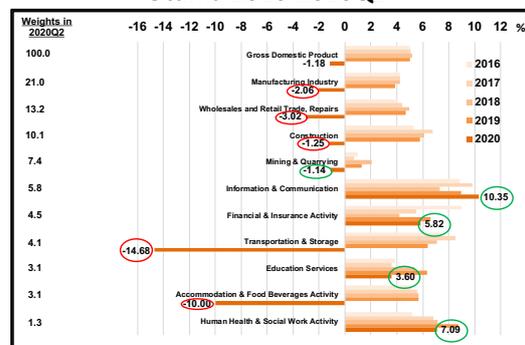
Terlepas dari segala ketidakpastian, ekonomi Indonesia selama sisa tahun ini masih akan tetap berada dibawah tekanan, dimana kami memprediksi pertumbuhan ekonomi Indonesia selama tahun 2020 akan berada di teritori negatif. Kami juga memprediksi bahwa pertumbuhan PDB di Triwulan-III 2020 tetap masih negatif, sehingga Indonesia akan memasuki status resesi secara teknikal. Namun, apakah Indonesia didefinisikan sedang dalam resesi merupakan permasalahan definisi dan teknikalitas saja dan harusnya tidak menjadi fokus perbincangan. Fokus yang dimiliki oleh pemerintah dan masyarakat saat ini seharusnya diletakkan pada penanganan isu kesehatan dan bagaimana menurunkan jumlah kasus harian, serta menjamin kecukupan kebutuhan dasar dari masyarakat yang terdampak dari krisis Covid-19 ini. Berbagai negara yang sudah lebih maju dalam konteks penanganan pandemi Covid-19 telah mendemonstrasikan bahwa dalam hal pemulihan, tidak mungkin dilakukan pemulihan ekonomi tanpa pemulihan kesehatan. Fenomena ini menunjukkan secara gamblang dimana pemerintah harus meletakkan fokusnya saat ini. Fokus dan pengimplementasian dari strategi penanganan virus akan berperan penting dalam menentukan kondisi ekonomi Indonesia untuk sisa tahun ini dan paling tidak hingga tahun depan. Di 2021, walaupun akan sulit untuk mengestimasi pertumbuhan ekonomi, kami memprediksi bahwa perekonomian Indonesia sudah bisa tumbuh positif dan ada kemungkinan untuk mencapai tingkat pertumbuhan sebelum masa pandemi, apabila didukung oleh penanganan aspek kesehatan secara serius dan efektif.

Melihat ke belakang, serupa dengan apa yang terjadi di Triwulan-I 2020, pertumbuhan sebesar -5,32% (y.o.y) di Triwulan-II 2020 cukup mengejutkan banyak pihak. Walaupun ada beberapa pihak yang memprediksi pertumbuhan ekonomi di Triwulan-II 2020 akan lebih dalam daripada angka realisasinya, kebanyakan prediksi saat itu jauh lebih optimis ketimbang angka realisasi. Lebih lanjut, tiga sektor terbesar di perekonomian Indonesia (manufaktur, perdagangan besar & eceran, dan konstruksi), yang berkontribusi hampir terhadap separuh PDB Indonesia, mengalami pertumbuhan negatif yang jauh lebih dalam ketimbang perekonomian Indonesia secara agregat. Industri manufaktur, yang memiliki kontribusi lebih dari 20% terhadap PDB, menyusut -6,19%

***“...apakah Indonesia didefinisikan sedang dalam resesi merupakan permasalahan definisi dan teknikalitas saja dan harusnya tidak menjadi fokus perbincangan.”***

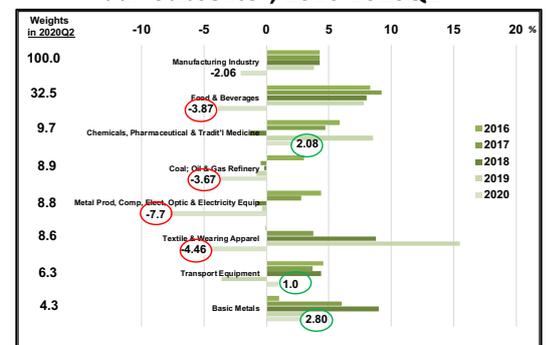
(y.o.y) di Triwulan-II 2020, jauh lebih rendah ketimbang pertumbuhan positif di triwulan sebelumnya sebesar 2,06% (y.o.y). Begitupun dengan sektor perdagangan besar & eceran yang tumbuh sebesar -7,58% (y.o.y) di Triwulan-II dari tumbuh sebesar 1,54% (y.o.y) di triwulan sebelumnya, cukup menggambarkan lemahnya daya beli saat ini. Selanjutnya, sebagian besar pembangunan dan proyek infrastruktur yang tertahan tercermin di angka pertumbuhan sektor konstruksi yang tumbuh negatif sebesar -5,39% (y.o.y), turun tajam dari 3,90% di Triwulan-I 2020. Walaupun ada beberapa sektor yang menikmati pertumbuhan pesat selama masa pandemi (Infokom, asuransi & jasa keuangan, kesehatan), sektor lainnya yang terdampak buruk akibat krisis kesehatan yang sedang berlangsung untuk pertama kalinya mengalami pertumbuhan negatif di Triwulan-II 2020 sebagaimana sektor-sektor tersebut masih tumbuh positif (walaupun turun tajam dari kondisi normal) di triwulan pertama 2020.

