

Penyunting

**Agus Eko Nugroho**

# **INDUSTRI PERBANKAN dan KEUANGAN NASIONAL**



PUSAT PENELITIAN EKONOMI  
LEMBAGA ILMU  
PENGETAHUAN INDONESIA  
( P2E - LIPI )

# **INDUSTRI PERBANKAN DAN KEUANGAN NASIONAL**



**LIPI**

**PUSAT PENELITIAN EKONOMI DAN PEMBANGUNAN  
LEMBAGA ILMU PENGETAHUAN INDONESIA  
(PEP-LIPI)  
JAKARTA, 2001**



## KATA PENGANTAR

Krisis mata uang rupiah tahun 1997 telah menyebabkan munculnya krisis moneter yang ditandai dengan konstraksi yang besar di sektor keuangan dan perbankan. Kehancuran sistem perbankan ini disinyalir telah memperlambat proses pemulihan ekonomi yang terjadi. Pendapat ini sangat beralasan karena krisis likuiditas yang terjadi telah berlanjut pada penurunan kemampuan sektor perbankan untuk berperan sebagai intermediasi dana. Di sisi lain, otoritas moneter mengalami reformasi yang fundamental, mulai dari mekanisme pemilihan Gubernur Bank Indonesia (BI), pemberian status independensi BI hingga pemisahan BI sebagai pengawas perbankan. Dalam kebijakan moneter terjadi perubahan dari *multi targets* menjadi *single target* (stabilitas inflasi) dan dari sistem nilai tukar terkendali (*pegged exchange rate system*) menuju sistem nilai tukar mengambang (*floating exchange rate system*).

Kajian dengan judul “Perbankan dan Keuangan Nasional” diharapkan memberikan kontribusi teoritis dan pengetahuan empiris kepada kita dalam memahami perkembangan terkini di sektor perbankan dan keuangan nasional setelah krisis terjadi tahun 1997. Studi ini memfokuskan pada dua topik besar yaitu pertama, kajian terhadap sektor perbankan dan lembaga keuangan bukan bank. Dalam hal ini, ada enam fokus kajian, yaitu kondisi sektor perbankan saat ini dan prospeknya pada masa datang, peranan BPPN dalam proses restrukturisasi perbankan, permasalahan kredit perbankan dari Pakto 1988 hingga proses restrukturisasi kredit, perbankan syari’ah, kajian terhadap pasar modal dan asuransi. Topik besar kedua adalah kajian terhadap otoritas moneter dan kebijakan moneter saat ini dan prospeknya di masa datang. Kajian terhadap otoritas moneter memfokuskan pada permasalahan dalam proses penguatan independensi BI. Sedangkan,

kebijakan moneter yang dikaji adalah kebijakan tingkat bunga dan nilai tukar serta implikasinya bagi perekonomian.

Dalam menyelesaikan laporan penelitian ini, Tim Peneliti mengucapkan banyak terima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan kontribusinya sehingga laporan ini dapat diselesaikan. Kepada rekan-rekan di Pusat Penelitian Ekonomi-LIPI yang telah memberikan sumbang saran untuk penyempurnaan laporan akhir penelitian ini. Harapan Kami, semoga laporan ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca.

Jakarta, Desember 2001

Kepala Pusat Penelitian Ekonomi-LIPI

Drs. Mahmud Thoha, MA

NIP. 320004711

LIPI

## **ABSTRACT**

The occurrence of the Indonesian currency crisis in 1997 rapidly moved to the presence of monetary and economic crises, reflected by the collapse in banking and financial system and the large contraction in GDP, a number of bankruptcies of firms and layoff. Consequently, as such a collapse led to deterioration in the ability of banking system to channel fund, the economic recovery of Indonesia is moving very slowly. The objective of the study is to analysis the problems and prospects of banking and non-bank financial institution and the monetary and exchange rate policies, following the monetary crisis of 1997/1998. The period of observation covers both pre and post crisis period.

Concerning the banking and financial sector in the pre-crisis period, the weaknesses in financial supervision and regulation led to the increase in unsound banking practices, corresponding to the rise in the number of unhedge foreign debts of banking and corporation sectors. The business prospect of surviving banks are still below the expectation due to low level of business efficiencies and the presence of credit crunch. In the process of banking restructuring, the performance of bank credit restructuring and privatization of banks and banking assets under the government control progress very slowly. Whereas, an alternative banking system, interest-free banking system, indicates the increase in its performance, and the prospect is also promising.

In the case of reformation in monetary authority, the policy of strengthening central bank (Bank Indonesia/BI) independence still faces substantial problems, including the lack of independent institution to asses and monitor the performance of Bank Indonesia, and the weakness in accountability mechanism in assessing the monetary policy achievement of BI. Interest rate policy as an instrument monetary policy shall be taken into account in pursuing the single policy target of inflation stability. In the exchange rate policy, the floating exchange rate system accompanied by liberalisation of financial sector and open capital account are important to give a strong foundation for long-term economic growth of Indonesia, although, it give rise the volatility of the rupiah exchange rate in the short run.

## PENDAHULUAN

Munculnya krisis nilai tukar rupiah tahun 1997/98 yang kemudian berlanjut pada krisis moneter dan ekonomi telah meruntuhkan sistem moneter Indonesia. Dalam dunia perbankan, misalnya, sejak dibentuknya Badan Pengawas Perbankan Nasional (BPPN) tahun 1998 telah mensupervisi 54 bank yang menguasai sekitar 40 persen aset perbankan (Johnson, 1998), dan sampai tahun 1999 ada 39 bank swasta nasional telah dilikuidasi. Di pasar modal, indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta jatuh dari posisi 637,43 tahun 1996 menjadi hanya sebesar 398,03 pada tahun 1998 (penurunan hampir 50 persen), bahkan pada bulan Oktober 1998 IHSG ini sempat mencapai posisi 300,77.

Bank Indonesia (BI) sebagai institusi pembuat kebijakan moneter maupun pengawas perbankan nasional memiliki permasalahan sendiri yang tidak ringan. Permasalahan yang muncul mulai dari kelangkaan modal yang dimiliki, rendahnya kredibilitas hingga konflik antara BI dengan Pemerintah yang kemudian berlanjut pada mundurnya 4 deputi Gubernur dan amandemen UU BI No. 23/ 1999 yang notabenenya baru berlumur sekitar satu tahun. Sebenarnya, permasalahan utama BI adalah bagaimana memperkuat kemandirian BI yang sekaligus menjadikan BI sebagai institusi pembuat kebijakan moneter yang kredibel. Dalam kaitan ini kredibilitas ini berarti bahwa setiap kebijakan moneter BI adalah konsisten dan tidak berubah-ubah sehingga dapat dijadikan benchmark yang pasti bagi ekspektasi ataupun prediksi-prediksi masyarakat terhadap variabel-variabel ekonomi makro yang tentunya sangat penting bagi setiap pengambilan keputusan dunia usaha.

Telah diterima secara luas bahwa sistem perbankan yang sehat (*sound*) berperan penting dalam stabilitas ekonomi makro suatu negara. Sebaliknya, sistem perbankan yang tidak sehat (*unsound*) cenderung menyebabkan labilnya suatu perekonomian, terutama karena besarnya alokasi kredit perbankan yang bersifat spekulatif, seperti besarnya kredit properti, konsentrasi kredit pada korporasi dan besarnya kredit dalam bentuk valuta asing (valas). Mengamati besarnya kredit perbankan yang spekulatif selama tahun 1990an, wajarlah bila banyak ekonom yang sampai pada kesimpulan bahwa sistem perbankan nasional yang tidak sehat merupakan sumber penyebab rawannya perekonomian Indonesia terhadap gangguan-gangguan eksternal, seperti depresiasi yang besar dan tiba-tiba dari mata uang Thailand. Konsekuensinya, krisis nilai tukar rupiah tidak

terelakan, yang kemudian membawa pada kehancuran sistem moneter Indonesia.

Kuatnya keterkaitan antara sistem perbankan dengan stabilitas ekonomi makro -sekaligus sebagai landasan yang kuat bagi pertumbuhan ekonomi yang mantap- adalah karena fungsi perbankan sebagai lembaga intermediasi antara pemilik dana (deposan) dengan pengguna dana (debitur). Kemampuan sistem perbankan dalam menyalurkan dana akan tergantung pada tingkat kepercayaan deposan dan kondisi permodalan perbankan. Karena itu wajar bila keruntuhan sistem perbankan pasca krisis nilai tukar rupiah tahun 1997/1998 menjadi faktor penghambat utama dalam percepatan pemulihan ekonomi. Pemulihan ekonomi Indonesia, misalnya, jauh tertinggal di belakang negara-negara yang juga mengalami krisis mata uang seperti Thailand, Korea selatan dan Malaysia. Data menunjukkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) riil dari negara-negara tersebut telah tumbuh masing-masing sebesar 3,5 persen; 9,8 persen dan 4,1 persen pada kuartal kedua tahun 1999. Sebaliknya, PDB riil Indonesia hanya tumbuh sebesar 1,8 persen pada periode yang sama (BI, 2000).

Mengamati peran kunci perbankan terhadap stabilitas maupun percepatan pertumbuhan ekonomi, berbagai literatur mengemukakan pentingnya prinsip kehati-hatian dalam pengawasan dan pengaturan dunia perbankan. Bascom (1997) menyatakan pentingnya prinsip kehati-hatian adalah karena kredit perbankan sangat potensial untuk dialokasikan oleh praktek-praktek perbankan yang tidak sehat, seperti kolusi (*insider dealing*), praktek spekulatif yang sangat memungkinkan adanya mismanagemen antara aset dan kewajiban perbankan maupun pinjaman berisiko tinggi dalam portfolio investasi perbankan. Argumentasi yang juga sangat penting dikemukakan oleh Loretan (1997) bahwa prinsip pengawasan dan pengaturan yang hati-hati karena rawannya sistem perbankan terhadap resiko sistematis (*systemic risks*) yaitu suatu kemungkinan adanya pengambilan dana serentak dan tiba-tiba oleh deposan diberbagai bank (*bank run*) yang tidak dapat diantisipasi oleh aset likuid perbankan secara keseluruhan. Panik perbankan ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor baik internal maupun external bahkan irasional seperti isu-isu tertentu (*rumors*) yang berkaitan dengan keshatan finansial suatu bank.

## **Kinerja dan prospek Sektor Perbankan dan Keuangan Nasional**

Perkembangan yang pesat dari sektor keuangan dan perbankan nasional, pada dasarnya berasal dari berawal dari berakhirnya era *boom* minyak tahun 1982. Sejak itu, sebagai upaya untuk mendorong kegiatan ekspor non-migas, Pemerintah Indonesia melakukan serangkaian deregulasi

baik di sektor riil maupun sektor moneter. Deregulasi perbankan pertama kali dilakukan pada tahun 1983 yang pada intinya untuk meningkatkan peranan perbankan sebagai sumber pembiayaan external dari perusahaan melalui liberalisasi sektor perbankan. Sejak dikeluarkannya deregulasi tahun 1983 tersebut, perbankan dibebaskan dalam penetapan suku bunga dan dihilangkannya pagu kredit. Deregulasi ini kemudian diperkuat dengan dikeluarkannya Pakto 1988 (Paket Oktober 1988). Deregulasi ini pada dasarnya merupakan kemudahan bagi pendirian bank baru maupun pembukaan kantor cabang perbankan, serta kebebasan bank untuk mengeluarkan produk perbankan.

Pakto 1988 telah membawa perubahan yang fundamental terhadap struktur dan kinerja perbankan nasional. Bila periode sebelum 1988, mobilitas dana masyarakat didominansi oleh perbankan milik pemerintah, maka sejak tahun 1993/1994 peranan ini diambil alih oleh perbankan swasta nasional. Namun demikian, di balik perkembangan yang pesat sektor perbankan ini ternyata menyimpan permasalahan yang substansial. Kajian Latif Adam (Bab I) menyebutkan bahwa kelemahan dalam pengawasan dan rendahnya kualitas peraturan telang menyebabkan sektor perbankan tumbuh menjadi suatu bisnis yang tidak sehat, sulit dikontrol dan sangat rentan terhadap gejolak perubahan siklus ekonomi. Perbankan nasional telah disinyalir sebagai lembaga intermediasi bagi penggelembungan hutang luar negeri korporasi pada era sebelum krisis terjadi tahun 1997. Hal ini menjadi semakin buruk dengan terbaikannya prinsip ketidak hati-hatian dalam penyaluran kredit yang dilakukan akibat keterkaitan erat antara perbankan dengan konglomerat. Kecurigaan ini cukup beralasan karena hampir semua konglomerat di Indonesia memiliki bank. Meskipun batas minimum pemberian kredit kepada perusahaan dalam satu grup telah ada, namun hal ini mudah sekali dimanipulasi akibat rendahnya kualitas pengawasan perbankan oleh Bank Indonesia (Nugroho, 2000). Terbaikannya prinsip kehati-hatian dalam penyaluran kredit juga terbukti dengan besarnya kredit yang memiliki resiko tinggi. Kredit perbankan untuk kegiatan sektor properti mencapai sekitar 25-30 persen dari total kredit perbankan tahun 1997 (Goldstein, 1998).

Sudah menjadi pendapat umum bahwa kelemahan sektor perbankan merupakan sumber permasalahan dari cepatnya eskalasi dari krisis nilai tukar rupiah menuju krisis moneter dan ekonomi. Secara simultan, keruntuhan sistem perbankan nasional ini selanjutnya memperlambat proses pemulihan ekonomi akibat krisis. Besarnya kredit bermasalah dan keterbatasan modal perbankan akibat krisis telah memperlemah fungsi perbankan sebagai lembaga intermediasi arus dana. Akibatnya sudah dapat diduga bahwa pemulihan kegiatan sektor riil menjadi terhambat. Seperti

yang terjadi di Amerika Latin dan Eropa, fenomena *credit crunch* terjadi di Indonesia setelah krisis moneter, yaitu keengganan perbankan untuk menyalurkan kredit kepada sektor riil. Data bulanan menunjukan bahwa kredit perbankan terus mengalami penurunan sejak tahun 1998. Fenomena *credit crunch* ini secara detail dikupas dalam Bab III oleh Maxensius Trisambodo.

Kelemahan sektor perbankan sebagai lembaga intermediasi dana ini juga berkaitan erat dengan menurunnya tingkat efisiensi sektor perbankan nasional. Data tahun 1996-1999 menunjukkan bahwa nisbah laba terhadap total aset (*return on assets/ ROA*). Terus mengalami penurunan bahkan negatif. Artinya bahwa tingkat pengembalian aset perbankan menjadi sangat rendah. Sebaliknya, nisbah biaya operasional dengan pendapatan bersih perbankan cenderung mengalami peningkatan pada periode yang sama. Kenyataan ini dapat ditarik kesimpulan bahwa tingkat efisiensi dan profitabilitas perbankan nasional semakin bertambah rendah pada periode tersebut (Latif Adam, Bab I). Namun demikian perlu dikemukakan di sini bahwa data yang digunakan adalah data agregat, di mana boleh jadi bahwa tingkat efisiensi dan profitabilitas untuk individual bank bisa saja meningkat, terutama bank-bank asing dan beberapa bank swasta yang memiliki corak manajemen yang sangat hati-hati dan konservatif.

Sebagai upaya memperkuat peranan sektor perbankan dalam perekonomian nasional, program restrukturisasi perbankan telah dilakukan melalui pendirian Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN). Upaya yang dilakukan adalah dengan restrukturisasi kredit perbankan. Dalam perkembangannya, ada empat langkah yang dilakukan dalam program restrukturisasi kredit. *Pertama*, dengan melakukan restrukturisasi murni, yaitu dengan penjadwalan kembali pembayaran pinjaman; pemberian keringanan denda, penambahan modal dan lain sebagainya. Perlakuan ini diberikan pada debitur yang memiliki itikad baik dan prospek usaha ada (Kategori A). *Kedua*, pengambilalihan anggunan bagi debitur memiliki itikad baik,tetapi prospek usahanya tidak cukup (Kategori B). Ketiga, melakukan proses hukum agar debitur lebih koperatif. Perlakuan tersebut diberikan kepada debitur memiliki itikad kurang baik dan prospek usaha ada (Kategori C). Terakhir, melakukan penyitaan atau mempalitkan debitur yang memiliki itikad tidak baik dan prospek usaha tidak ada (Kategori D). Namun demikian, sejak dimulainya program restrukturisasi kredit oleh BPPN, data sampai tahun 2001 nienunjukkan progres yang sangat lambat. Pada tahun tersebut, total kredit yang telah dibayar dan terjual hanya sekitar 6 persen dari total kredit macet yang ditangani BPPN. Lambannya proses restrukturisasi kredit ini berkaitan bukan hanya pada permasalahan internal debitur, tetapi juga adanya faktor politis. Campur tangan berbagai macam

kepentingan dari parlemen dan pemerintah disinyalir merupakan sumber permasalahan dari labannya proses restrukturisasi kredit maupun kinerja BPPN secara umum. Bagaimana kinerja BPPN dan program restrukturisasi kredit secara detail dikaji dalam Bab II dan III di Buku ini.

Mencermati rapuhnya sistem perbankan konvesional yang secara simultan merupakan penyebab krisis maupun lambatnya proses pemulihan ekonomi Indonesia, pengembangan perbankan alternatif bebas bunga (perbankan syari'ah) perlu diberi ruang gerak yang lebih luas dalam sistem perbankan nasional. Meskipun perbankan bebas bunga mengalami perkembangan yang meningkat setelah krisis terjadi, namun pemahaman masyarakat terhadap jenis perbankan ini relatif masih rendah. Hal ini diduga berkaitan dengan penggunaan istilah-istilah Arab dalam produk perbankan bebas bunga.

Terlepas dari kelemahan yang ada, menurut kajian Penulis Bab IV buku ini menyebutkan beberapa keunggulan perbankan syari'ah dibanding perbankan konvesional. *Pertama*, peniadaan beban bunga akan menghindarkan debitur dari perangkap hutang permanen, seperti perbankan konvesional. *Kedua*, perbankan syari'ah akan mencegah kegiatan spekulatif yang tidak produktif karena pembiayaan kredit hanya ditujukan pada usaha-usaha yang produktif dan sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah. *Ketiga*, prinsip bagi hasil dari perbankan syari'ah akan menumbuhkan rasa tanggung jawab bagi debitur maupun perbankan sehingga keduanya akan berupaya secara maximal untuk menurunkan resiko.

Seperti halnya, di sektor perbankan, kinerja lembaga keuangan bukan bank (LKBB) juga mengalami konstraksi dalam kegiatan usahanya. Dalam buku ini LKBB yang menjadi kajian hanya pada industri asuransi dan pasar modal. Bab V buku ini mengkaji kinerja bisnis asuransi di Indonesia selama krisis dan prospeknya di masa datang. Tulisan ini di awali suatu fakta bahwa kinerja bisnis asuransi masih relatif lambat dibanding di negara Asia Pasifik lainnya. Perkembangan ini diperlambat dengan adanya gejolak krisis moneter yang tampaknya memberikan dampak yang cukup serius terhadap kinerja bisnis asuransi di Indonesia. Setidaknya, hal ini terlihat dari menurunnya ekspansi usaha maupun akumulasi premi yang dapat dihimpun oleh industri ini. Perkembangan yang menarik terjadi pada masa krisis di mana kinerja asuransi jiwa mengalami konstraksi yang cukup besar, sebaliknya asuransi kerugian mengalami progres perkembangan yang lebih cepat. Hal ini wajar akibat dampak sosial dan keamanan yang semakin meluas pada saat krisis terjadi. Kerawanan sosial, seperti gejolak buruh maupun demonstrasi-demonstrasi atas berbagai kasus yang cenderung destruktif telah meningkatkan resiko keamanan atas berbagai aset perusahaan maupun individual.

Sebagaimana telah diketahui bahwa pada umumnya sumber pembiayaan external perusahaan ada dua yaitu perbankan dan pasar modal. Melemahnya peranan perbankan nasional sebagai lembaga intermediasi pembiayaan perusahaan membuka peluang bagi pasar modal sebagai alternatif pendanaan yang potensial. Artinya bahwa pasar modal memberikan kesempatan bagi dunia usaha untuk memperoleh dana murah untuk ekspansi, restrukturisasi ataupun memulai usaha baru. Namun demikian, di tengah merosotnya tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perekonomian nasional, maka pasar modal dituntut memiliki dua kriteria yaitu efisien dan kredibel. Pasar modal yang efisien akan menciptakan pengalokasian sumber dana secara efektif ke sektor-sektor yang memiliki prospek dan kinerja yang baik. Sedangkan pasar modal yang kredibel akan menciptakan pondasi kepercayaan para investor. Melalui pasar modal yang efisien dan kredibel ini diharapkan akan mampu menarik arus dana investasi yang masuk ke Indonesia yang semakin besar jumlahnya dan semakin baik kualitasnya sehingga pada gilirannya akan memacu pertumbuhan ekonomi.

Kajian yang terungkap di Bab VI menyebutkan setidaknya ada tiga tantangan besar yang dihadapi pasar modal Indonesia di masa depan yaitu; perkembangan teknologi, perbaikan peraturan-peraturan yang terkait dengan transaksi di pasar modal, dan persaingan dengan pasar modal lain di kawasan Asia. Perkembangan teknologi menuntut pasar modal nasional untuk mengadopsi fasilitas prasarana yang paling mutakhir (*state of the art infrastructure*) seperti perdagangan tanpa warkat (*scripless*) dan transaksi jarak jauh (*remote trading*). Instrumen-instrumen ini sangat berperan dalam meningkatkan efisiensi transaksi, minimisasi resiko transaksi dan meningkatkan likuiditas perdagangan. Peraturan-peraturan yang berkaitan dengan transaksi di pasar modal juga menuntut perbaikan-perbaikan guna meningkatkan kredibilitas bursa. Hal yang dirasakan menjadi kelemahan mendasar pasar modal Indonesia. Tantangan yang terakhir adalah semakin sengitnya kompetisi antar pasar modal di dalam satu kawasan untuk menarik minat investor global. Memasuki era ASEAN Free Trade Area (AFTA) 2002, pasar modal Indonesia harus dipacu untuk mempersiapkan diri sebaik mungkin agar mampu bersaing dengan pasar modal-pasar modal dari negara ASEAN lain. Konsekuensinya, apabila hal ini tidak dilakukan maka kecil harapan untuk menjadi target investasi para pemilik dana internasional.

## **Prospek Kebijakan Moneter dan Nilai Tukar Setelah Krisis**

Bagian terakhir dari buku ini mengkaji prospek reformasi dalam otoritas moneter, dan kebijakan moneter dan nilai tukar di Indonesia setelah krisis moneter terjadi tahun 1997/1998. Munculnya krisis moneter

tahun 1997/1998 mendorong komponen utama dalam negara ini untuk mereformasi otoritas moneter, yaitu Bank Indonesia. BI yang dulunya di bawah kendali Pemerintah, setelah krisis telah menjadi lembaga independen dalam mengatur sistem moneter Indonesia. Undang-undang BI No 23/ 1999 menyebutkan Bank Indonesia sebagai lembaga negara yang independen, bebas dari campur tangan Pemerintah dan pihak-pihak lain. Upaya penguatan independensi BI ini meskipun penting, tetapi kurang memadai untuk menghasilkan stabilitas moneter yang mantap. Karena itu, hal ini perlu didukung oleh kredibilitas dan konsistensi dalam pelaksanaan kebijakan moneter oleh BI itu sendiri. Untuk memperkuat kredibilitas dan konsistensi kebijakan moneter BI, maka sasaran kebijakan moneter juga dirubah dari yang dulunya *multi targets* menjadi hanya satu yaitu stabilitas inflasi. Artinya, target final kebijakan moneter BI adalah untuk menjaga stabilitas inflasi.

Mencermati dari mekanisme akuntabilitas BI, Penulis Bab VII buku ini menyebutkan bahwa setidaknya dua kelemahan utama dalam upaya memperkuat independensi BI. Pertama, akuntabilitas dari keberhasilan BI tidak dapat diukur dari mampu-tidaknya BI mencapai/memenuhi sasaran inflasi yang telah ditetapkan. Seperti yang telah diketahui bahwa UU No. 23/ 1999 tersebut tidak memberikan sangsi apapun bagi ketidakmampuan BI mencapai sasaran yang ditetapkan. Akuntabilitas BI hanya meliputi ketentuan untuk menyampaikan laporan dan evaluasi terhadap kebijakan moneter yang telah dilakukan sebelumnya dan yang akan dilakukan pada tahun mendatang kepada masyarakat melalui media masa, dan kepada DPR dan Pemerintah secara tertulis. Ketidakmampuan BI dalam mencapai target kebijakan bukan merupakan ukuran bahwa BI tidak mampu (*incompetent*) dalam melaksanakan tugasnya, sehingga dapat diberhentikan sebelum masa jabatanya berakhir. Kelemahan ini juga terkait dengan tidak adanya lembaga independen yang berfungsi menilai kinerja BI dalam rangka pelaksanaan kebijakan moneter dan hasil yang dicapai dari kebijakan moneter yang dilakukan.

Kelemahan kedua terkait dengan penetapan sasaran tunggal berupa inflasi inti. Berbeda dengan inflasi umumnya (inflasi IHK) yang disusun oleh BPS, inflasi inti ini dibuat dan ditetapkan oleh BI sendiri. Kenyataan ini tentunya akan memunculkan masalah moral hazard karena inflasi inti ini dibuat, digunakan dan dievaluasi oleh BI sendiri. Karena itu, sebaiknya indikator inflasi inti disusun oleh lembaga di luar BI, misalnya BPS. Selanjutnya, dalam upaya mencapai target kebijakan moneter berupa inflasi inti, salah satu target antara kebijakan moneter adalah suku bunga. Dalam hal ini otoritas moneter penentuan suku bunga diskonto yang kemudian diikuti oleh pihak perbankan dalam menentukan suku bunga simpanan dan

suku bunga pinjaman. Dalam hal ini, BI sebagai otoritas moneter memberikan *signal* ke arah mana suku bunga tersebut mengarah, apakah turun, tetap, atau naik. *Signal* diberikan melalui kegiatan operasi pasar terbuka (OPT) yang dilakukan setiap hari. *Signal* untuk suku bunga disebut tingkat diskonto yang terdiri dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) dan fasilitas diskonto.

Peranan tingkat diskonto SBI menjadi penting karena digunakan sebagai acuan (*reference rate*) suku bunga di Indonesia. Dengan adanya perubahan tingkat diskonto SBI, pihak perbankan akan mengikuti *signal* yang diberikan BI. Misalnya, pada tahun 1990, perekonomian nasional mengalami *overheating* yang ditandai oleh naiknya laju inflasi sehingga BI menaikkan tingkat diskonto yang menyebabkan naiknya suku bunga deposito dan kredit investasi. Kenaikan tingkat diskonto SBI pada awal tahun 1991 serta merta diikuti oleh naiknya kedua suku bunga tersebut.

Kebijakan moneter yang dilakukan BI dewasa ini cenderung kebijakan uang ketat (*tight money policy*) melalui tingkat suku bunga yang tinggi. Kebijakan ini diharapkan dapat memobilisasi dana masyarakat dan merangsang modal masuk dari luar (*capital inflow*). Namun disisi lain, kebijakan ini akan meningkatkan inflasi dan merongrong BI karena sebagian besar bank menempatkan depositonya dalam bentuk SBI. Selain itu, para investor merasakan kesulitan untuk mempertahankan atau meningkatkan usahanya akibat tingginya suku bunga.

Di lain pihak, kebijakan fiskal untuk mempengaruhi inflasi tampaknya kurang fleksibel akibat kebijakan-kebijakannya yang harus melalui proses birokrasi dan hukum sehingga reaksinya berjalan lamban. Dengan demikian, penggunaan suku bunga sebagai sasaran antara untuk mempengaruhi laju inflasi merupakan kebijakan yang cukup tepat. Hal ini disebabkan karena inflasi di Indonesia erat kaitannya dengan jumlah uang beredar karena dilihat dari segi penyebabnya, sebagian besar inflasi disebabkan oleh inflasi permintaan (*demand-pull inflation*), khususnya inflasi moneter akibat depresiasi rupiah yang sangat tajam. Kajian ini secara detail dapat dilihat dalam tulisan Sukarna Wiranta (Bab VIII).

Implikasi dari suku bunga yang cenderung meningkat yang ditetapkan BI akan meningkatkan beban APBN. Pasalnya, untuk membayar bunga obligasi rekapitalisasi pada APBN 2001 dibutuhkan dana sekitar Rp 50 triliun yang didasarkan atas suku bunga yang berlaku. Hal ini disebabkan karena beban biaya rekapitalisasi yang berjumlah Rp 425 triliun (penyuntikan atau penyertaan modal pemerintah ke pihak perbankan) sekitar Rp 260 triliun di antaranya menggunakan *variable rate* atau suku bunga mengambang. Oleh sebab itu, jika suku bunga meningkat maka beban bunga yang harus ditanggung guna membayar obligasi juga akan bertambah.

Dari perspektif akademis, diperlukan kajian yang lebih jauh yang bersifat komprehensif, karena dari hasil kajian sederhana ini (juga pada prakteknya), ditemui kurangnya hubungan antara suku bunga dan inflasi. Hal ini ditunjukkan dengan kebijakan suku bunga yang bersifat independen tanpa memperhatikan inflasi yang terjadi. Artinya, BI lebih memfokuskan pada kebijakan suku bunga, sementara inflasi mengikuti mekanisme pasar yang secara teknis perhitungannya dilakukan BPS. Hal ini terlihat ketika inflasi tinggi, suku bunga tinggi. Begitu pula saat inflasi rendah, suku bunga tetap tinggi.

Kebijakan nilai tukar terkendali (*pegged exchange rate system*) telah diyakini memiliki kontribusi yang besar dalam mendorong export non-migas Indonesia selama periode sebelum krisis. Namun demikian, dampak negatif yang dimunculkan dari kebijakan ini adalah menggelembungnya hutang luar negeri swasta. Terisolasi resiko fluktuasi nilai tukar akibat sistem ini menyebabkan perilaku yang kurang hati-hati dalam manajemen hutang luar negeri sektor swasta nasional, seperti besarnya hutang luar negeri yang tidak dihegde, dan besarnya alokasi hutang luar untuk kegiatan yang tidak produktif, seperti kegiatan properti dan real estate. Kenyataan ini pada akhirnya meningkatkan kerentanan ekonomi Indonesia terhadap adanya gejolak internal maupun eksternal.

Lebih jauh lagi, kebijakan cenderung mematok nilai tukar rupiah hanya pada dollar Amerika, telah menyebabkan kerentanan ekonomi Indonesia terhadap gejolak perubahan nilai mata uang asing. Penguatan nilai tukar dollar Amerika terhadap yen Jepang pada tahun 1995 telah menurunkan daya saing produk ekspor Indonesia akibat apresiasi nilai tukar rupiah. Gangguan terhadap keseimbangan transaksi perdagangan ini (*current account deficit*), mendorong peningkatan arus modal international yang kemudian bermuara pada peningkatan investasi pada sektor *non-tradable*, seperti konstruksi, dan real estate. Kerawanan ini ditunjang dengan keterbatasan cadangan devisa pemerintah untuk dapat terus mempertahankan sistem nilai tukar terkendali. Ketidak cukupan cadangan devisa ini terlihat jelas pada saat Indonesia melebarkan rentang intervensi rupiah pada tanggal 13 Agustus 1997, yaitu segera setelah Indonesia terkena dampak domino dari devaluasi mata uang baht Thailand. Beberapa minggu kemudian, Pemerintah meninggalkan sistem nilai tukar terkendali untuk menggunakan sistem nilai tukar mengambang penuh (*floating exchange rate system*).

