

Kolaborasi dan Peran Bank Sentral di Tengah Pandemic Covid-19

Muhammad Khoirul Fuddin¹, Aris Soelistyo², Ika Yuli Setyowati³, Denita Capridasari⁴, Linda Arista⁵,
Evita Nurul Izzah P⁶

^{1,2,3,4,5}Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Malang, Indonesia

INFORMASI ARTIKEL	ABSTRACT
<p>Histori Artikel:</p> <p>Diterima Mei, 2023 Direvisi Juli, 2023 Diterbitkan September, 2023</p>	<p><i>The purpose of this research is to find out what collaborations or collaborations have been carried out by the central bank in dealing with the Covid-19 pandemic that has occurred in recent years, including Bank Indonesia as the central bank in Indonesia. In this regard, we will also look at the role of the central bank in dealing with the Covid-19 pandemic. The research we conducted aims to examine scientific articles about the discussion of "Collaboration and the Role of the Central Bank in the Middle of the Covid-19 Pandemic". The role of the Central Bank when the Covid-19 pandemic surge occurred was to carry out QE policies carried out by the AE and EM Central Banks to maintain the function of the bond market so that it continued to operate properly, maintaining the availability of credit flowing to companies, and sustain monetary accommodation when the interest rate is at the practical lower bound point at the AE Central Bank. Bank Indonesia, as the state central bank of Indonesia, is also making efforts to reduce the risk of Covid-19, namely by implementing a policy mix through the National Economic Recovery (PEN) program, which is used to maintain the stability of the Rupiah exchange rate, the financial system, and to control inflation.</i></p>
<p>Keyword:</p> <p>Central Bank Monetary Policy Financial Sector Economic Growth Collaboration Policy</p>	
<p>Corresponding Author:</p> <p>Muhammad Khoirul Fuddin, Ekonomi Pembangunan – Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Malang, Tlogomas 246, Malang, 65144, Indonesia, Email: khoirulfuddin@umm.ac.id</p>	

Pendahuluan

Pada awal Maret 2020, dunia dihebohkan dengan virus mematikan yang muncul di hampir setiap negara di dunia, termasuk Indonesia. Virus tersebut bernama Coronavirus Disease 2019 atau yang lebih kita kenal dengan akronim Covid-19. Munculnya pandemic Covid-19 ini telah menimbulkan begitu banyak dampak negatif yang cukup signifikan, hingga pada akhirnya menyebabkan terjadinya krisis ekonomi dan krisis kesehatan terburuk di dunia sejak terjadinya Great Depression yang merupakan krisis ekonomi hebat pada tahun 1930 (Benmelech et al., 2019; Crafts & Fearon, 2010; Zelmanovitz et al., 2022). Dengan diberlakukannya pembatasan kegiatan masyarakat, aktivitas perekonomian terhenti, sehingga banyak sekali orang yang kehilangan mata pencahariannya hingga tingkat kemiskinanpun meningkat. Stimulus fiskal sangat dibutuhkan dalam kondisi tersebut guna mencegah meningkatnya angka pengangguran, mengatasi masalah kesehatan, serta mendukung sektor-sektor usaha dan UMKM. Namun, ruang fiskal justru menjadi terbatas akibat dari semakin menurunnya penerimaan pemerintah. Sehingga untuk mengatasi adanya dampak pandemic Covid-19, maka koordinasi antar otoritas sangat dibutuhkan. Dalam hal ini, seluruh Bank Sentral di negara berkembang hingga negara maju turut serta membantu pemerintah dalam mengatasi adanya keterbatasan ruang fiskal tersebut dengan menggunakan kebijakan non-konvensional, yaitu melalui pembelian surat berharga milik pemerintah.

Kebijakan containment measures atau tindakan penahanan yang diterapkan oleh berbagai negara dengan tujuan untuk menekan bertambahnya kasus Covid-19 justru berdampak pada melambatnya perekonomian dunia (Deb et al., 2022; Liang et al., 2020; Son et al., 2020). Pada masa awal penyebaran Covid-19, banyak sekali negara yang melaksanakan kebijakan containment atau penahan berupa social distancing, travel

restriction, dan lockdown. Ketatnya penerapan kebijakan Lockdown menyebabkan beberapa permasalahan, yaitu aktivitas investasi global yang terhenti, terjadinya disrupsi dalam penawaran barang, dan angka pengangguran yang semakin tinggi. Kemudian dari segi konsumsi, adanya ketidakpastian yang semakin tinggi akibat terjadinya pandemic Covid-19 ini membuat para konsumen menjadi lebih selektif dan menahan diri dari keinginan untuk belanja, sehingga permintaan konsumsi globalpun menurun tajam.

Selain itu, Covid-19 juga berdampak pada pengeluaran pemerintah yang melonjak tinggi, yakni yang digunakan untuk menyokong bidang kesehatan, rumah tangga dan bisnis sehingga defisit fiskal semakin banyak. Adapun berbagai kebijakan fiskal yang dilakukan oleh pemerintah, diantaranya adalah pemberian dana untuk kebutuhan darurat di bidang kesehatan, pemberian tunjangan gaji dan pembayaran cuti pegawai/karyawan, serta pemberian pinjaman dan juga hibah kepada perusahaan. Menurut IMF, defisit anggaran pemerintah yang terjadi di seluruh dunia diperkirakan akan semakin membesar sampai lebih dari -6% PDB 2020 (mulai dari -3,7% PDB 2019) (Wto, 1200). Salah satu negara yang menjadi tiang utama melebarnya defisit fiskal secara menyeluruh ini adalah negara Amerika Serikat (AS), sejalan dengan stimulus fiskalnya yang masif.

Peningkatan pengeluaran pemerintah ditengah turunnya pendapatan turut menyebabkan naiknya tingkat utang. Skala utang pada sektor publik diperkirakan telah melebihi sejarah utang selama 150 tahun terakhir, termasuk selama PD 1 dan PD 2. Skala utang pada sektor publik tahun 2020 diperkirakan akan mencapai 122% dari PDB AE dan 62% dari PDB EM. Amerika Serikat diperkirakan akan mengalami eskalasi debt ratio tertinggi sebagai akibat adanya pandemic Covid-19, sejalan dengan melebarnya defisit yang digunakan untuk mendanai berbagai benefit, diantaranya adalah subsidi gaji kepada perusahaan kecil hingga menengah, payroll tax deferral dan unemployment benefits.

Bank sentral yang ada di seluruh dunia pun berperan aktif di tengah adanya keterbatasan instrumen dalam mengupayakan percepatan proses recovery ekonomi akibat adanya pandemic covid-19. Mengingat sangat besarnya dampak pandemic terhadap perekonomian serta pentingnya peran bank sentral di dalamnya, maka perlu dilakukan penelitian terkait dengan Kolaborasi atau Kerjasama dan Peran Bank Sentral Ditengah Pandemic Covid-19. Hadirnya pandemic Covid-19 ini menjadi guncangan global yang melanda sebagian besar negara di dunia dengan skala yang belum pernah terjadi sebelumnya dan dalam hal ini bank sentral telah merespon dengan cepat, dalam skala besar (Cantú et al., 2021).

Peran BI untuk menjaga kestabilan sistem keuangan di masa pandemic Covid-19 sebagai “Lender of resort” yang memberikan Liquidity Support, yaitu Bantuan Likuiditas Bank Indonesia (BLBI) guna mengatasi kesulitan dalam perbankan, seperti kesulitan likuiditas ataupun dalam rangka penerapan Program Perjanjian Pemerintah. BI wajib terlibat dalam membantu proses penanganan krisis keuangan yang dialami oleh sektor korporasi sebagai debitur bank. BI juga berperan dalam pembentukan dan mempersiapkan berdirinya institusi yang bertugas menjamin deposan kecil (Lembaga Penjamin Simpanan/LPS) sebagai pengganti dari Blanket Guarantee yang tidak best practice, memberikan fasilitas pembiayaan darurat (LOLR), serta membentuk wadah yang terkoordinasi terkait kestabilan sistem keuangan, baik secara internal maupun eksternal (Handayani et al., 2021).

Selain itu, Suwinto Johan dalam sebuah riset yang dilakukannya mengatakan bahwa dengan menurunnya indikator ekonomi sebagai akibat pandemic Covid-19, maka peran BI selaku bank sentral di Indonesia sangat dibutuhkan, terutama dalam menjaga nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing agar tetap stabil. Karena melemahnya nilai rupiah akan berimplikasi terhadap perekonomian Indonesia secara lebih luas lagi. BI juga dapat menjalankan perannya terkait dengan monetary policy, seperti kebijakan kurs dan kewenangannya dalam mengelola devisa (Johan, 2020).

