

EFEK PENGGANDA SUNTIKAN MODAL NEGARA

Oleh Tim Riset Stabilitas LPPI

Pandemi Covid-19 yang menimbulkan 2 krisis sekaligus, yakni kesehatan dan ekonomi. Sasarannya tidak pandang bulu, pelaku ekonomi besar, pasar keuangan dan UMKM. Berbeda dengan krisis 1998, UMKM masih bisa bertahan, bahkan menjadi bumper perekonomian nasional yang tumbuh -13 persen kala itu. Pada 2008, krisis lebih mendera lembaga-lembaga keuangan, UMKM masih belum tersambar krisis. Namun pada 2020, semua pelaku ekonomi ambyar tersengat krisis. Hanya BUMN yang dikatakan bisa bertahan. Entitas BUMN memiliki privilege sebagai badan usaha milik negara yang memiliki nilai strategis.

Pemerintah telah memutuskan untuk memberikan dana kepada perusahaan-perusahaan Negara yang dinilai terdampak wabah dan bisa menggerakkan perekonomian. Bagaimana perkiraan efek penggandanya?

Aggregate supply dan aggregate demand sama-sama anjlok. Penawaran terganggu karena rantai pasok terganggu akibat Covid-19. Di masa-masa awal pandemi, pabrik otomotif Hyundai di Korea Selatan sempat menutup produksinya akibat pasokan partisi otomotif dari China daratan terhenti. Pun dengan pabrik General Motor di Amerika Serikat yang sempat menghentikan operasional pabriknya sementara di Maret 2020. Penghentian itu disebabkan adanya pasokan barang dari China yang terhenti.

Bidang pangan pun terganggu. Pasokan beragam komoditas dunia terancam akibat terkendalanya operasional pelabuhan negara Covid-19. Thailand dan Vietnam sempat mendeklarasikan negaranya tidak akan mengekspor beras mereka ke luar negeri. Alasannya satu, mengamankan pasokan beras domestik mereka. Imbasnya? Indonesia terancam tidak bisa mengimpor beras dari negara satu kawasan tersebut.

Dari sisi permintaan, banyaknya orang yang terpaksa dan dipaksa stay at home membuat kegiatan ekonomi terganggu. Penyebaran virus Covid-19 -yang terakhir disampaikan oleh WHO bisa menyebar via udara atau airborne –memaksa kegiatan yang sudah mulai berjalan kembali terhenti. Penjualan makanan dan minuman tidak optimal, utilisasi pabrik atau kantor tidak 100 persen karena penjualan terganggu. Secara bersamaan dengan gangguan aggregate supply, aggregate output perekonomian kemudian menjadi drop. Terakhir pada pertengahan Juni 2020 Kemenkeu memproyeksi ekonomi Indonesia hanya tumbuh -0,4 persen sampai 1 persen.

Agen of Recovery

Sebagai respons atas ancaman krisis tersebut, pemerintah mengeluarkan program pemulihan ekonomi nasional (PEN) dengan BUMN sebagai salah satu jalan keluar. Di atas kertas, BUMN sebagai agen pembangunan yang di bawah kendali pemerintah diharapkan bisa menjalankan PEN dengan efektif dan efisien. Program PEN via suntikan modal ke perusahaan negara idealnya difokuskan kepada perusahaan yang bergerak di sektor dengan *multiplier* ekonomi tinggi dan berpengaruh besar dalam menggerakkan baik *aggregate demand* maupun *aggregate supply*.

Program pemulihan ekonomi nasional via BUMN dibarengi dengan Keputusan Presiden (Keppres) Nomor 40/M Tahun 2020 tentang Pembentukan Tim Percepatan Restrukturisasi BUMN. Penerbitan Keputusan Presiden ini memiliki tujuan untuk menyehatkan BUMN, memperbaiki kondisi internal,

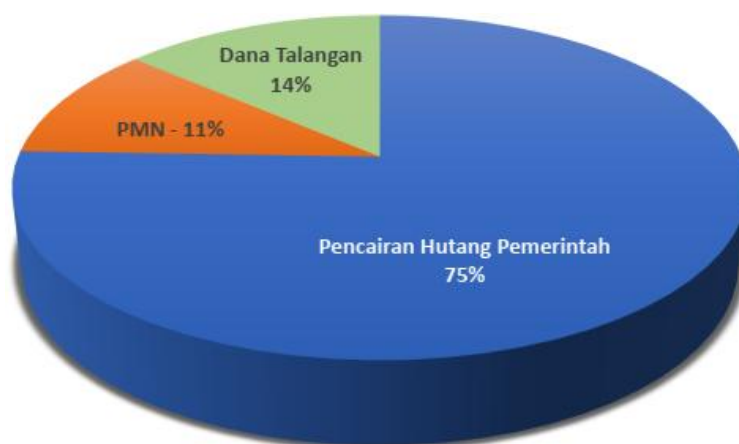


Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia

meningkatkan kinerja, dan menghasilkan peningkatan nilai tambah melalui pajak & dividen. Pada tataran teknis sebagai turunan Keppres, akan dibuat Surat Keputusan Bersama (SKB) antara Menteri BUMN dengan Menteri Keuangan mengenai tata kerja pelaksanaan Tim Restrukturisasi BUMN. Hingga tulisan disusun, SKB belum diterbitkan.