**Gambar 1: Pertumbuhan PDB dan Industri Utama 2016-2020Q2**



Sumber: CEIC

**Gambar 2: Pertumbuhan Industri Pengolahan dan Subsektor, 2016-2020Q2**



Sumber: CEIC

Berfokus pada sektor manufaktur beserta subsektornya, secara umum kondisinya cukup serupa dengan keseluruhan perekonomian dimana sebagian besar subsektornya mengalami tingkat pertumbuhan terendah sepanjang masa. Namun, dengan kontribusi yang mencapai sepertiga dari keseluruhan sektor manufaktur, subsektor makanan dan minuman masih mencatat pertumbuhan yang positif, walaupun tipis, sebesar 0,22% (y.o.y); walaupun jauh lebih rendah ketimbang triwulan sebelumnya sebesar 3,94% (y.o.y) atau sebesar 7,78% (y.o.y) di tahun 2019. Di sisi lain, tentunya subsektor bahan kimia dan obat-obatan mengalami pertumbuhan pesat yang mencapai 8,65% (y.o.y), melanjutkan tren akselesari dari triwulan sebelumnya sebesar 5,59% (y.o.y) seiring dengan permintaan kebutuhan obat-obatan mencapai puncaknya. Sebelum masa pandemi, subsektor ini merupakan subsektor terbesar kelima dan sekarang menjadi subsektor terbesar kedua di dalam industri manufaktur setelah subsektor makanan dan minuman. Di sisi lain, walaupun kontribusinya lebih kecil ketimbang dua subsektor sebelumnya, beberapa subsektor justru mengalami pertumbuhan negatif yang cukup dalam, bahkan mencapai angka *double-digit*. Subsektor peralatan transportasi (-34,29%, yoy), tekstil dan pakaian jadi (-14,23%, yoy), mesin (-13,42%, yoy), karet (-11,98%, yoy), tembakau (-10,84%, yoy) dan pengilangan migas & batubara (-10,31%, yoy) adalah beberapa subsektor yang paling terdampak selama masa pandemic. Walaupun angka-angka ini terkesan cukup muram, kondisi ini tidak terlalu mengejutkan sebagaimana kita sudah memprediksi dalam rilis *Outlook* sebelumnya bahwa perwujudan terhambatnya aktivitas ekonomi akan terefleksikan lebih jelas dalam angka PDB di Triwulan-II 2020.

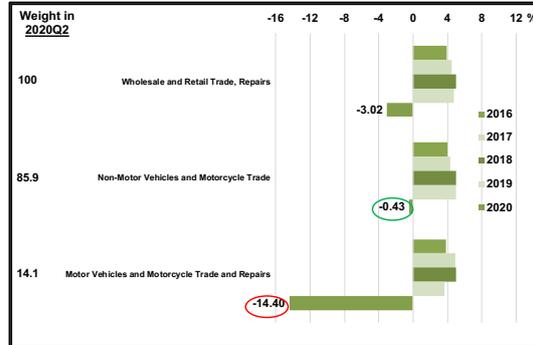
Dampak dari Covid-19 pada Triwulan-I 2020 belum termaterialisasi sepenuhnya, sebagaimana dampak di Triwulan-II 2020 telah menenggelamkan perekonomian jauh lebih dalam

***“...masyarakat dengan berpendapatan menengah keatas memilih untuk menahan konsumsinya sebagai untuk berjaga-jaga apabila muncul guncangan ekonomi susulan di masa mendatang.”***

dibandingkan dengan periode sebelumnya. Serupa dengan sektor manufaktur, sektor perdagangan besar dan eceran juga mencatatkan pertumbuhan negatif pada Triwulan-II 2020. Sektor perdagangan besar dan eceran menandai nilai terendah di dalam sejarahnya yakni sebesar -7,58% (y.o.y) dibandingkan dengan 1,54% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya. Implementasi dari pembatasan sosial berskala besar (PSBB) yang telah membatasi mobilitas sosial secara langsung mempengaruhi aktivitas belanja di masyarakat. Selain itu, karena pandemi belum memperlihatkan adanya tanda-tanda akan berakhir dalam waktu dekat, masyarakat dengan berpendapatan menengah keatas memilih untuk menahan konsumsinya sebagai untuk berjaga-jaga apabila muncul guncangan ekonomi susulan di masa mendatang. Aktivitas belanja barang-barang yang tergolong *durable goods* menjadi pilihan yang kurang diminati sejak saat itu. Melihat lebih jauh, kedua komponen dari perdagangan besar dan eceran belum menunjukkan performa yang lebih baik untuk menjaga pertumbuhan dari sektor utama. Subsektor perdagangan bukan kendaraan bermotor mencatatkan penurunan yang berimplikasi pada pertumbuhan negatif sebesar -2,51% (y.o.y) dibandingkan dengan 1,66% (y.o.y) pada Triwulan-I 2020. Dengan proporsi yang cukup besar yakni 85,9% dari keseluruhan sektor perdagangan besar dan eceran, pertumbuhan negatif pada subsektor perdagangan bukan kendaraan bermotor sangat berdampak dalam menurunkan performa dari sektor perdagangan besar dan eceran. Menunjukkan pola yang sama, namun dengan penurunan yang lebih dalam, subsektor perdagangan kendaraan bermotor juga jatuh hingga mencatatkan pertumbuhan negatif pada -29,83% (y.o.y) dibandingkan dengan 1,03% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya. Meskipun proporsi yang dimiliki subsektor perdagangan kendaraan bermotor cukup kecil dibandingkan dengan subsektor perdagangan bukan kendaraan bermotor, namun penurunan yang cukup besar pada sektor tersebut dapat dikatakan sebagai penyebab utama dari pertumbuhan negatif pada sektor perdagangan besar dan eceran.