Adapun perbedaan antara riset terdahulu dengan riset yang kami lakukan yaitu objek dalam riset kami tidak hanya Bank Indonesia selaku bank sentral di Indonesia saja, tetapi juga Bank Sentral secara universal. Riset yang kami lakukan juga tidak hanya membahas mengenai peran bank sentral dalam menjaga stabilitas sistem keuangan saja, tetapi peran bank sentral secara universal di tengah pandemic Covid-19, serta kerjasama yang dilakukan oleh bank sentral, baik kerjasama dengan pemerintah maupun dengan bank sentral di negara lain.

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui apa saja kolaborasi atau kerjasama yang dilakukan oleh bank sentral dalam menghadapi pandemic Covid-19 yang terjadi dalam beberapa tahun ini, termasuk Bank Indonesia selaku bank sentral di Indonesia. Kolaborasi atau kerjasama tersebut terkait dengan kerjasama yang dilakukan bank sentral, baik kerjasama dengan pemerintah maupun kerjasama yang dilakukan bank sentral di satu negara dengan bank sentral di negara lain. Dalam kaitannya dengan itu, kami juga akan melihat peran bank sentral dalam menghadapi pandemic Covid-19, termasuk peran Bank Indonesia.

Metode Penelitian

Penelitian yang kami lakukan ini bertujuan untuk mengkaji artikel-artikel ilmiah dalam kaitannya dengan pembahasan “Kolaborasi dan Peran Bank Sentral di Tengah Pandemic Covid-19”. Artikel-artikel yang direview dalam kajian ini dikonseptualisasikan dalam kajian pengoptimalisasian kerjasama dan peran yang dilakukan oleh Bank Sentral, dimana akan dijelaskan dengan beberapa pertanyaan, yaitu: (1) Tema apa yang dominan dalam kajian kerjasama dan peran dari Bank Sentral di tengah pandemic Covid-19? (2) Bagaimana relasi dari kerjasama dan peran Bank Sentral di tengah pandemic Covid-19? (3) Topik apa saja yang terkait dengan kerjasama dan peran Bank Sentral di tengah pandemic Covid-19? (4) Teori seperti apa yang bisa digunakan dalam kerjasama dan peran dari Bank Sentral di tengah pandemic Covid-19? Kemudian, artikel yang akan direview dapat dijelaskan menurut topik yang dikaji, kerangka kerja yang digunakan, dan beberapa penelitian sebelumnya yang sudah terindeks di dalam database Publish or Perish dari beberapa pertanyaan tersebut. Ada beberapa tahap yang harus dilakukan dalam review artikel, yaitu (1) Pencarian Artikel dan (2) Pemetaan Topik.

Ada dua tahap yang harus dilakukan untuk mendapatkan artikel yang berhubungan dengan topik pembahasan. Pada tahap pertama adalah mengidentifikasi atau menelaah artikel, yaitu dengan mencari data yang terdapat di database Publish or Perish dan memasukan kata kunci, yaitu “Kerjasama dan Peran Bank Sentral di Tengah Pandemic Covid-19” pada kolom pencariannya dengan memberi batasan tahun dari 2019 sampai 2022.

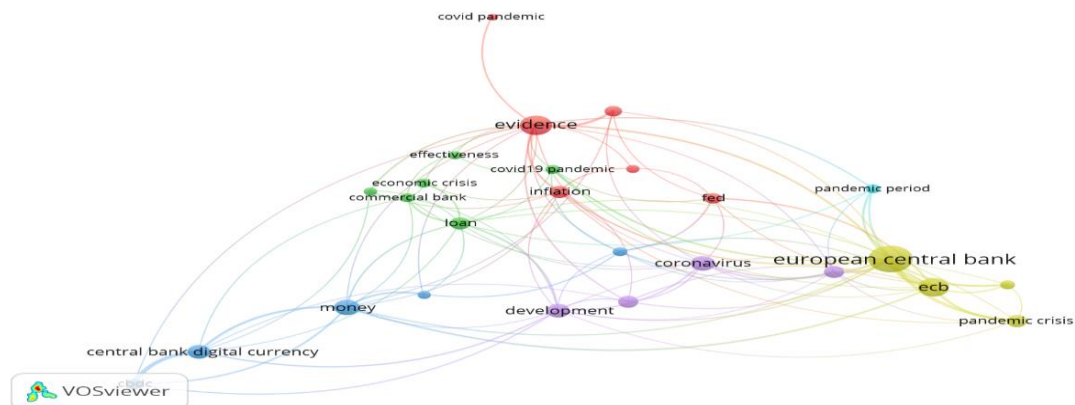


Gambar 1. Kerangka Konseptual

Dari proses pencarian tersebut didapatkan 995 artikel yang relevan berkaitan dengan topik pembahasan. Kemudian, pada tahap kedua adalah melakukan verifikasi artikel yang sudah didapatkan dan terkumpul. Pada tahap ini didapatkan 127 artikel yang dianggap relevan berkaitan dengan topik pembahasan. Setelah itu, dari total tersebut kembali dilakukan verifikasi dan akhirnya hanya menyisakan 91 artikel yang sangat relevan berkaitan dengan topik pembahasan dalam kajian.

Hasil Dan Pembahasan

Pada aplikasi Vosviewer terdapat jaringan cluster, yaitu sekelompok node yang saling berkaitan erat dan setiap node akan ditentukan ke dalam satu cluster. Kemudian, terdapat parameter resolusi yang akan menentukan berapa jumlah cluster tersebut. Nilai parameter resolusi yang semakin tinggi, akan menunjukkan jumlah cluster yang semakin besar juga. Dalam penggambaran jaringan bibliometric, berbagai warna digunakan dalam aplikasi vosviewer untuk menunjukan cluster yang telah ditetapkan oleh node. Teknik clustering yang digunakan dalam Aplikasi vosviewer membutuhkan perhitungan algoritma untuk memecahkan berbagai permasalahan dalam optimasi berkaitan dengan Teknik clustering yang digunakannya.



Gambar 1. Network Visualization

Dapat dilihat hasil pertama dari aplikasi Vosviewer, yaitu Network Visualization yang berfungsi untuk menunjukkan jaringan antar topik yang divisualisasikan. Setiap item dalam Network Visualization diwakili oleh label dan juga diwakili oleh lingkaran secara default. Berat dari setiap item tersebut akan menentukan ukuran label dan lingkaran setiap item. Semakin tinggi berat suatu item, maka akan semakin tinggi pula bobot suatu item tersebut. Namun, ada item-item label yang mungkin tidak ditunjukkan dalam Network Visualization. Hal ini bertujuan agar tidak terjadi adanya tumpang tindih pada label. Cluster tempat item berada akan menentukan warna dari item tersebut. Tautan dan keterkaitan setiap item akan digambarkan dengan garis. Pada umumnya, semakin dekat jarak antara satu jurnal dengan jurnal lainnya, maka akan semakin kuat tautan dan keterkaitannya. Selain itu, tautan dan keterkaitan kutipan yang paling kuat antar jurnal digambarkan dengan garis. Dari proses pencarian pada aplikasi Publish or Perish dengan menggunakan keyword Central Bank dan Pandemic diperoleh jurnal sebanyak 995, kemudian melalui aplikasi vosviewer telah didapatkan 26 item dalam 6 cluster. 26 item tersebut digambarkan dengan penggunaan beberapa warna seperti yang terlihat pada gambar 2 diatas. Semakin besar ukuran bentuk lingkaran dan tulisan, maka menggambarkan topik yang paling mendominasi dalam masing-masing cluster. Sedangkan, semakin kecil ukuran bentuk lingkaran dan tulisan, maka menggambarkan topik pendamping atau tambahan yang digambarkan. Adanya perbedaan dalam penggambaran ukuran bentuk dan tulisan yang berbeda bertujuan untuk mengetahui sebanyak mungkin tema yang paling sering muncul atau dibawa pada penelitian-penelitian sebelumnya, dan kemungkinan untuk dapat dipergunakan lagi dalam penelitian-penelitian selanjutnya.