Hingga 20 Juni 2020, terdapat komitmen pemerintah sebesar Rp143,63 triliun dana PEN yang dikucurkan kepada Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Namun demikian, besaran dana PEN tidak sepenuhnya bersifat untuk mendongkrak ekonomi, setidaknya di terlihat dari fokusnya pada *aggregate supply*. Hanya sebesar 11 persen atau Rp15,5 triliun dana PEN digunakan untuk penyertaan modal negara (PMN). Kemudian sebesar 14 persen atau Rp19,65 triliun digunakan sebagai dana talangan dan 75 persen atau Rp108,48 triliun digunakan sebagai pembayaran utang pemerintah kepada BUMN yang terjadi sejak 2017 dalam rangka penugasan PSO (*public service obligation*).

Gambar 1
Peruntukan Dana Penyelamatan Ekonomi melalui BUMN



Sumber : Kementerian BUMN – 2020

Secara lebih rinci, Penyertaan Modal Negara (PMN) diperuntukkan untuk empat BUMN yakni Hutama Karya sebesar Rp7,5 triliun, Permodalan Nasional Madani sebesar Rp1,5 triliun, Bahana sebesar Rp6,0 triliun, dan *Indonesia Tourism Development Coporation* (ITDC) sebesar Rp0,5T triliun. Masing-masing PMN di masing-masing BUMN memiliki perbedaan peruntukan. Secara umum, PMN diberikan kepada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang menjalankan penugasan pembangunan proyek strategis nasional seperti Hutama Karya yang harus membangun jalan tol di Sumatera.

Lebih lanjut, dana PEN untuk Permodalan Nasional Madani (PNM) ditujukan untuk menjaga keberlangsungan usaha nasabah Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM) khusus wanita pra-sejahtera. Dana PEN ke Bahana diperuntukkan untuk perluasan pinjaman kredit kepada Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM). Dana PEN ke *Indonesia Tourism Development Coporation* (ITDC) ditunjukkan untuk penyelesaian proyek Kawasan Ekonomi Khusus (KEK) Mandalika.



Tabel I
Penyertaan Modal Negara dalam Skema PEN

No.	BUMN	Jumlah (Rp. Triliun)
1	PT. Utama Karya	7.5
2	Permodalan Nasional Madani (PNM)	1.5
3	Bahana	6
4	Indonesia Tourism Development Corporation	0.5

Sumber : Kementerian BUMN - 2020

Dana PEN Covid-19 kepada BUMN berikutnya diperuntukkan untuk dana talangan pemerintah. Dana talangan merupakan dana pinjaman yang harus dikembalikan BUMN ke Pemerintah beserta bunganya. Dana ini berfungsi sebagai stimulus modal kerja BUMN dalam jangka pendek. Dana talangan ini diperuntukkan untuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang mengalami kesulitan keuangan akibat pandemi. Terdapat 5 (lima) BUMN penerima dana talangan ini yakni Garuda Indonesia sebesar Rp8,5 triliun, Kereta Api Indonesia sebesar Rp3,5 triliun, Perumnas sebesar Rp0,65 triliun, Krakatau Steel sebesar Rp3 triliun dan Perkebunan Nusantara sebesar Rp4 triliun.

Tabel 2
Dana Talangan BUMN dalam Skema Penyelamatan Ekonomi Nasional

No.	BUMN	Jumlah (Rp. Triliun)
1	PT. Garuda Indonesia	8.5
2	PT. Kereta Api Indonesia	3.5
3	Perumnas	0.65
4	PT. Krakatau Steel	3
5	PTPN	4

Sumber : Kementerian BUMN - 2020

Dana talangan untuk Garuda Indonesia lebih ditujukan untuk mengatasi penurunan cashflow akibat penurunan penumpang di tengah pandemi Covid-19. Penumpang Garuda Indonesia mengalami penurunan penumpang sebesar 95 persen. Sedangkan dana talangan untuk PT Kereta Api Indonesia ditujukan untuk menjaga keberlangsungan proyek LRT Jabodetabek serta menjaga KAI agar tetap dapat beroperasi memberikan pelayanan transportasi publik di tengah Pandemi.