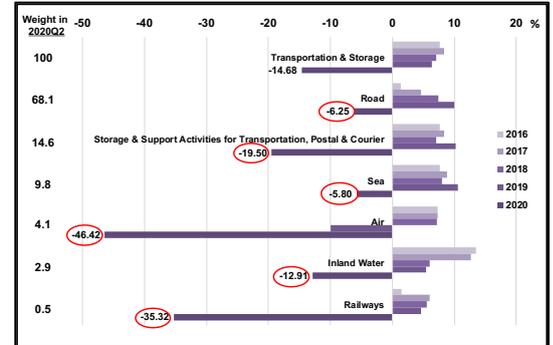
Imbas paling besar terjadi pada sektor transportasi dan pergudangan. Sektor tersebut dapat dikatakan sebagai sektor utama yang paling terpuak pada Triwulan-II 2020, mencatatkan pertumbuhan negatif sebesar -30,76% (y.o.y), sangat rendah dibandingkan dengan 1,41% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya. Serupa dengan sektor perdagangan besar dan eceran, sektor transportasi dan pergudangan juga mencatatkan pertumbuhan terendah di dalam sejarahnya. Covid-19 baru terasa dampak menyeluruhnya pada Triwulan-II 2020 sejalan dengan implementasi dari pembatasan sosial berskala besar (PSBB) di hampir semua daerah di Indonesia. Peningkatan jumlah kasus Covid-19 juga memberikan kontribusi yang besar dalam penurunan pertumbuhan sektor transportasi dan pergudangan karena masyarakat menjadi lebih berhati-hati dalam melakukan mobilitas. Mengamati lebih jauh pada subsektor transportasi dan pergudangan, hampir semua komponen mengalami penurunan output dan mencatatkan pertumbuhan negatif pada Triwulan-II 2020. Di antara semua subsektor dari transportasi dan pergudangan, jasa angkutan udara dan rel merupakan komponen dengan pukulan terbesar. Masing-masing subsektor mencatatkan pertumbuhan negatif sebesar -80,12% (y.o.y) dan -63,73% (y.o.y). Meskipun pola penurunan juga terjadi pada Triwulan-I 2020, pertumbuhan pada Triwulan-II 2020 secara pasti menunjukkan pembatasan aktivitas ekonomi yang lebih ketat seiring dengan pelaksanaan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) yang secara resmi sudah dilaksanakan oleh pemerintah baik daerah maupun pusat. Alasan tersebut juga berlaku pada penurunan aktivitas dari jasa angkutan darat dan laut pada Triwulan-II 2020 yang mencatatkan pertumbuhan negatif masing-masing sebesar -17,65% (y.o.y) dan -17,48% (y.o.y) dibandingkan dengan pertumbuhan positif pada triwulan sebelumnya.

**Gambar 3: Pertumbuhan Perdagangan Besar dan Eceran serta Subsektornya, 2016-2020Q2**



Sumber: CEIC

**Gambar 4: Pertumbuhan Transportasi serta Subsektornya, 2015-2020Q2**



Sumber: CEIC

Dampak dari Covid-19 pada kuartal sebelumnya dapat dianggap hanya sebagai permulaan dan tidak menggambarkan keseluruhan cerita dari skala kerusakan akibat pandemi Covid-19, dengan mengetahui kondisi Triwulan-II 2020 yang menunjukkan realisasi yang lebih suram. Mayoritas sektor dapat dikatakan sebagai pihak yang mengalami kekalahan, namun lebih parah, seiring dengan dampak pandemi telah sepenuhnya terbentuk pada Triwulan-II 2020. Peningkatan jumlah kasus Covid-19 telah membuat masyarakat menjadi lebih berhati-hati dalam menyikapi pandemi. Akan tetapi, meskipun pertumbuhan PDB secara keseluruhan menurun, salah satu sektor secara konsisten justru menikmati pertumbuhan yang lebih tinggi sejak Triwulan-I 2020. Sektor Infokom mencatatkan pertumbuhan yang baik sebesar 10,88% (y.o.y), atau meningkat 1,07 angka dari pertumbuhan di Triwulan-I 2020 sebesar 9,81% (y.o.y). Seiring dengan Sebagian besar pekerja yang terpaksa harus bekerja dari rumah dan para siswa yang tidak dapat belajar langsung di sekolah, setiap interaksi tatap muka digantikan dengan interaksi daring dan hal tersebut mendorong peningkatan pertumbuhan pada sektor Infokom. Terakhir, sektor pertanian juga membentuk peningkatan pertumbuhan hingga mencapai level 2,21% (y.o.y) pada Triwulan-II 2020 dibandingkan dengan pertumbuhan yang cukup kecil sebesar 0,06% (y.o.y) pada Triwulan-I 2020. Dengan proporsi yang cukup besar di dalam perekonomian yakni 11,9%, sektor pertanian patut dikonsiderasi terutama dalam proses pemulihan ekonomi untuk selanjutnya dapat didukung oleh pemerintah seiring dengan potensi yang dimiliki dan kemampuan untuk menyediakan cukup ruang bagi pertumbuhan.

### Mencari Langkah-Langkah untuk Mempercepat Pemulihan Ekonomi

Covid-19 sangat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia karena wabah tersebut menimbulkan gangguan yang mendalam di semua aspek ekonomi. Pertumbuhan PDB mengalami kontraksi tajam sebesar -5,32% (y.o.y) di Triwulan-II 2020, turun tajam dari pertumbuhan positif sebesar 5,05% (y.o.y) di triwulan yang sama tahun lalu dan merupakan penurunan terparah sejak krisis keuangan Asia 1998. Perlambatan ekonomi juga tercermin sepenuhnya dari sisi pengeluaran, dimana pertumbuhan negatif terlihat di semua komponen PDB. Khususnya, konsumsi rumah tangga dan investasi yang kontribusinya mencapai lebih dari 80% terhadap PDB, turun masing-masing sebesar -5,51% dan -8,61% (y.o.y.).