Selanjutnya, pertanyaan yang menarik adalah bagaimana sistem nilai tukar yang relevan bagi Indonesia? Penentuan apakah suatu negara harus menggunakan sistem nilai tukar terkendali atau sistem yang mengambang bukan hal yang mudah untuk dilakukan. Kajian terhadap nilai tukar sebelum periode krisis menunjukkan bahwa minimnya cadangan devisa pemerintah,

meningkatnya derajat keterbukaan dan moneterasi, serta kuatnya keterkaitan antara depresiasi dengan inflasi dibanding surplus transaksi perdagangan menunjukkan bahwa kebijakan nilai tukar terkendali relatif kurang relevan untuk diterapkan di Indonesia. Sebaliknya, sistem nilai tukar mengambang, walaupun cukup relevan dengan kondisi perekonomian Indonesia dewasa ini, memiliki keterbatasan-keterbatasan tertentu. Sudah menjadi pendapat umum bahwa sistem nilai tukar mengambang, ditambah dengan sistem pemilikan devisa bebas dan liberalisasi sektor keuangan akan memiliki pengaruh positif pada peningkatan kualitas kelembagaan moneter dan keuangan nasional dalam jangka panjang. Kombinasi ketiga faktor ini juga diharapkan bahwa nilai tukar rupiah akan mendekati nilai tukar riilnya. Namun demikian, dalam jangka pendek sistem nilai tukar ini menjadikan fluktuasi nilai tukar rupiah menjadi tidak terprediksikan dan cenderung labil akibat kondisi sosial-politik yang tidak kondusif. Misalnya, apresiasi rupiah yang terjadi sebagai hasil terpilihnya duet Gus Dur dengan Megawati tidak mampu bertahan lama, sejak terjadinya berbagai konflik antara Pemerintah dan DPR maupun Pemerintah dengan BI. Gejolak nilai tukar masih sangat labil dan cenderung depresiatif. Karena itu wajar bila Penulis dalam Bab IX buku ini menyarankan bahwa pemulihan kehidupan ekonomi, sosial, politik dan keamanan merupakan langkah yang penting bagi proses pemulihan ekonomi.

Jakarta, Nopember 2001

Agus Eko Nugroho

LIPI

# DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR .....	i-ii
ABSTRACT .....	iii
PENDAHULUAN .....	iv-xiii
DAFTAR ISI .....	xiv-xv
BAB I. SEKTOR PERBANKAN NASIONAL: KINI DAN MENDATANG .....	1 - 24
<i>Oleh: Latif Adam</i>	
BAB : II BPPN DAN UPAYA REKONSTRUKSI PERBANKAN NASIONAL .....	25-55
<i>Oleh: Teddy Lesman</i>	
BAB : III KREDIT PERBANKAN DARI PAKTO 1988 HINGGA PROGRAM RESTRUKTURISASI KREDIT .....	56-94
<i>Oleh: Maxensius Tri Sambodo</i>	
BAB : IV BANK SYARI'AH: PERBANKAN ALTERNATIF BEBAS BUNGA .....	95-126
<i>Oleh: Jusmaliani</i>	
BAB : V ASURANSI DI INDONESIA: TANTANGAN DAN REALITAS .....	127-156
<i>Oleh: Umi Karomah Yaumidin</i>	
BAB : VI KINERJA PASAR MODAL INDONESIA DAN KAITANNYA DENGAN KONDISI EKONOMI MAKRO .....	157-181
<i>Oleh: Siwage Dharma Negara</i>	

BAB : VII	REFORMASI BANK INDONESIA DAN ARAH KEBIJAKAN MONETER .....	182-204
	<i>Oleh: Agus Eko Nugroho</i>	
BAB : VIII	KEBIJAKAN SUKU BUNGA SEBAGAI SASARAN ANTARA UNTUK MEMPENGARUHI INFLASI .....	205-228
	<i>Oleh: Sukarna Wiranta</i>	
BAB : IX	KEBIJAKAN NILAI TUKAR DAN IMPLIKASINYA PADA SEKTOR MONETER	229-252
	<i>Oleh: Carunia Mulya Firdausy</i>	





## BAB I

# SEKTOR PERBANKAN NASIONAL: KINI DAN MENDATANG

Oleh: Latif Adam

### 1.1. Pendahuluan

Teori ekonomi telah lama mengajarkan bahwa terciptanya sistem perbankan (keuangan) yang efektif dan efisien merupakan prasyarat bagi berhasilnya proses pembangunan ekonomi di suatu negara. Berkenaan dengan itu, dalam rangka menciptakan sistem perbankan yang efektif dan efisien, maka sejak pertengahan tahun 1983, pemerintah Indonesia mulai secara aktif dan bertahap meluncurkan rangkaian deregulasi di sektor perbankan (keuangan). Secara kuantitatif, bukti-bukti empiris menunjukkan bahwa rangkaian deregulasi di sektor perbankan berhasil memberikan dampak yang positif terhadap pertumbuhan dan perkembangan perbankan nasional. Namun demikian, secara kualitatif, Cole dan Slade (1992) serta Bresnan (1993) berpendapat bahwa deregulasi perbankan kurang berhasil membentuk sistem perbankan nasional yang efektif dan efisien. Sebaliknya, menurut Hill (1996), rangkaian deregulasi itu justru menyebabkan sistem perbankan nasional menjadi kurang stabil dan sulit dikontrol.

Bresnan (1993) dan Goldstein (1999) berpendapat bahwa kurang berhasilnya deregulasi dalam membentuk sistem perbankan yang efektif dan efisien sebagian besar merupakan akibat dari ketidakmampuan pemerintah dalam mengantisipasi terjadinya ekspansi perbankan. Artinya, deregulasi yang berhasil merangsang terjadinya pertumbuhan dan perkembangan perbankan tidak diikuti secara proporsional dengan upaya untuk meningkatkan kualitas peraturan dan pengawasan. Akibatnya, *legal framework* dari perbankan nasional menjadi tidak jelas dan penuh dengan ketidakpastian. Lebih dari itu, perbankan nasional berkembang menjadi suatu bisnis yang tidak sehat, sulit dikontrol, dan rentan terhadap gejolak serta perubahan siklus ekonomi. Pada gilirannya, sebagaimana dikemukakan Goldstein (1999) dan Nugroho (2000), tidak sehat dan rentan perbankan nasional ini menjadi salah satu faktor pemicu munculnya krisis ekonomi di Indonesia.

Bertitik tolak dari pendapat bahwa tidak sehat dan rentannya perbankan nasional merupakan faktor penyebab utama dari munculnya krisis ekonomi di Indonesia, maka dalam rangka mengatasi dan memulihkan kondisi perekonomian negeri ini, pemerintah telah banyak melakukan tindakan untuk memperbaiki dan memperkuat sistem perbankan nasional. Namun demikian, kenyataan menunjukkan bahwa meskipun pemerintah telah banyak melakukan tindakan, tetapi sistem perbankan di Indonesia masih belum menunjukkan kinerja yang menggembirakan. Akibatnya, *performance* sektor perbankan nasional masih terus terpuruk dan belum memberikan dampak yang positif terhadap proses pemulihan perekonomian Indonesia.

Dari perspektif kebijakan, kurang berhasilnya pemerintah dalam memperbaiki dan memperkuat perbankan nasional merupakan indikasi bahwa pemerintah sebenarnya kurang memahami spesifikasi dan karakteristik dari kinerja sektor perbankan nasional. Akibat dari kurangnya pemahaman ini, maka langkah dan tindakan yang diambil pemerintah hanya bersifat *ad hoc*, parsial, dan belum benar-benar menyentuh inti permasalahan yang dihadapi sektor perbankan nasional. Karena itu, tujuan utama dari tulisan ini adalah, *pertama*, mengkaji karakteristik dari kinerja sektor perbankan nasional. *Kedua*, mengkaji kelemahan dan permasalahan yang dihadapi sektor perbankan nasional. Diharapkan bahwa kajian mengenai kedua isu seperti tersebut di atas akan melahirkan kesimpulan dan rekomendasi mengenai langkah, strategi, dan kebijakan yang perlu dilakukan oleh pemerintah untuk memformulasikan suatu bentuk ideal dari sistem perbankan nasional di masa yang akan datang. Namun demikian, sebelum sampai kepada pembahasan mengenai kedua isu itu, pertama-tama akan dilakukan kajian secara teoritis mengenai sistem dan peranan perbankan dalam suatu perekonomian.

## 1.2. Sistem dan Peranan Perbankan dalam Perekonomian: Tijauan Teoritis

Sistem perbankan merupakan suatu kesatuan organisasi yang terbentuk karena adanya proses interkoneksi (*interconnected process*) diantara instrumen perbankan, pasar uang<sup>1</sup>, dan institusi perbankan. Proses interkoneksi itu terjadi melalui transaksi instrumen perbankan di pasar uang oleh institusi perbankan. Didalam proses interkoneksi itu, institusi

---

<sup>1</sup> Pasar uang disini tidak hanya didefinisikan sebagai kegiatan transaksi surat-surat berharga jangka pendek, seperti PUAB (Pasar Uang Antar Bank), SBI (Sertifikat Bank Indonesia), SBPU (Surat Berharga Pasar Uang), SD (Sertifikat Deposito), Banker's Acceptance, ataupun Commercial Paper, tetapi juga kegiatan transaksi diantara bank dan nasabahnya.

perbankan bertindak sebagai pelaksana (*executor*) yang mengatur dan mengendalikan instrumen perbankan dan pasar uang. Karena itu, institusi perbankan sering disebut sebagai pusat dari sistem perbankan (Kaufman, 1977; Gillis *et al*, 1996).

Dilihat menurut jenis dan fungsinya, institusi perbankan terdiri dari Bank Sentral (*Central Bank*), Bank Umum (*Commercial Bank*), Bank Tabungan (*Saving Bank*), dan Bank Pembangunan (*Development Bank*). Didalam organisasi sistem perbankan, Bank Sentral mempunyai hirarki yang lebih tinggi dibandingkan dengan institusi perbankan lainnya. Keadaan ini terjadi karena Bank Sentral, tidak hanya bertanggung jawab untuk merancang dan mengimplementasikan kebijakan moneter, tetapi (di kebanyakan negara) juga mempunyai kewajiban untuk mengawasi dan mengontrol aktivitas institusi perbankan lainnya. Sementara itu, institusi perbankan lainnya, selain berperan sebagai pelaksana kebijakan moneter yang dirancang oleh Bank Sentral, juga mempunyai fungsi dan kemampuan dalam menciptakan serta mengelola instrumen perbankan (Mishkin, 1992; Suyatno *et al*, 1996).

Secara garis besar, peranan lembaga/institusi perbankan dalam suatu perekonomian adalah, *pertama*, menjalankan fungsi transmisi (*transmission function*). *Kedua*, menghimpun dan menyalurkan dana (*intermediation function*). *Ketiga*, mentransformasikan dan mendistribusikan risiko dalam suatu perekonomian (*transformation and distribution of risk function*). *Keempat*, merupakan instrumen untuk menstabilkan kondisi perekonomian (*stabilization function*) (Kaufman, 1977; Gillis *et al*, 1996; Rindjin, 2000).

Berperan sebagai lembaga transmisi, mengandung arti bahwa institusi perbankan mempunyai kemampuan dalam mengontrol jumlah dan lalu-lintas uang yang beredar. Artinya, sebagai institusi yang mampu menciptakan instrumen keuangan (seperti penciptaan uang kartal oleh Bank Sentral dan uang giral oleh Bank Umum), maka perbankan bisa mempengaruhi pasokan dari sebagian besar uang yang beredar (*money supply*) yang akan digunakan baik sebagai alat tukar (*medium of exchange*) ataupun sebagai alat pembayaran (*unit of account*). Singkatnya, melalui kemampuan dalam mengontrol jumlah dan lalu-lintas uang yang beredar, maka institusi perbankan mempunyai peranan yang sangat penting sebagai transmisi dalam menjalankan kebijakan moneter (Gillis *et al*, 1996).

Sementara itu, sebagai lembaga intermediasi, institusi perbankan berperan sebagai tempat untuk memobilisasi dana dari pihak yang mempunyai dana menganggur atau kelebihan dana (*surplus unit*) untuk kemudian menyalurnyanya kepada pihak yang memerlukan atau kekurangan dana (*deficit unit*). Melalui fungsi intermediasi ini, institusi perbankan mempunyai kemampuan untuk merealokasikan dana secara lebih efektif

diantara dua pihak (*surplus and deficit units*) yang terpisah dan tidak saling mengenal satu sama lainnya. Karena itu, melalui fungsi intermediasi ini, institusi perbankan mempunyai posisi yang sangat penting dalam menunjang kehidupan dan kemajuan ekonomi (Gillis *et al*, 1996; Rindjin, 2000).

Peranan perbankan sebagai perantara dalam memobilisasi dan menyalurkan dana, secara langsung ataupun tidak langsung, membuat institusi ini memiliki kemampuan untuk mentransformasikan dan mendistribusikan risiko. Maksudnya, di satu sisi, semua kegiatan ekonomi mengandung risiko. Hanya saja, satu kegiatan ekonomi mungkin memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan kegiatan ekonomi lainnya. Di sisi lain, penabung (*savers*) atau *surplus unit* yang bertindak sebagai pemberi pinjaman (*lenders*) dan investor atau *deficit unit* yang berperan sebagai peminjam (*borrowers*) merupakan pelaku ekonomi yang pada dasarnya kurang menyukai risiko (*risk averse*). Akan tetapi, penabung (*surplus unit*) biasanya lebih *risk averse* dibandingkan dengan investor (*deficit unit*). Demikian pula, persepsi mengenai *risk averse* dari seorang investor mungkin berbeda dibandingkan dengan investor lainnya. Permasalahannya adalah, bila risiko tidak bisa didistribusikan, maka dana dari *surplus unit* hanya akan terkonsentrasi pada kegiatan ekonomi yang tidak terlalu berisiko yang dikelola oleh investor yang sangat *risk averse*. Padahal, kegiatan ekonomi yang memiliki risiko tinggi mungkin bisa memberikan manfaat yang sangat besar bagi kemajuan perekonomian secara keseluruhan. Karena itu, kemampuan perbankan untuk memobilisasi dan menyalurkan dana, memungkinkan institusi ini untuk mampu mentransformasikan dan mendistribusikan risiko, tidak saja diantara kegiatan ekonomi, tetapi juga diantara *surplus unit* dan *deficit unit* serta diantara para investor (Kaufman, 1977; Gillis *et al*, 1996).

Akhirnya, sebagai bagian dari struktur moneter, institusi perbankan mempunyai kedudukan yang sangat penting dalam menjaga stabilitas dan keseimbangan perekonomian makro. Artinya, perjalanan perekonomian setiap negara pada umumnya selalu ditandai dengan terjadinya gejolak (*business cycle*), sebagaimana tercermin dari naik-turunnya atau menguat-melemahnya output, kesempatan kerja, harga (barang), dan nilai tukar. Dari sisi permintaan agregat (*aggregate demand*), gejolak seperti tersebut diatas merupakan refleksi dari terjadinya ketidakseimbangan didalam kondisi perekonomian makro (*macroeconomic disequilibrium*) yang disebabkan, salah satunya, oleh terlalu banyak atau terlalu sedikitnya jumlah uang yang beredar. Karena itu, sebagai institusi yang memiliki kemampuan untuk mengontrol dan mempengaruhi jumlah uang yang beredar, maka perbankan bisa berperan sebagai salah satu instrumen untuk menciptakan stabilitas dan

menjaga keseimbangan kondisi perekonomian makro (Kaufman, 1977; Gillis *et al*, 1996).

Dari paparan di atas, tampak dengan jelas bahwa perbankan mempunyai peranan yang strategis didalam mendukung proses pembangunan ekonomi. Secara teoritis, institusi ini tidak saja memiliki kemampuan untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi (khususnya kapital) secara lebih efektif, tetapi juga memiliki kemampuan untuk mengontrol perilaku perjalanan perekonomian agar tetap berada didalam koridor yang telah direncanakan. Permasalahannya adalah, untuk bisa memainkan peranan teoritis seperti tersebut di atas, perbankan harus dikelola secara hati-hati (*prudential management*) sehingga institusi ini mampu memelihara dan meningkatkan standar kesehatannya (Nasution, 1991; Habir, 1994).

Agar perbankan mampu memelihara dan meningkatkan standar kesehatannya, maka persyaratan dan pengaturan perbankan biasanya relatif lebih ketat dibandingkan dengan persyaratan dan pengaturan aktivitas ekonomi lainnya. Salah satu pertimbangannya adalah, efek domino (*contagion effect*) dari tidak sehatnya satu lembaga perbankan mempunyai dampak negatif yang sangat besar, tidak saja terhadap sistem perbankan itu sendiri, tetapi juga terhadap kondisi perekonomian secara keseluruhan. Artinya, tidak sehatnya satu lembaga perbankan akan menyebabkan tidak sehatnya sistem perbankan secara keseluruhan, yang pada gilirannya akan menghambat transaksi keuangan dan menyebabkan gangguan pada kondisi keseimbangan perekonomian makro (Nasution, 1991).

Untuk mengantisipasi agar tidak sehatnya suatu lembaga perbankan tidak merembet pada lembaga perbankan lainnya, maka sertifikasi mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu lembaga perbankan harus bisa diketahui sedini mungkin. Dalam kaitan ini, sertifikasi mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu lembaga perbankan bisa diketahui dari kondisi permodalan, kualitas aset, kemampuan manajemen, sumber pendapatan (*rentabilitas*), dan kecukupan likuiditas (Nasution, 1991; Habir, 1994; Rindjin, 2000).

### 1.3. Kinerja Perbankan Nasional

Pada periode 1974-1981, ketika Indonesia menikmati keuntungan dari terjadinya kenaikan harga minyak bumi di pasaran internasional (*oil boom*), kondisi perbankan nasional ditandai dengan kelebihan dana murah. Dana murah tersebut, berasal tidak hanya dari penerimaan minyak negara yang masuk ke sektor perbankan melalui proyek-proyek pemerintah, tetapi juga dari injeksi kredit likuiditas Bank Indonesia. Dana perbankan yang berasal dari kredit likuiditas Bank Indonesia harganya adalah separuh dari harga

suku bunga yang dikeluarkan oleh perbankan kepada nasabahnya. Karena itu, dalam menjalankan kebijakan pemberian kredit, maka perbankan selalu berusaha untuk menggunakan sebanyak mungkin dana (kredit likuiditas) Bank Indonesia dan sesedikit mungkin menggunakan dananya sendiri. Akibatnya, pada periode 1974-1981, kebanyakan perbankan nasional mengalami kelebihan likuiditas (Usman, 1989; Binhadi dan Meek, 1992).

Karena memiliki kelebihan dana murah, maka perbankan relatif kurang begitu antusias untuk memobilisasi dana dari masyarakat (*surplus unit*). Demikian pula, karena mengalami kelebihan likuiditas, maka perbankan lebih banyak berperan sebagai lembaga investor (menempatkan dananya baik di dalam negeri maupun di luar negeri) daripada sebagai lembaga kreditor (pemberi kredit) (Usman, 1989). Akibatnya, sebagaimana dikemukakan oleh Cole dan Slade (1992), pada periode 1974-1981, perbankan nasional kurang memiliki kemampuan untuk berperan sebagai lembaga intermediasi dalam menunjang kehidupan dan kemajuan ekonomi.

Turunnya harga minyak bumi secara drastis di pasaran internasional pada tahun 1982, membawa perubahan yang fundamental terhadap struktur, fungsi, dan kinerja perbankan nasional. Ini terjadi karena, di satu sisi, terjadinya penurunan harga minyak bumi menyebabkan perbankan mengalami kesulitan, tidak saja untuk mendapatkan sumber dana murah, tetapi juga untuk menjaga posisi likuiditasnya. Di sisi lain, turunnya harga minyak bumi juga menyebabkan kemampuan pemerintah untuk mendukung dan membiayai proses pembangunan ekonomi nasional mengalami penurunan. Keadaan ini kemudian memotivasi pemerintah untuk menciptakan sistem perbankan yang lebih efektif dan efisien. Diharapkan, terciptanya sistem perbankan yang lebih efektif dan efisien akan lebih mampu untuk memberdayakan perbankan sebagai salah satu sumber pembiayaan terpenting bagi proses pembangunan ekonomi nasional (Cole dan Slade, 1992; Fane, 1995).

Upaya pemerintah untuk menciptakan sistem perbankan yang lebih efektif dan efisien dilakukan melalui peluncuran serangkaian deregulasi sebagai berikut (Tambunan, 1998; Rindjin, 2000):

- Paket Kebijakan Juni 1983 (Pajun-83). Paket ini merupakan proses awal dari liberalisasi perbankan yang ditujukan untuk mendorong terjadinya mobilisasi dana dari masyarakat dan mengurangi ketergantungan perbankan terhadap kredit likuiditas Bank Indonesia. Beberapa poin kebijakan terpenting dari Pakjun-83 adalah pelepasan pagu (pembatas) kredit, pembebasan suku bunga perbankan, pelonggaran pajak deposito, dan penciptaan instrumen politik pasar terbuka Bank Indonesia (Sertifikat Bank Indonesia/SBI dan Surat Berharga Pasar Uang/SPBU).

- Paket Kebijakan Oktober 1988 (Pakto-88). Paket ini merupakan deregulasi yang sangat mendasar yang ditujukan untuk mengubah struktur perbankan. Beberapa poin kebijakan terpenting dari Pakto-88 adalah pengaturan kembali batas maksimum pemberian kredit (*legal lending limit*), penghapusan hambatan pendirian bank, pemberian keleluasaan untuk mendirikan kantor cabang (memperluas bank), dan penurunan cadangan wajib minimum (*reserve requirement*) dari 15 persen menjadi 2 persen.
- Paket Kebijakan Desember 1988 (Pakdes-88). Paket ini ditujukan untuk mendorong perkembangan lembaga keuangan bukan bank, seperti sewa guna usaha, modal ventura, perdagangan surat berharga, dan kartu kredit.
- Paket Kebijakan Maret 1989 (Pakmar-89). Paket ini meliputi ketentuan mengenai merger, permodalan, pemilikan modal campuran, dan bidang usaha serta wilayah kerja Bank Perkreditan Rakyat (BPR).
- Paket Kebijakan Januari 1990 (Pakjan-90). Paket ini ditujukan untuk meningkatkan bantuan kepada golongan ekonomi lemah dengan mewajibkan setiap bank untuk menyalurkan 20 persen dari kreditnya kepada pengusaha kecil.
- Paket Kebijakan Pebruari 1991 (Pakri-91). Paket ini mencakup aspek perizinan, kepemilikan dan kepengurusan, pedoman operasional atas dasar kehati-hatian manajemen, sistem pelaporan keuangan, dan tata cara penilaian kesehatan bank.
- Paket Kebijakan September 1995 (Paksep-95). Paket ini berisi mengenai ketentuan apabila bank umum ingin menjadi bank devisa.

Secara kuantitatif, beberapa indikator menunjukkan bahwa rangkaian deregulasi seperti tersebut di atas mempunyai dampak yang positif terhadap pertumbuhan dan perkembangan perbankan. Dalam kurun waktu 1983-1997, jumlah bank di Indonesia mengalami pertumbuhan sebesar 4,6 persen per tahun (dari 118 di tahun 1983 menjadi 222 di tahun 1997). Dalam kurun waktu yang sama, jumlah kantor bank juga mengalami peningkatan sebesar 13,8 persen per tahun (dari 1286 di tahun 1983 menjadi 7860 di tahun 1997). Pertumbuhan bank dan kantor bank baru terhenti ketika krisis ekonomi mulai melanda Indonesia sejak pertengahan tahun 1997. Memang, dalam kurun waktu 1997-2000, pertumbuhan bank mengalami konstraksi sebesar 9,6 persen per tahun (dari 222 di tahun 1997 menjadi 164 di tahun 2000). Pada periode yang sama, pertumbuhan kantor bank juga mengalami konstraksi sebesar 11,9 persen per tahun (dari 7860 di tahun 1997 menjadi 5379 di tahun 2000) (Tabel 1.1).

Tabel 1.1  
Perkembangan Jumlah Bank dan Kantor Bank di Indonesia, 1983-2000\*)

Tahun	B. Pemerintah		B. Pemda		B. Swasta Nas.		B. Asing/Camp.		Total	
	Bank	Kantor	Bank	Kantor	Bank	Kantor	Bank	Kantor	Bank	Kantor
1983	7	761	27	185	73	320	11	20	118	1286
1984	7	773	27	194	72	354	11	21	117	1342
1985	7	783	27	201	71	392	11	21	116	1397
1986	7	798	27	215	70	435	11	21	115	1469
1987	7	817	27	228	68	485	11	21	113	1561
1988	7	835	27	238	67	546	11	21	112	1640
1989	7	860	27	269	66	714	11	21	111	1864
1990	7	940	27	326	94	1536	23	40	151	2842
1991	7	1030	27	376	114	2281	28	48	176	3715
1992	7	1045	27	412	133	2775	29	54	196	4286
1993	7	1455	27	639	161	3601	39	143	234	5838
1994	7	1490	27	645	166	3806	40	150	240	6091
1995	7	1635	27	705	165	4160	41	155	240	6655
1996	7	1639	27	706	165	4251	41	154	240	6750
1997	7	1843	27	822	144	5085	44	100	222	7860
1998	7	1875	27	822	130	4858	44	106	208	7661
1999	5	1853	27	825	92	4331	40	104	164	7113
2000	5	1506	26	550	81	3228	52	95	164	5379

Sumber: Bank Indonesia, *Laporan Tahunan Bank Indonesia* dan *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*, berbagai penerbitan

Keterangan: \*) Tidak termasuk BRI unit desa dan BPR

Terjadinya pertumbuhan perbankan yang relatif cukup pesat sampai dengan sebelum terjadinya krisis ekonomi (1997), menyebabkan semakin membaiknya rasio jumlah penduduk per satu kantor bank di Indonesia. Pada tahun 1996 misalnya, apabila jumlah BRI unit desa dan BPR dimasukan kedalam perhitungan jumlah kantor bank, maka rasio jumlah penduduk per satu kantor bank di Indonesia relatif lebih baik dibandingkan dengan rasio yang sama di Thailand dan Malaysia. Di Indonesia, rasio jumlah penduduk per satu kantor bank adalah 13.260, sedangkan di Thailand dan Malaysia masing-masing 17.861 dan 17.333. Artinya, setiap kantor bank di Indonesia mampu melayani 13.260 penduduk, sementara setiap kantor bank di Thailand dan Malaysia masing-masing melayani 17.861 dan 17.333 penduduk (Tabel 1.2).

Namun demikian, meskipun rasio jumlah penduduk per satu kantor bank di Indonesia relatif lebih baik dibandingkan dengan di Thailand dan Malaysia, tetapi hal itu tidak secara otomatis bisa diartikan bahwa kemampuan perbankan di Indonesia didalam menjalankan fungsi intermediasinya juga relatif lebih baik dibandingkan dengan perbankan di kedua negara tersebut. Permasalahannya adalah, proporsi penduduk Indonesia yang bisa bertindak sebagai penabung dan peminjam dana

perbankan relatif lebih sedikit dibandingkan dengan proporsi yang sama di kedua negara tersebut (Cole *et al*, 1995; Tambunan, 1998).

Relatif masih terlalu sedikitnya proporsi penduduk Indonesia yang bisa bertindak sebagai penabung dan peminjam dana perbankan dibandingkan dengan jumlah kantor bank yang tersedia, menyebabkan Indonesia bisa dikategorikan sebagai negara yang sudah *overbanking* (Wijaya, 2000a). Terjadinya *overbanking* ini menjadikan perbankan merupakan salah satu kegiatan ekonomi di Indonesia yang memiliki iklim persaingan sangat ketat. Namun demikian, Wijaya (2000a) mengungkapkan bahwa iklim persaingan yang harus dihadapi oleh perbankan Indonesia cenderung bersifat liar dan kurang sehat. Keadaan ini terjadi karena kualitas peraturan dan pengawasan untuk mengontrol kegiatan perbankan, relatif masih sangat lemah.

**Tabel I.2**  
**Rasio Jumlah Penduduk Per Satu Kanto Bank**  
**Di Beberapa Negara ASEAN, 1996**

Negara	Rasio Jumlah Penduduk per Satu Kanto Bank
Thailand	17,861
Malaysia	17,333
Indonesia	13,260
Singapura	4,425

Sumber: Tambunan, 1998, *Krisis Ekonomi dan Masa Depan Reformasi*, hal. 173

Selain berhasil memperbaiki rasio jumlah penduduk per satu kantor bank, terjadinya pertumbuhan perbankan juga berdampak positif terhadap membaiknya likuiditas perekonomian. Hal ini terindikasi dari terjadinya peningkatan didalam rasio M1 per PDB, rasio M2 per PDB, dan rasio aset perbankan per PDB. Dalam kurun waktu 1983-2000, rasio M1 per PDB dan rasio M2 per PDB mengalami peningkatan masing-masing sebesar 1,5 persen dan 6,8 persen per tahun. Pada periode yang sama, rasio aset perbankan per PDB juga mengalami peningkatan sebesar 7,2 persen per tahun (lihat Tabel 1.3). Terjadinya peningkatan didalam rasio M1 per PDB, rasio M2 per PDB, dan rasio aset perbankan per PDB menunjukan terjadinya peningkatan proses *monetization* (penggunaan uang) yang kemudian mendorong terjadinya peningkatan proses *financial deepening* (tingkat pendalaman finansial) sebagai akibat dari semakin besarnya peranan perbankan didalam perekonomian Indonesia.

Tabel 1.3  
Perkembangan Rasio M1 per PDB, Rasio M2 Per PDB  
dan Rasio Aset Perbankan Per PDB di Indonesia, 1983-2000

Tahun	Rasio M1 per PDB	Rasio M2 per PDB	Rasio Aset Perbankan per PDB
1983	9.8	18.9	23.9
1984	9.5	20.0	24.6
1985	10.4	23.9	29.7
1986	11.4	26.9	34.0
1987	10.2	27.1	33.2
1988	10.1	29.6	35.4
1989	12.0	35.0	43.2
1990	12.1	43.0	52.4
1991	11.6	43.6	60.9
1992	11.1	45.8	69.3
1993	11.2	44.0	65.2
1994	11.9	45.7	65.3
1995	11.6	49.0	68.2
1996	12.0	54.2	73.0
1997	12.5	56.9	86.0
1998	10.2	57.7	77.8
1999	11.2	58.2	72.5
2000	12.6	57.9	77.6

Sumber: Dihitung dari Bank Indonesia, *Laporan Tahunan Bank Indonesia dan Statistik Ekonomi Kewangan Indonesia*, berbagai penerbitan

Nasution (1994) berpendapat bahwa selain adanya peningkatan didalam jumlah perbankan, semakin membesarnya jumlah dana yang berhasil dimobilisasi oleh perbankan merupakan faktor lain yang mendorong terjadinya peningkatan proses *financial deepening*. Dalam kaitan ini, informasi statistik yang diperoleh mendukung argumentasinya Nasution (1994). Pada periode 1983-2001, kemampuan perbankan Indonesia untuk memobilisasi dana masyarakat secara kontinyu terus mengalami peningkatan. Pada periode itu, jumlah dana yang berhasil dimobilisasi oleh perbankan meningkat dari Rp 10,2 Trilyun (1983) menjadi Rp 740 Trilyun (2001), atau tumbuh dengan rata-rata 26,9 persen per tahun.