Bagi perumnas, dana talangan ditujukan untuk program penyedia rumah bagi Masyarakat Berpenghasilan Rendah (MBR). Selain itu, dana talangan juga diperuntukkan untuk menjaga likuiditas perusahaan di dalam pemenuhan pembayaran kewajiban jangka pendek dan modal kerja untuk menjaga keberlangsungan 81 proyek pengembangan MBR yang tersebar di seluruh Indonesia.

Dana talangan bagi Krakatau Steel bagai oase. Di tengah kebijakan restrukturisasi utang sebesar 2,2 miliar dollar AS (terbesar dalam sejarah BUMN) dan kemudian mencatat operating profit yang positif, kerugian melanda KS akibat Covid-19. Penyebabnya penurunan permintaan baja (domestik dan luar negeri) yang signifikan hingga 50 persen. Secara lebih detail, ada dua alasan kenapa KS dapat dana talangan, pertama industri baja memiliki multipliereffect yang sangat luas. Sebagai mother of industry sektor baja menjadi hulu dari industri lainnya. Selain itu, industri baja juga mampu dalam hal penyediaan lapangan pekerjaan, pengurangan ketergantungan terhadap impor, dan peningkatan daya saing industri



Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia

nasional. Alasan kedua, dana talangan dibutuhkan untuk mempertahankan pasar dan operasional karena modal kerja yang sudah tergerus akibat penurunan permintaan.

Dana talangan bagi PTPN digunakan untuk memastikan ketersediaan dan stabilitas harga beberapa kebutuhan pokok, pengolahan/perawatan kebun, proses panen, serta produksi kebun. Selain itu digunakan untuk melindungi pihak-pihak yang menjadi bagian dalam *supply chain* Perusahaan, antara lain Petani Plasma Kelapa Sawit dan Petani Plasma Karet.

Tabel 3
Piutang BUMN dalam Skema Penyelamatan Ekonomi Nasional

No.	BUMN	Jumlah (Rp. Triliun)
1	PT. Perusahaan Listrik Negara (PLN)	8.5
2	BUMN Karya	3.5
3	PT. Kimia Farma	0.65
4	PT. Kereta Api Indonesia	3
5	Perum Bulog	4

Sumber : Kementerian BUMN – 2020

Pembayaran utang dilakukan Pemerintah kepada BUMN yang memiliki tanggung jawab pelayanan publik (PSO). Pencairan utang ke PLN, Pertamina, dan Pupuk Indonesia – Merupakan piutang subsidi Pemerintah atas penugasan PSO terutama dalam penyediaan listrik, BBM dan pupuk. Sedangkan piutang BUMN Karya kepada pemerintah merupakan pelunasan utang kepada LMAN atas pembebasan lahan pembangunan jalan tol.

Pembayaran utang kepada Kimia Farma ditujukan untuk menutup utang terhadap BPJS Kesehatan dalam penanganan Covid-19. Kemudian pelunasan utang terhadap PT KAI dalam rangka penyediaan transportasi KAI, baik jarak jauh dan dekat serta BULOG dalam rangka pelunasan kompensasi atas penugasan PSO yakni penyerapan dan distribusi bahan pangan.

Idealnya, dana PEN dialokasikan ke BUMN yang bergerak di sektor yang memiliki angka pengganda output perekonomian yang tinggi. Tujuannya adalah agar daya ungkit terhadap perekonomian besar. Berdasarkan data dari tabel input-output 2010, terdapat 10 sektor dengan angka pengganda output terbesar. Ke sepuluh sektor tersebut adalah sektor Industri Pengolahan; Pengadaan Listrik, Gas; Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan; Perdagangan selain Mobil dan Sepeda Motor; Pertambangan dan Penggalian; Jasa Perusahaan; Jasa Telekomunikasi; Konstruksi; Jasa Keuangan Perbankan; dan Jasa Angkutan Darat Selain Angkutan Rel.

Melihat dan PEN berupa penyertaan modal negara ke Hutama Karya, Permodalan Nasional Madani, Bahana sebesar Rp6,0 triliun dan Indonesia Tourism Development Coporation (ITDC) bisa disimpulkan hanya PMN Indonesia Tourism Development Coporation (ITDC) yang tidak masuk ke dalam 10 sektor dengan multiplier terbesar. Meskipun demikian, pembangunan tol di masa pandemi tidak akan menghasilkan multiplier jangka pendek yang dibutuhkan dalam masa pandemi.

Multiplier output pembangunan tol –yang masuk sektor konstruksi dengan pengganda output 1,79- akan terasa manfaatnya setelah tol selesai dan bisa dipergunakan. Angka pangganda 1,79 artinya, setiap ada permintaan output sektor konstruksi Rp1 unit, maka akan menaikkan output total perekonomian



Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia

Rp1,79. Semakin besar angka pengganda, semakin penting peran dalam perekonomian. Dalam tabel input-output 2010, sektor dengan multiplier output tertinggi adalah sektor industri pengolahan.