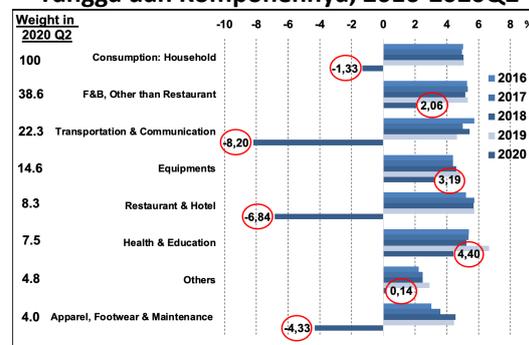
Pembatasan mobilitas, perilaku pencegahan, dan hilangnya pendapatan tenaga kerja menyebabkan kontraksi yang tajam di hampir semua subsektor konsumsi, kecuali konsumsi di bidang kesehatan & pendidikan dan peralatan. Secara rinci, penurunan paling tajam terjadi pada

*“Pembatasan mobilitas, perilaku pencegahan, dan hilangnya pendapatan tenaga kerja menyebabkan kontraksi yang tajam di hampir semua subsektor konsumsi, kecuali konsumsi di bidang kesehatan & pendidikan dan peralatan”*

konsumsi restoran & hotel diikuti oleh konsumsi transportasi & komunikasi yang mengalami kontraksi masing-masing sebesar -16,41% dan -14,79% (y.o.y) di Triwulan-II 2020 sehingga secara keseluruhan 1H-2020 tumbuh masing-masing menjadi -6,84% dan -8,2% (y.o.y). Di sisi lain, tingginya ketidakpastian, rendahnya harga komoditas, dan permintaan yang lemah menekan investasi di semua subsektor. Kontraksi yang terjadi di investasi gedung & bangunan, yang mendominasi porsi investasi sekitar 75% dari keseluruhan investasi, terutama disebabkan oleh tertundanya proyek infrastruktur di hampir semua wilayah. Selain itu, penurunan permintaan barang modal (baik dari produksi dalam negeri maupun impor) di hampir seluruh sektor ekonomi, serta terganggunya rantai pasok global berkontribusi pada penurunan permintaan investasi mesin & peralatan serta investasi kendaraan.

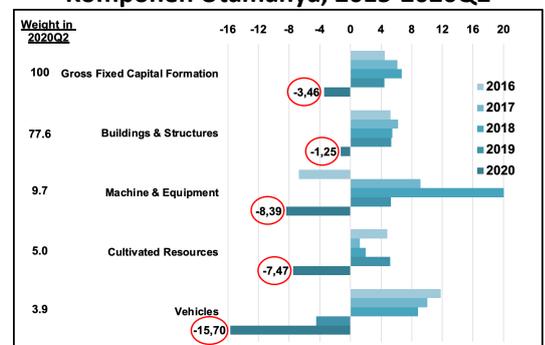
Mengingat besaran dan skala guncangan dari Covid-19 yang belum pernah terjadi sebelumnya terhadap perekonomian, ketidakpastian yang tinggi muncul mengenai kapan pandemi ini akan berakhir. Kemungkinan aktivitas ekonomi yang lebih lambat di Triwulan-III 2020 dibandingkan posisinya di tahun lalu tidak dapat dihindari karena bisnis tidak dapat beroperasi dengan kapasitas penuh. Selain itu, beberapa ekonom, institusi, dan pemerintah juga telah memproyeksikan adanya kontraksi di Triwulan-III 2020, yang akan menyebabkan resesi, meskipun besarnya diperkirakan tidak akan separah dibandingkan dengan Triwulan-II 2020. Proyeksi tersebut didukung oleh adanya peningkatan rata-rata Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) pada Triwulan III-2020 menjadi 85,5 dari rata-rata Indeks Keyakinan Konsumen pada Triwulan II -2020 sebesar 82,1, namun masih berada dalam zona pesimis (<100). Akan tetapi, IKK pada bulan September mengalami sedikit penurunan menjadi 83,4 dari 86,9 di bulan Agustus terutama karena ekspektasi konsumen yang lebih rendah terhadap kondisi ekonomi dalam 6 bulan ke depan. Hal serupa juga terlihat pada aktivitas bisnis yang ditunjukkan oleh penurunan *Purchasing Managers' Index* (PMI) menjadi 47,2 di September dari nilainya sebesar 50,8 di Agustus. Hal ini menunjukkan kemerosotan kondisi manufaktur Indonesia baru-baru ini selama bulan September terjadi akibat pemberlakuan kembali pembatasan sosial skala besar (PSBB) di Jakarta pada pertengahan September ketika peningkatan tingkat infeksi berdampak buruk pada penjualan dan produksi manufaktur. Setelah menikmati peningkatan permintaan yang solid selama bulan Agustus, arus masuk permintaan menurun tajam di bulan September, meskipun lebih lambat dari kontraksi intens yang terjadi antara bulan Maret dan Juni ketika periode paling awal pandemi.