Network Visualization membagi dalam 6 cluster. Topik yang paling mendominasi pada Cluster 1 adalah “Evidence” yang digambarkan dengan penggunaan warna Merah. Maka, jika peneliti ingin mengkaji atau meneliti dengan menggunakan tema kolaborasi dan peran bank sentral, kemudian dapat memilih konsep yang terdapat pada Cluster 1, peneliti dapat menggunakan acuan yaitu *Evidence* serta 5 item topik tambahan atau cabang, yaitu *Central Bank Independence*, *Covid Pandemic*, *Fed*, *Inflation*, dan *Stock Market*. *Evidence* adalah bukti. *Physical Evidence* merupakan bukti yang dapat dilihat secara nyata dari produk yang dihasilkan maupun dari perusahaannya. Persepsi untuk mengidentifikasi dan membandingkan dalam suatu perusahaan jasa dalam hal ini yang dimaksud adalah jasa keuangan yaitu menggunakan *Physical Evidence*. Ketika konsumen menikmati layanan yang diberikan maka hal tersebut sangat berkaitan dengan gaya tampilan fisik dalam *Physical Evidence*.

Selanjutnya, Topik yang paling mendominasi pada Cluster 2 adalah “Loan” yang ditandai dengan warna hijau. Kemudian, ada 5 item topik tambahan atau cabang, yaitu *Central Bank Policy*, *Commercial Bank*, *Covid-19 Pandemic*, *Economic Crisis*, dan *Effectiveness*. *Loan* atau yang disebut juga dengan pinjaman merupakan dana dengan status hutang dari kreditur yang diberikan kepada debitur. Dalam pinjaman pasti terdapat dana dan bunga yang diberlakukan, dimana yang harus dikembalikan pada jatuh tempo yang telah disepakati. Pengembalian dana bisa dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan sekali waktu maupun dengan cara mengangsur.

Topik yang paling mendominasi pada Cluster 3 adalah “Money” yang ditandai dengan warna biru. Kemudian, ada 4 item topik tambahan atau cabang, yaitu *CBDC*, *Central Bank Digital Curr*, *Central Bank Interventio*, dan *Pandemic Recession*. *Money* merupakan objek yang memegang peranan penting dalam perekonomian. *Money* atau uang merupakan media yang digunakan dalam kehidupan manusia untuk mempermudah transaksi ekonomi. Tanpa uang, sulit bagi manusia untuk melakukan aktivitas perdagangan sehari-hari. Uang merupakan kebutuhan masyarakat yang paling utama, begitu juga dengan kebutuhan pemerintah, kebutuhan produsen, kebutuhan pengedar, dan kebutuhan konsumen. Mata uang merupakan inovasi utama peradaban ekonomi dunia. Kedudukan mata uang dalam sistem perekonomian sangat strategis dan tidak dapat digantikan oleh variable lain. Dapat dikatakan bahwa mata uang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari sistem perekonomian. Dari sejarah keberadaannya, uang telah memainkan peran penting dalam proses kehidupan modern, mempermudah dan mempersingkat waktu pertukaran barang dan jasa. Secara umum, para ekonom membagi fungsi uang menjadi 4, yaitu sebagai alat tukar, sebagai unit hitung, sebagai alat penyimpan nilai/daya beli, dan sebagai kriteria untuk pembayaran yang ditangguhkan.

Topik yang paling mendominasi pada Cluster 4 adalah “European Central Bank” yang ditandai dengan warna kuning. Kemudian, ada 3 item topik tambahan atau cabang, yaitu *ECB*, *Pandemic Crisis*, dan *Pandemic Shock*. *European Central Bank* (ECB) merupakan otoritas moneter untuk semua Zona Euro. Terletak di Frankfurt am Main, Jerman, ECB merupakan salah satu dari bank sentral yang paling berpengaruh di dunia, selain The Fed di Amerika Serikat. Mulai beroperasi setelah perilis Euro sebagai mata uang sah Zona Euro, tepatnya 1 Januari 1991, ECB melakukan pengawasan pada lebih dari 120 bank sentral dan bank komersial yang ada di negara-negara anggota. ECB bekerjasama dengan bank sentral di setiap negara UE dalam perumusan kebijakan moneter guna menjaga kestabilan harga dan kurs Euro. ECB dan bank sentral nasional

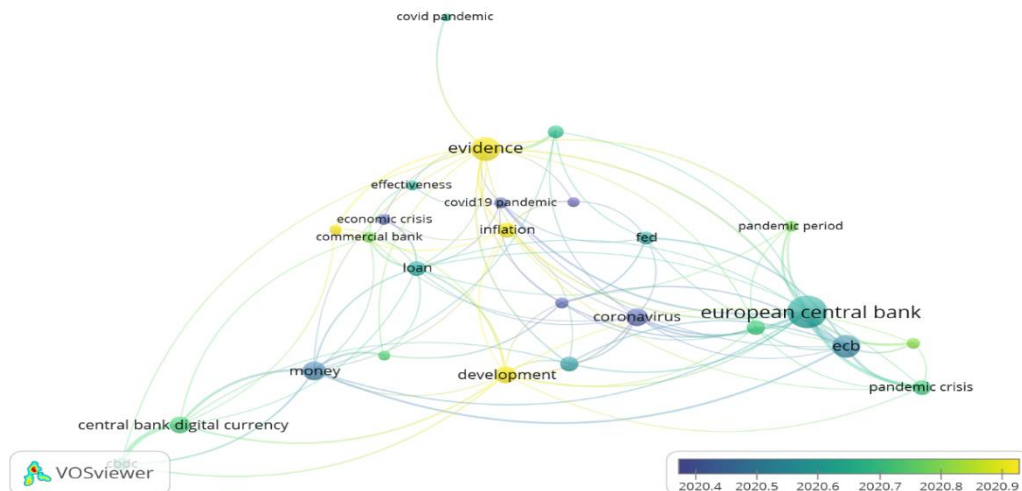
di Zona Euro membentuk *Eurosystem*, yang tugasnya adalah untuk menjaga kestabilan moneter dan bertanggung jawab pada beberapa aspek, seperti Kebijakan Moneter, Sistem Pembayaran, Operasi Valas, dan Cadangan Mata Uang Asing Zona Euro.

Topik yang paling mendominasi pada Cluster 5 adalah “*Coronavirus*” yang ditandai dengan warna ungu. Kemudian, ada 3 item topik tambahan atau cabang, yaitu *Development*, *Economic Impact*, dan *Spread*. *Coronavirus* merupakan virus penyebab munculnya sebuah penyakit yang cukup mematikan yaitu Covid-19. Tepatnya, Covid-19 diakibatkan oleh adanya virus *Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus-2* (SARS-CoV-2). Dan pada tanggal 11 Maret 2020, World Health Organization (WHO) mengatakan bahwa Covid-19 dinyatakan sebagai pandemic dan sejak saat itu Covid-19 telah menjadi suatu permasalahan kesehatan global (Edisi, n.d.).

Pada Cluster 6 hanya terdapat 1 topik, yaitu “*Pandemic Period*” yang ditandai dengan warna Tosca. *Pandemic Period* merupakan dimana terjadinya masa wabah suatu penyakit yang memakan banyak korban di seluruh penjuru dunia. Covid-19 dinyatakan sebagai pandemic oleh WHO dikarenakan warga di seluruh penjuru dunia memiliki kemungkinan terjangkit virus mematikan tersebut dan tidak sedikit yang harus kehilangan nyawa. Selain itu, WHO juga menginformasikan bahwa Covid-19 merupakan penyakit ganas yang termasuk dalam darurat internasional.

Dengan menggunakan 6 acuan yang terdapat pada Cluster 1, 2, 3, 4, 5, dan 6, maka judul jurnal yang diambil adalah “Kolaborasi Dan Peran Bank Sentral Di Tengah Pandemic Covid-19” yang memuat tentang dua hal utama yang dilakukan Bank Sentral menghadapi pandemic Covid-19. Yang pertama, yaitu kerjasama yang dilakukan Bank Sentral dalam menghadapi pandemic Covid-19, baik kerjasama secara domestik maupun internasional yang dilakukan dengan pemerintah maupun dengan bank sentral negara lain. Yang kedua, yaitu peran Bank Sentral dalam menghadapi pandemic Covid-19.