Yang menarik untuk dikaji adalah fenomena bahwa munculnya krisis ekonomi ternyata tidak berdampak secara negatif terhadap penurunan kemampuan perbankan didalam memobilisasi dana masyarakat. Sebagaimana bisa dilihat pada Tabel 1.4, pada periode dimana krisis ekonomi mulai melanda Indonesia (1997-2001), jumlah dana yang berhasil dimobilisasi oleh perbankan mengalami pertumbuhan sebesar 26,7 persen per tahun. Tingkat pertumbuhan dana yang berhasil dihimpun oleh perbankan pada periode dimana krisis ekonomi mulai melanda Indonesia itu (1997-2001) relatif tidak mengalami perubahan yang signifikan dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan dana yang berhasil dimobilisasi

oleh perbankan pada periode sebelum krisis (1983-1997), yang tumbuh dengan rata-rata 26,9 persen per tahun.

Namun demikian, dilihat dari komposisinya, Tabel 1.4 menunjukkan bahwa krisis ekonomi cenderung mempengaruhi komposisi dana yang berhasil dimobilisasi oleh perbankan. Artinya, di satu sisi, meskipun masih dominan, tetapi pangsa deposito terhadap jumlah dana yang berhasil dimobilisasi oleh perbankan cenderung mengalami penurunan. Di sisi lain, pangsa tabungan cenderung mengalami peningkatan. Terjadinya perubahan komposisi ini mengindikasikan bahwa krisis ekonomi telah mengubah perilaku masyarakat untuk melakukan pilihan terhadap jenis pinjaman yang sewaktu-waktu bisa segera di tarik.

**Tabel 1.4**  
**Mobilisasi Dana Perbankan, 1983-2000 (Milliar Rupiah)**

Tahun	Giro		Deposito		Tabungan		Total
	Absolut	%	Absolut	%	Absolut	%	
1983	5914	58.0	3737	36.7	539	5.3	10190
1984	6350	47.6	6349	47.6	638	4.8	13337
1985	7188	43.1	8726	52.3	774	4.6	16688
1986	7041	33.8	12590	60.4	1212	5.8	20843
1987	7562	31.4	14912	62.0	1586	6.6	24060
1988	8481	27.4	20654	66.7	1835	5.9	30970
1989	10543	26.7	26475	67.0	2485	6.3	39503
1990	15978	27.0	36350	61.4	6864	11.6	59192
1991	na	na	na	na	na	na	na
1992	21428	22.4	56812	59.4	17471	18.3	95711
1993	25077	21.3	64216	54.6	28343	24.1	117636
1994	31802	22.0	75183	52.0	37613	26.0	144596
1995	35434	20.4	97467	56.1	40921	23.4	173822
1996	44144	19.7	128414	57.4	51170	22.9	223728
1997	57003	19.9	163657	57.0	66321	23.1	286981
1998	108703	24.0	272060	60.1	72173	15.9	452936
1999	107246	17.9	412800	68.9	79453	13.3	599499
2000	121925	18.9	387757	60.1	135801	21.0	645483
2001	166229	22.5	420341	56.9	153383	20.7	739953

Sumber: Bank Indonesia, *Laporan Tahunan Bank Indonesia* dan *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*, berbagai penerbitan

Dilihat dari kemampuannya untuk menjalankan fungsi intermediasi, data statistik yang diperoleh mengindikasikan bahwa munculnya krisis ekonomi telah mengurangi kemampuan perbankan untuk berperan sebagai lembaga intermediasi dana. Keadaan ini terindikasi tidak saja dari terjadinya penurunan jumlah kredit yang disalurkan oleh perbankan, tetapi juga dari kondisi LDR (*Loan to Deposit Ratio*) yang posisinya jauh berada di bawah

kisaran netral seperti yang telah ditentukan oleh BI<sup>2</sup>. Sebagaimana dapat dilihat pada Tabel 1.5, setelah tumbuh sebesar 24,8 persen per tahun pada periode 1983-1997, maka pada periode 1997-2001, jumlah kredit yang disalurkan oleh perbankan mengalami konstraksi sebesar 1,7 persen per tahun. Sementara itu, dalam kaitan dengan LDR, Tabel 1.5 juga memperlihatkan bahwa sejak tahun 1998, posisi LDR cenderung menjauh dari kisaran netral yang telah ditetapkan oleh BI.

**Tabel 1.5**  
**Penyaluran Kredit Perbankan dan Loan To Deposit (LDR), 1983-2001**

Tahun	Kredit Perbankan (Milliar Rupiah)	LDR (persentase)
1983	13705	134.5
1984	16135	121.0
1985	19336	115.9
1986	22430	107.6
1987	27852	115.8
1988	35081	113.3
1989	46526	117.8
1990	71564	120.9
1991	99689	na
1992	115739	120.9
1993	124167	105.6
1994	157170	108.7
1995	196149	112.8
1996	242423	108.4
1997	306125	106.7
1998	476841	105.3
1999	366543	61.1
2000	223235	34.6
2001	285375	38.6

Sumber: Dihitung dari Bank Indonesia, *Laporan Tahunan Bank Indonesia* dan *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*, berbagai penerbitan

Terjadinya penurunan jumlah kredit yang disalurkan oleh perbankan segera setelah krisis ekonomi mulai melanda Indonesia bisa diterangkan baik dari sisi permintaan ataupun dari sisi penawaran. Dari sisi permintaan, terjadinya penurunan kredit perbankan kemungkinan besar disebabkan karena adanya penurunan permintaan kredit dari sektor riil karena memang sektor ini sedang mengalami resesi. Sedangkan dari sisi penawaran,

---

<sup>2</sup> Menurut ketentuan BI, LDR yang netral berada di kisaran 85-110 persen. Diatas kisaran netral menunjukkan bahwa perbankan terlalu eksplisit didalam menyalurkan kreditnya. Sedangkan di bawah kisaran netral menunjukkan bahwa perbankan terlalu kontraktif didalam menyalurkan kreditnya.

terjadinya penurunan kredit perbankan menggambarkan apa yang disebut didalam teori ekonomi moneter sebagai *credit crunch*.

Secara konseptual, *credit crunch* bisa didefinisikan sebagai suatu fenomena yang menyebabkan perbankan kurang tertarik untuk menyalurkan kreditnya kepada sektor riil. Fenomena ini terjadi pada saat kurva penawaran kredit perbankan posisinya jauh berada di bawah tingkat yang seharusnya terjadi pada suku bunga pasar yang berlaku. Akibatnya, suku bunga yang terjadi tidak berada pada titik perpotongan kurva permintaan dan penawaran kredit yang kemudian mendorong terjadinya kondisi ketidakseimbangan (*excess demand*) di pasar kredit.

Faktor lain yang menyebabkan munculnya fenomena *credit crunch* adalah adanya *asymetric information*, khususnya *adverse selection*, di pasar kredit. Artinya, bank tidak memiliki cukup informasi untuk membedakan kualitas debitur yang berisiko tinggi dan rendah. Akibatnya, meskipun pada tingkat suku bunga yang sangat tinggi, tetapi perbankan tetap kurang tertarik untuk menyalurkan kreditnya. Argumentasinya adalah, pada tingkat suku bunga yang sangat tinggi, maka hanya nasabah yang memiliki risiko tinggilah yang akan mengajukan permintaan kredit terhadap perbankan. Pada gilirannya, adanya *asymetric information* ini cenderung menghasilkan situasi dimana peningkatan suku bunga justru diikuti dengan penurunan penawaran kredit perbankan.

Meskipun masih sulit untuk menentukan apakah faktor permintaan atau faktor penawaran yang menjadi pemicu utama dari terjadinya penurunan jumlah kredit yang disalurkan oleh perbankan, tetapi perkembangan kebijakan dan perubahan kondisi perbankan saat ini mengindikasikan bahwa fenomena *credit crunch* (sisi penawaran) tampaknya lebih dominan didalam mempengaruhi terjadinya penurunan jumlah kredit. Beberapa faktor yang menyebabkan munculnya fenomena *credit crunch*, menurut Bank Indonesia (1999) adalah, *pertama*, perbankan sedang menghadapi masalah permodalan (*capital crunch*). Artinya, modal perbankan yang sangat rendah menyebabkan pemerintah mengeluarkan peraturan agar setiap perbankan memiliki CAR (*Capital Adequacy Ratio*) minimal 8 persen mulai tahun 2001. Peraturan mengenai modal minimum itu memaksa perbankan untuk melakukan berbagai penyesuaian baik melalui penambahan modal ataupun pengurangan kredit berisiko). *Kedua*, kredit macet yang sangat tinggi pada periode sebelum krisis menyebabkan perbankan memilih sikap untuk lebih berhati-hati didalam melakukan ekspansi kredit. *Ketiga*, tingginya tingkat *financial distress* perusahaan seperti tercermin dari tingginya tingkat *leverage* menyebabkan meningkatnya risiko untuk menyalurkan kredit. Akibat dari terjadinya peningkatan risiko kredit ini, maka perbankan lebih menjadi berhati-hati

didalam menyalurkan kreditnya. *Keempat*, tidak menentunya situasi politik nasional menyebabkan meningkatnya ketidakpastian di sektor riil yang kemudian memaksa perbankan untuk mengurangi penyaluran kreditnya ke sektor riil.

Menurunnya kemampuan untuk menyalurkan kredit segera setelah krisis ekonomi mulai melanda Indonesia menyebabkan perbankan harus menghadapi permasalahan kelebihan likuiditas. Dalam kurun waktu 1997-2000, kelebihan likuiditas perbankan mengalami peningkatan dari Rp 4,8 Trilyun (1997) menjadi Rp 21,2 Trilyun (2000), atau tumbuh dengan rata-rata 64,6 persen per tahun. Tingkat pertumbuhan kelebihan likuiditas pada periode 1997-2000 itu jauh lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan likuiditas yang terjadi pada periode 1983-1997 yang tumbuh sebesar 28,1 persen per tahun (Tabel 1.6).

Tabel 1.6  
Posisi Likuiditas Perbankan, 1983-2000

Tahun	Alat Likuid (Miliar Rupiah)	Kewajiban Kepada Phak Ketiga (Miliar Rupiah)	Persentase Likuiditas (%)	Alat Likuid Yang Harus Dipelihara (Miliar Rupiah)	Kelebihan Likuiditas (Miliar Rupiah)
1983	1109	6396	17.0	960	149
1984	1354	7295	19.0	109	259
1985	1602	9062	17.7	1359	243
1986	1877	11542	16.3	1732	145
1987	2066	13246	15.5	1987	79
1988	2564	15897	16.1	2385	169
1989	2487	23781	10.5	2278	209
1990	2448	46004	5.3	920	1528
1991	na	na	na	na	na
1992	3621	89197	3.7	1784	1477
1993	3179	112681	2.8	2254	925
1994	3688	130870	2.8	2617	1071
1995	4705	174028	2.7	3481	1224
1996	11488	228781	5.0	6863	4625
1997	17369	252320	6.9	12616	4753
1998	34221	434346	7.9	21717	12504
1999	42075	513329	8.2	25666	16409
2000	49708	570410	8.7	28521	21188

Sumber: Bank Indonesia, *Laporan Tahunan Bank Indonesia dan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*, berbagai penerbitan

Paling tidak, ada dua langkah yang biasanya dilakukan perbankan untuk mengatasi permasalahan kelebihan likuiditas. Pertama, perbankan akan menanamkan kelebihan likuiditasnya dalam bentuk investasi yang relatif lebih aman seperti membeli SBI. Kedua, munculnya kelebihan likuiditas di satu sisi, dan adanya peningkatan suku bunga yang kemudian menyebabkan tingkat suku bunga di Indonesia semakin lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat suku bunga internasional di sisi yang lainnya, akan menyebabkan perbankan terkena perangkap likuiditas (*liquidity trap*). Karena perbankan terkena perangkap likuiditas, maka bukanlah suatu hal yang tidak mungkin apabila perbankan mengulangi kesalahannya seperti yang mereka lakukan menjelang munculnya krisis ekonomi, yaitu menggunakan kelebihan likuiditasnya untuk berspekulasi di pasar valuta asing.

Dikaitkan dengan perannya sebagai lembaga transmisi, maka kedua langkah yang biasanya dilakukan perbankan untuk mengatasi kelebihan likuiditas akan mengurangi kemampuan perbankan untuk berperan sebagai lembaga transmisi dalam menjalankan kebijakan moneter. Ini terjadi karena menggunakan kelebihan likuiditas baik untuk membeli SBI ataupun untuk berspekulasi di pasar valuta asing akan mengurangi kemampuan perbankan didalam mempengaruhi jumlah dan lalu lintas uang yang beredar.

#### 1.4. Permasalahan dan Kelemahan Perbankan Nasional

Pembahasan pada bagian sebelumnya telah menunjukkan bahwa perbankan merupakan salah satu sektor ekonomi di Indonesia yang sangat rentan terhadap gejolak dan perubahan siklus ekonomi. Hal ini tercermin dari keadaan dimana sejak krisis ekonomi mulai melanda Indonesia pada pertengahan tahun 1997, perbankan mengalami penurunan kemampuan untuk berperan tidak saja sebagai lembaga intermediasi, tetapi juga sebagai lembaga transmisi. Selain itu, kalau secara teoritis perbankan diharapkan akan mampu berperan sebagai penjaga stabilitas dan keseimbangan perekonomian makro (Kaufman, 1977; Gillis *et al*, 1996), tetapi beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh Goldstein (1998) dan Nugroho (2000), justru menyimpulkan bahwa perbankan nasional merupakan salah satu faktor pemicu munculnya krisis ekonomi yang kemudian mendorong terjadinya instabilitas dan ketidakseimbangan perekonomian makro. Demikian pula, meskipun secara teoritis perbankan memiliki kemampuan untuk mentransformasikan dan mendistribusikan risiko (Kaufman, 1977; Gillis *et al*, 1996), tetapi kenyataan justru menunjukkan bahwa perbankan nasional lebih banyak menyalurkan kreditnya kepada investor dan sektor yang berisiko tinggi. Terkonsentrasi kredit perbankan terhadap investor

berisiko tinggi terindikasi dari tingginya proporsi kredit bermasalah yang pada tahun 1999 saja mencapai 58,7 persen dari total kredit (lihat Tabel 1.7). Sementara itu, dikaitkan dengan sektor berisiko tinggi, indikasinya terlihat dari tingginya proporsi kredit untuk sektor properti, yang pada tahun 1997 saja mencapai 25-30 persen dari total kredit (Goldstein, 1998).

Ketidakmampuan pemerintah untuk mengantisipasi terjadinya distorsi didalam pelaksanaan deregulasi adalah salah satu kelemahan mendasar yang menyebabkan perbankan nasional menjadi sangat rentan terhadap gejolak dan perubahan siklus ekonomi. Artinya, pelaksanaan deregulasi yang sangat progresif ternyata tidak diantisipasi oleh pemerintah dengan melakukan penyesuaian untuk meningkatkan kualitas peraturan, pengawasan, dan penerapan sangsi atas suatu pelanggaran. Permasalahannya kemudian menjadi semakin kompleks karena beberapa poin kebijakan deregulasi perbankan, ternyata tidak di susun berdasarkan standar yang berlaku di dunia internasional sehingga memungkinkan terjadinya distorsi pada tahap pelaksanaannya. Karena itu, menurunnya kemampuan perbankan untuk menjalankan keempat fungsinya sebenarnya merupakan akumulasi dari kurang berkualitasnya peraturan dan pengawasan di satu sisi, serta tidak diikutinya standar internasional didalam menyusun beberapa poin kebijakan deregulasi di sisi yang lainnya (Oppusungu, 1998; Wijaya, 2000b; Takeda, 2000).

Salah satu indikator yang bisa digunakan untuk menunjukan bahwa kualitas peraturan dan pengawasan perbankan nasional relatif masih sangat rendah adalah jumlah bank yang melakukan pelanggaran BMPK (Batas Maksimum Pemberian Kredit). Dalam kurun waktu 1996-1999, jumlah bank yang melanggar ketentuan BMPK mengalami peningkatan dari 52 bank (21,7 persen) pada tahun 1996 menjadi 84 bank (50 persen) pada tahun 1999 (lihat Tabel 1.7). Permasalahannya kemudian menjadi semakin rumit karena ada dugaan bahwa proses penyaluran kredit yang melanggar ketentuan BMPK itu tidak didasarkan kepada pertimbangan ekonomi, tetapi justru didasarkan kepada ada atau tidak adanya hubungan dengan pemilik, direktur, dan manager bank.

Karena tidak didasarkan kepada pertimbangan ekonomi, maka ada kemungkinan bahwa kredit yang melanggar ketentuan BMPK itu banyak tersalur kepada industri atau perusahaan yang kemampuan mengembalikan kreditnya relatif rendah. Ini berarti bahwa meningkatnya proporsi kredit bermasalah (lihat Tabel 1.7), selain merupakan dampak negatif dari krisis mata uang (depresiasi nilai tukar mata uang rupiah), juga disebabkan karena bertambahnya bank yang melanggar ketentuan BMPK.

Tabel 1.7  
Perkembangan Pelanggaran BMPK dan Kredit Bermasalah, 1996-1999

Keterangan	1996	1997	1998	1999
<b>1. Pelanggaran BMPK (Unit)</b>				
B. Pemerintah	1	4	7	7
BUSN Devisa	14	18	56	28
BUSN Non-Devisa	25	7	34	14
BPD	5	7	12	10
B. Campuran	6	18	25	22
B. Asing	1	2	3	3
Total	52	56	137	84
<b>2. Kredit Bermasalah (%)</b>				
B. Pemerintah	16,6	14,2	24,2	47,5
BUSN Devisa	4,0	4,4	12,8	76,9
BUSN Non-Devisa	14,7	16,5	19,9	38,9
BPD	18,5	13,9	15,8	17,0
B. Campuran	7,4	7,7	25,3	64,6
B. Asing	2,8	2,7	24,4	49,9
Total	10,6	9,3	19,8	58,7

Sumber: Bank Indonesia, *Laporan Tahunan Bank Indonesia*, berbagai penerbitan

Permasalahanannya adalah, meningkatnya proporsi kredit bermasalah, secara otomatis, akan membawa dampak yang negatif terhadap tingkat efisiensi perbankan. Indikasinya terlihat dari terjadinya penurunan tingkat profitabilitas perbankan sebagaimana tercermin dari memburuknya nisbah laba terhadap total aset (*return on asset/ROA*) dan nisbah biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO). Sebagaimana bisa dilihat pada Tabel 1.8, dalam kurun 1996-1999, ROA perbankan turun dari 1,15 persen pada tahun 1996 menjadi -22,59 persen pada tahun 1999. Sementara itu, dalam kurun waktu yang sama, BOPO justru mengalami peningkatan dari 0,92 pada tahun 1996 menjadi 1,70 pada tahun 1999. Terjadinya penurunan ROA di satu sisi dan peningkatan BOPO di sisi yang lainnya, mengimplikasikan bahwa tingkat efisiensi perbankan semakin bertambah rendah.

**Tabel 1.8**  
**Perkembangan ROA dan BOPO, 1996-1999**

Keterangan	1996	1997	1998	1999
<b>1. Return on Assets (ROA) (%)</b>				
B. Pemerintah	0,62	0,82	0,34	-24,88
BUSN Devisa	1,37	1,13	-0,47	-29,24
BUSN Non-Devisa	0,20	0,31	0,97	-0,35
BPD	2,15	2,17	1,79	1,29
B. Campuran	2,52	2,49	1,54	-9,88
B. Asing	4,50	4,48	5,18	-0,77
Total	1,5	1,17	0,38	-22,59
<b>2. Nisbah Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Operasional (BOPO)</b>				
B. Pemerintah	0,93	0,94	1,03	2,05
BUSN Devisa	0,94	0,93	1,02	1,65
BUSN Non-Devisa	0,98	1,00	1,03	1,03
BPD	0,85	0,88	0,94	0,93
B. Campuran	0,80	0,82	0,91	1,28
B. Asing	0,75	0,74	0,88	0,84
Total	0,92	0,93	1,01	1,70

Sumber: Bank Indonesia, *Laporan Tahunan Bank Indonesia*, berbagai penerbitan

Pada gilirannya, memburuknya tingkat profitabilitas perbankan ini kemudian mendorong terjadinya penurunan didalam tingkat solvabilitas perbankan. Hal ini, salah satunya, terindikasi dari terjadinya kemerosotan didalam rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*). Dalam kurun waktu 1996-1999, CAR perbankan merosot dari 12,0 persen pada tahun 1996 menjadi -24,6 persen pada tahun 1999 (Tabel 1.9).

**Tabel 1.9**  
**Perkembangan CAR, 1996-1999**

Kelompok Bank	1996	1997	1998	1999
B. Pemerintah	13,7	13,9	2,4	-38,43
BUSN Devisa	10,1	10,3	5,3	-18,77
BUSN Non-Devisa	11,0	9,7	15,9	10,35
BPD	14,7	14,7	9,2	13,50
B. Campuran	16,5	18,0	4,8	-7,69
B. Asing	14,0	13,8	12,8	12,93
Total	12,0	12,2	4,3	-24,60

Sumber: Bank Indonesia, *Laporan Tahunan Bank Indonesia*, berbagai penerbitan

Persyaratan permodalan adalah indikator lain yang menunjukan bahwa peraturan perbankan di Indonesia relatif masih kurang berkualitas. Melalui Pakto 1988, BI mengeluarkan peraturan bahwa modal awal yang dipersyaratkan untuk mendirikan bank baru adalah Rp 10 Miliar untuk bank

umum dan bank pembangunan serta Rp 50 Juta untuk Bank Perkreditan Rakyat (BPR). Permasalahannya adalah, selain persyaratan modal awal itu sangat rendah, juga ada indikasi bahwa BI tidak melakukan pengawasan terhadap akumulasi modal perbankan agar selalu sejalan dengan perkembangan asetnya. Akibatnya, meskipun BI pada tanggal 9 Maret 1998 memperketat persyaratan modal awal untuk bisa mendirikan bank umum baru menjadi RP 3 Triliun<sup>3</sup>, tetapi karena tidak adanya pengawasan untuk mengharmoniskan akumulasi modal dengan perkembangan aset, maka rasio modal terhadap aset (*equity-asset ratio*) yang dimiliki perbankan di Indonesia selalu lebih rendah dari standar yang berlaku di dunia internasional, yaitu sebesar 10 persen (lihat Tabel 1.10). Dengan memiliki rasio modal terhadap aset yang kurang dari 10 persen, maka hal itu, menurut Oppusungu (1998), akan menyebabkan perbankan di Indonesia menjadi sangat rentan terhadap kebangkrutan, utamanya apabila nasabah bank secara serentak menagih dan mencairkan uangnya (*terjadinya bank run*).

Indikator lain yang menunjukkan bahwa peraturan permodalan perbankan di Indonesia relatif masih sangat lemah tercermin dari persyaratan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*). Persyaratan CAR yang ditetapkan BI sebenarnya telah ditingkatkan dari minimal 4 persen menjadi minimal 8 persen. Namun demikian, peningkatan tersebut masih jauh lebih rendah dibandingkan dengan standar yang berlaku secara internasional sebesar 16 persen. Permasalahannya menurut Fane dan McLeod (2001) adalah, CAR sebesar 8 persen tidak akan mampu digunakan sebagai stimulus untuk menciptakan keseimbangan didalam neraca perbankan. Artinya, dengan CAR sebesar 8 persen, maka modal yang harus dimiliki pemilik bank akan tetap tidak proporsional (terlalu kecil) dibandingkan dengan kewajibannya. Konsekuensinya, perbankan akan tetap termotivasi untuk menjalankan praktik-praktek *moral hazard*, seperti terlibat didalam pembiayaan proyek-proyek yang sifatnya spekulatif dan berisiko tinggi. Argumentasinya, bila proyek-proyek yang sifatnya spekulatif dan berisiko tinggi itu mengalami kegagalan, maka risiko kehilangan modal yang seharusnya menjadi tanggungan pemilik bank akan bisa ditransformasikan menjadi tanggungan pemerintah melalui fasilitas *call options*. Sebaliknya, apabila proyek-proyek itu sukses, maka keuntungan yang diperoleh sepenuhnya akan menjadi hak pemilik bank. Karena itu, Fane dan McLeod (2001) selanjutnya menyimpulkan bahwa persyaratan

---

<sup>3</sup> Bagi bank yang sudah berdiri sebelum tanggal 9 Maret 1998, BI mewajibkan bank itu untuk menyesuaikan modalnya secara bertahap menjadi RP 1 Triliun pada akhir tahun 1998, Rp 2 Triliun pada akhir tahun 2000, dan Rp 3 Triliun pada akhir tahun 2003

CAR sebesar 8 persen tidak akan efektif untuk meningkatkan standar kesehatan permodalan perbankan.

Selain kurang berkualitasnya peraturan dan pengawasan, lemahnya kualitas manajemen adalah permasalahan lain yang membuat perbankan nasional sangat rentan terhadap gejolak dan perubahan siklus ekonomi. Kelemahan manajemen ini, salah satunya terindikasi dari terjadinya akumulasi pinjaman luar negeri di satu sisi, dan kurang bijaksananya manajemen perbankan didalam mengelola dan mengalokasikan pinjaman luar negerinya di sisi yang lainnya.

Sebagaimana bisa di lihat pada Tabel 1.10, dalam kurun waktu 1994-1999, pinjaman luar negeri yang dilakukan oleh perbankan nasional mengalami peningkatan dari US\$ 6 Milliar pada tahun 1994 menjadi US\$ 10,1 Miliar pada tahun 1999, atau tumbuh dengan rata-rata 11 persen per tahun. Permasalahannya adalah, proporsi terbesar dari pinjaman yang dilakukan oleh perbankan itu ternyata tidak dilindung-nilaikan (*unhedged*) pada suatu tingkat kurs yang sudah diantisipasi sebelumnya (*an anticipated exchange rate*). Akibatnya, pada saat mata uang rupiah terdepresiasi, maka hal itu kemudian secara otomatis menambah beban pinjaman luar negri (cicilan pokok dan bunganya) yang harus dibayar oleh perbankan.

Tabel 1.10  
Rasio Modal Terhadap Aset Perbankan, 1983-2000 ( persen)

Tahun	B. Pemerintah	BUSN	BPD	B. Asing dan B. Campuran	Total
1983	4,0	10,9	14,	2,7	5,0
1984	5,6	10,1	13,4	3,1	6,3
1985	5,7	9,0	13,2	2,3	6,2
1986	4,	7,8	14,3	2,2	5,4
1987	5,9	7,9	15,4	2,5	6,4
1988	5,2	6,9	13,8	2,3	5,7
1989	4,4	5,7	11,9	3,6	4,9
1990	5,1	5,9	12,4	13,0	5,9
1991	na	na	na	na	na
1992	3,9	9,4	9,9	11,8	6,8
1993	6,4	10,1	9,1	12,1	8,6
1994	6,5	10,	9,5	10,7	8,8
1995	8,8	10,0	9,5	12,2	9,7
1996	9,6	8,9	10,3	12,5	9,6
1997	6,8	10,3	10,6	8,1	8,7
1998	-8,8	-13,6	10,4	-1,6	-9,5
1999	-4,5	-3,5	10,8	4,0	-2,7
2000	3,7	6,5	9,3	5,6	5,0

Sumber: Dihitung dari Bank Indonesia, *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*, berbagai penerbitan

Disamping tidak melindungi pinjaman luar negerinya, kebanyakan perbankan juga tidak hati-hati didalam mengalokasikan pinjaman luar negerinya. Hal itu terindikasi dari neraca usaha sektor perbankan yang sebagian besar mengalami *mismatch*. Artinya, pinjaman luar negeri jangka pendek digunakan oleh perbankan untuk membiayai proyek jangka penjang (*maturity mismatch*). Demikian juga, pinjaman luar negeri dalam bentuk valuta asing, digunakan oleh perbankan untuk membiayai proyek yang tidak menghasilkan devisa (*currency mismatch*). Akibat dari adanya mismatch ini, maka pada saat mata uang rupiah terdepresiasi, sektor perbankan mengalami kesulitan untuk membayar pinjaman luar negerinya, terutama pinjaman luar negeri yang bersifat jangka pendek.

Tabel 1.11  
Perkembangan Pinjaman Luar Negeri Indonesia, 1994-1999  
(Miliar US\$)

Tahun	Bank	Swasta Non Bank	Pemerintah
1994	6	19.7	6.3
1995	8.9	28.8	6.7
1996	11.7	36.8	6.9
1997	14.4	57.6	53.9
1998	10.8	67.5	67.3
1999	10.1	52.6	75.8

Sumber: Bank Indonesia, *Laporan Tahunan Bank Indonesia*, berbagai penerbitan

## 1.5. Kesimpulan

Pembahasan yang telah dilakukan pada bagian sebelumnya menunjukkan bahwa pemerintah telah banyak melakukan langkah dan tindakan untuk memperbaiki dan memperkuat sistem perbankan nasional. Namun demikian, kenyataan memperlihatkan bahwa perbankan nasional tetap menghadapi permasalahan-permasalahan yang serius, sebagaimana terindikasi dari terjadinya penurunan tingkat profitabilitas dan solvabilitas perbankan. Pada gilirannya, seriusnya permasalahan-permasalahan yang harus dihadapi perbankan nasional telah membuat kinerja sektor ini tetap terpuruk dan belum memberikan dampak yang positif terhadap proses pemulihan perekonomian Indonesia. Lebih dari itu, seriusnya permasalahan-permasalahan yang harus dihadapi perbankan nasional juga telah membuat sektor ini menjadi rentan terhadap gejolak dan perubahan siklus ekonomi.

Pembahasan pada bagian sebelumnya menunjukkan ada dua faktor yang menyebabkan mengapa langkah dan tindakan yang telah dilakukan pemerintah kurang begitu efektif didalam memperbaiki dan memperkuat sistem perbankan nasional. *Pertama*, lemahnya kualitas peraturan, pengawasan, dan perbankan. *Kedua*, lemahnya manajemen internal perbankan.