**Gambar 5: Pertumbuhan Konsumsi Rumah Tangga dan Komponennya, 2016-2020Q2**



Sumber: CEIC

**Gambar 6: Pertumbuhan Investasi dan Komponen Utamanya, 2015-2020Q2**



Sumber: CEIC

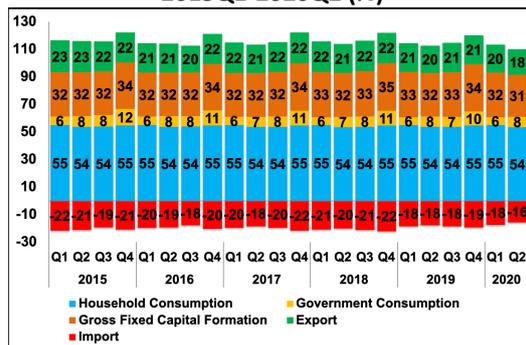
Secara keseluruhan, pemulihan ekonomi akan bergantung pada kemampuan untuk menahan wabah, kondisi ekonomi global, dan dukungan pemerintah. Pemerintah dengan cepat merealisasikan berbagai paket stimulus yang komprehensif. Namun, efektivitasnya akan

**“untuk menghadapi tren investasi yang lemah saat ini dan yang sedang berlangsung agar mempercepat pemulihan ekonomi, UU Cipta Kerja yang baru disahkan diharapkan dapat membantu memperbaiki iklim investasi melalui deregulasi dan de-birokratisasi untuk menarik partisipasi investor.”**

bergantung pada kecepatan serta kinerja sistem penargetan dan penyaluran stimulus ke masyarakat. Mengingat ruang fiskal yang terbatas, stimulus harus ditujukan untuk masyarakat yang paling rentan dan untuk sektor bisnis dan UMKM berdasarkan kelompok pendapatan dan sektor ekonomi yang paling terdampak. Selain itu, untuk menghadapi tren investasi yang lemah saat ini dan yang sedang berlangsung agar mempercepat pemulihan ekonomi, UU Cipta Kerja yang baru disahkan diharapkan dapat membantu memperbaiki iklim investasi melalui deregulasi dan de-birokratisasi untuk menarik partisipasi investor.

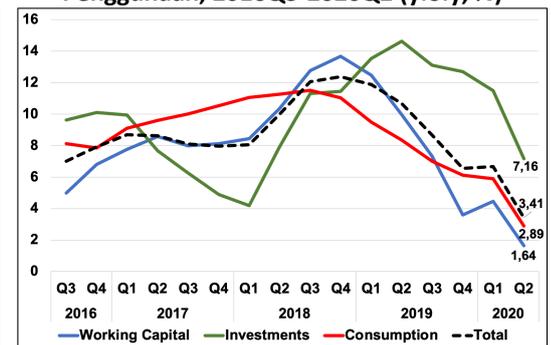
Mencermati pertumbuhan kredit (Gambar 8), pertumbuhan kredit terus mengalami penurunan dari awal tahun lalu ke level terendah sebesar 3,41% (y.o.y) karena sektor perbankan masih berhati-hati dalam menyalurkan kredit dan permintaan kredit masih lemah. Berdasarkan rincian komponen kredit, tren terendah terjadi pada kredit modal kerja yang hanya tumbuh 1,64%, lebih rendah dari 4,47% pada triwulan sebelumnya. Serupa, penurunan juga terjadi di kredit konsumsi dan investasi yang melambat masing-masing menjadi 2,89% dan 7,16% (y.o.y) di Triwulan-II 2020 dari 5,88% dan 11,48% pada Triwulan-I 2020.

**Gambar 7: Komposisi PDB, 2015Q1-2020Q2 (%)**



Sumber: CEIC

**Gambar 8: Pertumbuhan Kredit berdasarkan Penggunaan, 2016Q3-2020Q2 (y.o.y, %)**



Sumber: CEIC

Secara keseluruhan, kami memperkirakan penurunan pertumbuhan kredit saat ini akan berangsur-angsur membaik dan mulai pulih di awal tahun 2021, sejalan dengan tanda-tanda pemulihan aktivitas bisnis di Indonesia pada Triwulan III-2020 setelah adanya beberapa langkah pelonggaran PSBB sejak Juni. Selain itu, sejumlah stimulus dari pembuat kebijakan seperti restrukturisasi pinjaman dan pelonggaran kebijakan moneter melalui empat kali penurunan suku bunga berturut-turut dan QE diharapkan dapat membantu memulihkan pertumbuhan kredit pada 2H-2020 dan mendukung kecukupan likuiditas di pasar. Namun, laju pemulihan diperkirakan akan relatif lambat karena perusahaan tidak diperbolehkan beroperasi dengan kapasitas penuh, sementara penurunan pendapatan rumah tangga akan membuat konsumen masih akan berhati-hati dengan pengeluarannya.

**Berlanjutnya Inflasi Rendah akibat Perlambatan Permintaan Domestik dan Daya Beli**

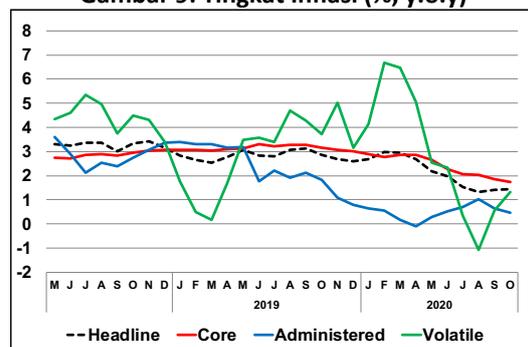
Inflasi umum pada bulan Oktober sedikit mengalami peningkatan sebesar 0,02% dari bulan sebelumnya, sehingga berada di angka 1,44% (y.o.y). Ini terhitung sebagai yang kelima kalinya tingkat inflasi jatuh di bawah kisaran target BI 3%±1% sejak Juni 2020. Di saat yang sama, baik inflasi *volatile foods* tahunan maupun bulanan menunjukkan tren yang sama yang tercatat sebesar 1,32% (y.o.y), meningkat dari inflasi bulan lalu sebesar 0,55% (yoy) disebabkan oleh kenaikan harga minyak goreng, bawang merah, dan cabai. Namun demikian, terdapat tren

penurunan inflasi inti tahunan dan bulanan sebesar 1,74% (y.o.y) dan 0,04% (mtm), dibandingkan dengan 1,86% (y.o.y) pada bulan sebelumnya dan 0,13% (mtm) pada Oktober 2019, yang mengindikasikan bahwa daya beli masyarakat masih jauh dari kata pulih.