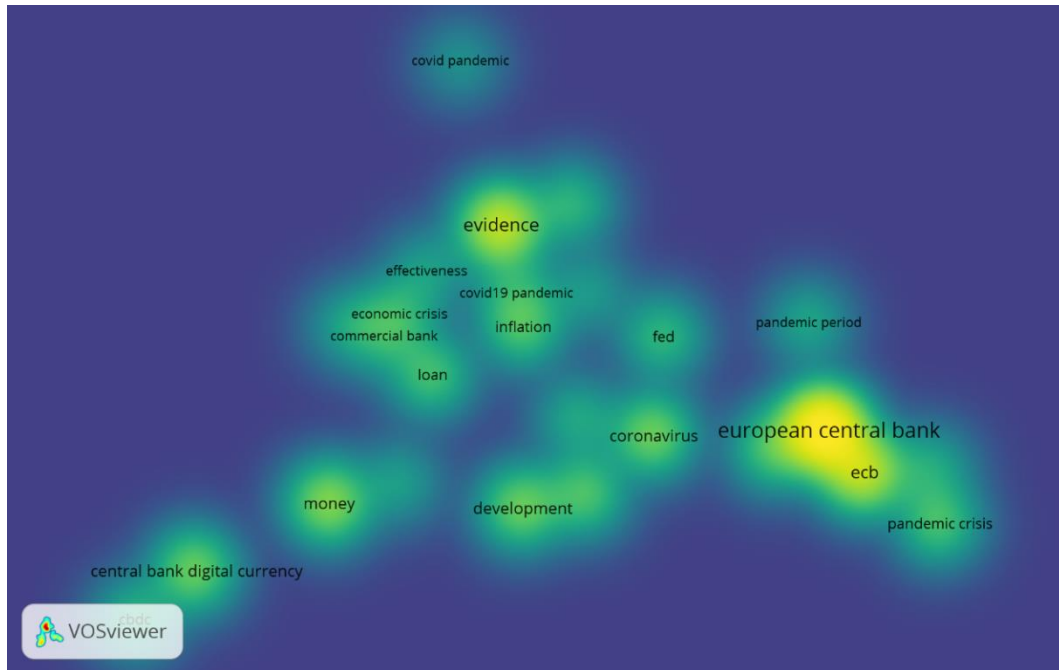
Hasil kedua dari aplikasi Vosviewer adalah Overlay Visualization berfungsi untuk menunjukkan jejak histori dari penelitian. Warna node dalam Overlay Visualization menunjukkan pada property node tertentu. Contohnya, jurnal dapat diwakili oleh node, sementara frekuensi jurnal telah dikutip ditunjukkan oleh warna node. Kemudian, visualisasi lainnya dalam Overlay Visualization, yaitu visualisasi kepadatan. Dalam visualisasi ini, penggunaan warna adalah untuk menunjukkan bagaimana node didistribusikan ke dalam ruang dua dimensi yang mendasari visualisasi tersebut. Visualisasi ini juga memungkinkan seseorang untuk dapat segera mengidentifikasi area padat, yaitu area dimana banyak node yang letaknya saling berdekatan satu dengan yang lain.



Gambar 2. Overlay Visualization

Berdasarkan 91 jurnal yang diperoleh dari proses pencarian pada aplikasi Publish or Perish ditemukan beberapa pembagian antar jurnal berdasarkan tahun terbitnya. Gambar yang terletak di sebelah pojok kanan bawah menunjukkan bahwa ada 6 warna yang digunakan dalam Overlay Visualization ini, yaitu warna kuning, hijau muda, hijau, biru muda, biru, dan ungu. Warna-warna tersebut menjelaskan bahwa jurnal yang digunakan berasal dari tahun-tahun yang berbeda dan perbedaan tahun tersebut divisualisasikan dengan penggunaan warna-warna yang telah disajikan. Data Overlay Visualization menunjukkan adanya gambar-gambar yang terpapar dengan beberapa warna tersebut. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa tahun terbit jurnal dari artikel yang digunakan, dimana rentang tahun yang digunakan yaitu 3 tahun (2019-2022). Dan topik

yang terpapar pada Overlay Visualization diatas terdiri dari 26 item, yaitu *Evidence, Central Bank Independence, Covid Pandemic, Fed, Inflation, Stock Market, Loan, Central Bank Policy, Commercial Bank, Covid-19 Pandemic, Economic Crisis, Effectiveness, Money, CBDC, Central Bank Digital Curr, Central Bank Interventio, Pandemic Recession, European Central Bank, ECB, Pandemic Crisis, Pandemic Shock, Coronavirus, Development, Economic Impact, Spread, dan Pandemic Period.*



Gambar 3. Density Visualization

Hasil ketiga dari aplikasi Vosviewer adalah Density Visualization yang sangat bermanfaat bagi para penulis yang ingin mengetahui riset-riset yang jarang dilakukan.. Setiap lingkaran yang ada di dalam Density Visualization adalah mewakili jurnal, seperti yang terlihat pada gambar 4. Besar kecilnya lingkaran menggambarkan jumlah kutipan yang diterima jurnal. Kemudian, untuk jurnal yang letaknya saling berdekatan memiliki keterkaitan yang cenderung jauh lebih erat jika dibandingkan dengan jurnal yang letaknya saling berjauhan. Sama halnya dengan Network Visualization dan Overlay Visualization, setiap item dalam Density Visualization diwakili oleh labelnya. Warna yang dimiliki oleh setiap titik dalam penggambaran kepadatan suatu item menunjukkan kepadatan item yang ada pada titik tersebut. Terdapat dua warna dalam visualisasi ini, yaitu warna kuning dan biru. Warna titik akan semakin dekat ke warna kuning apabila jumlah item yang berada di sekitar suatu titik semakin besar dan bobot item disekitarnya juga semakin tinggi. Sementara itu, warna titik akan semakin dekat ke warna biru apabila jumlah item di sekitar suatu titik semakin kecil dan bobot item disekitarnya juga semakin rendah.

Tulisan yang paling terlihat menonjol merupakan topik yang mendominasi dari data-data yang diperoleh. Topik yang mendominasi tersebut, yaitu *European Central Bank, Evidence, dan ECB*. Topik tersebut mendominasi karena lebih sering digunakan dalam artikel-artikel yang dipublish oleh para peneliti dan sesuai dengan pembahasan tema pada penelitian selanjutnya. Kemudian, ada topik-topik tambahan yaitu *Central Bank Independence, Covid Pandemic, Fed, Inflation, Stock Market, Loan, Central Bank Policy, Commercial Bank, Covid-19 Pandemic, Economic Crisis, Effectiveness, Money, CBDC, Central Bank Digital Curr, Central Bank Interventio, Pandemic Recession, Pandemic Crisis, Pandemic Shock, Coronavirus, Development, Economic Impact, Spread, dan Pandemic Period.*

Kolaborasi Internasional Dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi.

Dalam pertemuan G20 kembali ditegaskan mengenai komitmen untuk menanggulangi dampak Covid-19 terhadap ekonomi global dengan meneruskan pembahasan *G20 Action Plan in Response to Covid-19 (G20 Action Plan)*. Negara-negara yang tergabung dalam G20 atau yang disebut dengan negara-negara G20, mereka bersepakat bahwasannya kebijakan yang diterapkan dalam sektor kesehatan untuk menanggulangi menyebarnya virus dan makroekonomi *policy* untuk menanggulangi long-term effect serta mendorong

pertumbuhan ekonomi harus terus dilakukan. Oleh karena itu, negara anggota G20 sudah mengupdate respon kebijakan di dalam pembahasan *G20 Action Plan*, yang diantaranya terdapat kebijakan pada sektor kesehatan untuk menanggulangi kasus Covid-19, kebijakan guna mendorong *recovery*, kebijakan ekonomi dan keuangan, serta kebijakan kerja sama dalam aspek internasional, tidak terkecuali implementasi kebijakan *Debt Service Suspension Initiative* (DSSI). Para negara anggota G20 juga menyepakati *Menu of Policy Options to Enhance Access to Opportunities for All* (*G20 Policy Options*) sebagai upaya dalam mendorong *recovery* ekonomi global (*G20 Framework Working Group*, 2018; Johnstone, 2021; Nascimento et al., 2022). Hasil kesepakatan tersebut guna mendukung inklusivitas di dalam perekonomian, yang diantaranya terdapat opsi kebijakan *pre-market* (mencakup tahap awal dalam kehidupan, misalnya kesehatan dan pendidikan), *in-market* (mencakup tahap lanjut, misalnya tenaga kerja dan pendidikan lanjut), dan yang terakhir *post-market* (mencakup keamanan sosial dan pajak). Selain itu, dalam pertemuan G20 juga menyepakati *G20 Riyadh Infratech Agenda* yang memiliki peran sebagai petunjuk dalam pemanfaatan teknologi untuk pembangunan sektor infrastruktur dan juga mendorong keikutsertaan sektor swasta guna menanggulangi terjadinya kesenjangan pembiayaan. Kemudian, G20 menerima dengan baik *High Level Policy Guidelines on Digital Financial Inclusion for Youth, Women and SMes* (HLPG) yang dirancang oleh *Global Partnership of Financial Inclusion* (GPFI).