Didasarkan kepada dua kelemahan seperti tersebut di atas, maka peningkatan kualitas peraturan dan pengawasan serta penguatan manajemen internal perbankan merupakan agenda terpenting yang perlu diprioritaskan untuk menciptakan sistem perbankan yang lebih efisien, sehat, dan kuat. Dalam kaitan ini, beberapa langkah yang bisa dilakukan untuk menciptakan sistem perbankan yang efisien, sehat, dan kuat adalah:

- Penyempurnaan peraturan perbankan, terutama yang berkaitan dengan bidang permodalan, alokasi dan batas maksimum kredit, pinjaman luar negeri, kepemilikan, dan persyaratan pendirian perbankan
- Peningkatan kualitas pengawasan perbankan, dengan memberikan tekanan terhadap penegakan peraturan dan penyempurnaan metode pengawasan supaya lebih transparan
- Peningkatan kualitas pengelolaan perbankan, dengan jalan melakukan program *fit and proper test* dan wawancara terhadap calon pemilik serta pengurus bank

## DAFTAR PUSATAKA

Bank Indonesia. 1999. *Laporan Tahunan Bank Indonesia*. Jakarta

Bresnan, J. 1993. *Managing Indonesia the Modern Political Economy*. New York. Columbia University Press

Cole, D.C. et al. 1995. *Asian Money Markets*. New York. Oxford University Press

Cole, D.C. daan Slade, B.F. 1992. "Financial Development in Indonesia". Dalam Booth, A. Ed. *The Oil Boom and After Indonesia Economic Policy and Performance in the Soeharto Era*. New York. Oxford University Press: hal. 77-101

Fane, G. Dan McLeod, R.H. 2001. "Banking Collapse and Restructuring in Indonesia in Indonesia, 1997-2001. *Paper yang dipresentasikan di CSIS*. 22 Oktober

Fane, G. 1995. "The Sequencing of Economic Deregulation in Indonesia" Dalam McLeod, R.H. ed. *Indonesia Assessment 1994 Finance As a Key Sector in Indonesia's Development*. Canberra. Research School of Pacific and asian Studies Australian National University: hal. 101-118

Goldstein, M. 1988. *The Asian Financial Crisis: Causes, Cures, and Systematic Implication*. Washington. Institute for International Economics

Gillis, M. et al. 1996. *Economic of Development*. New York. W.W. Norton and Comapny

Habir, M. 1995. "Bank Soundness Requirements: A Comercial Bank Perspective". Dalam McLeod, R.H. ed. *Indonesia Assessment 1994 Finance As a Key Sector in Indonesia's Development*. Canberra. Research School of Pacific and asian Studies Australian National University: hal. 171-185

- Hill, H. 1996. *The Indonesian Economy since 1966*. Melbourne. Cambridge University Press
- Kaufman, G.G. 1977. *Money, the Financial System and the Economy*. Chicago. Rand McNally College Publishing Company
- Mishkin, F.C. 1992. *The Economics of Money, Banking, and Financial Market*. California. Harper Collins Publisher
- Nasution, A. 1991. *Tinjauan Ekonomi Atas Paket Deregulasi Tahun 1988 Pada Sistem Keuangan Indonesia*. Jakarta. Gramedia Pustaka Utama
- Nugroho, A.E. 2000. "The Linkages between Banking Sector and the Indonesia Currency Crisis". *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*. Vol. VIII: hal 23-44
- Oppusungu, H.M.T. 1998. *Sumber Krisis Moneter Indonesia*. Jakarta. Kepustakaan Populer Gramedia
- Rindjin, K. 2000. *Pengantar Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank*. Jakarta. Gramedia Pustaka Utama
- Suyatno, T. et al. 1996. *Kelembagaan Perbankan*. Jakarta. STIE Perbanas-Gramedia Pustaka Utama
- Tambunan, T. 1998. *Krisis Ekonomi dan Masa Depan Reformasi*. Jakarta. Lembaga Penerbit FE-UI
- Usman, M. 1989. *Utaian Karangan Keuangan dan Perbankan Indonesia*. Jakarta. Infobank dan ISEI Cabang Jakarta
- Wijaya, K. 2000a. *Analisis Krisis Perbankan Nasional*. Jakarta. Penerbit Harian Kompas
- Wijaya, K. 2000b. *Reformasi Perbankan Nasional*. Jakarta. Penerbit Harian Kompas

## BAB II

# BPPN DAN UPAYA REKONSTRUKSI PERBANKAN NASIONAL

Oleh: *Teddy Lesmana*

### 2.1. Pendahuluan

Pada pertengahan tahun 1997, tepatnya pada bulan Juli, perekonomian Indonesia mengalami penurunan yang teramat drastis sebagai akibat dari krisis ekonomi yang menghantam negara-negara di kawasan Asia. Krisis yang dialami Indonesia didahului dengan jatuhnya nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar yang kemudian berdampak pada sektor perbankan dan riil.

Penurunan nilai Rupiah yang terus berlanjut mengakibatkan hilangnya kepercayaan (*loss of confidence*) terhadap Rupiah di kalangan masyarakat Indonesia. Pada saat yang bersamaan, sebagian besar bank-bank yang ada mulai mengalami kesulitan likuiditas. Keadaan ini semakin mengurangi kepercayaan publik pada sektor perbankan karena bank-bank mengalami neraca negatif pada akun kliringsnya. Sebagai konsekuensinya, pemerintah mengambil tindakan sebagai penyelamat perbankan dengan memberikan bantuan yang kita kenal dengan nama Bantuan Likuiditas Bank Indonesia (BLBI).

Masalah-masalah yang terjadi pada sektor perbankan tersebut selanjutnya berdampak pada sektor riil. Berbagai macam sektor industri mengalami hambatan operasional yang serius karena terhentinya fasilitas modal dan fasilitas keuangan dari sektor perbankan. Keadaan ini memukul keberlangsungan sektor riil. Penutupan 16 Bank pada bulan November 1997 semakin memperburuk sektor perbankan nasional, ketika modal diperlukan untuk mengatasi margin tingkat bunga negatif (*negative interest margin*) maupun hilangnya kepercayaan publik terhadap sektor perbankan. Tulisan ini mencoba memaparkan upaya untuk merekonstruksi perbankan nasional dimana BPPN merupakan salah satu badan yang terlibat dalam upaya tersebut.

## **2. 2. Gambaran Umum Perkembangan Sektor Keuangan Di Indonesia**

Periodeisasi perkembangan sektor keuangan secara singkat dapat dibagi sebagai berikut:

### **2.2.1. Periode Orde Baru (1966 – 1988)**

Selama periode ini, sektor keuangan berada dalam kendali pemerintah, utamanya karena alasan-alasan ideologis yang berupaya untuk sedapat mungkin menghindari kapitalisme dalam sektor keuangan. Setelah melalui berbagai macam rangkaian proses nasionalisasi, sistem keuangan di Indonesia didominasi oleh bank-bank pemerintah yang bertidak sebagai bank-bank komersial, tabungan dan bank pembangunan. Bank Sentral juga bertindak sebagai kasir pemerintah. Hiperinflasi sebagai implikasi dari kondisi tersebut pada kurun akhir orde lama yang terjadi sebagai akibat dari kelebihan likuiditas (*excess liquidity*) dan pencetakan uang ketika pemerintah meminjam secara berlebihan dari batas 30 persen yang ditetapkan sebagai cadangan *treasury*.

Pemerintah merestrukturisasi lembaga-lembaga keuangan yang dimiliki oleh negara ke dalam satu Bank Sentral, lima bank pemerintah dimana setiap bank tersebut memiliki wilayah dan spesialisasi paling sedikit yang mencakup dua sektor ekonomi yang penting sebagai berikut:

1. Bank Negara Indonesia 1946 meliputi sektor industri/transportasi, dan pertanian;
2. Bank Rakyat Indonesia meliputi sektor koperasi, pertanian, perikanan/nelayan dan pembagunan pedesaan;
3. Bank Bumi Daya meliputi sektor pertambangan dan ekspor, perkebunan;
4. Bank EXIM meliputi ekspor dan pemasaran serta perkebunan.

Satu bank pembagunan yaitu Bapindo, dan satu bank tabungan yaitu Bank tabungan Negara (BTN). Bank-bank pemerintah tersebut memperoleh beberapa keistimewaan (*privileges*) yang semakin memperkuat posisi mereka terhadap bank swasta, misalnya: akses ke Bank Sentral untuk memperoleh kredit likuiditas pada tingkat suku bunga yang rendah, jaminan pemerintah secara implisit, jaringan kerja dari cabang-cabang yang tersebar hampir di seluruh wilayah Indonesia, dan *captive market* untuk deposito dari Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Alasan utama dari diberikannya beberapa fasilitas terhadap bank-bank pemerintah tersebut adalah interpretasi dari Pasal 33 UUD 1945.

Pemerintah juga memberi ijin kepada bank-bank asing untuk beroperasi di Indonesia melalui subsidi kepemilikan secara penuh pada tahun 1967 meskipun mereka tidak dapat memberikan pelayanan dalam hal tabungan deposito, dibatasi hanya boleh memiliki dua cabang dan tidak boleh melakukan pinjaman di luar Jakarta. Izin masuk bagi bank-bank asing ditutup pada tahun 1969.

Bank Indonesia juga memainkan peranan kunci dalam perkembangan sektor keuangan dengan memberikan pinjaman langsung untuk mendukung proyek-proyek besar yang tidak dapat didanai oleh bank-bank milik pemerintah lainnya. Pada tahun 1968 bank-bank pemerintah memegang 74 persen dari total deposito perbankan, dan bank-bank pemerintah bersama-sama dengan Bank Indonesia tercatat menyalurkan 93 persen dari total kredit bank komersil. Sedangkan bank-bank swasta lainnya yang berjumlah 122 buah hanya tercatat menyalurkan 25 persen dari aset dan 6 persen kredit.

Dominasi negara di sektor keuangan terus berlanjut sampai pada masa awal-awal bom minyak pada awal dasawarsa 1970-an dan tahun-tahun selanjutnya pada kurun waktu bom minyak tersebut. Ijin masuk bank swasta ditutup pada tahun 1977 di mana jumlah bank swasta turun dari 97 bank menjadi 60 antara tahun 1978-1982. Pemerintah juga mendorong agar bank-bank swasta tersebut untuk *merger*. Pada masa bom minyak tersebut, kelebihan penerimaan pemerintah dari sektor migas disalurkan ke perekonomian domestik melalui suatu sistem likuiditas kredit dan alokasi kredit. Kredit likuiditas dari bank sentral mencapai sekitar 50 persen dari total kredit dan dialokasikan untuk pembagunan industri, didistribusikan pada sektor usaha kecil dan menengah, dan untuk mendukung produksi beras yang bertujuan untuk mencapai swasembada pangan. Hasil dari kebijakan tersebut adalah sistem perbankan memiliki banyak kekurangan dan kerapuhan dengan produktivitas investasi yang rendah, yang tidak berfungsi sebagai alat intermediasi tetapi yang terjadi hanyalah penyaluran kelebihan dari penerimaan penjualan minyak dengan pengelolaan yang lemah dan tingkat kegagalan yang tinggi. Tingkat suku bunga riil negatif sepanjang periode tingkat suku bunga yang diregulasi pada tahun 1974-1983.

Demikian pula halnya dengan pasar modal, sampai pada tahun 1982 tidak begitu banyak aktivitas yang dilakukan, kalau pun ada hanyalah dalam persentase yang kecil dari total kredit yang ada pada saat itu, dengan perusahaan asing yang umumnya terdaftar sebagai bagian dari persyaratan-persyaratan divestasi yang dikenakan kepada mereka.

## 2. 2. 2. Liberalisasi Keuangan, Kerentanan, dan Krisis (1988-1996)

Sebagai bagian dari reformasi awal dalam menghadapi turunnya harga minyak pada awal dasawarsa 1980-an, pagu kredit (*credit ceiling*) dan pengendalian tingkat suku bunga pun diubah. Tingkat suku bunga riil menjadi positif pada saat pertumbuhan deposito sedemikian cepatnya dan rasio M2/GDP meningkat secara dramatis dari 18 persen menjadi 30 persen pada periode 1982-1988. Kredit dari bank-bank swasta juga meningkat dua kali lipat secara dramatis dengan pangsa sebesar 25 persen menjelang tahun 1988.

Pada tahun 1988 pemerintah melakukan liberalisasi yang menyeluruh pada sektor keuangan, memberikan ijin masuk bagi bank-bank asing dan bank swasta dengan persyaratan modal minimum sebesar 50 miliar rupiah untuk bank-bank asing dan 10 miliar rupiah untuk bank-bank swasta. Pemerintah juga memberikan kebebasan yang lebih besar untuk membuka kantor-kantor cabang, menurunkan persyaratan cadangan (*reserve requirement*). Langkah-langkah lain yang diambil untuk menguatkan eksistensi pasar modal adalah dengan mempermudah persyaratan untuk *go public*, menghapuskan batas batas pada fluktuasi harga, dan menghapuskan pembebasan pajak 15 persen pada deposito untuk menyamakan perlakuan terhadap deviden. Langkah-langkah berikutnya yang diambil adalah Undang-Undang Perbankan yang baru yang menghapuskan spesialisasi dari bank-bank pemerintah dan pengurangan yang substansial dalam likuiditas kredit.

Sebagai akibat dari liberalisasi sektor keuangan yang ekstensif, peningkatan jumlah bank terjadi secara dramatis, berlipat ganda dari 119 bank menjelang tahun 1991 menjadi 164 bank menjelang tahun 1996 dan peningkatan jumlah pangsa bank swasta pada aset dari 40 persen menjadi 60 persen dari total aset sektor perbankan pada periode 1992-1996. Peningkatan yang cukup besar terjad pula pada pasar modal di mana kapitalisasi modal meningkat dari setengah miliar menjadi 16 miliar Rupiah dengan jumlah perusahaan yang *go public* meningkat dari 24 perusahaan menjadi 128 perusahaan pada tahun 1991.

Akan tetapi, ekspansi yang sedemikian cepat itu tidak dibarengi oleh insentif yang tepat, peraturan dan kerangka kerja kelembagaan. Jumlah modal minimum yang diperlukan untuk membuka suatu bank sangatlah rendah dan kualifikasi-kualifikasi para pemilik dan manajer yang ada tidaklah layak. Peraturan kehati-hatian yang yang lebih ketat dan komprehensif dikeluarkan hanya pada tahun 1991 setelah banyak bank-bank baru yang sudah didirikan. Peraturan kehati-hatian (*prudential regulation*)

yang baru mempersyaratkan kebutuhan modal minimum yang lebih tinggi, mengeluarkan peraturan mengenai kualifikasi bagi para pemilik dan manajer bank yang lebih ketat, dan menetapkan batas maksimum pemberian kredit (BMPK) terhadap grup perusahaan uang masih memiliki hubungan dengan bank yang didirikan oleh kelompok perusahaan tertentu baik tunggal maupun berkelompok. Akan tetapi, beberapa aspek masih lemah terutama yang berkaitan dengan standard-standard klasifikasi dan masalah pinjaman (*loan*). Lebih jauh lagi, peraturan-peraturan yang lebih baik dicampuradukkan dengan pengawasan yang tidak efektif dari Bank Indonesia. Ketidakpatuhan dan pelanggaran terhadap peraturan kehati-hatian tidak dijatuhi sanksi yang tepat akibat intervensi politik atau pelanggaran dengan penyuapan. Di samping itu, tidak ada strategi jalan keluar yang jelas dengan bank-bank yang *too big to fail* atau *too important to fail* yang berkaitan dengan link antara pemilik bank dan para pemegang kekuasaan (*center of power*) atau karena bank tersebut dimiliki oleh pemerintah. Meskipun mengalami masalah yang besar, sejumlah bank pemerintah dan bank swasta tetap dibiarkan terus dengan talangan (*bail out*) dari pemerintah pada saat itu, dan hanya satu bank swasta yang ditutup, yaitu Bank Summa.

Kurangnya insentif dalam menjalankan suatu resiko yang tepat menyebabkan kerawakan-kerawanan (*vulnerabilities*) di sektor perbankan. Meskipun liberalisasi sektor perbankan masih terkonsentrasi pada bank-bank pemerintah dan 10 bank swasta papan atas yang memiliki aset mendekati 70 persen dari aset bank-bank swasta. Kesepuluh bank swasta tersebut berafiliasi erat dengan grup-grup bisnis besar dan bahkan setelah beberapa bank tersebut telah menjual sahamnya di pasar modal, mereka masih menguasai saham pada bank dan juga perusahaan yang mereka miliki. Hal ini meyebabkan *asymmetry of information* dan masalah-masalah serius yang berkenaan dengan *governance*, misalnya pemberian kredit kepada kelompok bisnis yang masih ada hubungannya dengan pemilik bank, karena pemilik bank tersebut biasanya juga merupakan pemilik kelompok bisnis, investasi yang terlalu berlebihan pada sektor-sektor yang beresiko tinggi seperti *real estate*. Sistem perbankan juga menjadi berkelebihan akan modal karena adanya aliran modal masuk yang berasal dari pinjaman dari luar negeri (*offshore borrowing*) dalam jumlah yang besar dan banyak investor yang berbondong-bondong menanamkan modalnya di Indonesia. *Offshore borrowing* tersebut banyak menarik nasabah besar domestik karena tingkat suku bunga dalam negeri lebih tinggi akibat dari kebijakan moneter pemerintah yang ketat yang bertujuan untuk menjaga stabilitas makro ekonomi. Berlebihnya likuiditas, kurangnya insentif dan lingkungan

peraturan yang cenderung tidak memperdulikan resiko menyebabkan sektor swasta (korporat) terlalu berani mengambil resiko dalam berinvestasi pada sektor *real estate* dan infrastruktur, dan juga terhadap mata uang dan masalah *maturity mismatch* yang disebabkan oleh sektor swasta.

Masalah ketidaksebandingan masa jatuh tempo merupakan salah satu penyebab yang utama dari kerawanan pada sektor perbankan yang mempengaruhi bank secara tidak langsung. Pada tahun 1991 pemerintah memberlakukan pembatasan pinjaman dari luar negeri (*offshore borrowing*) terhadap bank-bank di tanah air, akan tetapi di lain pihak, tidak ada pembatasan pinjaman luar negeri terhadap sektor korporasi swasta, di mana mereka meningkatkan pinjaman luar negeri tersebut secara dramatis dan pinjaman tersebut masuk ke sistem perbankan yang menyebabkan neraca bank rentan terhadap guncangan nilai tukar. Lebih jauh lagi, hutang luar negeri swasta yang mengalami *maturity mismatch* mencapai 21 persen dari hutang swasta Indonesia dalam jangka pendek, sementara sebagian besar investasinya dalam jangka panjang.

### 2. 3. Perlunya Restrukturisasi Perbankan

Seperti yang telah disebutkan pada pendahuluan di atas, krisis yang terjadi di Indonesia disebabkan oleh perpaduan antara efek penularan dari luar (*external contagion effect*) dan lemahnya struktur perekonomian nasional. Krisis tersebut dimulai dengan adanya *external shock* kepanikan regional dalam aspek keuangan yang mempengaruhi kurs mata uang Rupiah terhadap US Dollar turun drastis. Dalam menghadapi perubahan yang drastis tersebut, perekonomian nasional dibebani oleh kelemahan struktural di sektor perbankan dan juga sektor riil. Kedua sektor tersebut tidak mampu menghadapi perubahan yang terjadi secara tiba-tiba. Proses penularan tersebut terus berlangsung dimana krisis yang pada awalnya hanya mengenai kurs Rupiah berlanjut menjadi krisis keuangan yang tak lama kemudian menjadi krisis ekonomi. Dan ketika struktur sosial dan struktur politik nasional juga mengalami kerapuhan, efek penularan tersebut juga memukul aspek fundamental dari kondisi sosial dan politik, dan pada akhirnya Indonesia mengalami krisis total. Ada dua faktor yang saling berkaitan dan sangat krusial dalam krisis ekonomi yang dialami Indonesia, pertama hutang korporasi yang sangat besar, terutama hutang dalam jangka pendek. Kedua, kelemahan dalam sektor perbankan. Masalah-masalah kompleks yang ada pada kedua hal tersebut di atas ditambah dengan masalah-masalah sosial dan politik yang ada, menempatkan Indonesia pada

pada posisi yang paling buruk jika dibandingkan dengan negara-negara lain yang juga mengalami krisis. Rekapitalisasi bank adalah bagian dari restrukturisasi perbankan atau restrukturisasi sistemik perbankan dalam terminologi yang lebih akurat. Karena posisi perbankan yang strategis dalam perekonomian Indonesia, restrukturisasi perbankan, termasuk di dalamnya penutupan bank-bank dan rekapitalisasi sebagaimana halnya dengan penguatan infrastruktur-infrastruktur perbankan, adalah sangat krusial bagi pemulihhan perekonomian nasional.

Masalah-masalah dan prospek dari restrukturisasi perbankan sebagian ditentukan oleh karakteristik hutang luar negeri kita. Karakteristik hutang Indonesia adalah sebagai berikut:

- Indonesia telah menjadi negara dengan hutang yang sangat tinggi, dan hutang tersebut akan semakin tinggi setelah terjadinya krisis. Lembaga Economist Intelligence Unit (EIU) menempatkan posisi jumlah hutang Indonesia menjelang tahun 2001 sekitar 175 US Dollar. Sejak awal tahun 90-an hutang luar negeri Indonesia meningkat dengan sangat tajam, sebagian besar disebabkan oleh hutang di sektor swasta. Dari tahun 1992-1997 hutang pemerintah meningkat sebesar lima miliar US Dollar, dari 55 miliar US Dollar menjadi 59,9 miliar US Dollar. Akan tetapi, hutang swasta naik dari 28,2 miliar US Dollar menjadi 78,1 miliar US Dollar, meningkat sebesar lima puluh miliar US Dollar.
- Eksposur internasional dari bank-bank yang ada relatif kecil, kurang dari 10 persen dari total eksposur. Ini mengungkapkan bahwa eksposur sektor swasta (korporat) sebagian besar merupakan pinjaman langsung dari lembaga-lembaga keuangan internasional.
- Eksposur sektor swasta sebagian besar dalam mata uang asing (US dollar). Bahkan eksposur-eksposur mereka terhadap bank-bank domestik lima puluh persen dalam mata uang asing.<sup>4</sup>

Banyak studi memperlihatkan keterkaitan antara kesehatan sistem perbankan, yang merupakan subjek dari analisis mikroekonomi, dan kebijakan moneter, yang bermuara kepada kondisi makroekonomi. Tidak akan ada kebijakan moneter yang efektif untuk mencapai stabilitas moneter, sebagaimana halnya dengan kebijakan makroekonomi yang terkendali untuk mencapai pertumbuhan dan stabilitas, dapat terus berlanjut tanpa adanya suatu sistem perbankan yang sehat. Hal ini lebih jauh diperkuat bahwa kesehatan perbankan seharusnya diperlakukan sebagai suatu tujuan (*objective*) dari kebijakan moneter, bersamaan dengan harga, stabilitas nilai

<sup>4</sup> J. Soedradjad Djiwandono, Monetary Policy and The Banking System in Indonesia: Some Lessons, The India-ASEAN Eminent Persons Lecture, New Delhi, September 12, 1998.

tukar. Manuel Guitian<sup>5</sup> menyatakan bahwa, "Systemic bank soundness is now seen as a component of monetary management, as a complement to macroeconomic policy in general, and as a policy objective in its own right for the pursuit of economic balance and stability".

Tabel 2.1  
Pinjaman Luar Negeri RI Yang Jatuh Tempo Tahun 2001 \*)  
(dalam juta dollar AS)

Keterangan	Triwulan				Total
	I	II	III	IV	
Total Pinjaman	6.897	8.262	6.223	5.127	26.508
- Utang Pokok	5.050	6.178	4.669	3.410	19.307
- Bunga	1.847	2.084	1.554	1.716	7.201
Pemerintah **)	1.821	1.677	1.903	2.230	7.631
- Utang Pokok	932	765	1.703	1.342	4.112
- Bunga	890	911	830	888	3.519
Swasta	5.073	6.585	4.321	2.896	18.877
- Utang Pokok	4.118	5.412	3.596	2.068	15.195
- Bunga	957	1.173	725	828	3.683
Perbankan	252	274	1.484	304	2.314
Non-Perbankan	4.823	6.311	2.836	2.593	16.563

Sumber : Bank Indonesia/Capricorn Indonesia Consult Inc.

Catatan : \*) Tidak termasuk domestic securities \*\*) sesudah London Club

Sejak awal tahun 1980-an sampai masa krisis di Asia pada bulan Juli 1997, lebih dari 130 negara mengalami masalah dalam sektor perbankannya, baik masalah perbankan yang signifikan atau krisis perbankan di negaranya.

<sup>5</sup> Lihat Manuel Guitian, Banking Soundness: The Other Dimension of Monetary Policy, in Banking Soundness and Monetary Policy: Issues and Experiences in the Global Economy, Charles Enoch and John H. Green, eds., Washington DC : International Monetary Fund, 1997 h. 41 – 68.

Hal ini menampakkan fakta dimana lebih banyak masalah yang terobservasi pada akhir periode ini, baik sifat dan intensitasnya.

Secara mendasar, kebijakan moneter ditujukan pada stabilitas harga, dalam konteks harga-harga domestik dan pengendalian inflasi serta nilai tukar. Di Indonesia, hal ini telah dilakukan dalam kaitannya dengan kebijakan-kebijakan yang mengarah pada *sustainable current account of the balance of payment*, untuk mengelola hutang eksternal dan mengembangkan strategi-strategi pinjaman serta memelihara kecukupan cadangan devisa. Lebih jauh, kebijakan moneter dilakukan seiring dengan kebijakan fiskal untuk membentuk format manajemen makroekonomi bagi pembangunan yang berkesimbangan. Akan tetapi, dalam menghadapi krisis, kebijakan moneter dan kebijakan fiskal digunakan untuk mendukung reformasi struktural sektor riil dan restrukturisasi sektor keuangan untuk pemulihan ekonomi.

## **2. 4. Pembentukan Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN)**

Dalam rangka memperbaiki kepercayaan masyarakat terhadap sektor perbankan, pemerintah mengeluarkan keputusan untuk mengimplementasikan program penjaminan terhadap dana-dana masyarakat yang tersimpan di sektor perbankan. Menyadari kondisi ekonomi yang semakin memperburuk sektor keuangan dan sektor riil, pemerintah mendirikan suatu badan khusus yaitu Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN). BPPN didirikan berdasarkan Keputusan Presiden Nomor 27 Tahun 1998. BPPN bertanggung jawab untuk melaksanakan Skim Penjaminan Pemerintah di sektor perbankan<sup>6</sup>.

Pembentukan badan khusus penyehatan bank atau Badan Penyehatan Perbankan Nasional diawali dengan Keputusan Presiden No. 27 tahun 1998 tentang Pembentukan Badan Penyehatan Perbankan Nasional. Kelahirannya dipandang sebagai bukti nyata kesungguhan pemerintah mengatasi dampak yang ditimbulkan oleh gejolak moneter khususnya terhadap sistem perbankan nasional. Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) adalah badan pemerintah yang melaksanakan tugas restrukturisasi yang oleh Bank Indonesia dinyatakan sebagai bank dalam penyehatan. Bank dalam penyehatan ini wajib membuat rencana kerja yang harus dilaksanakan. Jika bank dalam penyehatan tadi tidak dapat disehatkan kembali, maka BPPN akan melakukan pengamanan dan penyelamatan

---

<sup>6</sup> Dahlan Siamat, Manajemen Lembaga Keuangan, LPFE-UI, 1999.

kekayaan bank yang bersangkutan. Lembaga ini berwenang pula antara lain mengambil alih pengoperasian bank, mengambil alih pengelolaan termasuk penilaian kembali (evaluasi) atas kekayaan yang dimiliki bank dan melakukan penggabungan, peleburan, dan/atau akuisisi bank.

Lembaga penyehat perbankan tersebut telah dikukuhkan melalui Undang-Undang No. 10 tahun 1998. Dalam pasal 37A disebutkan kapan badan khusus yang bersifat sementara ini (*ad hoc*) dalam rangka penyehatan perbankan dibentuk, yaitu saat terjadi kesulitan perbankan yang membahayakan perekonomian nasional. Kesulitan perbankan yang membahayakan perekonomian nasional adalah suatu kondisi sistem perbankan yang menurut penilaian Bank Indonesia terjadi krisis kepercayaan masyarakat terhadap perbankan yang berdampak kepada hajat hidup orang banyak. Jika situasi ini terjadi, atas permintaan Bank Indonesia, pemerintah setelah berkonsultasi dengan Dewan Perwakilan Rakyat untuk mendapatkan persetujuan, dapat membentuk badan khusus penyehat bank yang akan melakukan program penyehatan terhadap bank-bank yang ditetapkan dan diserahkan oleh Bank Indonesia kepadanya. Pembentukannya ditetapkan dengan keputusan Presiden dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan.

Pada dasarnya program penyehatan perbankan berbeda dengan fungsi pengawasan atas perbankan nasional yang diselenggrakan oleh Bank Indonesia, sehingga penyehatan bank dianggap perlu dilaksanakan melalui lembaga lain. Diharapkan pelaksanaan fungsi pengawasan oleh Bank Indonesia yang semakin berat tidak terganggu oleh adanya program penyehatan yang dimaksud. Pembentukan badan khusus tersebut sama sekali tidak mengurangi keberadaan Bank Indonesia, bahkan sebaliknya dimaksudkan untuk menunjang fungsi pengawasan yang diembannya. Bahkan, perlu atau tidaknya pembentukan badan khusus tadi, semata-mata didasarkan atas penilaian Bank Indonesia. Program penyehatan bank tersebut, sejak awal dirancang berdasarkan pemikiran bahwa efektivitasnya sangat tergantung pada pelaksanaan secara harmonis fungsi Bank Indonesia dan badan khusus maupun aparat penegak hukum terkait lainnya.

Ada tiga tugas pokok yang diberikan kepada BPPN<sup>7</sup>, yaitu:

- Penyehatan bank yang ditetapkan dan diserahkan oleh Bank Indonesia
- Penyelesaian aset bank baik aset fisik maupun kewajiban Debitur melalui Unit Pengelolaan Aset (*Asset Management Unit*); dan
- Pengupayaan pengembalian uang negara yang telah tersalur kepada bank-bank melalui penyelesaian Aset Dalam Restrukturisasi.

## 2. 5. Permasalahan Yang Dihadapi Oleh BPPN

BPPN sebagai institusi independen yang memiliki tugas seperti telah disebutkan sebelumnya yaitu untuk melakukan restrukturisasi pinjaman, restrukturisasi perbankan serta penjualan aset, sebenarnya tidak bisa dikatakan independen. Karena di dalam melaksanakan tugas-tugasnya, ada intervensi pemerintah melalui Komite Kebijakan Sektor Keuangan (KKS) yang menentukan arah kebijakan teknis yang harus diambil oleh BPPN. Dalam situasi ini, seringkali terjadi keterlambatan dalam mengambil keputusan yang dilakukan oleh BPPN. Kelambaan BPPN di dalam melakukan proses penyehatan (*recovery*) sektor perbankan tidak hanya disebabkan oleh kurangnya profesionalisme BPPN.

Dalam memenuhi target yang dibebankan kepada BPPN dalam proses restrukturisasi di sektor perbankan, ada beberapa permasalahan yang muncul antara lain<sup>8</sup>:

- Kelemahan struktural dalam asset-aset yang dipegang oleh BPPN dimana BPPN tidak mempunyai kepemilikan secara langsung (*direct ownership*) atas aset yang sebelumnya dimiliki oleh pemilik bank serta ketidaklengkapan dan kekurangakuratan dokumen-dokumen pendukung atas pinjaman-pinjaman bermasalah yang dialihkan ke BPPN.
- Kelemahan dalam aspek legal terhadap dokumen-dokumen pendukung klaim BPPN terhadap asset yang menghambat kemampuan BPPN dalam menagih aset-aset yang sudah berada di dalam penanganan BPPN.
- Perbedaan antara nilai buku (*book value*) dan nilai pasar (*market value*) dari asset yang dipegang oleh BPPN.
- Masyarakat , dan kadang kala pemerintah dan parlemen menyangsikan BPPN dan kinerjanya operasionalnya;

<sup>7</sup> Pasal 3 Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 1998 Tentang Pembentukan BPPN.

<sup>8</sup> IBRA Program for Meeting Objectives Prior to IBRA Sunset Date (Februari 2004), Jakarta, August 2001.

- Proses pembuatan keputusan terhambat akibat struktur organisasi yang sulit diterapkan dan tidak efisien di BPPN serta kemungkinan terjadinya pelanggaran, baik yang dilakukan oleh pegawai BPPN maupun konsultan yang dipakai oleh BPPN
- Kondisi perekonomian Indonesia saat ini.