Inflasi harga yang diatur pemerintah juga mengalami penurunan baik pada tingkat tahunan maupun bulanan. Tercatat sebesar 0,46% (y.o.y) dan -0,15% (mtm), penurunan inflasi harga yang diatur pemerintah dari bulan September lalu sebesar 0,63% (y.o.y) dan dari tingkat inflasi Oktober 2019 sebesar 0,20% (mtm). Hal ini menunjukkan daya beli yang masih lemah secara berkepanjangan. Angka inflasi saat ini juga menunjukkan bahwa permintaan agregat masih pada level terendah selama pandemi dan belum ada tanda pasti bahwa krisis akan berakhir dalam waktu dekat. Masyarakat masih cenderung menambah tabungannya dan ragu-ragu untuk mengembalikan konsumsi ke tingkat normal. Karena itu, tidak ada saluran kuat yang akan memberikan peningkatan fundamental dalam daya beli, setidaknya untuk beberapa bulan ke depan.

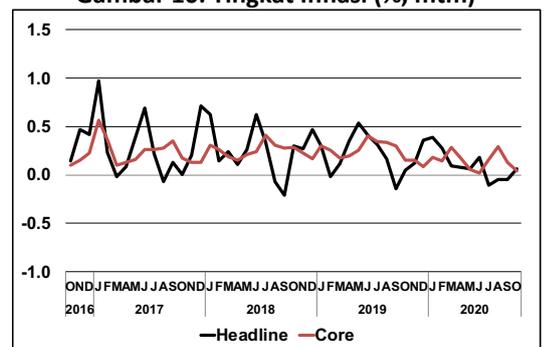
**“Terdapat tren penurunan inflasi inti tahunan dan bulanan pada Oktober 2020, yang mengindikasikan bahwa daya beli masyarakat masih jauh dari kata pulih.”**

**Gambar 9: Tingkat Inflasi (% , y.o.y)**



Sumber: CEIC

**Gambar 10: Tingkat Inflasi (% , mtm)**



Sumber: CEIC

**“Keseluruhan investasi yang diukur dengan pertumbuhan pembentukan modal tetap bruto terus mengalami penurunan hingga mencapai -8,61% (y.o.y) yang merupakan pertumbuhan terendah sejak tahun 2006.”**

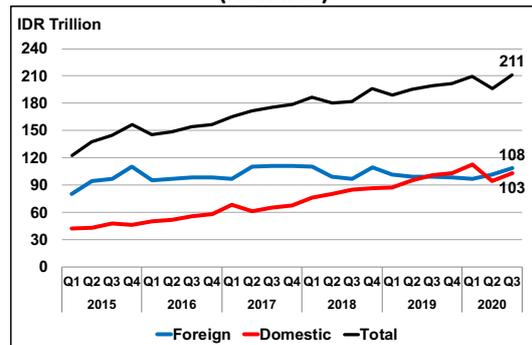
### Ketidakpastian Global yang Meningkat turut Menekan Investasi

Secara keseluruhan, investasi yang diukur dari pertumbuhan pembentukan modal tetap bruto (PMTB) pada Triwulan II-2020 terus turun menjadi -8,61% (y.o.y) dari 1,7% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya; yang merupakan pertumbuhan terendah sejak tahun 2006. Penurunan tersebut kemungkinan disebabkan oleh lesunya kegiatan usaha selama periode pembatasan sosial skala besar (PSBB), serta banyaknya proyek infrastruktur yang tertunda akibat pandemi. Di sisi lain, Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencatat peningkatan sebesar 7,8% dari realisasi PMA dan PMDN pada Triwulan-III 2020. Perbaikan tersebut terutama disumbangkan oleh peningkatan penanaman modal dalam negeri (PMDN) sebesar 9,1% (y.o.y) yang pada triwulan sebelumnya mengalami penurunan seiring dengan realisasi penanaman modal asing (PMA) sebesar 6,7%. Realisasi FDI yang lebih rendah ini kemungkinan besar disebabkan oleh meningkatnya ketidakpastian global selama pandemi.