Tidak ketinggalan, dalam pertemuan forum internasional yang dihadiri oleh 20 negara tersebut juga membahas permasalahan tantangan apa saja yang dihadapi oleh otoritas dalam upaya penanggulangan pandemic Covid-19, diantaranya yaitu: (i) Keputusan mengenai *temporary relief measure*, apakah lebih baik dilanjutkan atau justru sebaliknya, yaitu dihentikan. (ii) Upaya mengurangi *moral hazard* untuk mewujudkan keseimbangan antara dukungan dengan *recovery* ekonomi. (iii) Mengurangi potensi pengembalian *capital flow* dan tekanan likuiditas di pasar uang.

Selain itu, tidak hanya Pemerintah Indonesia saja yang mengambil kebijakan dalam menanggulangi dampak pandemic, melainkan Bank Indonesia (BI) juga andil dalam pengambilan kebijakan. *Extraordinary measures* telah disiapkan oleh Bank Indonesia (BI) dan dikoordinasikan bersama pemerintah terkait kebijakan-kebijakan yang akan dikeluarkan guna mendukung ekonomi negara, termasuk didalamnya kebijakan pembelian surat berharga pemerintah dengan tujuan untuk membiayai barang-barang publik di pasar perdana. Pemerintah masih terus berlanjut mengupayakan pertumbuhan perekonomian dengan kebijakan fiskal hingga tahun 2022. Bank Indonesia dan Pemerintah saling berkomunikasi untuk tetap berhati-hati dalam menjalankan kebijakan tersebut. Implementasi bauran kebijakan akan terus dilakukam untuk menjaga kestabilan dalam pasar uang, menjaga tersedianya likuiditas, mengatasi risiko yang besar dari keluarnya modal dari dalam negeri, dan perubahan nilai tukar.

Kolaborasi Reformasi Sektor Keuangan

Dalam pertemuan G20, negara-negara terus melakukan kerjasama reformasi pada sektor keuangan. Reformasi pada sektor keuangan berfokus dalam mempersiapkan peningkatan efisiensi *global cross-border payment* dan adanya transisi LIBOR di paruh pertama tahun 2020. Isu-isu mengenai transisi LIBOR mulai muncul setelah adanya *announcement* dari *Financial Conduct Authority* (FCA) di tahun 2017, dimana dinyatakan bahwa FCA tidak akan meminta bank-bank yang sudah menjadi kontributor penetapan LIBOR dalam menyampaikan kuota LIBOR di akhir tahun 2021 dan berdampak pada munculnya ketidakpastian tersedianya informasi LIBOR sebagai *reference rate*. Kemudian dinyatakan bahwa setelah GFC tahun 2008 terjadi penurunan yang signifikan kontributor LIBOR dan mengakibatkan penetapan LIBOR menjadi kurang reliable. Selanjutnya, dalam pertemuan *Finance Minister and Central Bank Governors* (FMCBG) di pertengahan tahun 2020, tepatnya pada bulan Juli, FSB menyampaikan bahwa hasil dari survei otoritas negara anggota terkait dengan kesiapan dari adanya transisi LIBOR yang pada tahun 2021 ditargetkan untuk dapat terlaksana. Identifikasi perbedaan pada tahapan persiapan dan eksposur LIBOR di sebagian negara dilakukan dalam survei tersebut. Oleh sebab itu, saling bertukar informasi antarnegara menjadi salah satu rekomendasi FSB untuk meningkatkan kesiapan jika terjadi transisi tersebut.

Cross border payment dalam kaitannya dengan reformasi keuangan juga menjadi topik yang dibahas dalam pertemuan G20. Perkembangan dari penyusunan *Roadmap to Enhance Cross Border Payment* disampaikan oleh *Committee on Payments and Market Infrastructures* (CPMI) yang berupa penyusunan *building block roadmap*, sebagai upaya tersedianya sistem maupun mekanisme *cross border payment* lebih murah, cepat, transparan, dan bisa mendorong inklusivitas. Terdapat 19 elemen dalam *Building block* tersebut yang dibagi menjadi 5 area, yaitu: (i) Komitmen sektor publik dan swasta, (ii) Kerangka pengaturan dan pengawasan, (iii) Kondisi infrastruktur sistem pembayaran saat ini dan aragamment-nya, (iv) Data dan praktik yang berjalan saat ini (v) Infrastruktur sistem pembayaran yang diharapkan dan aragamment yang diperlukan.

Kolaborasi Internasional Dalam Memperkuat Resiliensi Global

Forum kerja sama multilateral memiliki komitmen untuk memperkuat resiliensi negara-negara miskin dalam menanggulangi dampak pandemic. Gubernur Bank Sentral G20, Menteri Keuangan dan Paris Club bersepakat adanya inisiatif untuk penangguhan waktu dalam pembayaran utang bagi negara-negara miskin yang merupakan implementasi dari DSSI, dimana kesepakatan ini berlangsung pada FMCBG April 2020. DSSI memiliki tujuan utama, yaitu negara-negara yang miskin bisa memusatkan sumber daya yang dimilikinya guna melawan pandemic, menjamin protokol kesehatan dilaksanakan dengan baik, dan tetap menjaga stabilnya mata pencaharian kelompok yang paling rentan. Sampai pada pertengahan tahun 2020, tepatnya bulan Juli, 42 dari 73 negara-negara yang berhak menerima DSSI sudah mengajukan permohonan penangguhan pembayaran utang secara resmi melalui inisiatif yang dimiliki DSSI tersebut.

DSSI memiliki peran yang penting, sebagaimana yang ditekankan dalam pertemuan multilateral, yaitu untuk memberikan ruang fiskal yang lebih cepat bagi negara-negara miskin guna menanggulangi dampak yang ditimbulkan oleh Covid-19. World Bank dan IMF menyatakan pentingnya pengeksploaran skema pembiayaan yang inovatif bagi negara miskin, yang diperkirakan dalam tiga tahun kedepan mencapai sekitar USD 300 miliar. Maka dari itu, pertemuan multilateral menginformasikan lebih luas tentang implementasi DSSI, dengan rencana memperpanjang jangka waktu DSSI sampai dengan tahun 2021, serta akan terus mendorong partisipasi dari para kreditor swasta. Banyaknya kebutuhan pembiayaan bagi negara miskin dalam menanggulangi Covid-19, beberapa negara mengusulkan agar inisiatif diperluas pada rekrutruksi utang begitu juga untuk mendorong pembuatan multilateral atau *internation framework*. Pentingnya mendorong transparansi data utang juga ditekankan dalam pertemuan multilateral dikarenakan dapat meningkatkan kapasitas pengelolaan utang. Dan tidak hanya itu, transparansi data utang juga penting karena dalam jangka menengah dapat mempercepat investasi swasta di negara yang tergolong miskin.

Bank Indonesia aktif berperan dalam hubungan kerja sama internasional pada tataran regional guna mendukung resiliensi eksternal. Selain itu, Bank Indonesia juga turut aktif dan ikut serta dalam rangkaian pertemuan di *ASEAN+3 Task Force Meeting* pada 16 Juni 2020, selanjutnya di *ASEAN+3 Finance and Central Bank Deputies Meeting (AFCDM+3)* pada 5 Agustus 2020. Inti dari dua pertemuan tersebut yaitu membahas isu tentang *Chiang Mai Initiative Multilateralization (CMIM)* dan *AMRO (Organizational Issues)*. Pembahasan dalam dua pertemuan tersebut merupakan salah satu langkah kawasan guna memperkuat CMIM.

Kolaborasi Internasional untuk Mendukung Resiliensi Ekonomi Indonesia

Bank Indonesia (BI) berupaya memperkuat hubungan kerja sama keuangan internasional dengan para mitra strategis untuk melindungi dan mempertahankan perekonomian Indonesia dari adanya guncangan ekonomi. Untuk menjaga kestabilan moneter dan system keuangan dalam konteks Jaring Pengaman Moneter dan Keuangan Internasional (JPKI), BI semakin memperkuat hubungan kerja sama keuangan bilateral dengan otoritas bank sentral/mitra. Ada dua hal yang menjadi fokus utama dalam penguatan hubungan kerja sama.