## 2. 6. Program Rekapitalisasi Perbankan

Program restrukturisasi merupakan upaya yang dilakukan oleh pemerintah untuk memulihkan kondisi perbankan yang terpuruk sebagai dampak dari krisis moneter yang berkepanjangan yang berlanjut menjadi krisis ekonomi. Sejak berlangsungnya krisis ekonomi, sektor perbankan menghadapi berbagai masalah yang cukup serius. Pada akhir 1997 dan awal tahun 1998, kepercayaan masyarakat terhadap sektor perbankan merosot dengan tajam, masyarakat menarik dananya secara bersamaan (*rush*) sehingga bank-bank mengalami kesulitan likuiditas. Hal tersebut semakin meningkatkan ketidakpercayaan masyarakat terhadap perbankan yang jelas dapat menjurus kepada runtuhnya sistem perbankan nasional, yang pada gilirannya akan mengakibatkan macetnya sistem pembayaran dan perekonomian. Untuk menghindari kemungkinan tersebut, maka pada akhir Januari 1998 ditempuh kebijakan penyelamatan terhadap sektor perbankan dengan memberikan jaminan kepada para penabung, deposan dan kreditur bank. Dengan kebijakan ini, maka bank-bank yang mengalami kesulitan likuiditas dapat meminta bantuan likuiditas dari Bank Indonesia (BLBI).

Bank-bank yang mengalami kesulitan likuiditas, khususnya yang telah memperoleh BLBI melebihi 500 persen dari jumlah modalnya, ditempatkan dalam pengawasan BPPN. Selama terjadinya krisis moneter, pemerintah telah melakukan tindakan terhadap sejumlah bank sebagai berikut:

- Bank yang diambil alih (*take over/BTO*) sebanyak 12 bank.
- Bank yang dilikuidasi termasuk bank beku operasi (BBO) dan bank beku kegiatan usaha (BBKU) sebanyak 66 bank.
- Bank yang dapat diikutsertakan dalam program rekapitalisasi (*viable bank*) sebanyak 20 bank.

Kebijakan penjaminan dan penyehatan yang telah dilakukan pemerintah secara berangsur-angsur berhasil meyakinkan masyarakat akan keamanan dananya yang disimpan dalam bank, walaupun perbankan masih menghadapi masalah yang cukup berat. Kondisi perbankan dihadapkan pada masalah tingkat kesehatan yang sangat buruk, banyak diantaranya yang mengalami kekurangan modal sehingga tidak dapat lagi memenuhi

ketentuan penyediaan modal minimum, bahkan banyak bank yang memiliki CAR (*Capital Adequacy Ratio*) yang negatif.

Dalam keadaan seperti ini perbankan tidak dapat menjalankan fungsi sebagai sumber pembiayaan dan intermediasi bagi perekonomian terutama untuk menggerakkan sektor riil. Tanpa pembenahan perbankan kegiatan ekonomi akan tetap terhambat dan pada gilirannya akan memperparah kondisi perbankan sendiri, karena kegiatan ekonomi yang terhambat akan semakin memperbesar *non performing loan* (kredit macet). Oleh karena itu, pemerintah dalam rangka menerobos dan memulihkan kembali kemacetan ekonomi pemerintah harus segera mengimplementasikan langkah-langkah pemulihan (*recovery*) dengan melaksanakan program penyehatan perbankan (rekapitalisasi). Dalam rangka pelaksanaan program rekапitalisasi perbankan tersebut, pemerintah harus menyediakan dana yang relatif besar untuk kebutuhan rekапitalisasi perbankan tersebut. Diharapkan dengan pelaksanaan program rekапitalisasi ini, sektor perbankan dapat disehatkan kembali sehingga dapat menjalankan fungsi intermediasinya dalam mendukung aktivitas sektor riil.

Program rekапitalisasi perbankan mewajibkan bank-bank untuk menyusun rencana kerja yang jelas dan disetujui oleh Bank Indonesia, serta menyetor sekurang-kurangnya 20 persen dari jumlah kebutuhan rekапitalisasi bank yang bersangkutan, sedangkan sisanya pemerintah menyediakan sebesar 80 persen. Sifat dari pendanaan pemerintah tersebut adalah penyertaan modal sementara, yang dapat dilepas kembali dengan memperoleh nilai tambah. Penyertaan modal tersebut dilakukan dengan mengkonversi BLBI yang diperoleh bank selama krisis moneter menjadi penyertaan pemerintah dengan penerbitan obligasi dan untuk itu beban pemerintah yang perlu dibayarkan adalah bunga obligasi. Sumber pembayaran bunga tersebut antara lain dapat diperoleh dari penjualan asset bank yang dikuasai oleh BPPN, dividen dari perusahaan yang diserahkan kepada BPPN, penagihan dan atau penjualan portfolio kredit bank BBO/BBKU/BTO.

Program rekапitalisasi tersebut pada hakikatnya dimaksudkan untuk meyehatkan perbankan nasional, baik dalam lingkup industri perbankan maupun individu bank, sehingga mampu memberikan kontribusi optimal sebagai lembaga intermediasi secara sehat. Dari segi operasional bank, program ini ditujukan untuk mempertahankan keberadaan bank yang memang memiliki prospek untuk hidup terus dan berkembang, terutama untuk mempercepat proses pemulihan ekonomi.

## 2.7. Tahapan Rekapitalisasi Perbankan

Tahapan-tahapan dalam rangka pelaksanaan program rekapitalisasi meliputi pemeriksaan kondisi keuangan bank (*due diligence*), pengelompokan bank atas dasar kondisi permodalannya, penilaian terhadap rencana kerja (*businnes plan*) bank, penilaian *fit and proper test* pemegang saham pengendali dan pengurus bank, serta penyetoran modal dan pengikatan perjanjian bagi bank-bank yang memenuhi persyaratan. Penilaian atas rencana kerja bank tersebut didasarkan terutama pada kesanggupan pemegang saham dan atau investor baru untuk menambah modal, proyeksi CAR menjadi 8 persen pada akhir tahun 2001, kepatuhan (*compliance*) terhadap ketentuan yang berlaku dan pemenuhan persyaratan yang ditetapkan dalam ketentuan rekapitalisasi. Sementara itu, penilaian *fit and proper test* atas pemegang saham pengendali dan pengurus bank terutama dilihat dari pemenuhan komitmen tertulis kepada Bank Indonesia, pencantuman dalam daftar orang yang dilarang menjadi pemegang saham dan atau pengurus bank dan daftar kredit macet, pelanggaran ketentuan kehati-hatian dan integritasnya. Selanjutnya bagi bank-bank yang telah memenuhi persyaratan diharuskan menandatangani perjanjian rekapitalisasi dengan pemerintah. Perjanjian tersebut memuat hal-hal pokok antara lain keharusan penyertaan modal, penyelesaian kredit macet, BLBI dan pelanggran BMPK (Batas Maksimum Pemberian Kredit), serta sanksi terhadap pemegang saham pengendali dan pengurus bank atas kegagalan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya. Di samping itu, guna menjaga keberhasilan program rekapitalisasi, bank wajib menunjuk salah satu anggota direksinya sebagai *compliance director* yang bertugas memantau dan memelihara kepatuhan bank terhadap ketentuan yang disetujui serta melaporkan hasilnya secara berkala kepada Bank Indonesia. Selanjutnya, berdasarkan *due diligence*, yang pelaksanaannya dilakukan oleh auditor internasional, ditemukan bahwa tingkat kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio*) bank-bank yang ada sebagian besar kurang dari 8 persen yang dipersyaratkan secara internasional. Atas dasar tersebut bank-bank dikelompokkan ke dalam tiga kategori. Kategori A yaitu bank dengan CAR 4 persen atau lebih. Kategori B adalah bank dengan CAR antara minus 25 persen sampai 4 persen dan kategori C yaitu bank dengan CAR kurang dari minus 25 persen. Berdasarkan hasil pengelompokan kategori bank-bank tersebut, maka bank-bank yang dapat dipertimbangkan ikut serta dalam program rekapitalisasi adalah sebagai berikut:

- Bank Pembangunan Daerah yang masuk kategori B dan C;
- Bank-bank BUMN yang semuanya masuk kategori C;
- Bank-bank *take over* (BTO);
- Bank-bank swasta yang masuk kategori B dan memenuhi persyaratan.

Menyadari bahwa pelaksanaan program rekapitalisasi perbankan Indonesia akan memerlukan dana penyertaan modal pemerintah yang sangat besar, maka proses rekapitalisasi tersebut perlu dilakukan secara secara transparan dan objektif dengan kriteria yang jelas. Beberapa kriteria instrumen rekapitalisasi yang diharapkan adalah sebagai berikut:

- Penggunaan Biaya Restrukturisasi Dengan Efektif.
- Sumber daya keuangan selalu dalam keadaaan yang terbatas, kebutuhan akan meminimumkan total biaya seperti halnya biaya fiskal merupakan suatu keharusan. Akan tetapi, biaya yang ditekan serendah mungkin bukanlah satu-satunya kriteria, terutama jika hanya didefinisikan hanya terhadap penghematan biaya dalam jangka pendek. Penghematan biaya dalam jangka pendek dapat mengakibatkan biaya yang lebih tinggi dalam jangka panjang.
- Kemudahan Dalam Implementasi.
- Faktor kunci di sini adalah kelayakan (*feasibility*), dengan melihat kepada keterbatasan sumber daya manusia dan kelembagaan yang ada. Implementasi restrukturisasi yang dipermudah juga meliputi tingkat dimana konsensus politik dapat dicapai. Sebagaimana halnya dengan biaya restrukturisasi di atas, pelaksanaan restrukturisasi yang terlalu digampangkan dalam jangka pendek, akan menimbulkan kesulitan dalam jangka panjang.
- Distribusi Kerugian Secara Adil.
- Restrukturisasi keuangan mendistribusikan kerugian dari keseluruhan sahan yang ada. Restrukturisasi operasional juga dapat mempunyai dampak dari pendistribusian kerugian, khususnya dimana pengurangan staf atau biaya yang lebih tinggi terhadap nasabah bank digunakan untuk memperoleh pendapatan untuk rekapitalisasi. Oleh karena itu, instrumen-instrumen yang dipilih untuk restrukturisasi kebijakan yang dibuat harus mencerminkan berapa besar kerugian yang harus didistribusikan.
- Minimalisasi Biaya Terhadap Sektor Publik.
- Manajemen fiskal yang baik mengarahkan perhatian yang difokuskan tidak hanya pada anggaran pemerintah tetapi juga terhadap pengeluaran sektor publik yang lebih banyak dan profil hutang.
- Memperkuat Pengelolaan Internal.

- Instrumen-instrumen restrukturisasi harus menyediakan suatu struktur insentif yang mendorong para pemilik untuk bertanggung jawab dan pelaksanaan manajemen yang baik yang akan menjadi garda terdepan dalam menghadapi permasalahan perbankan di masa depan. Para pemilik holding dan para manajer dalam bertanggung jawab terhadap kinerja (dan kerugian) bank mereka adalah hal yang kritis; instrumen-instrumen yang akan menalangi mereka dalam kaitan dengan hal tersebut di atas. Konsisten Dengan Kebijakan makroekonomi.
- Program restrukturisasi perbankan yang melemahkan keseimbangan makroekonomi, misalnya, kebijakan yang terlalu membebani fiskal, atau kegagalan untuk membangun kepercayaan dan membendung disintermediasi, akan menghambat stabilitas ekonomi yang diperlukan tidak hanya untuk pertumbuhan dan pembangunan tetapi juga sebagai suatu pondasi untuk system perbankan yang sehat.<sup>9</sup>

## 2. 8. Kinerja Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN)

BPPN dalam menjalankan mandatnya untuk melakukan penyehatan bank-bank yang telah diserahkan penangannya oleh Bank Indonesia, melaksanakannya dengan strategi operasi yang meliputi langkah rekapitalisasi bank, meningkatkan nilai bank melalui konsolidasi atau merger, dan membentuk suatu badan yang mampu melakukan divestasi kepemilikan pemerintah di bank-bank rekap melaui penerbitan dan penempatan obligasi pemerintah.

Pada tanggal 12 Oktober 2000, pemerintah menerbitkan obligasi untuk terakhir kalinya dalam rangka rekapitalisasi bank senilai Rp 5,31 triliun untuk rekapitalisasi bank Bali. Rekapitalisasi Bank Bali menyusul selesainya rekapitalisasi Bank Niaga dan Bank Danamon di tahun yang sama dilakukan melalui penempatan obligasi pemerintah senilai masing-masing Rp 9,46 triliun dan Rp 28,87 triliun menandai tuntasnya rekapitalisasi bank-bank yang ada di dalam perawatan BPPN yang melibatkan 11 bank sejak tahun 1999. Total biaya dalam rangka rekapitalisasi ini adalah sebesar Rp 131,67 triliun dalam bentuk Obligasi Pemerintah yang merupakan penempatan modal pemerintah di bank-bank tersebut. Dari keseluruhan proses rekapitalisasi perbankan tersebut, Pemerintah akan memperoleh kembali bagian yang substansial dari biaya tersebut melaui proses divestasi saham seperti yang telah sukses dilakukan pada divestasi sebagian kepemilikan Pemerintah di Bank Central Asia

---

<sup>9</sup> Gillian Garcia, *A Framework for Analysis and Assessment in Sistemic Bank Restructuring and Macroeconomic Policy*, International Monetary Fund, 1997 h. 43 – 44.

melalui penawaran perdana saham (*Initial Public Offering*) pada tahun 2000.

### **2. 8. 1. Penggabungan Bank**

Menyusul penggabungan Bank PDFCI ke dalam Bank Danamon di bulan Desember 1999, pada tahun 2000 delapan bank BTO (*Bank Take Over*) telah berhasil digabungkan ke dalam Bank Danamon. Pada tanggal 30 Juni 2000, delapan bank yaitu Bank Jaya, Bank Tiara, Bank Pos, Bank Rama, Bank Tamara, bank Nusa Nasional, Bank Duta serta Bank Risyad Salim Internasional secara resmi telah digabungkan ke dalam Bank Danamon, sementara pelaksanaan proses penyatuan pasca-merger dari bank-bank tersebut membutuhkan waktu kurang lebih 10 minggu. Proses penggabungan bank ini relatif merupakan proses merger yang tercepat dengan melibatkan jumlah bank paling banyak yang pernah dilakukan di dunia. Proses penggabungan ini berhasil diselesaikan dengan mulus tanpa gangguan yang berarti.

Sejak bulan Oktober 2000, Bank Danamon secara efektif telah mengambil alih seluruh aktivitas operasional dan jasa perbankan dari kedelapan bank yang bergabung tersebut dan menjadi bank terbesar keempat di Indonesia berdasarkan jumlah aktiva, setelah Bank Mandiri, Bank Central Asia dan Bank Negara Indonesia. Sementara pada akhir tahun 2000, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio*) Bank Danamon tercatat mencapai lebih dari 38 persen.

### **2. 8. 2. Divestasi Saham Bank**

Divestasi saham kepemilikan Pemerintah di bank rekap memberikan dua manfaat penting. Pertama, merupakan cara terbaik bagi pemerintah untuk mendapatkan kembali dana yang telah dikeluarkan bagi program restrukturisasi perbankan. Kedua, yang lebih penting lagi adalah hal ini merupakan cara untuk menggerakkan kembali sektor perbankan nasional dengan mengembalikan posisi kepemilikan ke tangan swasta seperti sebagaimana mestinya. Dapat kita bayangkan dimana akan sangat sulit bagi Indonesia untuk mengembangkan sektor industri perbankan yang kompetitif dan sehat apabila hampir seluruh sistem perbankan berada di tangan Pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas tunggal.

**Tabel 2. 2**  
**Hasil Penjualan Saham/Pelaksanaan Waran Tahun 2000**

Bank	Jenis Saham	Jumlah Sham Dilepas	Nilai Penjualan Sham dan Waran
BII Tbk	Saham Seri C I	216.216	0,03
Lippo Tbk	Saham Seri C I	105.957.726	31,66
BCA Tbk	Saham Seri B I	662.400.000	927,36
<b>Total</b>			<b>959,05</b>

Sumber: BPPN, 2000

Salah satu prestasi penting BPPN di tahun 2000 yang berkaitan dengan divestasi saham bank yang dikuasainya adalah penjualan 662,4 juta lembar saham Bank Central Asia (BCA) melalui penawaran perdana saham di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Pada Initial Public Offering yang diselenggarakan pada tanggal 30 Mei 2000 tersebut, saham-saham Bank BCA terjual dengan harga Rp 1.400 per lembar. Total penerimaan dana dari IPO tersebut mencapai Rp 927 miliar, yang merupakan bagian pertama dari pengembalian uang negara dari program rekapitalisasi perbankan melalui divestasi saham bank. Dalam IPO tersebut, Pemerintah berhasil mendivestasikan 22,5 persen dari total kepemilikan sahamnya di BCA.

Pada bulan Mei 2000, BPPN kembali melakukan divestasi saham bank melalui pelaksanaan hak waran yang dimilikinya untuk saham-saham Bank Internasional Indonesia (BII) dan Bank Lippo (BL), dua diantara bank rekap yang menghasilkan tambahan setoran dana dari divestasi saham bank sejumlah Rp 32 miliar ke kas negara. Kontribusi Bank Restructuring Unit (BRU)-BPPN mencapai sekitar Rp 0,96 triliun, atau 4,6 persen dari seluruh penerimaan BPPN pada tahun 2000 yang berjumlah Rp 106,85 triliun, dengan porsi kepemilikan berkisar antara yang terkecil sebesar 56,78 persen di Bank Internasional Indonesia, sampai yang tertinggi sebesar 99,36 persen di Bank Danamon.

**Tabel 2. 3**  
**Penyertaan Pemerintah di Bank BTO (Bank Take Over)**

Bank BTO	Lembar Saham	Nilai (juta Rupiah)	Persen
BCA Tbk	2.069.588.269	21.574.718	70,30
Niaga Tbk	76.013.945.455	9.462.596	97,10
Danamon (merger)	487.529.350.099	70.495.754	99,36
Bali Tbk	66.011.335.917	5.314.357	98,23

Catatan: Setelah dikurangi penjualan 22,5 persen saham BCA pada bulan Mei 2000

Sumber: BPPN, 2000

**Tabel 2. 4**  
**Penyertaan Pemerintah di Bank Rekap**

Bank Rekap	Lembar Saham	Nilai (juta Rupiah)	Persen
BII Tbk	52.691.346.000	6.586.418	56,78
Lippo Tbk	23.203.407.899	6.027.874	59,26
Universal Tbk	30.018.085.856	4.084.201	78,65
Arta Media	6.460.440.000	130.000	76,91
Bukopin	6.379.675.501	364.916	74,75
Patriot	1.059.537	51.500	80,99
Prima Ekspress	1.772.734	530.911	88,64

Catatan: Setelah dikurangi pengembalian obligasi dan pelaksanaan waran

Sumber: BPPN, 2000

### **2. 8. 3. Kinerja Bank di Bawah Pengelolaan BPPN**

BPPN terus memantau kinerja dan kemajuan bank rekap untuk memastikan pulihnya bank-bank tersebut agar kembali beroperasi secara sehat. Analisa terhadap laporan keuangan bank-bank tersebut per 31 Desember 2000 menunjukkan perbaikan kinerja yang nyata dibandingkan setahun sebelumnya. Salah satu hal yang paling signifikan adalah meningkatnya kemampuan menggalang dana pihak ketiga yang memberi indikasi bahwa kepercayaan masyarakat telah mulai pulih. Peningkatan pengucuran kredit juga telah mulai tampak, walaupun tidak terlalu menonjol, seperti mulai aktifnya fungsi intermediasi bank.

**Tabel 2. 5**  
**Indikator Utama Kinerja Bank BTO (*Bank Take Over*)**

Indikator Utama	Percentase Rata-Rata	
	Desember 1999	Desember 2000
Capital Adequacy Ratio (CAR)	(25,48)	26,70
Loan to Deposit ratio (LDR)	24,12	21,67
Non Performing Loans ((Category 3-5)/Total Loans)	42,16	20,74
Provision for Loan Losses/Total Loans	33,95	17,05
Growth of Total Assets	0,70	0,86
Growth of Total Loans	6,39	3,17
Growth of Total Equity	10,89	2,02
Growth of Operating Expenses	58,53	73,63
Net Interest Margin	0,01	0,19
Return on Assets	0,99	(0,36)
Return on Equity	(1,18)	1,89

Sumber: BPPN, 2000

**Tabel 2. 6**  
**Indikator Utama Kinerja 7 Bank Rekap**

Indikator Utama	Percentase Rata-Rata	
	Desember 1999	Desember 2000*
Capital Adequacy Ratio (CAR)	8,47	10,21
Loan to Deposit ratio (LDR)	43,85	47,61
Non Performing Loans (Category 3-5)/Total Loans	29,46	15,15
Provision for Loan Losses/Total Loans	14,38	6,53
Growth of Total Assets	(5,63)	0,87
Growth of Total Loans	0,18	(0,20)
Growth of Total Equity	1,12	1,54
Growth of Operating Expenses	99,59	68,38
Net Interest Margin	0,30	0,32
Return on Assets	(0,01)	0,22
Return on Equity	(6,74)	4,52

Catatan: Tidak termasuk Bank Prima Ekspress

Sumber: BPPN, 2000

Dari Tabel 2.5 dan Tabel 2.6 dapat dilihat beberapa indikator utama kinerja perbankan seperti CAR, LDR, dan NPL menunjukkan perbaikan yang positif meskipun dari beberapa indikator yang lain masih menunjukkan kinerja yang belum baik.

#### **2. 8. 4. Program Penjaminan Pemerintah**

Sejak tanggal 26 Januari 1998, pelaksanaan Program Penjaminan Pemerintah merupakan salah satu mandat BPPN dalam program restrukturisasi perbankan. Program penjaminan pemerintah ini akan berlaku efektif sampai adanya keputusan Pemerintah untuk menghentikan periode penjaminan yang akan diumumkan kepada masyarakat selambat-lambatnya enam bulan sebelum penghentian penjaminan. Sebagai instansi pemerintah yang diserahi tanggung jawab pelaksanaan penjaminan, BPPN melakukan tugas tersebut dengan serius dan teliti memastikan keabsahan setiap tagihan, secara substantif maupun administratif, serta mengikuti dengan seksama seluruh ketentuan yang berlaku menyangkut proses dan prosedur pelaksanaan.

Pada tanggal 1 Juni 1999, Pemerintah telah menerbitkan Surat Utang sebesar Rp 53,7 triliun kepada Bank Indonesia dimana dananya ditampung dalam rekening khusus untuk mendanai program Penjaminan Pemerintah yang dilaksanakan oleh Bank Indonesia da BPPN.

Total dana rekening 502 tersebut yang telah digunakan sejak 26 Januari 1998 sampai dengan 31 Desember 2000 adalah sebesar Rp 29,8 triliun. Pada saat ini jumlah tersebut masih dalam proses rekonsiliasi. Dari jumlah tersebut Rp 25,5 triliun telah digunakan BPPN dalam rangka program penjaminan berdasarkan Kepress No. 26, dengan rincian sebagai berikut:

- Pembayaran dana pihak ketiga sebesar Rp 19,7 triliun.
- Penyelesaian tagihan antar-bank sebesar Rp 4,8 triliun.
- Fasilitas pembiayaan perdagangan sebesar Rp 538 miliar.
- Pembayaran garansi bank, PKLN, dan obligasi sebesar Rp 507 miliar.

**Tabel 2. 7**  
**Pembayaran Klaim Dalam Rangka Program Penjaminan Pemerintah**  
**(Rekening 502)**

Jenis Kewajiban	Jumlah (Miliar Rupiah)
Dana Pihak Ketiga	19.705
Transaksi antar bank	4.793
Pembiayaan Perdagangan	538
PKLN, Bank Garansi dan Transfer	306
Surat Berharga (Obligasi)	198
Realisasi Total	25.543

Sumber: BPPN, 2000

### **2. 8. 5. Restrukturisasi Kredit (*Loan Restructuring*)**

Upaya penyelesaian masalah hutang perusahaan merupakan salah satu kontribusi penting BPPN dalam membantu menghidupkan kembali sektor riil menuju pemulihan perekonomian Indonesia. Sampai dengan akhir tahun 2000, upaya ini telah berhasil dilakukan atas 37,33 persen yang mencakup tahap penandatanganan *MoU*, implementasi restrukturisasi, terbayar penuh, penjualan aset dan proses hukum. Dari keseluruhan aset kredit bank dan hutang perusahaan yang diambil alih oleh BPPN.

### **2. 8. 6. Pemulihan Aktiva Kredit**

Penyelesaian masalah kredit macet bank yang telah berdampak pada likuidasi, penggabungan ataupun rekapitalisasi sejumlah bank, serta pada keberadaan dan fungsi lembaga BPPN itu sendiri, masih memerlukan waktu yang lama untuk dapat dikatakan tuntas. Namun demikian, BPPN terus melanjutkan dengan serius upaya pemulihan dan restrukturisasi kredit tersebut. Sejauh ini BPPN cukup berhasil mencapai berbagai kemajuan yang berarti melalui serangkaian program-progamnya, mcliputi restrukturisasi pinjaman obligor terbesar, penjualan kredit korporasi yang telah direstrukturisasi, pengalihan kredit komersial ke pihak ketiga, penjualan kredit ritel, penyelesaian kredit diskon bunga, serta setoran tunai debitur.

Pada akhir tahun 2000, BPPN telah menerima pengalihan aktiva kredit dengan total sekitar Rp 286,3 triliun dari 173.617 debitur. Jumlah di atas sudah termasuk portofolio kredit macet (Kategori-5) yang diambil alih dari 11 bank rekap dan tujuh bank pemerintah, sehingga memungkinkan bank-bank tersebut untuk kembali beroperasi serta menghasilkan laba usaha

dengan neraca yang sehat dan bebas dari kredit bermasalah. Keberadaan BPPN dalam pengambilalihan aktiva kredit bank merupakan langkah awal bagi bank-bank yang memiliki mayoritas jumlah aktiva di sistem perbankan Indonesia untuk membenahi struktur aktiva mereka. Di bawah kondisi seperti saat ini, kita patut bersyukur apabila nantinya BPPN berhasil memperoleh kembali sebagian besar atau dalam jumlah yang wajar, kredit bermasalah ini. Dengan demikian, dalam melaksanakan program pemulihan dan restrukturisasi kredit macet bank, BPPN selalu mengupayakan yang terbaik untuk mencapai hasil optimal.

**Tabel 2. 8**  
**Klasifikasi Kredit Berdasarkan Kelompok Pinjaman**

Kelompok	Jumlah Rekening	Debitur		Kredit	
		Jumlah	%	Jumlah	%
Retail (<Rp 1 miliar)	206.533	167.394	96,4	9.692,44	3,4
SME (Rp 1 miliar - < Rp 5 miliar)	5.769	2.039	1,2	4.345,94	1,5
Komersial (Rp 5 miliar < 50 miliar)	6.573	1.916	1,1	27.242,06	9,5
Korporasi (Rp 50 miliar - < Rp 100 miliar)	11.975	2.268	1,3	244.997,95	85,6
<b>Total</b>	<b>230.850</b>	<b>173.617</b>	<b>100,0</b>	<b>286.278,39</b>	<b>100,0</b>

Keterangan:

- Kurs Rp 7.000/USD.
- Hanya meliputi pokok hutang
- Data Cleansing per 12 Desember 2000

Sumber: BPPN, 2000

## 2. 8. 7. Total Debitur

Salah satu jalan yang ditempuh dalam penyelesaian kredit bermasalah ini adalah dengan berkonsentrasi pada debitur besar yang memiliki mayoritas kewajiban terhadap keseluruhan portofolio kredit tersebut. Hal ini merupakan konsep restrukturisasi kredit bank terhadap obligor, yaitu debitur-debitur yang tergabung dalam satu kelompok usaha atau kelompok obligor. Pada akhir tahun 2000, dari total kredit sejumlah Rp 286,3 triliun dari 173.617 debitur, sekitar 37,33 persen diantaranya telah berhasil direstrukturisasi.

Untuk asset kredit pada kelompok 21 Obligor terbesar (30,9 persen dari total keseluruhan asset kredit dalam program restrukturisasi kredit), BPPN telah berhasil melakukan 77,9 persen proses restrukturisasi kredit dari 230 debitur senilai Rp 68,4 triliun. Dari jumlah tersebut, pada akhir

tahun 2000, lebih dari 17,93 triliun telah berada pada tahap-tahap akhir proses restrukturisasi, yaitu tahap implementasi proposal restrukturisasi atau tahap pembayaran hutang dan penjualan asset serta sekitar 16,9 persen atau 14,78 triliun, merupakan portofolio kredit yang penyelesaiannya diupayakan melalui proses hukum, sesuai komitmen BPPN untuk menuntaskan seluruh masalah kredit macet bank.

**Tabel 2. 9**  
**Restrukturisasi Kredit Total Obligor**  
(Per Desember 2000; Kurs Rp 7000/USD; dalam miliar Rupiah)

Tahap Restrukturisasi	Desember		
	Jumlah Debitur	Nilai (Rp)	Terhadap Total %
0. Belum Dimulai/Teridentifikasi	2.885	46.722	16,4
1. Negosiasi Awal	629	14.382	5,0
2. Standstill Creditor's Agreement	4	130	0,1
3. Advisory Agreement	173	7.607	2,7
4. Due Diligence	511	21.841	7,8
5. Negosiasi Restrukturisasi	532	37.490	13,6
6. Finalisasi Usulan Restrukturisasi	453	68.691	23,2
7. Implementasi Usulan Rsetrukturisasi	114	23.983	8,4
8. Terbayar Penuh	210	4.707	1,5
9. Penjualan	5	524	0,2
10. Dalam Proses Hukum/Belum Dimulai	210	20.753	7,25
11. Dalam Proses Hukum / Dalam Proses	145	14.969	5,23
Lain-lain	167.746	24.478	8,5
<b>Total</b>	<b>173.617</b>	<b>286.277</b>	<b>100,0</b>

Tidak termasuk portofolio Kartu Kredit

\*\* Pinjaman lain yang tidak dalam proses restrukturisasi (termasuk kasus khusus, proses belum dimulai, belum diidentifikasi dan yang akan ditangani oleh unit-unit lain BPPN di luar Divisi AMC) dan pinjaman ritel.

Sumber: BPPN, 2000

**Tabel 2. 10**  
**Restrukturisasi Hutang 21 Obligor Terbesar**

Tahap Restrukturisasi	Desember		
	Jumlah Debitur	Nilai (Rp)	Terhadap Total %
0 Belum Dimulai/Teridentifikasi	-	-	-
1 Negosiasi Awal	3	158	0,2
2 Standstill Creditor's Agreement	-	-	-
3 Advisory Agreement	1	74	0,1
4 Due Diligence	7	582	0,7
5 Negoisasi Restrukturisasi	16	2.399	2,7
6 Finalisasi Usulan Restrukturisasi	179	51.793	58,5
7 Implementasi Usulan Restrukturisasi	40	15.225	17,2
8 Terbayar Penuh	24	2.223	2,5
9 Penjualan	1	482	0,5
10 Dalam Proses Hukum/Belum Dimulai	28	6.890	7,86
11 Dalam Proses Hukum/Dalam Proses	38	7.889	9,00
<b>Total</b>	<b>337</b>	<b>87.715</b>	<b>100,0</b>

Sumber: BPPN, 2000

Upaya-upaya restrukturisasi perbankan seperti yang telah disebutkan di atas yang dilakukan oleh BPPN selama tiga tahun terakhir meskipun telah menunjukkan keberhasilan sesuai dengan yang ditargetkan oleh pemerintah tetapi masih menyisakan beberapa permasalahan. Ada beberapa kelemahan dalam sistem yang diterapkan oleh para pengelola BPPN yang telah memberikan berbagai implikasi dan fakta. Salah satu contoh dari hal tersebut misalnya pendapat auditor dari Kantor Akuntan Publik Hans Tuanakotta dan Mustofa (HTM) yang menyatakan tidak memberikan pendapat (*disclaimer*) atas audit laporan keuangan BPPN untuk tiga tahun buku, yaitu tahun 1998, 1999 dan tahun buku 2000. Pernyataan disclaimer atas laporan keuangan tersebut terjadi bukan karena faktor eksternal, melainkan lebih disebabkan oleh karena kurang profesionalnya dan banyaknya masalah pada bagian-bagian di Badan Penyehatan Perbankan Nasional tersebut.