Dari sisi sektoral, terlihat adanya perlambatan investasi asing di sektor tersier (jasa), sedangkan sektor primer dan sekunder mencatatkan pertumbuhan positif. Kegiatan jasa yang mencakup konstruksi; transportasi, penyimpanan, dan komunikasi; industri hotel dan restoran telah mengalami tren penurunan sejak Triwulan-IV 2019 akibat pandemi Covid-19 dan aktivitas bisnis yang lambat. Sementara pertumbuhan indikator investasi dalam PDB, pembentukan modal tetap bruto, juga masih menurun. Perbaikannya akan ditentukan oleh seberapa cepat Indonesia dapat mengatasi badai krisis dan apakah Indonesia akan menyimpang cukup jauh dari lintasan

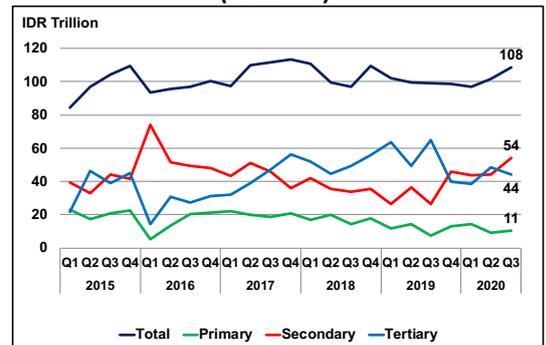
pertumbuhan jangka panjangnya, di antara faktor biasa seperti efisiensi birokrasi dan kemudahan melakukan bisnis.

**Gambar 11: Investasi Asing dan Domestik (Nominal)**



Sumber: CEIC

**Gambar 12: Realisasi PMA berdasarkan Sektor (Nominal)**



Sumber: CEIC

### Menjaga Permintaan Domestik di Tengah Ketidakpastian Eksternal

Krisis kesehatan global telah mengganggu perdagangan internasional secara signifikan sejak pertama pandemi dimulai hingga sekitar akhir 1H-2020. Belakangan, data perdagangan menunjukkan tanda-tanda pemulihan, meskipun penyebaran Covid-19 masih muncul kembali di beberapa negara. Perbaikan perdagangan internasional melebihi ekspektasi seiring dengan kinerja perdagangan dunia yang membaik di bulan Juli akibat pelonggaran beberapa pembatasan sosial. Akibatnya, pada awal Oktober, WTO memangkas proyeksinya untuk perdagangan barang dagangan global menjadi hanya turun -9,2% pada FY2020 dibandingkan dengan proyeksi di bulan April sebesar -12,9%. Terganggunya permintaan dan penawaran dunia diperkirakan akan mempengaruhi kegiatan ekonomi di semua negara di dunia, termasuk Indonesia. Setelah mengalami penurunan ekspor yang signifikan, ekspor Indonesia secara bertahap membaik sejak Juni 2020 yang tercatat dengan pertumbuhan bulanan positif terus-menerus hingga September 2020, kecuali Agustus. Pemulihan ini didukung oleh permintaan internasional yang lebih tinggi, khususnya dari Tiongkok, sebagaimana negara ini telah meredamkan pandemi Covid-19 sejak April 2020. Namun, secara tahunan, ekspor Indonesia terus menurun, dengan pertumbuhan tahunan pada Jan-Sep 2020 tercatat -6% (yoy) dibandingkan tahun sebelumnya. Ini menunjukkan bahwa ekspor belum pulih kembali ke kondisi sebelum pandemi.

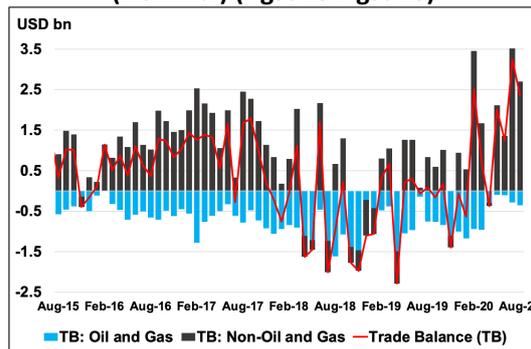
Selain ekspor, impor pada Jan-Sept 2020 anjlok lebih dalam, yakni -25% (yoy), dibandingkan dengan tahun 2019. Penurunan jumlah impor ini disumbang oleh tertundanya jumlah barang yang diimpor dari negara lain akibat penurunan aktivitas produksi bisnis. Namun, komponen impor juga secara bertahap membaik karena data bulanan menunjukkan pertumbuhan bulanan impor yang positif pada bulan Agustus dan September 2020. Hal ini mungkin dapat mencerminkan tanda yang menjanjikan dari pemulihan sektor riil dalam waktu dekat, karena impor didominasi oleh bahan input dan barang modal.

Karena penurunan impor lebih dalam daripada ekspor pada masa pandemi, neraca perdagangan barang tercatat surplus. Surplus perdagangan pada Triwulan-II membawa perbaikan pada defisit transaksi berjalan yang mencapai US\$-2,9 miliar atau setara dengan -1,2% dari PDB pada Triwulan-II 2020, lebih rendah dari defisit pada Triwulan-I 2020 sebesar US\$-3,7 miliar atau setara dengan -1,4% dari PDB. Sekali lagi, perlu diingat bahwa perbaikan ini tidak mencerminkan kondisi ekonomi yang lebih baik karena surplus perdagangan dipicu oleh penurunan impor yang

*“Pemulihan ini didukung oleh permintaan internasional yang lebih tinggi, khususnya dari Tiongkok, sebagaimana negara ini telah meredamkan pandemi Covid-19 sejak April 2020”*

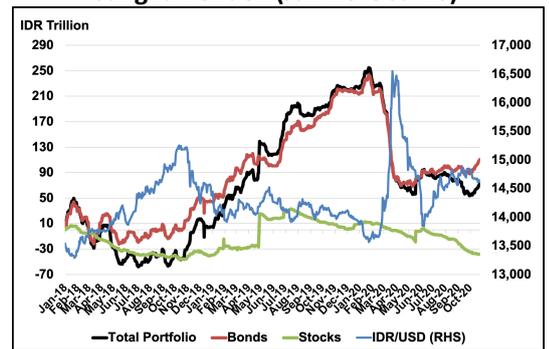
signifikan akibat melemahnya permintaan internasional dan domestik. Namun, rendahnya permintaan transaksi internasional setidaknya mendukung bank sentral untuk mengelola nilai tukar yang stabil di tengah ketidakpastian pasar modal yang tinggi. Dengan melihat tren perdagangan terakhir, kami melihat bahwa CAD masih akan lebih rendah, berada di antara 1,2-1,5% dari PDB untuk FY2020.