- a. Memastikan cukup memadainya hubungan kerja sama untuk menopang tujuan mendukung kestabilan moneter dan sistem keuangan.

Penguatan hubungan kerja sama dilakukan dengan tujuan untuk memperkuat hubungan kerjasama keuangan dengan mitra yang sudah ada dan memperluas hubungan kerja sama keuangan dengan mitra strategis baru. Pada bulan April 2020, BI berhasil menjalin hubungan kerja sama dengan *Federal Reserve Bank of New York (FRBNY)*. Kerjasama tersebut berupa fasilitas *repurchase agreement (repo)* dengan plafon senilai ekuivalensi USD60 miliar untuk digunakan oleh otoritas moneter asing dan internasional selain Amerika Serikat atau *Foreign and International Monetary Authority (FIMA Repo Facility)*. Dengan pemberian jaminan kepada FRBNY berupa *US Treasury Securities* yang dimiliki oleh BI, FRBNY dapat memberikan akses likuiditas hingga USD60 miliar kepada BI. Kolaborasi ini dilakukan sebagai tindakan pencegahan dan, jika diperlukan guna mengatasi permasalahan *short-term liquidity* guna menjaga ketahanan eksternal.

- b. Memastikan bahwa operasionalisasi hubungan kerja sama keuangan dapat diimplementasikan dan lancar.

Dengan melakukan simulasi dan evaluasi bersama, BI dan otoritas di negara mitra memastikan apakah kerja sama keuangan yang telah disepakati dapat direalisasikan jika dibutuhkan. Sehingga, BI dan lembaga mitranya dapat melihat seberapa baik dan lancar pengoperasian hubungan kerja sama keuangan mereka untuk mendukung kestabilan moneter dan sistem keuangan yang didasarkan pada *operational guidelines* yang telah disepakati bersama sebelumnya.

BI gencar menggalakkan dan meningkatkan penggunaan mata uang lokal untuk mendukung kegiatan transaksi berjalan (ekspor, impor, transfer pendapatan) dan investasi langsung sebagai untuk mendukung upaya stabilisasi nilai tukar Rupiah. Untuk mendorong penggunaan mata uang domestik dalam penyelesaian transaksi bilateral antara Indonesia dan Jepang, BI dan Kementerian Keuangan Jepang telah sepakat untuk mengadopsi

kerjasama *Local Currency Settlement* (LCS) pada 31 Agustus 2020. Kesepakatan tersebut telah menambah kerja sama LCS yang sebelumnya juga telah dijalin oleh Bank of Thailand dan Bank Negara Malaysia sejak tahun 2018.

Kerangka kerja sama LCS berbasis *Appointed Cross Currency Dealers* (ACCD) yang digunakan oleh Bank of Thailand dan Bank Negara Malaysia juga digunakan dalam kerja sama yang LCS yang dijalin oleh BI dan Kementerian Keuangan Jepang. Penyelesaian transaksi antarnegara untuk aktivitas perdagangan, pendapatan primer dan sekunder, dan investasi langsung dalam mata uang domestik diatur dalam kerangka kerja tersebut dan difasilitasi oleh bank-bank ACCD. Kerangka kerja tersebut juga mengatur aspek-aspek teknis seperti penggunaan *direct quota* Rupiah dan Yen, serta pelanggaran beberapa peraturan atau undang-undang mengenai transaksi valuta asing tertentu dengan tujuan agar Rupiah dapat digunakan untuk aktivitas transaksi di Jepang dalam proses penyelesaian transaksi antarnegara.

Bank ACCD membantu dan memfasilitasi transaksi dalam mata uang lokal untuk para pelaku usaha. Bank ACCD juga membantu dan memfasilitasi pembayaran langsung menggunakan Rupiah atau Yen untuk para pelaku usaha yang ingin menyelesaikan transaksi kepada mitra bisnis Jepang mereka. Dengan bantuan fasilitas bank ACCD di Indonesia sebagai bentuk telah diimplementasikannya kerjasama LCS dengan Jepang, maka para pelaku usaha Indonesia kini dapat melakukan dan menyelesaikan transaksi dengan para pelaku usaha Jepang, baik menggunakan Rupiah maupun Yen. Secara makroekonomi, long-term benefits untuk mendukung usaha dalam menstabilkan kurs Rupiah sejalan dengan meningkatnya penggunaan mata uang domestik dalam perdagangan internasional dapat dirasakan dengan adanya kerja sama LCS tersebut.

Selain itu, penguatan penggunaan mata uang lokal di dalam negeri didukung oleh upaya terkoordinasi antar Kementerian. Untuk itu, Presiden RI telah menyuarakan persetujuan dan dukungannya atas pengimplementasian kerja sama LCS serta diarahkan untuk semakin diperkuat. Pada Pasal 26 dalam PP No.23 Tahun 2020 mengenai Pelaksanaan Program Pemulihan Ekonomi Nasional Dalam Rangka Mendukung Kebijakan Keuangan Negara untuk Penanganan Pandemic COVID-19 dan/atau Menghadapi Ancaman yang Membahayakan Perekonomian Nasional dan/atau Stabilitas Sektor Keuangan serta Penyelamatan Ekonomi Nasional diatur bahwa: (a) Dalam rangka pemulihan ekonomi nasional, dapat dilaksanakan penyelesaian transaksi perdagangan bilateral dengan menggunakan mata uang lokal (LCS); (b) Dalam rangka pelaksanaan transaksi LCS tersebut, Kementerian/Lembaga dapat memberikan kemudahan, insentif, dan percepatan pelayanan ekspor-impur sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

BI bersama Kementerian terkait dan di bawah koordinasi Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian aktif dalam pembahasan mengenai penerapan LCS, termasuk di dalamnya perumusan fasilitas atau insentif bagi para pelaku usaha sebagai tindak lanjut dari PP No.23 Tahun 2020.

Kolaborasi Terkait Sustainable Finance

Dalam pertemuan internasional, peran bank sentral dalam isu-isu keuangan berkelanjutan dan perubahan iklim semakin sering dibahas. Diskusi dilakukan oleh Gubernur Bank Sentral dengan Pemerintah Inggris, tepatnya pada akhir Juni tahun 2020 untuk membahas mengenai dua isu tersebut. Dalam diskusi tersebut dibahas tentang risiko yang muncul akibat perubahan iklim dan risiko yang muncul sebagai dampak wabah COVID-19 memiliki kesamaan. Dalam diskusi tersebut Pemerintah Inggris berbagi strategi, yaitu manajemen risiko, pelaporan, dan metode pengembalian untuk menanggurangi dampak dari perubahan iklim.

Peran Bank Sentral Di Tengah Pandemic Covid-19

Bank sentral yang ada di seluruh dunia berperan aktif di tengah adanya keterbatasan instrumen dalam mengupayakan percepatan proses *recovery* ekonomi akibat adanya pandemic covid-19. Hal tersebut dilakukan melalui QE (*Quantitative Easing*) atau tindakan non-konvensional dengan pembelian obligasi milik pemerintah ataupun aset keuangan jangka panjang lainnya di pasar terbuka. Dengan pembelian obligasi akan mengurangi biaya pinjaman uang, mendorong lebih banyak pertumbuhan investasi dan kredit, serta meningkatkan likuiditas pasar. Penurunan suku bunga akan membuat bank mampu memberikan kredit/pinjaman dengan biaya yang jauh lebih murah, dan harapannya sektor riil dapat digerakkan lagi nantinya.

Kebijakan QE diterapkan oleh Bank Sentral AE dan EM untuk menanggurangi dampak dari pandemic. Ketika suku bunga mencapai batas bawah nol (ZLB) dan inflasi rendah, bank sentral di AE menerapkan kebijakan QE. Penerapan kebijakan ini dilakukan untuk menjaga fungsi dari pasar obligasi agar tetap beroperasi dengan baik, menjaga tetap tersedianya kredit mengalir ke perusahaan, dan menjaga akomodasi moneter ketika suku bunga berada di titik *effective lower bound*. Namun, saat ini penerapan kebijakan QE juga dilakukan oleh bank sentral di EM dalam membantu pemerintah mengatasi adanya keterbatasan ruang fiskal. Kebijakan QE juga diterapkan untuk mengatasi adanya dislokasi pasar yang disebabkan oleh kecenderungan

perilaku investor menghindari risiko. Dalam hal ini, bank sentral berperan dan bertindak sebagai *dealers and buyers of last resort in the bond market*.