Tabel 2.11  
Kinerja BPPN Berdasarkan Nilai Penjualan Aset

Ketua BPPN	Periode Masa Jabatan	Jumlah Aset Terjual					
		IDR (Miliar)	US\$ (Juta)	HKD (Juta)	SGD (Juta)	Total Rupiah Equivalen (Miliar)	Rata-Rata Penjualan Aset Perbulan (Rp Miliar)
Glenn Yusuf	6 Juni 1998-13 Jan 2000	585,90				586	31
Cacuk Sudaryanto	13 Jan 2000-3 Nov 2000	1.102,925	491,7	535	27	7.630	763
Edwin Gerungan	3 Nov-27 Juni 2001	1.872,275	491	66,7	9	7.598	950

Nilai tukar yang dipakai adalah nilai tukar per 5 Juli 2001.

Sumber: BPPN, 2000

Selain masalah Bantuan Likuiditas Bank Indonesia (BLBI), masalah yang menyebabkan *disclaimer*-nya laporan keuangan BPPN tiga tahun buku adalah sebagai berikut: Pertama, *Asset Management Credit*, dengan jumlah karyawan dan tenaga konsultan yang paling banyak, bagian ini paling banyak memberikan selisih perhitungan asset, tidak memverifikasi asset yang dialihkan (sebagai sumber masalah *asset transfer kit*). Kedua, *Bank Restructuring Unit* sendiri telah melakukan kesalahan menghitung biaya rekapitalisasi pada beberapa bank sehingga kelebihan nilai rekap. Hal ini merupakan kesalahan dalam penghitungan harga saham pada saat rekapitalisasi dengan harga yang tinggi dan pada saat divestasi dengan harga yang rendah, seperti kasus BCA, dimana pemerintah merekapitalisasi dengan dana Rp 10.425 per saham dan divestasi sebesar Rp 1.400 setiap lembar sahamnya. Demikian juga kegiatan penjaminan (*guarantee*) yang tidak seharusnya dilakukan, seperti kasus BII (Sinar Mas); Ketiga, *Asset Management Investment* melakukan kesalahan dalam hal tidak adanya verifikasi penyerahan asset dan cenderung bekerja sama dengan pemilik hutang dalam penghitungan nilai asset yang harus diserahkan. Keempat, masalah lainnya yaitu total biaya yang dikeluarkan oleh BPPN selama tiga tahun buku sebesar Rp 1.401,8 miliar. Suatu angka yang tidak sedikit jika kita melihat dengan kinerja BPPN selama tiga tahun terakhir.<sup>10</sup>

<sup>10</sup> Deni Daruri, Resistensi Berlebihan terhadap Sistem Baru BPPN, Kompas 30 Agustus 2001.

**Tabel 2. 12**  
**Penyusutan Nilai Aset BPPN ( Triliun Rupiah)**

Jenis Aset	Nilai Buku	Nilai wajar
Aset yang tercatat di rekening memorandum	466,9	97,8
Aset eks bank	403,4	88,8
Surat berharga atau aset dari pemilik saham	63,6	8,9
Aset eks pemilik saham	0,2	0,07
Promes penyelesaian kewajiban pemegang saham (PKPS)	61,4	17,4
Penyertaan bank di perusahaan	106,8	42,9
Utang	9,5	9,5
<b>Total</b>	<b>644,5</b>	<b>167,7</b>

Sumber: Audit HTM 2000 dalam Tempo, 23 Juli 2001

**Tabel. 2. 13**  
**Pemulihan Aset BPPN, tahun Fiskal 2000 dan Target 2001**  
**(Triliun Rupiah)**

Keterangan	Tahun Fiskal 2000 Aktual	Tahun 2001			
		Jan-Jun	Jul-Sept	Okt-Des	Total
Total penerimaan tunai	18,1	10,5	9,3	7,2	27,0
AMI (asset komersial)	2,4	3,1	4,0	3,6	10,7
AMC (kredit)	14,4	6,9	3,9	3,9	14,7
BRU (modal bank)	1,0	0,0	2,0	0,3	2,3
Lain-lain	0,3	0,5	-0,6	-0,6	-0,7
Penerimaan obligasi (AMC)	0,0	0,0	5,5	4,5	10,0
<b>Total (tunai dan obligasi)</b>	<b>18,1</b>	<b>10,5</b>	<b>14,8</b>	<b>11,7</b>	<b>37,0</b>

Sumber: BPPN, 2000

## 2. 9. Upaya Pengawasan Jalannya Proses Restrukturisasi Perbankan

Sejak tahun 1999, fungsi pengawasan atas operasional BPPN semata-mata dilakukan oleh Komite Kebijakan Sektor Keuangan (KKSK). Sejak dibentuk pada tahun 1999, KKSK mempunyai kewenangan pengawasan atas kebijakan dan strategi pembenahan serta rekapitalisasi sektor perbankan

nasional, penyelesaian hutang swasta dan program penjualan aset, yang pada intinya merupakan aktivitas yang kini tengah dilakukan oleh BPPN. KKS K diketuai oleh Menteri Koordinator bidang Ekuin yang beranggotakan Menteri Keuangan, Menteri Perindustrian dan Perdagangan, Menteri Investasi dan Pendayagunaan BUMN, serta Ketua BPPN yang bertanggung jawab langsung kepada Presiden Republik Indonesia.

Dalam mengamankan proses restrukturisasi yang dijalankan oleh BPPN, pada tahun 2000 Pemerintah Republik Indonesia membentuk suatu Komite Oversight untuk melakukan fungsi pengawasan atas operasional BPPN yang bertanggung jawab kepada KKS K. Komite Oversight merupakan jalur pengawasan tambahan yang sekaligus lebih dekat untuk meningkatkan pengelolaan BPPN. Komite ini beranggotakan sembilan orang dari kalangan profesional independen yang dinominasikan oleh KKS K untuk kemudian dimintakan persetujuan dari Menteri Keuangan yang berhak menetapkan keanggotaan maupun Ketua dari Komite tersebut.

Sehubungan dengan fungsi pengawasan terhadap BPPN, Komite ini bertanggung jawab untuk:

- Memastikan adanya transparansi dan penerapan *corporate governance* di BPPN, termasuk kebijakan kepatuhan (*director compliance*).
- Mengawasi kinerja BPPN terutama yangyangkut tujuan dan sasaran yang bersifat strategis.
- Memberikan rekomendasinya kepada BPPN maupun KKS K mengenai hal-hal yang dapat membantu terlaksananya misi BPPN.

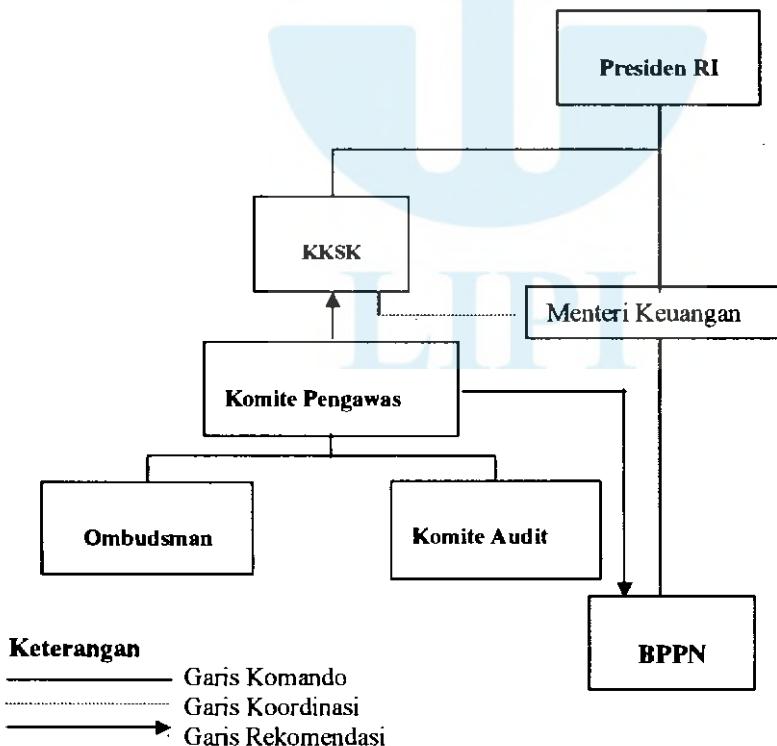
Dalam melakukan tugasnya BPPN juga dibantu oleh beberapa komisi tambahan. Komite Oversight membentuk sebuah Komite Audit dan sebuah Komite Ombudsman (Komite Pemanatauan Penyimpangan Perilaku), sebagai berikut:

- Komite Audit bertanggung jawab untuk memastikan (i) integritas dan akuntabilitas atas laporan keuangan BPPN, (ii) menerapkan cara yang tepat dalam melaksanakan *corporate governance* dan prosedur operasional BPPN, dan (iii) adanya perangkat yang memadai di BPPN untuk melaksanakan fungsi manajemen resiko serta pengawasan keuangan dan intern secara efektif. Komite Audit terdiri dari Ketua dan tiga orang anggota yang ditunjuk oleh Komite Oversight.
- Komite Pemanatauan Penyimpangan Perilaku (KP3) mewakili kepentingan masyarakat yangyangkut masalah-masalah seperti terbengkalainya pembayaran tagihan, layanan yang kurang memuaskan, adanya intimidasi serta berbagai keluhan masyarakat lainnya. KP3 juga berfungsi sebagai jembatan komunikasi antara masyarakat dan BPPN,

untuk memastikan bahwa protes, keluhan ataupun umpan-balik dari masyarakat dapat disalurkan kepada unit-unit yang bersangkutan di BPPN, dan bahwa masyarakat memperoleh tanggapan yang semestinya. Dengan demikian, KP3 juga berperan untuk meningkatkan *corporate governance* dan fungsi pengawasan internal BPPN. Keanggotaan KP3 ini terdiri dari Ketua dan empat orang anggota yang ditunjuk oleh Komite Oversight (Pengawas) dari kalangan tokoh-tokoh masyarakat.

Fungsi kontrol masyarakat juga diperoleh dari interaksi BPPN dengan berbagai lembaga, mulai dari Dewan Perwakilan Rakyat sampai institusi multilateral seperti Dana Moneter Internasional (IMF), Bank Dunia dan Bank Pembangunan Asia, dimana berbagai lembaga ini menjalankan fungsi pengawasan dan kontrol atas aktivitas BPPN melalui pertemuan-pertemuan secara berkala dengan BPPN. Di samping itu, kontrol masyarakat pada akhirnya juga dilaksanakan melalui pemberitaan yang ekstensif kepada masyarakat luas oleh media dan kalangan pengamat ahli.

Gambar 2.1. Struktur Badan Pengawas



## 2.10. Kesimpulan

Upaya untuk merekonstruksi sistem perbankan nasional masih jauh dari yang kita harapkan bersama. BPPN dalam hal ini adalah salah satu pihak yang terlibat dalam mewujudkan usaha berskala besar tersebut. Persoalan sistem perbankan kita yang memang menyisakan banyak problem yang harus dipecahkan. Persoalan tersebut mulai nyata bermunculan ketika Indonesia melakukan liberalisasi keuangan pada tahun 1983 dan tahun 1988 yang merupakan dua tonggak sejarah sistem keuangan Indonesia. Liberalisasi keuangan yang tidak dibarengi oleh *law enforcement*, prinsip kehati-hatian, serta insentif yang kurang memadai menyebabkan sistem perbankan Indonesia sangat rentan terhadap gejolak internal maupun eksternal. Misalnya, kerentanan tersebut makin nyata ketika terjadi guncangan krisis moneter yang melanda Indonesia pada medio 1997.

Secara internal BPPN sendiri menemui berbagai hambatan dalam proses restrukturisasi aset perbankan mupun proses divestasi yang dilakukan, seperti kelemahan struktural dalam aset-aset yang dipegang oleh BPPN dimana BPPN tidak mempunyai kepemilikan secara langsung (*direct ownership*) atas aset yang sebelumnya dimiliki oleh pemilik bank serta ketidaklengkapan dan kekurangakuratan dokumen-dokumen pendukung atas pinjaman-pinjaman bermasalah yang dialihkan ke BPPN. Demikian pula kelemahan dalam aspek legal terhadap dokumen-dokumen pendukung klaim BPPN terhadap asset yang menghambat kemampuan BPPN dalam menagih aset-aset yang sudah berada di dalam penanganan BPPN. Dalam hal aset yang dikuasai oleh BPPN terjadi perbedaan antara nilai buku (*book value*) dan nilai pasar (*market value*) dari asset yang dipegang oleh BPPN. Hambatan lainnya juga muncul dari masyarakat dan kadangkala pemerintah dan parlemen menyangsikan BPPN dan kinerjanya operasionalnya.

Proses divestasi saham milik pemerintah ternyata dalam prakteknya menghadapi masalah bukan hanya dari pertentangan antara Pemerintah dengan DPR, tetapi juga oleh internal perusahaan yang akan didivestasi. Misalnya, meskipun divestasi saham BCA relatif berhasil, namun berbagai protes yang dilakukan oleh karyawan sempat muncul menjelang divestasi dilakukan. Karena itu, Hal terpenting ke depan yang harus dilakukan adalah penegakkan hukum yang tegas, penerapan prinsip kehati-hatian berdasarkan transparansi, akuntabilitas, *fairness* dan *responsibility* (*good governance*) dalam mengelola sistem perbankan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Anonim, 1998, Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 1998 Tentang Pembentukan BPPN.
- \_\_\_\_\_,2001, Bank Indonesia/Capricorn Indonesia Consult Inc.
- \_\_\_\_\_,2000, Laporan Tahunan BPPN Tekad Menuju *Good Corporate Governance*, Jakarta.
- \_\_\_\_\_, 2001, IBRA Program for Meeting Objectives Prior to IBRA Sunset Date  
(Februari 2004), Jakarta, August 2001.
- Daruri, Deni,2001, Resistensi Berlebihan terhadap Sistem Baru BPPN, dimuat di Kompas 30 Agustus 2001.
- Djiwandono, J. Soedradjad, 1998, Monetary Policy and The Banking System in Indonesia: Some Lessons, The India-ASEAN Eminent Persons Lecture, New Delhi, September 12, 1998.
- Guitian, Manuel,1997, Banking Soundness: The Other Dimension of Monetary Policy, in Banking Soundness and Monetary Policy: Issues and Experiences in the Global Economy, Charles Enoch and John H. Green, eds., Washington DC : Inetrnational Monetary Fund, 1997 h. 41 – 68.
- Pangestu, Mari, 2001,Developing a Sound Financial Sector, dalam 30 Tahun CSIS Merumuskan Kembali Kebangsaan Indonesia, CSIS, h. 2 – 5.
- Siamat, Dahlan, 1999, Manajemen Lembaga Keuangan, LPFE-UI, Jakarta.
- Tempo, 23 Juli 2001

## BAB III

### KREDIT PERBANKAN DARI PAKTO 1988 HINGGA PROGRAM RESTRUKTURISASI KREDIT

Oleh: Maxensius Tri Sambodo

#### 3.1. Pendahuluan

Pada awal tahun 1986 Indonesia mengalami krisis ekonomi akibat kejatuhan harga minyak di pasaran dunia. Hal ini dapat terjadi ini karena besarnya proporsi penerimaan dari ekspor minyak dan gas yang mencapai 75 persen dari total ekspor (70 persen penerimaan negara pada saat itu berasal dari migas). Masalah lain yang juga turut memberatkan perekonomian nasional saat itu yaitu melemahnya *term of trade* beberapa komoditas ekspor primer Indonesia dan depresiasi dolar Amerika terhadap beberapa mata uang penting dunia antara tahun 1985-1988 yang menyebabkan semakin besarnya beban hutang luar negeri Indonesia. Mencermati hal itu, upaya meningkatkan pendapatan negara dilakukan dengan cara mengurangi ketergantungan terhadap penerimaan migas dengan mendorong kegiatan ekspor non migas. *Export promotion* selanjutnya menjadi *grand policy* pemerintah pada saat itu.

Dalam upaya mengatasi ketergantungan terhadap sektor migas, pemerintah menjalankan serangkaian deregulasi baik di sektor perdagangan, investasi maupun perbankan. Deregulasi di sektor perdagangan diarahkan untuk mendorong kegiatan ekspor non migas melalui penurunan hambatan perdagangan baik yang berupa tarif maupun non tariff. Dalam tataran praktis administratif upaya yang dilakukan dengan meningkatkan pengawasan perdagangan luar negeri dengan cara mengganti petugas-petugas bea dan cukai dengan perusahaan survei swasta milik Swiss (*Societe Generate de Surveillance/SGS*).

Sedangkan deregulasi di sektor investasi diarahkan untuk meningkatkan iklim investasi, misalkan dengan melonggarkan kepemilikan investor asing hingga 95 persen bagi investasi yang berorientasi ekspor, serta membuka sektor-sektor investasi yang sebelumnya termasuk dalam daftar negatif investasi. Kemudian untuk mendukung mobilisasi dana masyarakat untuk mendukung pembiayaan sektor riil, serangkaian kebijakan di sektor perbankan diluncurkan seperti Pakjun 1983, Pakto 1988, Pakjan 1990 dan Pakmei 1993.

Semua deregulasi ini telah membawa hasil yang gemilang. Indonesia bersama tujuh negara lainnya yaitu Jepang, Korea Selatan, Taiwan, Hongkong, Singapura, Malaysia, dan Thailand oleh Bank Dunia di tahun 1993 disebut sebagai '*The East Asia Miracle*' sebab negara-negara tersebut telah menunjukkan kinerja ekonomi yang tinggi. Namun apa yang terjadi tiga bulan kemudian James Wolfenson selaku Presiden Bank Dunia mengatakan, '*I think we got it wrong, along with a lot of people... I was caught up in the enthusiasm of Indonesia. I am not alone in thinking that 12 months ago Indonesia was on a very good path. There was no prediction then of 80 persen drop in the currency...*'.

Krisis ekonomi yang terjadi sekarang ini jauh berbeda dengan krisis sebelumnya. Melemahnya nilai tukar rupiah, rendahnya kepercayaan masyarakat, hingga ketidakstabilan politik telah memperdalam krisis yang terjadi. Sektor yang harus ditangani serius adalah sektor perbankan. Sudah sejak lama sistem kehati-hatian dalam pengawasan (*prudent supervision*) perbankan tidak dijalankan secara tegas dan konsisten. Akibat yang terjadi adalah bahwa dibalik perkembangan yang pesat selama pra krisis, sektor perbankan sangat rentan terhadap gejolak ekonomi. Akibatnya, gejolak melemahnya nilai tukar rupiah yang diikuti oleh penarikan dana besar-besaran telah menimbulkan kesulitan likuiditas yang besar pada perbankan. Situasi ini diperparah oleh lemahnya kondisi internal sektor perbankan, akibat kesalahan manajemen yang menyebabkan adanya konsentrasi kredit pada perusahaan besar (*corporate credit*), *moral hazard*, dan kurang transparannya informasi kondisi keuangan bank akibat belum efektifnya pengawasan yang dilakukan oleh Bank Indonesia. Dengan kata lain perbankan Indonesia menghadapi banyak masalah baik yang sifatnya *unsystemic risk* maupun *sistemic risk*<sup>11</sup> yang kemudian memberikan dampak pada besarnya penyimpangan dan penyalahgunaan ketentuan prinsip kehati-hatian dalam dunia perbankan. Singkatnya, resiko kegagalan perbankan cenderung meningkat. Misalnya, pemberian kredit yang terkonsentrasi hanya pada beberapa debitur (terutama individu/kelompok usaha yang terkait dengan bank) telah mengakibatkan ketergantungan yang berlebihan terhadap kelangsungan usaha debitur. Akibatnya pada saat krisis mata uang memperburuk kegiatan usaha usaha debitur tersebut telah memperburuk kinerja perbankan secara keseluruhan (Bank Indonesia 1997/1998: 98).

---

<sup>11</sup> *Unsystemic risk* dan *sistemic risk* dapat dianalogikan seperti telur yang berada pada suatu keranjang. Jika telur yang berada dalam keranjang retak atau rusak maka merupakan bagian dari *unsystemic risk*, sedangkan jika keranjang tempat meyimpan telur-telur yang rusak maka disebut *sistemic risk*.

Tulisan pada bagian ini akan mencoba menganalisis perjalanan perbankan dari aspek perkreditan dan hal apa yang dapat dipetik dari pengalaman selama ini. Untuk keperluan ini periode analisis akan dimulai sejak Pakto 1988 hingga program restrukturisasi kredit. Hal ini didasarkan pada masih berjalananya program restrukturisasi kredit. Sebagaimana diketahui proses ini sangat penting bagi upaya mengembalikan kepercayaan masyarakat dan menggerakkan kembali sektor riil.

### 3.2. Perkembangan Kredit Perbankan Sejak Pakto 1988 Hingga Krisis

#### 3.2.1 Sejarah Lahirnya Pakto 1988

Deregulasi sektor perbankan sudah dimulai sejak Juni 1983<sup>12</sup>. Secara umum, makna deregulasi sering disamakan dengan privatisasi atau swastanisasi. Savas (1987), misalnya, mengartikan privatisasi sebagai kebijakan yang bertujuan mengurangi peranan pemerintah, atau meningkatkan peran swasta, baik dalam kegiatan ekonomi maupun dalam pemilikan aktiva atau kekayaan ekonomi. Sebaliknya, Waterson (1988) membedakan pengertian yang menyangkut tindakan kebijaksanaan untuk mengurangi campur tangan pemerintah dalam mempengaruhi kegiatan dunia usaha dalam tiga kelompok, yakni privatisasi, deregulasi dan liberalisasi. Pengertian deregulasi dalam bahasa Indonesia, nampaknya mencampuradukkan ketiga pengertian di atas. Dengan menggunakan pengertian Waterson, deregulasi perbankan tanggal 27 Oktober 1988 dan 20 Desember 1988 menyangkut sekaligus deregulasi (pengurangan aturan maupun kendala yang ditetapkan oleh pemerintah untuk mempengaruhi kegiatan usaha dan liberalisasi yaitu sebagai pengendoran atas berbagai pembatasan yang mengatur pendirian usaha baru untuk masuk pada suatu cabang kegiatan ekonomi/ *market entry*) (Nasution 1989:1).

Banyak pihak menilai Pakto 1988 sebagai akar permasalahan yang menyebabkan lemahnya *performance* perbankan Indonesia sekarang. Dalam menanggapi pernyataan ini akan lebih bijak jika dipahami secara lebih komprehensif mengenai sejarah kelahiran Pakto tersebut. Pada intinya Pakto 27 dan Pakdes 20 1988 bermaksud untuk meningkatkan mobilisasi tabungan nasional, meningkatkan efisiensi lembaga keuangan, dan

---

<sup>12</sup> Deregulasi ini berisikan tiga hal penting. Pertama, membebaskan kontrol suku bunga bagi bank-bank pemerintah. Kedua, mengurangi kredit likuiditas dan terakhir membebaskan pagu kredit. Dampak dari kebijakan tersebut adalah; meningkatnya suku bunga deposito, turunnya biaya intermediasi perbankan. Namun demikian penyaluran kredit likuiditas pada kenyataannya masih tetap meningkat (Binhadi 1995).

merasionalisir alokasi sumber ekonomi. Jika diperhatikan lebih seksama anjloknya harga minyak di pasar dunia hingga mencapai US\$ 10/barel pada tahun 1986 dan meningkatnya beban pembayaran hutang luar negeri telah mendorong pemerintah untuk memobilisasi tabungan nasional. Hal ini sekaligus mengingatkan pemerintah untuk mengurangi peranannya dengan mendorong iklim persaingan serta alokasi sumberdaya yang lebih efisien. Upaya ini sebagaimana tercermin dengan lahirnya serangkaian reformasi di bidang ekonomi yang sangat substantif, bagi sektor perbankan terlihat dengan lahirnya Pakto 1988. Tujuan dari paket 27 Oktober 1988 adalah untuk memobilisasi dana masyarakat, mendorong ekspor non migas, meningkatkan efisiensi bank dan lembaga keuangan lainnya, lebih mengefektifkan pengendalian kebijakan moneter, serta menciptakan iklim yang lebih baik untuk membangun pasar modal. Upaya untuk memobilisasi dana masyarakat tampak jelas dengan munculnya kebijakan-kebijakan berikut ini:

1. Pertama, pemberian izin untuk membuka kantor-kantor cabang bank dan lembaga keuangan bukan bank termasuk pendirian bank-bank swasta dan bank pedesaan. Dalam hal pendirian bank swasta nasional atau bank pembangunan harus memiliki modal minimum yang dibayarkan sebesar Rp 10 miliar rupiah. Sebagai prasyarat utama bagi pendirian bank umum dan pembangunan koperasi, simpanan pokok dan simpanan wajib minimal Rp 10 miliar rupiah. Sedangkan syarat pendirian untuk bank-bank joint venture modal disetor tidak kurang dari Rp 50 miliar rupiah dengan kepemilikan investor domestik tidak kurang dari 15 persen dan kepemilikan asing tidak lebih dari 85 persen, dan bank tersebut hanya boleh didirikan pada beberapa kota besar seperti Jakarta, Bandung, Semarang, Surabaya, Medan, Ujung Pandang, dan Denpasar.
2. Kedua, bank perkreditan rakyat (BPR) dapat didirikan di kecamatan di luar ibu kota negara, ibu kota propinsi, dan ibu kota daerah tingkat II. Syarat permodalan untuk yang berbentuk PT atau PD, modal disetor minimal Rp 50 juta. Untuk yang berbentuk hukum koperasi, simpanan pokok dan simpanan wajib minimal Rp 50 juta.
3. Ketiga, dalam upaya menarik dana masyarakat, perbankan diberi kebebasan untuk lebih jauh membuka skim-skim tabungan dan mengeluarkan serifikat deposito. Sedangkan lembaga keuangan bukan bank (LKBB) dalam upaya memobilisasi dana dapat dilakukan dengan menerbitkan sertifikat deposito. Keempat, mengijinkan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) untuk mendepositokan dananya sampai dengan 50 persen pada bank-bank swasta.

Pada intinya Pakto 88 telah memberikan ruang gerak yang lebih besar bagi perbankan nasional untuk melakukan kegiatannya baik yang bersifat operasional aktif maupun pasif. Kegiatan operasional pasif mencangkup kegiatan menghimpun dana masyarakat sedangkan kegiatan operasional aktif mencakup kegiatan menyalurkan dana pihak ketiga untuk kegiatan/usaha yang produktif seperti penyaluran kredit.

Pakto 1988 yang juga disusul oleh paket deregulasi lainnya diyakini telah berhasil memobilisasi dana masyarakat dan menyalurkannya pada sektor riil. Dana yang berhasil dikumpulkan telah meningkat dari Rp 36,9 triliun rupiah di akhir oktober 1988 menjadi Rp 51,8 triliun di akhir Desember 1989 dengan demikian mengalami peningkatan 40,4 persen. Dalam waktu yang sama dana masyarakat yang dimobilisasi melalui pasar modal meningkat dari Rp 1,0 triliun rupiah menjadi Rp 3,2 triliun, terjadinya peningkatan 216 persen. Jumlah bank-bank komersial telah meningkat dari 108 pada akhir Oktober 1988 menjadi 147 bank. Sedangkan jumlah kantor bank meningkat dari 1896 menjadi 3293. Jumlah ini tidak termasuk BRI di pedesaan, yang juga meningkat dari 2.589 menjadi 2.797, dan BPR sendiri tumbuh dari 7.491 pada akhir Oktober 1988 menjadi 7.555 di akhir Oktober 1989. Suku bunga deposito turun dari rata-rata 19,0 persen di bulan Februari 1989 menjadi rata-rata 16,7 persen di bulan Desember 1989 dan suku bunga kredit turun dari 29 persen menjadi 18 persen (Binhardi 1995: 327-328).

Pangsa dana pihak ketiga dalam bentuk giro (rupiah dan valuta asing) yang dapat dihimpun oleh bank pemerintah sejak tahun 1983 telah menunjukkan kecenderungan terus menurun (Tabel 3.1). Hal ini jauh berbeda dengan Bank Swasta Nasional yang mengalami peningkatan sangat berarti. Sedangkan untuk Bank Pembangunan Daerah memperlihatkan kecenderungan meningkat namun tidak mantap. Pada tahun 1993 pangsa dana giro yang dapat dihimpun oleh bank swasta nasional telah melebihi bank pemerintah, dengan demikian peran bank swasta nasional dalam hal penghimpunan dana masyarakat semakin meningkat. Hal ini diduga karena berbagai sebab diantaranya: dibebaskannya BUMN dan BUMD untuk menempatkan dananya di bank swasta, bank swasta nasional lebih progresif untuk mencari dana dengan menawarkan segala kelebihan dari produk perbankannya, seperti tingkat bunga yang menarik dan yang lebih penting lagi kemampunannya untuk meningkatkan dan mengembangkan produk-produk jasa perbankan dan penyediaan infrastruktur yang lebih baik seperti *Automatic Teller Machine (ATM)* serta membuka jaringan kantor cabang yang luas.

Sekaj tahun 1994 bank asing dan campuran memperlihatkan peningkatan dari nilai giro yang dapat dihimpun. Bahkan memasuki masa

krisis perbankan jenis ini mengalami lonjakan kinerja yang cukup signifikan dari dana giro yang dapat diraihnya. Sebaliknya bank pemerintah dan bank swasta nasional mengalami penurunan pangsa dana giro. Hal ini disebabkan karena masyarakat menilai bank asing dan campuran merupakan tempat yang relatif lebih aman untuk menyimpan dananya. Mengingat pada saat tersebut perbankan nasional sedang dilanda krisis kepercayaan yang sangat akut dengan telah ditutupnya ijin usaha 16 bank.

**Tabel 3.1**  
**Porsi Giro dalam rupiah dan Valuta Asing Seluruh Bank**  
**Menurut Kelompok Bank ( persen )**

Akhir Periode	BP	BSN	BPD	BA&C
1983	70,7	13,5	6,9	9,0
1984	71,7	12,2	8,4	7,6
1985	72,1	17,9	1,0	9,1
1986	65,4	18,2	6,9	9,6
1987	62,4	20,9	7,6	9,1
1988	60,6	22,7	9,1	7,6
1989	57,8	26,9	7,6	7,7
1990	49,5	31,5	9,0	10,0
1991	49,5	32,7	9,1	8,7
1992	47,5	35,0	8,2	9,2
1993	39,3	44,0	7,4	9,3
1994	37,1	44,0	8,8	10,0
1995	36,4	41,9	10,5	11,3
1996	36,4	41,9	10,5	11,3
1997	32,0	47,3	7,6	13,1
1998	29,6	44,4	4,8	21,1
1999	34,1	37,6	5,0	23,3
2000	32,8	36,9	6,1	24,2

Sumber: Statistik Keuangan Indonesia (berbagai penerbitan)

Catatan: BP (Bank Pemerintah); BSN (Bank Swasta Nasional); BPD (Bank Pembangunan Daerah); BA&C (Bank Asing dan Campuran)

Setelah dikeluarkannya Pakto 1988 terlihat pertumbuhan kredit perbankan di luar bank pemerintah mengalami kenaikan dan kenaikan paling besar terjadi pada bank swasta nasional (Tabel 3.2). Hal ini sekaligus mengindikasikan semakin besarnya peran perbankan swasta nasional dalam menyalurkan kredit ke sektor riil. Jika diamati juga pada tahun 1994 pangsa kredit yang diberikan bank swasta nasional sudah melebihi bank pemerintah dan hal ini terus terjadi hingga tahun 1997. Hal ini tentu tidak terlepas dari

juga semakin banyaknya dana pihak ketiga yang dapat dihimpun oleh bank swasta nasional.