**Gambar 13: Neraca Perdagangan Bulanan (Nominal) (Agst'15-Agst'20)**



Sumber: CEIC

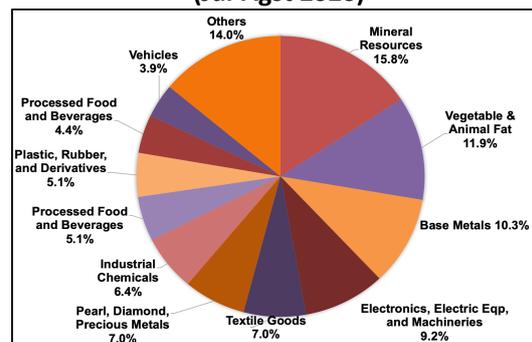
**Gambar 14: Kurs dan Akumulasi Arus Modal Jangka Pendek (Jan'18-Oct '20)**



Sumber: CEIC

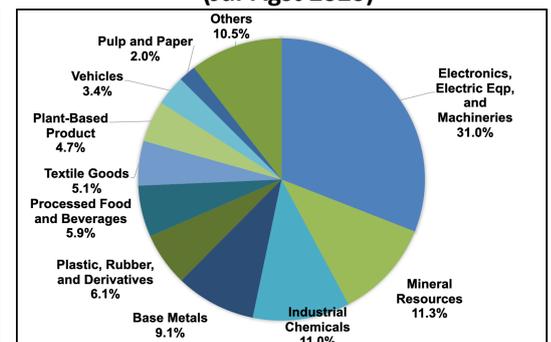
Terlebih jika dilihat dari detail produk yang diekspor, profil ekspor berlanjut semakin lebih tidak berbasis komoditas dibandingkan kondisi sebelumnya. Ekspor sumber daya mineral, lemak nabati, dan logam mulia pada Juli-Agustus 2020 mencapai 38% dari total ekspor, turun dari 41% pada Triwulan-II 2020. Angka ini menunjukkan barang ekspor yang lebih terdistribusi selama krisis kesehatan, terutama untuk produk dengan nilai tambah yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan komoditas, seperti elektronik dan mesin serta produk tekstil. Sementara itu, komposisi impor Indonesia pada Juli-Agustus tidak menunjukkan perubahan signifikan dimana sektor barang modal dan bahan input untuk produksi seperti elektronik dan permesinan masih menjadi penyumbang impor tertinggi (31%). Barang impor terbesar kedua adalah sumber daya mineral yang didominasi minyak mentah. Nilai impor minyak meningkat seiring dengan telah pulihnya harga minyak mentah global dari rekor terendah di bulan April. Selanjutnya, bahan kimia industri merupakan produk ketiga tertinggi yang diimpor Indonesia dari luar negeri seiring tingginya permintaan peralatan medis selama pandemi Covid-19. Komposisi ini kemungkinan akan bertahan hingga akhir tahun mengikuti periode krisis kesehatan.

**Gambar 15: Profil Ekspor Indonesia (Jul-Agst 2020)**



Sumber: CEIC

**Gambar 16: Profil Impor Indonesia (Jul-Agst 2020)**



Sumber: CEIC

Mengingat peningkatan bertahap dalam perdagangan internasional sejak Juni yang didorong oleh pelonggaran pembatasan mobilitas dan peningkatan permintaan, sektor riil Indonesia mungkin akan meningkatkan aktivitas mereka dalam waktu dekat. Namun, pertanda yang menjanjikan ini tidak dapat langsung diterjemahkan ke dalam pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi karena porsi perdagangan internasional Indonesia (ekspor dan impor) hanya berkontribusi sekitar 37% dari PDB nasional. Selain itu, masih tingginya dominasi barang komoditas dalam ekspor juga membatasi dampak dari ekspor terhadap perekonomian karena produk ekspor utama memiliki nilai tambah yang relatif rendah. Ekspor Indonesia juga masih menghadapi ketidakpastian yang tinggi karena volatilitas harga komoditas, meskipun pangsa produk dengan nilai tambah yang lebih tinggi, seperti elektronik dan mesin, belakangan meningkat. Untuk mendorong pertumbuhan ekonomi pada sisa kuartal di tahun 2020, Pemerintah perlu mencermati tekanan eksternal seiring dengan tetap menjaga permintaan domestik.

Lebih lanjut, angka perdagangan pada tahun 2021 akan sangat bergantung pada masa pemulihan krisis kesehatan dan kondisi ekonomi. Jika tidak ada tanda-tanda penemuan vaksin atau perawatan medis untuk menyembuhkan virus segera, perpanjangan disrupsi pada ekspor dan impor pada Triwulan-I 2021 tidak dapat terelakkan. Namun demikian, Pemerintah harus tetap bersiap untuk skenario terburuk dengan merancang dan menerapkan kebijakan moneter dan fiskal yang kuat sambil melanjutkan beberapa pengendalian dan mitigasi kesehatan untuk menghadapi pandemi Covid-19.

***“Untuk mendorong pertumbuhan ekonomi pada sisa kuartal di tahun 2020, Pemerintah perlu mencermati tekanan eksternal seiring dengan tetap menjaga permintaan domestik”***