Kebijakan The Fed

Untuk mengatasi dampak negatif pandemic terhadap perekonomian Amerika Serikat, Federal Reserve atau The Fed mengumumkan kebijakan-kebijakan akomodatif yang ditempuhnya sejak Maret 2020, yaitu mencakup kebijakan moneter konvensional dan non-konvensional. Dalam menerapkan kebijakan moneter konvensional, The Fed menurunkan suku bunga kebijakan, *reserve requirements* dan biaya *discount window lending*. Pada saat yang sama, kebijakan moneter non-konvensional yang ditempuh diantaranya berupa QE dan juga fasilitas lainnya telah diadopsi untuk menjaga kestabilan pasar keuangan agar dapat berfungsi dengan baik.

The Fed melakukan upaya untuk menjaga likuiditas pasar dengan menurunkan suku bunga. Pada dua pertemuan tak terjadwal bulan Maret 2020, suku bunga diturunkan sebesar 150 basis poin di kisaran 0% -0,25%. Dimana, penurunan pertama sebesar 50 basis poin pada 3 Maret 2020, dan penurunan kedua sebesar 100 basis poin pada 15 Maret 2020. The Fed telah memberikan panduan kedepannya bahwa suku bunga akan dibiarkan tetap rendah sampai membaiknya kondisi perekonomian.

The Fed juga menempuh kebijakan moneter nonkonvensional di tengah krisis pandemic yang meningkatkan tekanan pada ekonomi Amerika Serikat. The Fed menerapkan QE, yaitu dengan pembelian *US Treasury Bills* dan *Mortgage Backed Securities (MBS)*, termasuk MBS komersial. Untuk membantu pemerintah negara bagian dan lokal dalam mengelola tekanan arus kas, The Fed mengumumkan *municipal liquidity facility*. Dengan fasilitas tersebut, The Fed bisa membeli hingga \$500 miliar *short-term notes* yang diterbitkan oleh negara-negara bagian, termasuk *District of Columbia*, serta *shortterm notes* dari pemerintah daerah yang didasarkan pada jumlah penduduk.

Kebijakan European Central Bank (ECB)

Sejak penyebaran Covid-19 di Kawasan Euro meningkat tajam pada awal Maret 2020, Bank Sentral Eropa atau ECB melakukan pelonggaran kebijakan sebagai tanggapan atas pelemahan ekonomi sebagai akibat dari pandemic. Pelonggaran kebijakan tersebut dilakukan untuk mendukung likuiditas perbankan, antara lain likuiditas USD, penguatan fungsi pasar, pelonggaran *credit crunch* sektor swasta, dan pemberian stimulus kepada sektor riil. Sejalan dengan kebijakan moneter yang dilakukan, otoritas fiskal di Kawasan Euro telah mengeluarkan paket-paket stimulus kebijakan berupa pinjaman lunak, pembayaran tunai langsung, program retensi pekerjaan, dan asuransi pengangguran.

ECB juga menerapkan serangkaian kebijakan konvensional yang akomodatif. Bank Sentral Eropa atau ECB mempertahankan suku bunga kebijakannya tetap rendah. *Main Refinancing Operations* tetap pada 0,00% sejak 16 Maret, *Marginal Lending Facility* 0,25% sejak 16 Maret, dan *Deposit Facility* -0,50% sejak September 2019. Selain itu, guna menjaga cukup tersedianya likuiditas moneter, ECB meningkatkan jumlah pinjaman jangka panjang yang dilelang ke bank melalui *Operasi Longer Term Refinancing Operation (LTRO)* dan memberikan kemudahan pinjaman jangka panjang kepada bank melalui *Targeted Longer Term Refinancing Operation (TLTRO)*. ECB juga memberikan *liquidity backstop* berupa *Non-Targeted Pandemic Emergency Longer Term Refinancing Operations (PELTRO)* untuk mendukung likuiditas di sistem keuangan.

Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) dan *Asset Purchase Program (APP)* merupakan kebijakan non-konvensional yang diumumkan oleh ECB. PEPP adalah program pembelian aset yang diterbitkan oleh sektor publik dan swasta, yang mana akan masuk dalam kategori aset eligible program APP sebesar EUR1,35 triliun sampai Juni 2021. ECB juga menambahkan nilai pada pembelian bersih di program APP yang sudah berjalan dengan total pembelian bersih sebesar EUR120 miliar (tidak termasuk program APP EUR20 miliar per bulan) sampai akhir 2020, serta pemberian beberapa kelonggaran kriteria *Corporate Sector Purchase Program (CSPP)* dan *Public Sector Purchase Program (PSPP)*.

Kebijakan Bank Indonesia

Pada bulan Februari hingga September 2020, Bank Indonesia (BI) menerapkan bauran kebijakan untuk mengurangi risiko Covid-19 terhadap ekonomi dan mendorong proses *recovery* ekonomi melalui sebuah program, yaitu Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN). Semua instrumen bauran kebijakan telah diperkuat BI untuk menjaga kestabilan kurs Rupiah, kestabilan sistem keuangan, dan mengendalikan inflasi. Hubungan kerja sama juga dijalin dengan Pemerintah dan Komite Stabilitas Sistem Keuangan dalam mengambil langkah-langkah kebijakan lebih lanjut guna menjaga kestabilan makroekonomi, kestabilan sistem keuangan, dan pemulihan ekonomi nasional.

BI juga menempuh kebijakan akomodatif dengan menurunkan suku bunga. Sejak awal tahun 2020, BI7DRR telah diturunkan sebesar 100bps hingga menjadi 4,00%. Dimana, pengurangan sebesar 25bps dilakukan pada 4 bulan, yaitu Februari, Maret, Juni, dan Juli 2020. Keputusan ini sejalan dengan perkiraan

inflasi tetap rendah, menjaga stabilitas eksternal, dan keberlanjutan langkah-langkah dalam upaya mendorong proses *recovery* ekonomi di masa pandemic Covid-19.

Kebijakan stabilisasi kurs Rupiah tetap dilanjutkan sesuai dengan mekanisme pasar dan juga dengan memperhatikan nilai-nilai fundamental di tengah adanya ketidakpastian pada pasar keuangan global yang terus berlanjut. Stabilisasi Rupiah dilakukan dengan penerapan kebijakan *Domestic Non-Deliverable Forward* (DNDF), *triple intervention* di pasar spot, atau dengan membeli SBN di pasar sekunder. Selain itu, BI telah menurunkan GWM valas. BI juga telah memperluas jenis-jenis *underlying* transaksi untuk para investor asing terkait pemberian alternatif lindung nilai atas kepemilikan Rupiah. Kebijakan stabilisasi kurs Rupiah didukung dengan upaya penguatan ketahanan eksternal yang dilakukan melalui kerja sama bilateral berupa *swap* dan *repo line* dengan banyak bank sentral yang ada di negara-negara lain.

Perluas instrumen dan transaksi telah dilakukan oleh BI dengan menawarkan lebih banyak instrumen lindung nilai terhadap risiko kurs Rupiah di pasar keuangan dan valuta asing. BI telah menyediakan instrumen transaksi DNDF, menyiapkan transaksi *term repo* untuk memenuhi kebutuhan bank, meningkatkan transaksi *swap* valuta asing, serta semakin memperkuat operasi moneter dan pendalaman pasar keuangan syariah melalui Sertifikat Pengelolaan Dana Berdasarkan Prinsip Syariah Antar Bank (SiPA), Sarana Likuiditas Prinsip Syariah (FLisBI), dan Pengelolaan Likuiditas Prinsip Syariah (PaSBI). BI juga semakin memperkuat instrumen *Term Deposit* valuta asing, mendorong perbankan untuk menggunakan pengurangan GWM valuta asing, dan terus memperkuat strategi pengelolaan kas. BI juga mendorong pengembangan instrumen pasar uang untuk mendukung pembiayaan pada korporasi dan UMKM seiring dengan adanya program PEN.

BI menempuh berbagai kebijakan untuk menjaga likuiditas pembiayaan kredit perbankan dan mempercepat proses *recovery* ekonomi nasional. Upaya tersebut dilakukan dengan cara membeli obligasi milik pemerintah, menyediakan likuiditas bank melalui *repo* SBN, *swap* valuta asing, dan mengurangi GWM Rupiah. Kemudian, BI juga memperkuat sinergi dari ekspansi moneter dengan mempercepat stimulus fiskal pemerintah. Selain itu, BI juga membantu mendanai APBN 2020 dengan membeli SBN di pasar perdana.