Namun demikian sejak tahun 1998 pangsa kredit bank-bank pemerintah kembali meningkat dan dapat melebihi bank swasta nasional. Hal yang sama juga terjadi dengan bank asing dan campuran yang sejak tahun 1999 dan 2000 pangsa kreditnya meningkat tajam. Krisis perbankan yang terjadi pada tahun 1998/1999 telah memperburuk kondisi bank swasta nasional. Dapat diperkirakan bahwa peta kegiatan perbankan nasional untuk tahun-tahun mendatang tampaknya akan kembali didominasi oleh bank-bank pemerintah dan semakin berperannya bank asing dan campuran dalam sistem perbankan Indonesia. Tanda-tanda ini sebenarnya sudah terlihat ketika pangsa pasar kredit bank asing dan campuran meningkat dengan sangat signifikan di tahun 1999 menjadi 22,23 persen sementara tahun sebelumnya hanya 13,69 persen. Hal apa yang mendorong ini terjadi? Dari tabel 3.1 sudah jelas terlihat, di tahun 1998 dana yang dapat dihimpun oleh Bank Asing dan Campuran juga meningkat pesat. Peningkatan dana pihak ketiga ini bukan berarti tanpa biaya (di tahun-tahun tersebut juga tingkat suku bunga sangat tinggi akibat Bank Indonesia menerapkan kebijakan uang ketat) oleh sebab itu Bank Asing dan Campuran perlu mengurangi beban suku bunga tertanggung dengan mengurangkan jumlah kredit yang lebih besar.

Di tahun 1999 jumlah kredit yang dikucurkan juga mengalami penurunan tajam dari Rp 487,4 trilliun di tahun 1998 menjadi Rp 225,1 trilliun. Penurunan pemberian kredit terbesar terjadi di bank swasta nasional, bank pemerintah, serta bank asing dan campuran. Bank Pembangunan daerah nampaknya mengalami sedikit peningkatan jumlah kredit. Masih meningkatnya kredit yang diberikan oleh bank pembangunan daerah secara tidak langsung mengindikasikan masih berjalannya kegiatan usaha skala kecil dan menengah di daerah. Pertumbuhan ekonomi yang relatif lebih baik di tahun 2000 juga tidak dapat dilepaskan dari sudah mulai meningkatnya pemberian kredit dibandingkan dengan tahun sebelumnya, khususnya yang berasal dari bank swasta nasional, bank pembangunan daerah serta bank asing dan campuran, sedangkan bank pemerintah nampaknya masih mengurangi pemberian kreditnya. Hal ini tentunya tidak dapat dilepaskan dari masih berjalannya proses rekapitalisasi bank-bank pemerintah.

**Tabel 3. 2**  
**Perkembangan Kredit Rupiah dan Valuta Asing Per Kelompok Bank**  
**(Rp Miliar)**

Kelompok bank	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Bank Pemerintah</b>													
Posisi													
Pangsa pasar	28.631 67,44	39.579 62,91	53.524 55,23	59.861 53,06	68.236 55,51	71.543 47,61	80.010 42,36	93.480 39,84	108.925 37,19	153.266 40,53	220.747 45,29	112.288 49,88	102.061 37,93
<b>Bank Swasta Nasional</b>													
Posisi													
Pangsa pasar	10.714 25,24	18.591 29,55	34.975 36,09	41.836 37,08	42.337 34,44	60.441 40,22	86.303 45,69	111.644 47,59	149.955 51,19	168.723 44,62	193.361 39,67	56.012 24,88	82.425 30,64
<b>Bank Pembangunan Daerah</b>													
Posisi													
Pangsa pasar	1.196 2,82	1.625 2,58	2.302 2,38	2.616 2,32	3.015 2,45	3.554 2,37	4.201 2,22	5.242 2,23	6.457 2,21	7.539 1,99	6.570 1,35	6.793 3,02	10.106 3,76
<b>Bank Asing dan Campuran</b>													
Posisi													
Pangsa pasar	1.913 4,51	3.115 4,95	6.117 6,31	8.512 7,54	9.330 7,59	14.733 9,80	18.366 9,72	24.245 10,33	27.584 9,42	48.606 12,85	66.748 13,69	50.040 22,23	74.408 27,66
<b>Total</b>													
Posisi													
	42.454	62.910	96.918	112.825	122.918	150.271	188.880	234.611	292.921	378.143	487.426	225.133	269.000

Sumber: BI, diolah kembali oleh Biro Riset InfoBank

Catatan: Pangsa pasar (persen)

Jika dilihat dari alokasi kredit menurut sektor, ternyata sekitar 70 persen dari total kredit terserap di tiga sektor yaitu perindustrian, perdagangan dan jasa. Pertumbuhan yang pesar dari kegiatan di sektor industri dan jasa tidak dapat dilepaskan dari dukungan dana yang sangat besar dari sektor perbankan. Penyaluran kredit ke sektor jasa antara tahun 1988-1997 memperlihatkan kecenderungan untuk terus meningkat, sebaliknya untuk sektor perdagangan sedikit demi sedikit mulai memperlihatkan penurunan, dan untuk sektor industri nampaknya relatif lebih stabil. Peningkatan kredit untuk sektor jasa merupakan pertanda baik terutama jika dikaitkan dengan arah perkembangan sektor ekonomi yang pada akhirnya akan mengarah pada peningkatan relatif peran sektor jasa dalam perekonomian. Satu hal yang sangat memprihatinkan yaitu pemberian kredit untuk sektor pertanian dan pertambangan yang nampaknya masih berjalan lambat. Potensi sumber daya alam yang melimpah nampaknya belum tergarap dengan baik sebagaimana masih relatif kecilnya kredit yang diberikan untuk sektor ini.

Memasuki tahun 1998 penyaluran kredit untuk masing-masing sektor masih memperlihatkan peningkatan kecuali untuk sektor lainnya. Namun demikian di tahun 1999 penyaluran kredit untuk semua sektor mengalami penurunan yang sangat berarti. Penurunan tertinggi terjadi di sektor jasa yang mencapai hampir 70 persen, disusul oleh sektor perdagangan, perindustrian, pertanian, pertambangan, dan sektor lainnya. Di tahun 2000 sudah mulai terjadi peningkatan penyaluran kredit kecuali untuk sektor pertanian. Dampak krisis ekonomi yang terjadi sejak medio 1997 memang tidak secara serta merta menurunkan penyaluran kredit perbankan. Penurunan kredit terjadi sejak tahun 1999. Hal ini mengindikasikan baik dunia usaha maupun pihak perbankan sebenarnya tidak beranggapan krisis ini akan akan mengalami suatu eskalasi lebih jauh dan perekonomian nasional akan segera pulih dari krisis. Pada kenyataannya optimisme ini tidak dapat dipertahankan, program restrukturisasi perbankan yang panjang dan periode *recovery* yang belum dapat dipastikan menyebabkan perbankan perlu memikirkan kembali rencana penyaluran kreditnya.

**Tabel 3.3**  
**Persentase Kredit Rupiah dan Valuta Asing Bank Umum menurut Kelompok Bank dan Sektor Ekonomi (Miliar Rp)**

Tahun	Pertanian		Pertambangan		Perindustrian		Perdagangan		Jasa		Lain-Lain	
	Miliar Rp	%	Miliar Rp	%	Miliar Rp	%	Miliar Rp	%	Miliar Rp	%	Miliar Rp	%
1988	2891	8.24	284	0.84	11928	34.00	10997	31.35	5978	17.04	2983	8.53
1989	4311	9.27	365	0.83	15583	33.71	14887	31.57	7590	16.31	3867	8.31
1990	5802	8.38	519	0.73	2249	31.37	22814	31.88	11773	16.45	8027	11.22
1991	7629	7.80	645	0.84	31313	31.18	29580	29.47	17809	17.74	13427	13.37
1992	10281	8.36	762	0.62	37289	30.34	32944	26.80	25870	21.05	15772	12.83
1993	12057	8.02	777	0.52	51432	34.23	37794	25.15	35824	23.84	12397	8.24
1994	13880	7.34	799	0.42	60211	31.88	44372	23.49	50808	26.93	18832	9.97
1995	15625	6.62	913	0.39	72088	30.73	54224	23.11	65582	24.38	25277	10.77
1996	17630	6.02	1888	0.58	78860	26.92	70588	24.16	91655	31.29	32507	11.10
1997	20002	6.88	5316	1.41	111679	29.53	82264	21.18	113668	30.08	39304	10.39
1998	33313	10.55	1553	1.21	129881	35.22	93394	16.37	131124	23.35	35353	7.39
1999	23777	10.55	3697	1.64	84259	37.43	43285	19.23	43161	19.17	26951	11.97
r 98-99	39.51		37.46		50.92		55.08		48.88		-23.11	

Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia dan Laporan Tahunan Bank Indonesia (berbagai terbitan)

Catatan:

- Jumlah kredit 1992-2000 tidak termasuk kredit kepada pemerintah pusat, kredit kepada bukan penduduk, kredit kelola, nilai lawan valuta asing, pinjaman investasi dalam rangka bantuan proyek, bantuan proyek, biaya lokal rekening dana investasi dan kredit yang diberikan oleh kantor cabang bank di luar negeri.
- Jumlah kredit 1988-1991 tidak termasuk pinjaman antar bank, pinjaman kepada pemerintah pusat dan bukan penduduk, serta nilai lawan valuta asing pinjaman investasi dalam rangka bantuan proyek.
- r 99 – 98 menunjukkan laju tumbuh kredit antara tahun tersebut.

Dengan demikian kelahiran Pakto 1988 telah menyebabkan transformasi kegiatan operasional aktif dan pasif perbankan yang semula didominasi oleh bank pemerintah sekarang oleh bank swasta nasional. Bank Pembangunan Daerah tampaknya belum memperlihatkan perkembangan terbaiknya sebagaimana terlihat pada pangsa pasar yang sulit untuk berkembang. Hal ini kemungkinan karena daya ekspansi dalam arti pembukaan kantor cabang masih lambat, tidak secepat bank swasta nasional. Di samping itu tingkat persaingan yang dihadapi oleh bank pembangunan daerah semakin meningkat khususnya dilihat dari aspek inovasi produk-produk perbankan yang jauh tertinggal dari bank swasta. Hal lain yang juga lebih penting yaitu bank pembangunan daerah lingkup operasinya terbatas

pada daerahnya dan permodalannya juga lebih banyak berasal dari pemerintah daerah.

Dalam upaya mengurangi resiko kredit bank dan lembaga keuangan bukan bank terikat pada aturan batas maksimum pemberian kredit dari modal yang dimiliki bank dan LKBB, dengan ketentuan bahwa batas maksimum pemberian kredit (BMPK) berlaku pada individu-individu peminjam, kelompok peminjam, pemegang saham dan staf eksekutif. Maksimum pemberian kredit bagi individu peminjam sebesar 20 persen dari modal; bagi kelompok peminjam 50 persen; bagi pemegang saham sebesar 5 persen; fasilitas kredit juga diperluas kepada para anggota komisaris yang bukan pemilik saham dan kepada group bisnisnya sebesar 15 persen; fasilitas kredit bagi pemegang saham atau kelompok bisnisnya sebesar 10 persen; sampai dengan 25 persen partisipasi modal saham bagi bank dan LKBB bagi pemegang saham dan kelompok bisnis yang dimiliki oleh para pemilik saham; kredit kepada para pegawai bank disesuaikan dengan kemampuan untuk mengembalikan.

Pakto 1988 juga mengurangi minimum *liquidity requirement* atau *reserve requirement* yang sebelumnya 15 persen menjadi 2 persen dari dana pihak ketiga (deposito, giro, dan tabungan) yang disimpan dalam bentuk giro di bank Indonesia dan Kas di bank; bank juga diperbolehkan untuk mengeluarkan saham dan pembebasan pajak atas bunga dari deposito berjangka diganti untuk memberikan perlakuan yang sama bagi pembayaran bunga atas deviden dari saham. Penurunan *reserve requirement* sebesar 13 persen jika ditinjau dari aspek makro akan mempengaruhi jumlah uang beredar. Kedua, akan mempengaruhi faktor pengganda uang, dimana keduanya akan membuat sektor perbankan lebih ekspansif<sup>13</sup>.

### 3.2.2 Efisiensi Perbankan Paska Pakto 1988

Yang menjadi pertanyaan sekarang adalah apakah dengan deregulasi dan liberalisasi akan semakin membuat perbankan lebih baik? Memang perlu diakui sejak Pakto 1988 secara kuantitas dunia perbankan semakin berkembang namun bagaimana dengan kualitas perkembangannya. Pada

<sup>13</sup> Pada bulan Desember 1995 cadangan wajib minimum *dinaikkan* menjadi 3 persen dari dana pihak ketiga dan ditempatkan pada Bank Indonesia sebagai giro wajib minimum / GWM. Peningkatan giro tersebut di satu sisi mendorong kenaikan uang primer/ M0 (base money) karena giro bank di Bank Indonesia merupakan komponen dari uang primer. Namun, disisi lain, kenaikan giro bank akan mengurangi kemampuan bank-bank dalam melakukan ekspansi usaha, terutama dalam pemberian kredit. Di samping itu, penerapan ketentuan GWM juga akan mengakibatkan penurunan angka pengganda uang/ APU (*money multiplier*) sehingga diharapkan dapat memperlambat laju pertumbuhan uang beredar.

bagian ini kualitas perkembangan dunia perbankan akan dilihat dari dua sisi. Pertama, perkembangan *spread* yang dihitung sebagai selisih antara suku bunga kredit dan deposito. Hal ini didasarkan paling tidak atas tiga pertimbangan. Pertama, dengan semakin mengecil *spread* antara suku bunga kredit dan deposito berarti resiko penyaluran kredit juga semakin mengecil sebab suku bunga kredit secara implisit juga memasukan resiko pinjaman (*premium risk*). Kedua, semakin kecil *spread* ini juga berarti biaya transaksi (*transaction cost*) semakin kecil yang juga mencerminkan efesiensi dari sisi biaya meminjam dana.

Indeks konsentrasi perbankan juga dapat menjadi indikator tingkat efesiensi sektor perbankan. Walaupun sebenarnya indeks konsentrasi ini akan jauh lebih tepat digunakan pada industri manufaktur. Indeks konsentrasi perbankan akan dilihat dari aspek asset, kredit, pihak ketiga dan indeks herfindal. Dengan asumsi baiknya pengawasan perbankan yang dilakukan oleh Bank Indonesia, maka dengan semakin banyak pelaku di pasar (jumlah bank) berarti akan semakin baik alokasi sumber daya di pasar.

Dalam analisis spread hanya akan mengambil kasus dua bank yaitu bank pemerintah dan bank swasta nasional. Hal ini karena paska Pakto 88 hingga krisis telah merubah posisi peta perbankan nasional yang semula didominasi oleh bank pemerintah menjadi oleh bank swasta. Terdapat kecenderungan spread bank pemerintah dan swasta nasional turun dari tahun 1993 hingga 1997 (Tabel 3.4). Turunnya *spread* suku bunga kredit dan deposito pada bank pemerintah lebih banyak disebabkan oleh turunnya suku bunga kredit dibandingkan dari suku bunga deposito. Hal sebaliknya untuk bank swasta nasional yang lebih banyak disebabkan oleh kenaikan suku bunga deposito.

Di tahun 1997 bank pemerintah nampaknya sudah mengalami *negative spread* akibatnya naiknya suku bunga deposito dan *negative spread* ini makin membesar di tahun 1998. Yang menjadi pertanyaan sekarang mengapa bank pemerintah lebih awal mengalami *negative spread* dibandingkan dengan perbankan swasta? Secara sederhana hal ini disebabkan karena peningkatan suku bunga kredit sebesar 1,5 persen di tahun 1997 jauh lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan suku bunga deposito sebesar 4,9 persen. Dengan kata lain perbankan pemerintah masih lebih konservatif dalam menjaga kualitas pengembalian kredit/ asetnya dengan sedapat mungkin menghindari kenaikan yang berlebihan dari suku bunga kredit, yang tentunya akan memberatkan debitur.

Berbeda dengan bank swasta nasional yang mulai mengalami *negative spread* pada tahun 1998 dan nilainya temyata tidak sebesar seperti apa yang dialami oleh bank pemerintah. Ini bisa terjadi karena bank swasta menaikkan

suku bunga kreditnya jauh di atas bank pemerintah (perbankan swasta biasanya mematok suku bunganya lebih tinggi dibandingkan dengan perbankan pemerintah). Naiknya suku bunga deposito di tahun 1998 sebenarnya menandakan bahwa perbankan nasional pada saat itu telah mengalami kesulitan likuiditas. Kesulitan ini juga diperparah dengan kebijakan uang ketat BI untuk kembali mengangkat rupiah akibat depresiasi yang terus menerus dari nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing.

Memasuki tahun 1998 baik perbankan pemerintah dan swasta sudah mengalami *positive spread* yang didorong oleh turunnya secara tajam suku bunga deposito. Sebaliknya suku bunga kredit nampaknya masih relatif tinggi. Hal ini secara sederhana mengindikasikan bahwa suku bunga kredit relatif lebih lambat dalam merespon perubahan yang terjadi dibandingkan dengan suku bunga deposito. Akibatnya arus kredit perbankan untuk sektor riil cenderung menurun dari tahun ke tahun. Ketidakpastian usaha dalam masa krisis telah menyebabkan keengganahan perbankan untuk mengucurkan dananya untuk kredit usaha sektor riil.

Tabel 3. 4  
Perkembangan Suku Bunga Kredit, Deposito dan Spread  
Bank Pemerintah ( persen per tahun)

Akhir Periode	Bank Pemerintah		Spread	Bank Swasta Nasional		Spread
	Kredit <sup>1</sup>	Deposito <sup>2</sup>		Kredit <sup>1</sup>	Deposito <sup>2</sup>	
1993	19.4	12.0	7.3	21.72	15.30	6.42
1994	16.8	9.8	7.0	18.52	13.68	4.84
1995	16.9	14.2	2.7	20.13	17.37	2.76
1996	17.0	15.1	2.0	20.49	17.61	2.89
1997	18.5	20.0	-1.5	23.72	22.15	1.57
1998	25.1	45.6	-20.5	36.37	46.59	-10.22
1999	26.2	24.5	1.7	32.58	25.16	7.42
2000	18.4	12.1	6.4	17.78	11.64	6.14

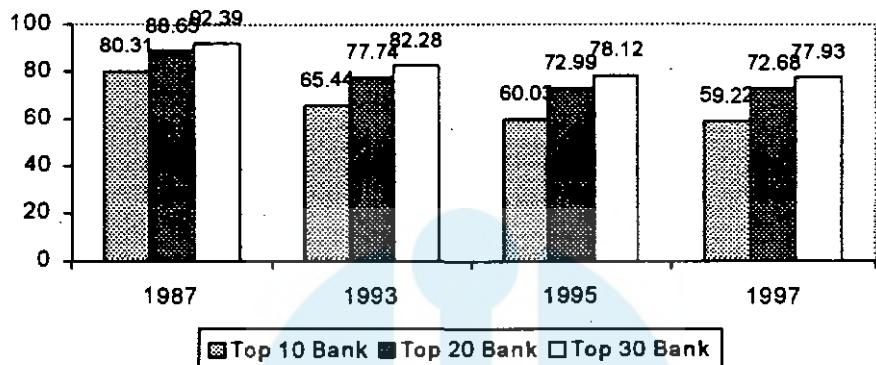
Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, berbagai terbitan.

Catatan: <sup>1</sup> Suku Bunga Kredit Modal Kerja. <sup>2</sup> Suku Bunga Rata-rata deposito 1 dan 3 bln.

Konsentrasi perbankan dilihat dari aspek aset, kredit, dan dana pihak ketiga terus menunjukkan penurunan untuk setiap kelompok bank. Dengan demikian sejak Pakto 88 kegiatan oprasional aktif dan pasif perbankan nasional sudah tidak lagi didominasi oleh 10, 20, dan 30 kelompok top bank melainkan juga oleh kelompok bank di luar itu. Indeks Herfidal telah memperkuat temuan ini. Sejak tahun 1993 persaingan di sektor perbankan

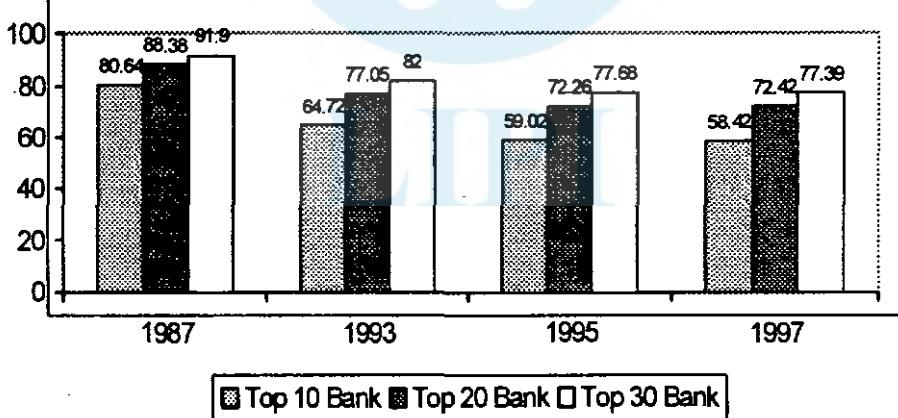
semakin baik sebagaimana tercermin dari kecenderungan menurunnya indeks ini, baik dilihat dari aspek aset, kredit maupun untuk dana pihak ketiga.

Grafik 3.1  
Konsentrasi Perbankan Berdasarkan Aset



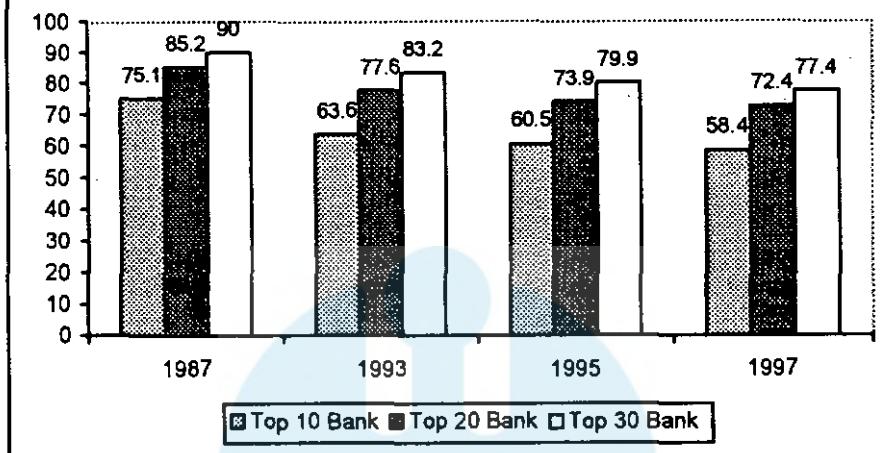
Sumber: Laporan Tahunan Bank Indonesia 1998/1999

Grafik 3.2  
Konsentrasi Perbankan Berdasarkan Kredit



Sumber: Laporan Tahunan Bank Indonesia 1998/1999

**Grafik 3.3**  
**Konsentrasi Perbankan Berdasarkan Dana Pihak Ketiga**



Sumber: Laporan Tahunan Bank Indonesia 1998/1999

**Tabel 3.5**  
**Indeks Herfindal Perbankan Indonesia**  
**1993-1997**

Rincian	1993	1994	1995	1997
Aset	0,053	0,047	0,044	0,041
Dana Pihak Ketiga	0,051	0,046	0,046	0,040
Kredit yang diberikan	0,054	0,047	0,042	0,042

Sumber: Laporan Tahunan Bank Indonesia

Namun demikian, dengan semakin baiknya iklim persaingan perbankan telah menimbulkan tindakan pelanggaran rambu-rambu perbankan. Sebagaimana juga telah diakui oleh Bank Indonesia, dengan semakin banyaknya jumlah bank ternyata telah mempersulit Bank Indonesia dalam melakukan pengawasan. Hasil analisis laporan keuangan bank memberikan hasil yang baik namun setelah dilakukan pemeriksaan langsung ternyata hasil yang ditemukan ternyata tidak sebaik apa yang telah dilaporkan pihak bank. Keterbatasan sumberdaya serta tidak ditegakkannya aturan perbankan menyebabkan masalah perbankan menjadi bom waktu yang siap meledak. Walaupun angka konsentrasi perbankan telah memperlihatkan penurunan

namun demikian jika diperhatikan dari kepemilikan ternyata kelompok bank-bank besar masih didominasi oleh beberapa kelompok serta lemahnya evaluasi terhadap pinjaman perusahaan. Seperti Bank Central Asia oleh kelompok Salim, BII oleh Sinar Mas Group, BDNI oleh kelompok Gajah Tunggal.

### 3.3. Dampak Krisis terhadap Kegiatan Intermediasi Bank

#### 3.3.1. Krisis Perbankan

Pada tanggal 1 November 1997 Bank Indonesia mencabut ijin usaha 16 bank yang sudah insolvent. Penutupan ijin usaha keenambelas bank tersebut juga telah mendapat persetujuan IMF. Banyak pihak menilai persetujuan keputusan IMF ini merupakan salah satu keputusan yang kurang tepat diambil oleh IMF dalam upaya kembali memulihkan perekonomian Indonesia<sup>14</sup>. Mengapa tidak? Hal ini telah menyebabkan kepercayaan masyarakat pada perbankan nasional semakin menipis. Padahal pada saat itu Indonesia juga sedang dilanda krisis nilai tukar dan turunnya kepercayaan terhadap pemerintah (ibarat sudah jatuh tertimpa tangga). Penutupan ke 16 bank ternyata telah menyebabkan efek domino pada bank lainnya. Artinya bank-bank berada dalam kondisi sehat ternyata juga mengalami penarikan dana besar-besaran. Hal ini dapat terlihat dari penurunan uang kuasi di bulan November 1997 sebesar Rp12,7 triliun rupiah. Keluarnya uang kuasi dari sistem keuangan perbankan ternyata hanya menyebabkan kenaikan uang kartal dan giral sekitar Rp 2,5 trilliun rupiah. Akibatnya perbankan menghadapi dua masalah serius. Pertama, ada bank yang berada dalam kondisi *unlikuid* disisi lain ada bank yang mengalami *overlikuid*. Kedua, pelarian besar-besaran dana ke luar negeri akan memperparah posisi neraca pembayaran luar negeri khususnya dari transaksi modal.

Bank yang berada dalam posisi tidak likuid dan *over likuid* pada dasarnya sama-sama memiliki masalah berat. Bank yang *unlikuid* dengan kata lain memerlukan suntikan dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat melakukan pinjaman antar bank. Namun biaya meminjam dana ini sangat tinggi mengingat suku bunga pasar uang antar bank juga tinggi, akibat kebijakan uang ketat yang ditempuh pemerintah. Di sisi lain bank yang berada dalam posisi *overlikuid* juga mengalami kesulitan dalam hal semakin besarnya biaya dana pihak ketiga. Namun demikian bank yang

<sup>14</sup> Turunnya kepercayaan masyarakat juga disebabkan oleh belum jelasnya kriteria penutupan bank, informasi akan kesehatan bank-bank yang masih ada, serta masih tingginya ketidakpastian bank-bank yang akan ditutup untuk waktu-waktu mendatang ( Fane and McLeod, 2001)

berada dalam kondisi *unlikuid* jelas akan lebih beresiko terutama dikaitkan dengan kondisi solvabilitasnya. Penutupan keenambelas bank sangat berkaitan erat dengan kondisinya yang sudah insolvent (tidak mampu untuk membayar baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang).

Keenambelas bank yang ditutup kegiatan operasinya telah menunjukkan kegiatan operasional aktif yang sangat ekspansif sebagaimana tercermin dari jumlah kredit yang lebih besar dari modal dan keenambelas bank ini jelas-jelas telah melanggar ketentuan Batas Maksimum Pemberian Kredit (BMPK). Dengan demikian kemampuan bank untuk menutup kredit bermasalahnya dari modal yang tersedia sangat lemah. Masalah ini diperparah dengan kesulitan likuiditas akibat penarikan dana besar-besaran oleh masyarakat.

Tabel 6.6  
Kondisi 16 Bank yang Dilikuidasi

No	Bank	Kredit	Modal	Kredit/Modal (persen)
1	ANRICO	106,399	5,850	1,818.79
2	PINAESAAN	209,412	29,205	717.04
3	BUMJ	NA	NA	NA
4	PACIFIC	126,995	190,328	66.72
5	SEAB	68,027	28,105	242.05
6	DWIPA	NA	NA	NA
7	CITRA	NA	NA	NA
8	KOSAGRAHA	NA	NA	NA
9	MATARAM	13,112	15,912	82.40
10	ASTRIA	22,192	49,738	44.62
11	JAKARTA	91,730	29,294	313.14
12	INDUSTRI	NA	NA	NA
13	ANDROMEDA	107,244	112,979	94.92
14	SBU	NA	NA	NA
15	BHS	279,378	310,420	90.00
16	GUNA	NA	NA	NA

Sumber: Suara Merdeka (1999), "Penutupan Bank-bank Bermasalah", Nop.,3

Bank yang mengalami masalah kekurangan likuiditas memperoleh bantuan likuiditas (BLBI) dari bank Indonesia dalam bentuk fasilitas diskonto I dan diskonto II. Hingga akhir Desember 1997 BLBI yang telah dikucurkan oleh bank Indonesia sudah mencapai 62,9 triliun. Pemberian bantuan ini tidak terlepas dari fungsi Bank Indonesia yang juga sebagai *lender of the last*

*resort.* Dalam upaya untuk mengurangi *rush* dana yang lebih besar pada bulan Januari 1998 pemerintah mengeluarkan Kepres No. 26 Tahun 1998 yang menjamin semua dana masyarakat (blanket guarantee). Jaminan ini juga mencangkup kredit bank, baik dalam bentuk mata uang rupiah maupun dollar. Jaminan ini berlaku selama dua tahun hingga Januari 2000. Jangka waktu ini akan diperpanjang enam bulan berikutnya, kecuali pemerintah cq. BPPN mengusulkan akan mengubah Keppres tersebut.

### 3.3.2 Credit Crunch

Selama krisis dunia perbankan semakin memburuk kinerjanya. Hal ini tidak hanya disebabkan oleh terdepresiasi rupiah tetapi juga akibat kondisi internal perbankan sendiri yang lemah. Paling tidak ada empat alasan mengapa kinerja dunia perbankan kian melemah. Pertama, sektor perbankan nasional mengalami resiko depresiasi yang sangat besar terhadap mata uang asing khususnya dollar, akibat tidak dilakukan *hedging*. Kedua meningkatnya jumlah kredit bermasalah (*non-performing loan*). Ketiga kondisi perbankan sendiri yang lemah seperti managemen internal yang lemah, konsentrasi kredit yang berlebihan, dan tidak transparan. Terakhir tidak efektifnya fungsi pengawasan yang dilakukan oleh Bank Indonesia (Bank Indonesia, 1998).