Penyertaan modal ke PNM dan Bahana adalah beberapa yang bisa menghasilkan efek besar bagi perekonomian di masa Covid-19. Sasaran tembak berupa entitas UMKM yang sebagian besar masuk dalam sektor perdagangan –memiliki angka pengganda output 2,24-, perlu diperhatikan dengan seksama dengan sasaran yang jelas. Selain sektor perdagangan, sasaran tembak ke UMKM adalah mereka yang bergerak dalam industri pengolahan yang mengubah suatu barang menjadi memiliki nilai tambah.

Tabel 4
Angka Pendapatan Output 10 Sektor Terbesar

No.	BUMN	Pengganda Output
1	Industri Pengolahan	7.43
2	Pengadaan Listrik & Gas	2.63
3	Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	2.51
4	Perdagangan selain Mobil & Sepeda Motor	2.24
5	Pertambangan & Penggalian	2.22
6	Jasa Perusahaan	1.86
7	Jasa Telekomunikasi	1.86
8	Konstruksi	1.79
9	Jasa Keuangan Perbankan	1.56
10	Jasa Angkutan Darat Selain Angkutan Rel	1.56

Sumber : Tabel Input-Output BPS – 2010

Dana Talangan BUMN yang disuntikkan ke Garuda Indonesia dan PT KAI, tidak masuk dalam 10 sektor dengan multiplier terbesar. Sedangkan dana talangan ke Perumnas, Krakatau Steel dan PTPN, masuk dalam 10 sektor dengan multiplier terbesar. Khusus dana talangan bagi Krakatau Steel, masuk dalam kategori industri pengolahan dengan angka pengganda output terbesar yakni 7,43.

Kemudian, dana PEN dalam klaster pembayaran utang pemerintah kepada BUMN terutama ke PLN dan Pertamina, masuk ke dalam sektor pengadaan listrik dan gas. Sektor ini merupakan sektor dengan angka pengganda output nomor 2 sebesar 2,63 setelah industri pengolahan. Subsidi bagi pelanggan 900 VA ke bawah sudah tepat. Selain menyelamatkan aggregate demand. Namun perlu dipertimbangkan subsidi ke pelanggan >900 VA yang memiliki usaha UMKM, terutama usaha yang mengolah bahan baku.

Selanjutnya untuk pembayaran utang ke BUMN karya tidak akan menghasilkan multiplier dalam jangka pendek. Hal ini disebabkan jenis pelunasan utang diperuntukkan untuk ganti rugi lahan. Manfaat ekonominya akan terasa setelah jalan tol jadi. Di masa pandemi, multiplier dalam jangka pendeklah yang sangat dibutuhkan.

Dana PEN untuk pelunasan utang ke Bulog akan membantu penyediaan bahan pangan murah yang berarti menjaga daya beli masyarakat. Sedangkan pelunasan utang terhadap PT KAI, akan mendorong terselenggaranya jasa angkutan yang kontinyu. Namun demikian, jasa angkutan berbasis rel tidak masuk dalam 10 sektor dengan multiplier terbesar. Pertimbangan untuk pemberian insentif ke jasa logistik penting, dimana jasa angkutan darat ini memiliki multiplier 1,56 dan masuk dalam 10 sektor dengan multiplier terbesar.



Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia

Berdasarkan kondisi di atas, bisa disimpulkan bahwa ada beberapa dana PEN yang tepat sasaran dan tidak tepat sasaran apabila dilihat dari kategori sektoral berdasarkan angka pengganda outputnya. Bagi dana PEN yang disuntikkan ke BUMN yang bergerak di sektor dengan angka pengganda output besar (setidaknya masuk 10 besar), maka ketepatan penggunaan, ketepatan waktu dan sasaran lebih rinci perlu dikawal dengan baik, agar dampaknya bisa dirasakan secara maksimal. Sedangkan dana PEN yang diperuntukkan untuk BUMN di sektor yang tidak masuk 10 besar pemilik multiplier tertinggi, perlu dipertimbangkan kembali.

Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia

File ini dapat diunduh melalui : <http://lppi.or.id/produk/riset/>

Untuk korespondensi dan informasi lebih lanjut, hubungi :

Divisi Corporate Secretary (DCSC)

Telp: (021) 71790919 ext. 393 | Email: corsec@lppi.or.id

Website : www.lppi.or.id

Disclaimer: Tidak ada satu bagian pun dalam publikasi ini yang ditujukan sebagai promosi, penawaran, rekomendasi, nasihat investasi, atau untuk membentuk dasar keputusan-keputusan strategis atas suatu kegiatan, produk, dan/atau jasa dari pihak manapun. Oleh karena itu, Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia tidak bertanggung jawab terhadap keputusan pihak manapun.