Dari sisi kebijakan makroprudensial, seiring dengan bauran kebijakan nasional, BI telah menempuh kebijakan yang akomodatif, termasuk berbagai upaya mitigasi risiko dari sektor keuangan yang di akibatkan pandemic Covid-19. Relaksasi kebijakan yang dilakukan berupa perpanjangan pelonggaran GWM sebesar 50 basis poin dari cadangan wajib rupiah bagi bank-bank yang memberikan pinjaman UMKM, pinjaman non-UMKM, dan ekspor-impor untuk sektor-sektor prioritas yang ditentukan dalam skema PEN, mulai 31 Desember 2020 hingga 30 Juni 2021. Selain itu, BI juga menurunkan batas uang muka pembiayaan kendaraan bermotor untuk setiap pembelian kendaraan bermotor yang ramah lingkungan, yaitu dari 5% -10% menjadi 0% dengan tetap berpegang pada prinsip kehati-hatian.

Kesimpulan

Dalam menghadapi pandemic Covid-19 bank sentral juga melakukan kolaborasi, ada beberapa kolaborasi yang dilakukan. Yang pertama, Kolaborasi Internasional Dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi. Dimana, di dalam kolaborasi ini bersepakat mendukung inklusivitas di dalam perekonomian dan terdapat opsi kebijakan premarket (mencakup tahap awal dalam kehidupan, misalnya kesehatan dan pendidikan), in-market (mencakup tahap lanjut, misalnya tenaga kerja dan pendidikan lanjut), dan yang terakhir post-market (mencakup keamanan sosial dan pajak). Yang kedua, yaitu Kerjasama Reformasi Sektor Keuangan membahas untuk berfokus di peningkatan efisiensi global cross-border payment dan transisi Libor. Yang ketiga, Kolaborasi Internasional Dalam memperkuat Resiliensi Global membahas tentang memperkuat resiliensi negara miskin dan bersepakat adanya inisiatif untuk penanggulangan utang bagi negara miskin yang merupakan implementasi dari DSSI. Yang keempat, Kolaborasi Internasional untuk Mendukung Resiliensi Ekonomi Indonesia membahas tentang menopang tujuan mendukung kestabilan moneter dan sistem keuangan, memastikan bahwa operasionalisasi hubungan kerjasama keuangan dapat diimplementasikan dan lancar. Dan yang terakhir Kolaborasi Terkait Sustainable Finance membahas berbagi strategi yaitu manajemen risiko, pelaporan, dan metode pengambilan untuk mengurangi dampak dari perubahan iklim.

Peran Bank Sentral ketika terjadi lonjakan pandemi Covid-19 yaitu dengan menerapkan kebijakan QE atau tindakan non-konvensional yang dilakukan oleh Bank Sentral AE dan EM. Penerapan kebijakan QE oleh Bank Sentral AE dilakukan dengan tujuan untuk menjaga fungsi dari pasar obligasi agar tetap beroperasi dengan baik, menjaga tetap tersedianya kredit mengalir ke perusahaan, serta menjaga akomodasi moneter ketika suku bunga berada di titik effective lower bound. Kebijakan tersebut juga diterapkan oleh Bank Sentral EM dengan tujuan membantu pemerintah mengatasi adanya keterbatasan ruang fiskal. Selain itu, QE digunakan dalam mengatasi adanya dislokasi pasar yang disebabkan kecenderungan perilaku investor menghindari resiko.

Peran The Fed dalam menghadapi pandemic Covid-19 adalah dengan menerapkan kebijakan moneter konvensional, yaitu menurunkan suku bunga untuk menjaga likuiditas pasar, reserve requirements dan biaya discount window lending. Selain itu, The Fed juga menerapkan kebijakan non-konvensional yaitu dengan pembelian US Treasury Bills dan Mortgage Backed Securities (MBS), termasuk MBS komersial.

Kemudian peran dari European Central Bank (ECB) dalam menghadapi pandemic Covid-19 adalah dengan menerapkan kebijakan moneter dengan melakukan pelonggaran kebijakan untuk mendukung likuiditas perbankan. Ada juga otoritas fiskal di kawasan Euro yang telah mengeluarkan paket-paket stimulus berupa pinjaman lunak, pembayaran tunai langsung, program retensi pekerjaan, dan asuransi pengangguran. Selain itu, ECB juga melakukan kebijakan konvensional yang akomodatif dengan tujuan menjaga tersedianya likuiditas moneter. ECB juga menerapkan kebijakan non-konvensional berupa program pembelian aset yang diterbitkan oleh sektor publik dan swasta yaitu Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) dan Asset Purchase Program (APP).

Bank Indonesia selaku bank sentral negara Indonesia juga melakukan upaya untuk mengurangi risiko Covid-19 yaitu dengan adanya penyesuaian bauran kebijakan melalui program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) yang digunakan untuk menjaga kestabilan kurs Rupiah, sistem keuangan, serta untuk mengendalikan inflasi. Selain itu BI juga menempuh kebijakan akomodatif dengan cara menurunkan suku bunga yang sejalan dengan perkiraan inflasi tetap rendah, menjaga stabilitas eksternal, dan keberlanjutan langkah-langkah dalam upaya mendorong proses recovery ekonomi di masa pandemi Covid-19 tetapi tetap memperhatikan nilai-nilai fundamental.

REFERENSI

- Benmelech, E., Frydman, C., & Papanikolaou, D. (2019). Financial frictions and employment during the Great Depression. *Journal of Financial Economics*, 133(3).
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.02.005>
- Cantú, C., Cavallino, P., de Fiore, F., & Yetman, J. (2021). *A global database on central banks' monetary responses to Covid-19*. www.bis.org
- Crafts, N., & Fearon, P. (2010). Lessons from the 1930s Great Depression. *Oxford Review of Economic Policy*, 26(3). <https://doi.org/10.1093/oxrep/grq030>
- Deb, P., Furceri, D., Ostry, J. D., & Tawk, N. (2022). The Economic Effects of COVID-19 Containment Measures. *Open Economies Review*, 33(1). <https://doi.org/10.1007/s11079-021-09638-2>
- Edisi. (n.d.). *INFORMATORIUM OBAT COVID-19 DI INDONESIA*.
- G20 Framework Working Group. (2018). G20 Menu of Policy Options for the Future of Work. *G20, March*.
- Handayani, M., Farliani, T., Fandika, R., Aceh, A.-B., Ekonomi, F., Bisnis, D., Syiah, U., & Aceh, K.-B. (2021). PERAN BANK INDONESIA DALAM MENJAGA STABILITAS SISTEM KEUANGAN DI TENGAH PANDEMI COVID 19. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 5, 171–182.
- Johan, S. (2020). *Peran bank sentral pada masa pandemi covid-19 dan masa yang akan datang (undang undang perbankan no.23 tahun 1999)*. 2, 355–361. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>
- Johnstone, I. (2021). The G20, climate change and COVID-19: critical juncture or critical wound? *Fulbright Review of Economics and Policy*, 1(2). <https://doi.org/10.1108/frep-05-2021-0031>
- Liang, X. H., Tang, X., Luo, Y. T., Zhang, M., & Feng, Z. P. (2020). Effects of policies and containment measures on control of COVID19 epidemic in Chongqing. *World Journal of Clinical Cases*, 8(14). <https://doi.org/10.12998/wjcc.v8.i14.2959>
- Nascimento, L., Kuramochi, T., Iacobuta, G., den Elzen, M., Fekete, H., Weishaupt, M., van Soest, H. L., Roelfsema, M., Vivero-Serrano, G. de, Lui, S., Hans, F., Jose de Villafranca Casas, M., & Höhne, N. (2022). Twenty years of climate policy: G20 coverage and gaps. *Climate Policy*, 22(2). <https://doi.org/10.1080/14693062.2021.1993776>
- Son, H., Lee, H., Lee, M., Eun, Y., Park, K., Kim, S., Park, W., Kwon, S., Ahn, B., Kim, D., & Kim, C. (2020). Epidemiological characteristics of and containment measures for COVID-19 in Busan, Korea. *Epidemiology and Health*, 42. <https://doi.org/10.4178/epih.e2020035>
- Wto, S. : (2000). *Perkembangan Ekonomi Keuangan dan Kerja Sama Internasional-Edisi III 2020 48 Grafik 1. International Tourists Arrival During COVID-19*. <https://www>.
- Zelmanovitz, L., Newland, C., & Rosiello, J. C. (2022). The great depression as a global currency crisis: An Argentine perspective. *Review of Austrian Economics*, 35(1). <https://doi.org/10.1007/s11138-020-00528-3>