Tabel 3.7  
Pijaman Luar Negeri Menurut Kelompok Bank (miliar Rp)

Katagori Bank	1995/96	1996/97	1997/98
Bank Pemerintah	11.125	15.469	40.743
Bank Swasta	8.821	12.380	36.318
BPD	24	152	4.339
Bank Campuran	9.085	10.065	33.642
Bank Asing	1.140	1.362	5.082
Total	30.195	39.427	120.124

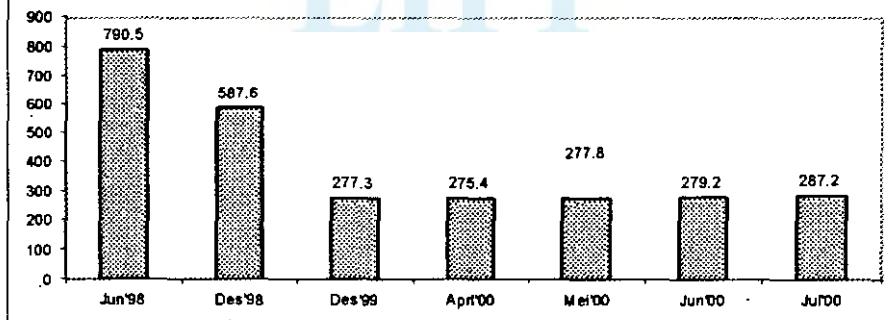
Sumber: Bank Indonesia

Dari Tabel 3.7 terlihat pada periode krisis moneter 1997/98 angka utang luar negeri sektor perbankan meningkat dengan cepat dan peningkatan ini hampir terjadi pada semua bank. Hal yang sangat menarik disini yakni angka pinjaman luar negeri bank pemerintah ternyata paling tinggi dibandingkan bank lainnya padahal bank pemerintah hanya berjumlah 7 bank dan menjadi 5 bank tahun 1999 bandingkan dengan bank swasta yang jumlahnya mencapai dua ratusan. Yang menjadi pertanyaan sekarang adalah mengapa angka pinjaman luar negeri bank pemerintah menjadi begitu tinggi?

Salah satu penjelasan yang dapat dikemukakan yakni akibat kecenderungan semakin melemahnya posisi bank pemerintah dalam menggalang dana dari masyarakat, disisi lain boomingnya perekonomian menuntut pertumbuhan kredit yang juga tinggi guna mengejar keuntungan. Salah satu upaya yang dilakukan untuk menutupi gap ini yaitu upaya untuk memperbesar kapasitas pinjaman bank pemerintah dengan melakukan pinjaman luar negeri yang jelas-jelas biayannya lebih murah terlebih adanya *implicit guarantee* sebagai bank milik pemerintah.

Setelah medio 1998 penyaluran kredit perbankan terus mengalami penurunan. Ada beberapa hipotesis yang mencoba menjelaskan fenomena ini. Pertama, apakah hal ini merupakan refleksi dari penurunan aplikasi kredit karena kondisi riil yang sedang mengalami resesi. Kedua, kemungkinan telah terjadi apa yang disebut *credit crunch* yaitu suatu fenomena yang menyebabkan bank-bank enggan untuk memberikan pinjaman ke sektor swasta. Istilah *credit crunch* muncul pada tahun 1966 sebagai suatu bentuk fenomena disintermediasi yang terjadi di Amerika ketika kebijakan moneter yang dilakukan oleh Federal Reserve menjadi sangat ketat untuk mengatasi inflasi. Secara umum *credit crunch* dapat diartikan sebagai suatu situasi dimana terjadi penurunan supply kredit pada dunia usaha. Keengganan bank dalam menyalurkan kredit tersebut tercermin dari meningkatnya spread yaitu selisih antara suku bunga pinjaman dan pihak ketiga serta semakin ketatnya criteria untuk memperoleh kredit. Dalam kondisi yang ekstrim, *credit crunch* terjadi dalam bentuk *Credit Rationing* yaitu bank menolak memberikan kredit terhadap nasabah tertentu atau sebagian besar nasabah pada tingkat suku bunga berapapun (Agung, 2001).

Grafik 3.4  
Kredit Yang Disalurkan Perbankan (dalam trilyun Rp.)



Sumber: Statistik Keuangan Indonesia, berbagai penerbitan

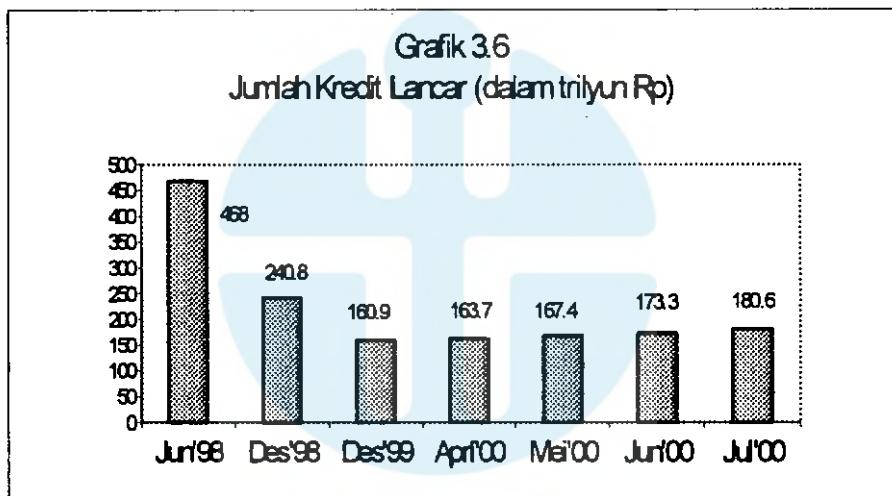
Fenomena *credit crunch* terjadi ketika suplai kredit perbankan berada di bawah tingkat yang seharusnya terjadi pada suku bunga pasar bank yang berlaku. Dengan kata lain , suku bunga pinjaman yang terjadi tidak berada pada keseimbangan antara kurva penawaran dan kurva permintaan kredit, sehingga terjadi suatu kondisi ketidakseimbangan (*excess demand*) di pasar kredit. Fenomena *credit crunch* dapat juga terjadi sebagai suatu konsekuensi dari informasi yang asimetris di pasar kredit, khususnya masalah *adverse selection*. Dalam hal ini, bank tidak dapat membedakan kualitas debitur antara yang beresiko tinggi dan rendah. Akibatnya, bank enggan memberikan kredit bahkan pada tingkat bunga yang lebih tinggi, karena pada tingkat suku bunga yang lebih tinggi, hanya nasabah kredit dengan risiko tinggi yang akan mengajukan pinjaman.

Beberapa hal sebagai berikut dapat menjelaskan timbulnya *credit crunch*. Pertama, perbankan sedang menghadapi masalah permodalan (capital crunch). Modal perbankan yang sangat rendah diikuti dengan ketentuan modal minimum CAR 8 persen yang harus dicapai pada akhir tahun 2001. Bank-bank wajib untuk melakukan berbagai penyesuaian baik dengan menambah modal maupun mengurangi aset beresiko. Tabel 3.8 berikut mencerminkan bahwa pertumbuhan kredit perbankan sangat dipengaruhi oleh modal bank. Pertumbuhan kredit yang diberikan oleh bank pemerintah dan swasta nasional dengan modal yang negatif mengalami penurunan yang lebih besar dibandingkan dengan bank-bank asing dan campuran dengan modal yang positif. Kedua, kredit macet yang tinggi pada periode-periode sebelumnya telah menyebabkan bank-bank lebih berhati-hati dalam melakukan ekspansi kredit. Ketiga, tingginya tingkat *financial distress* perusahaan-perusahaan yang tercermin dari tingginya tingkat leverage menyebabkan naiknya tingkat resiko kredit yang menyebabkan bank-bank enggan untuk menyalurkan kredit. Keempat, situasi politik nasional yang sedang dalam masa transisi turut meningkatkan ketidakpastian di sektor riil sehingga menjadi salah satu penyebab keengaman perbankan menyalurkan kredit. Adanya *credit crunch* telah menyebabkan kondisi moneter yang relatif longgar yang tercermin dari turunnya tingkat suku bunga tidak efektif merangsang perbankan untuk memberikan pinjaman.

**Tabel 3.8**  
**Rasio Modal/Aset dan Pertumbuhan Kredit yang**  
**Diberikan, rata-rata Juli 1997-Juli 1999 ( persen)**

Kelompok Bank	Pertumbuhan Modal/Aset	Kredit
Bank Pemerintah	-16,61	-2,29
Bank Swasta	-0,35	-6,94
Bank Asing/ Campuran	3,21	-0,73
Total	-4,56	-3,90

Sumber: Bank Indonesia



Sumber: Statistik Keuangan Indonesia, berbagai penerbitan

*Kelima*, yaitu ada pihak yang juga menilai lambatnya penyaluran kredit ke sektor riil juga karena adanya trauma di kalangan bankir sehingga dalam melaksanakan bisnisnya menjadi ekstra ketat dan hati-hati. Hal lain yang juga sangat penting yaitu pencgakan hukum yang belum adil dan jujur, menyebabkan pemanggilan bankir seringkali menjadi sebuah mimpi buruk juga tidak atau belum adanya asas keadilan dalam memproses kasus-kasus perbankan baik berupa kredit macet maupun penyalahgunaan BLBI. Faktor lainnya yang juga menyebabkan pertumbuhan kredit menurun yaitu sektor swasta masih belum ingin untuk membuat pinjaman ke bank. Hal ini karena sektor riil untuk membiayai kegiatan usahannya masih mengandalkan pada laba yang ditahan khususnya untuk membiayai modal kerjanya. Pihak swasta masih merasa terlalu beresiko untuk meminjam dana ke sektor perbankan

karena suku bunga kredit yang masih sangat tinggi, hal ini dikhawatirkan akan mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaannya.

Terakhir, pihak perbankan juga masih mengandalkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebagai alternatif tempat teraman (free risk) untuk menempatkan dana pihak ketiganya, karena terus berlangsungnya ketidakpastian dan lambatnya pertumbuhan ekonomi.

### 3.3.3. Kolektibilitas Kredit

Tingkat kolektibilitas kredit dapat dibagi dalam empat katagori yaitu: Kredit lancar, Kredit kurang lancar, Kredit diragukan, dan Kredit macet. Perubahan sifat kolektibilitas kredit dari satu katagori ke katagori lainnya dihitung dalam jangka waktu enam bulan. Artinya jika dalam waktu enam bulan kredit yang telah diberikan ternyata tidak dapat dikembalikan maka kredit tersebut akan masuk dalam kredit kurang lancar. Demikian seterusnya jika enam bulan kemudian ternyata juga tidak tertagih. Cadangan aktiva produktif yang perlu disisihkan untuk menghapus masing-masing katagori 0 persen, 5 persen, 50 persen, dan 100 persen.

Namun sekarang ketentuan ini telah berubah, katagori kolektibilitas kredit menjadi: Kredit lancar, Perhatian Khusus, Kurang lancar, Diragukan, Macet, dan masing-masing katagori periode waktunya makin diperpendek yaitu tiga bulan. Artinya jika dalam tiga bulan kredit lancar ternyata tidak dapat tertagih maka katagori kredit tersebut menjadi dalam perhatian khusus demikian juga seterusnya. Cadangan penghapusan aktiva produktif untuk masing-masing katagori yaitu; 0 persen, 5 persen, 20 persen, 50 persen, dan 100 persen.

Perubahan aturan ini dapat memberikan dua implikasi. Pertama, dengan lebih cepat akan diketahui posisi kredit bermasalah sehingga pihak bank dapat secepatnya mengatur berapa besarnya modal yang perlu disisihkan untuk menutupi kerugian usaha. Kedua, jastifikasi aturan baru ini juga perlu mempertimbangkan aspek sifat dari kredit yang diberikan artinya seberapa cepat pengembalian usaha dan yang lebih penting lagi kemungkinan gangguan (baik yang predictabel maupun unpredictabel) yang menyebabkan usaha tidak berjalan lancar.

**Tabel 3.9**  
**Kredit Bermasalah Menurut Kelompok Bank ( persen)**

Bank	1995/96	1996/97	1997/98	1998/99
Bank Pemerintah	16.6	14.2	24.2	47.5
BUSN Devisa	4	4.4	12.8	76.9
BUSN non-devisa	14.7	16.5	19.9	38.9
BPD	18.5	13.9	15.8	17
Bank Campuran	7.4	7.7	25.3	64.6
Bank Asing	2.8	2.7	24.4	49.9

Sumber: Bank Indonesia

Dalam periode awal krisis 1997/98 hampir semua bank mengalami kredit bermasalah yang akut dan masalah ini semakin parah memasuki periode 1998/99. BUSN Devisa mengalami kredit bermasalah paling besar. Hal ini sudah dapat diduga sebelumnya, mengingat porsi penyaluran kredit yang dilakukan oleh BUSN Devisa sejak tahun 1994 lebih besar dari bank pemerintah. Semakin besarnya jumlah kredit bermasalah sebenarnya dapat diminimalkan jika perbankan benar-benar dapat memanfaatkan keberadaan PT. Askindo (Asuransi Kredit Indonesia) dan lainnya.

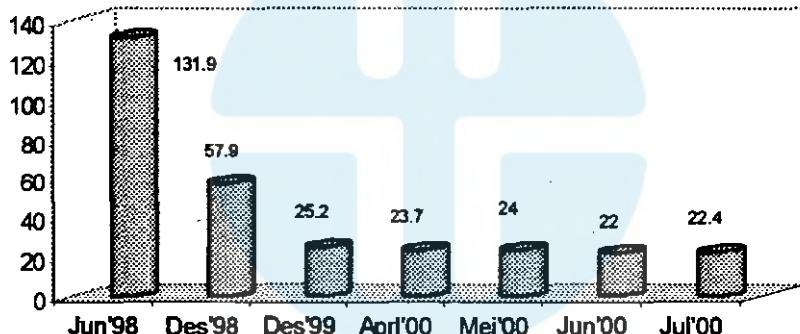
Dalam mengevaluasi penyaluran kredit yang dirasa beresiko tinggi namun juga diimbangi dengan pengembalian yang baik maka pihak bank dapat mengasuransikan pemberian kreditnya. Dalam ketentuan penghitungan BMPK (Batas Maksimum Pemberian Kredit) maka bagian kredit yang dijamin oleh PT. Askindo, PT. ASEI dan Perum PKK, tetapi tidak boleh berlaku surut serta maksimum sebesar nilai pertanggungan akan dikecualikan dari ketentuan BMPK<sup>15</sup>. Dengan melakukan hal ini, ketika terjadi kredit bermasalah kualitas aktiva bank tetap terjaga baik. Yang menjadi permasalahan sekarang seberapa besar bank telah memanfaatkan keberadaan lembaga-lembaga ini?

Jika diperhatikan neraca PT. Asuransi Kredit Indonesia (PT. Askindo) khususnya antara tahun 1998 hingga Juni 2000 terutama dari sisi pasifnya yaitu hutang (sebagai proksi terhadap dana pihak ketiga yaitu perbankan yang diasuransikan) temyata masih sangat kecil. Pada tahun 1998 nilainya hanya Rp 60,1 miliar di tahun 1999 turun menjadi Rp 22,1 miliar dan di bulan Juni

<sup>15</sup> Asuransi kredit yang diberikan oleh PT. Askindo untuk menjamin resiko atas kredit yang diberikan oleh perbankan atau lembaga pembiayaan lainnya. Manfaat dari asuransi kredit ini yaitu: proteksi atas resiko kredit; pencapaian CAR (*Capital Adequacy Ratio*) lebih mudah, karena kredit yang dijamin oleh PT. Askindo, hanya dibobot 50 persen dalam perhitungan ATMRnya; dan mempertahankan tingkat kolektibilitas.

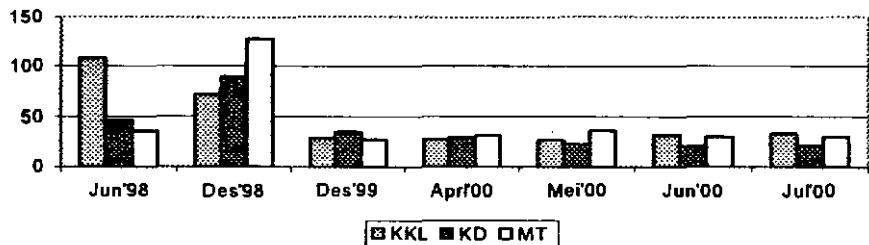
2000 hanya 13,7 miliar. Jumlah ini jauh lebih kecil dari total kredit yang disalurkan oleh pihak perbankan nasional. Hal ini tentu tidak terlepas dari jenis kredit yang mampu ditanggung oleh lembaga ini. Jika diperhatikan kredit yang diasuransikan tergolong pada jenis kredit yang nilainya kecil-kecil seperti KUK (kredit Usaha Kecil), KKPA/PJTKI (Kredit Koperasi Kepada Para anggotanya)/(Perusahaan jasa Tenaga Kerja Indonesia), dll. Dengan demikian menjadi semakin jelas keberadaan lembaga penjamin kredit ternyata masih belum dapat diharapkan banyak sebagai penyelamat perbankan. Agar keberadaan lembaga ini semakin berdaya guna kiranya lembaga ini juga dapat memperluas cakupan usahannya khususnya untuk jenis kredit yang dapat dijaminkan oleh bank.

Grafik 3.5  
Jumlah Kredit Dalam Perhatian Khusus.



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 3.6  
Perkembangan Kredit Perbankan (dalam triliun Rp)



Catatan: KKL (Kredit Kurang Lancar), KD (Kredit Diragukan), MT (Macet Total)

Sumber: Bank Indonesia

Jika diperhatikan dari Grafik 3.5 sampai dengan Grafik 3.8 dapat dilihat bahwa di bulan Desember kredit yang masuk dalam katagori dalam perhatian khusus dan kurang lancar mengalami penurunan sedangkan kredit yang diragukan dan yang dianggap sebagai kerugian/tidak dapat tertagih termasuk diantaranya kredit macet mengalami kenaikan, dengan kata lain telah terjadi proses perubahan katagori kredit. Dengan demikian juga dapat disimpulkan selama bulan Juni hingga Desember 1998 kualitas kredit perbankan telah menjadi semakin buruk. Namun memasuki bulan-bulan berikutnya hingga Juli 2000 angka kredit bermasalah terus menunjukkan penurunan. Hal ini tidak terlepas dari telah dialihkannya kredit bank-bank bermasalah ke BPPN untuk direstrukturisasi.

### 3.3.4. Program Restrukturisasi Kredit

Program restrukturisasi perbankan masih didominasi oleh sektor perbankan milik pemerintah<sup>16</sup>. Penyaluran kredit perbankan yang masih lemah juga disebabkan oleh hambatan yang berasal dari masih kurangnya penambahan modal bank (Pangestu; Gultom, 2001). Program restrukturisasi kredit merupakan bagian dari program penyehatan perbankan<sup>17</sup>. Restrukturisasi kredit perbankan disamping dilakukan atas inisiatif bank itu sendiri juga dibantu oleh Bank Indonesia yang berasal dari Satgas Restrukturisasi Kredit<sup>18</sup>. Dalam menjalankan tugasnya, Satgas memberikan

<sup>16</sup> Restrukturisasi bank selama krisis telah menempuh langkah-langkah seperti penutupan bank, merger beberapa bank yang telah dimiliki oleh pemerintah, transfer kredit bermasalah kepada BPPN, dan rekapitalisasi bank-bank pemerintah dan bank-bank yang berada di bawah pengusahaan BPPN. Jumlah bank telah turun dari 238 menjadi 149 demikian juga dengan jumlah kantor cabang yang sebelumnya 7.781 menjadi 6.628. Sistem perbankan setelah krisis lebih didominasi oleh empat bank pemerintah dan bank-bank yang berada di bawah BPPN, termasuk empat bank yang telah dinasionalisasikan dan tujuh bank yang masih menjalani program rekapitalisasi dari pemerintah dan para pemiliknya. Singkatnya restrukturisasi perbankan telah mengarahkan bank pemerintah mendominasi perbankan nasional, dengan kepemilikan asset yang dimiliki oleh bank pemerintah mencapai 72 persen (Kawai 2001:24)

<sup>17</sup> Total biaya rekapitalisasi perbankan (penyehatan perbankan) yang dikeluarkan mencapai Rp 660 triliun rupiah, dimana Rp 432 triliun dipegang oleh bank-bank sebagai *interest earning asset* dan sisanya Rp 228 triliun oleh Bank Indonesia.

<sup>18</sup> Surat keputusan direksi Bank Indonesia No 27/162/Kep/Dir tanggal 31 Maret 1995 pada bab VII mengatur penyelesaian kredit bermasalah. Penyelesaian kredit bermasalah yaitu apabila jumlah seluruh kredit yang kolektibilitasnya tergolong diragukan dan macet telah mencapai 7,5 persen dari jumlah kredit secara keseluruhan atau criteria lain yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yang menggolongkan bank sebagai bank yang menghadapi kredit bermasalah, maka direksi bank harus menetapkan dan mengambil langkah-langkah, sekurang-kurangnya sebagai berikut: Laporan Kredit Bermasalah Kepada Bank Indonesia; Pembentukan Satuan

fasilitasi aktif, baik secara langsung dengan ikut serta pada pertemuan antara kreditur dan debitur maupun secara tidak langsung melalui korespondensi dan komunikasi. Upaya restukturisasi kredit macet tersebut juga dilakukan oleh BPPN khususnya untuk bank-bank peserta rekapitalisasi, BTO, dan Bank BUMN<sup>19</sup>. Berbagai upaya tersebut telah mampu meningkatkan jumlah debitur dan kreditur yang direstrukturisasi secara berarti. Namun dibandingkan dengan jumlah kredit bermasalah, hasil yang dicapai tersebut masih belum seperti yang diharapkan. Dalam *general guideline* tugas BPPN, setidaknya ada empat langkah yang harus disiapkan. Pertama restukturisasi murni, misalnya dengan penjadwalan kembali pembayaran pinjaman; pemberian keringanan denda, penambahan modal dan lain sebagainya. Ini diberlakukan bagi debitur yang masuk dalam katagori A (itikad baik dan prospek usaha ada). Kedua, pengambilalihan anggungan. Langkah ini diberlakukan bagi debitur katagori B (itikad baik, prospek tidak cukup). Ketiga, melakukan proses hukum agar debitur lebih koperatif. Perlakuan tersebut diberikan kepada debitur katagori C (itikad kurang baik prospek usaha ada). Terakhir, melakukan penyitaan atau mempalitkan debitur. "Resep" seperti ini khusus untuk debitor katagori D (itikad tidak baik dan prospek usaha tidak ada).

Kredit bermasalah akan semakin memperlemah kualitas aktiva perbankan. Pada intinya program restukturisasi kredit merupakan upaya untuk memperbaiki kinerja perbankan dari sisi aktiva. Semakin banyak jumlah kredit bermasalah akan semakin memperburuk posisi keuangan bank baik dilihat dari sisi likuiditas, rentabilitas, maupun solvabilitasnya. Jika hal ini berlanjut maka bank perlu menyisikan dana/modalnya untuk menanggulangi kredit bermasalahnya. Dana ini dapat berasal dari suntikan modal baru ataupun dengan menjual aktiva yang kurang produktif.

---

Kerja/Kelompok Kerja/Tim Kerja Penyelesaian Kredit Bermasalah; Penyusunan Program Penyelesaian Kredit Bermasalah; Pelaksanaan Program Penyelesaian Kredit Bermasalah; Evaluasi Efektivitas Program Penyelesaian Kredit Bermasalah.

<sup>19</sup> Strategi restukturisasi yang dilakukan oleh BPPN untuk melanjutkan restukturisasi kredit antara lain berupa a) pengelompokan hutang perusahaan berdasarkan besaran hutang, prospek usaha dan potensi pengembalian, itikad debitur dan bagian kepemilikan BPPN terhadap kreditur lain; b) pengelompokan proses restukturisasi utang per group peminjam (one obligor); c) restukturisasi hutang berskala besar dengan menggunakan konsultan keuangan dan hukum; d) pengalihan restukturisasi kredit berskala menengah, kecil dan ritel kepada beberapa bank (outsourcing); e) penyelesaian secara hukum (litigasi) bagi debitur yang tidak beritikad baik; dan f) peningkatan kerjasama dengan lembaga yang terkait dengan restukturisasi kredit. Disamping itu, untuk mempercepat restukturisasi kredit di bawah 5 miliar BPPN melakukan penjualan kredit dan pemberian insentif berupa diskon bunga (25 persen s/d. 50 persen) dan diskon denda (100 persen).

Sebagaimana telah diketahui dengan semakin besar jumlah kredit bermasalah akan semakin menurunkan angka rasio kecukupan modal CAR. Restrukturisasi kredit pada prinsipnya juga bertujuan untuk membantu pemulihan usaha debitur sehingga mampu kembali menjalankan aktivitas usahanya. Kunci keberhasilan dari proses restrukturisasi kredit terletak pada negosiasi antara kreditur dengan debitur. Permasalahan teknis dalam upaya mempertemukan kepentingan debitur dan kreditur, terutama dalam menerapkan *hair cut* pokok pinjaman pada kredit sindikasi yang melibatkan bank asing, bank BUMN dan Bank Umum Swasta Nasional. Kendala yang masih muncul dalam pelaksanaan program restrukturisasi kredit adalah masih belum stabilnya nilai tukar rupiah dan pengenaan pajak terhadap debitur yang memperoleh *hair cut* pokok pinjaman.

Pada tahun 1999, jumlah kredit bermasalah atau *non performing loans* (NPLs) juga menunjukkan penurunan yang cukup besar dari 49,2 persen pada tahun 1998 menjadi 37,0 persen. Penurunan tersebut terjadi pada bulan Mei-Juni 1999 terutama sebagai akibat dari pengalihan kredit macet ke BPPN dan sampai bulan November 2000 angka NPLs sudah mencapai 29,3 persen dari total kredit<sup>20</sup>.

Tabel 3. 10

#### Non Performing Loan Perbankan Nasional(dalam Triliun Rupiah)

Perkiraan	Sep 2000	Okt 2000	Nov 2000
Nilai	79,50	81,10	75,80
Rasio (terhadap Kredit)	26,90	26,10	23,90

Sumber: Bank Indonesia

### 3.3.5 Peran dan Kinerja BPPN dalam Restrukturisasi Kredit

BPPN sebagai lembaga *ad hoc* memiliki tanggung jawab besar untuk menjalankan program restrukturisasi kredit. Program-program yang telah dijalankan untuk penyelesaian masalah kredit meliputi restrukturisasi

<sup>20</sup> NPLs telah memperlihatkan penurunan yang sangat berarti dari sekitar 59 persen pada awal tahun 1999 menjadi hanya 23 persen pada triwulan pertama tahun 2001, hal ini lebih banyak dikarenakan transfer NPLs tersebut ke BPPN (Pangestu dan Gultom: 2001)

pinjaman obligor terbesar, penjualan kredit korporasi yang telah direstrukturisasi, pengalihan kredit komersial ke pihak ketiga, penjualan kredit retel, penyelesaian kredit diskon bunga, serta setoran tunai debitur. Pada akhir tahun 2000, BPPN telah menerima pengalihan aktiva kredit dengan total sekitar Rp 286,3 triliun dari 173.617 debitur. Jumlah di atas sudah termasuk portofolio kredit macet (Kategori-5) yang diambil alih dari 11 bank rekap dan tujuh bank pemerintah, sehingga memungkinkan bank-bank tersebut untuk kembali beroperasi serta menghasilkan laba usaha dengan neraca yang sehat dan bebas dari kredit bermasalah.

Bank yang mengikuti program rekapitalisasi ternyata telah memperlihatkan kondisi yang semakin baik. Kesebelas bank ternyata telah melampaui target CAR yang disyaratkan oleh Bank Indonesia. Di samping itu rasio *non performing loan* (NPL) terhadap total pinjaman di bulan Juli 2001 juga telah semakin baik. Sekalipun dilihat dari laju tumbuh asset dan kredit yang masih negatif akan tetapi dengan nilai ROA dan ROE yang positif diharapkan dalam beberapa bulan ke depan akan menunjukkan perbaikan. Namun demikian beberapa kalangan menilai semakin baiknya bank peserta program rekapitalisasi masih dinilai rawan, terlebih dengan masin tingginya tingkat suku bunga, ekspektasi inflasi, akan kembali terdepresiasinya rupiah, dan kondisi pertumbuhan ekonomi makro global dan nasional yang belakangan cenderung melambat.

Tabel 3. 11  
Indikator 7 Bank rekapitalisasi<sup>1)</sup> dan 4 Bank BTO<sup>2)</sup>

Indikator	Percentase ( persen )					
	Mei 2001		Juni 2001		Juli 2001	
	Rekap	BTO	Rekap	BTO	Rekap	BTO
Capital Adequacy Ratio (CAR)*	12.46	30.53	11.08	26.77	11.11	28.22
Loan to Deposit Ratio (LDR)*	53.00	22.80	53.96	24.17	56.68	22.52
NPL (katagori 3-5)/Total Kredit*	11.78	16.88	13.22	17.14	13.00	15.28
Porsi kerugian pinjaman/						
Total pinjaman*	6.39	13.39	7.29	11.53	7.00	11.85
Pertumbuhan asset	(2.08)	(0.16)	(0.65)	(0.21)	(3.19)	(1.30)
Pertumbuhan total kredit	(1.51)	2.18	0.84	8.75	(1.54)	(5.98)
Pertumbuhan total modal	4.34	1.27	(3.05)	(1.80)	(4.30)	1.46
Pertumbuhan beban operasi	(6.49)	36.66	22.81	125.88	(0.56)	159.68
Net interest Margin	0.30	0.84	0.40	1.05	0.38	1.24
ROA	0.00	0.35	(0.03)	0.90	0.23	1.02
ROE	(1.29)	2.86	11.81	13.17	6.63	14.70

Keterangan:

<sup>1)</sup> Bank Rekapitalisasi terdiri atas BII, Lippo, Universal, Patriot, Artha Media, Prima Ekspres dan Bukopin

<sup>2)</sup> Bank BTO terdiri atas BCA, Danamon, Niaga dan Bali

\*Berdasarkan rata-rata bulanan dan lainnya berdasarkan data bulanan

Sumber: BPPN

Pada sisi yang lain, ternyata *performance* bank peserta program rekapitalisasi yang baik ternyata belum diimbangi dengan kinerja BPPN yang juga baik. Dari total kredit macet yang dikelola oleh BPPN ternyata hanya sekitar 6 persen yang benar-benar telah dibayarkan dan terjual, dengan demikian masih banyak beban yang harus dipikul oleh BPPN (Tabel 3.12). Yang menjadi pertanyaan sekarang yaitu sejauh mana tugas yang ditanggung BPPN dapat diselesaikan? Pada intinya dengan semakin banyak kredit bermasalah yang dapat segera diselesaikan oleh BPPN berarti akan memberikan dana segar untuk menutupi defisit anggaran. Namun demikian kinerja lembaga ini juga tidak terlepas dari berbagai tekanan politik. Dengan demikian realisasi kalkulasi ekonomi yang dilakukan ternyata tidak berarti

apa-apa jika kehendak politik dari parlemen ternyata berseberangan ambil kasus divestasi saham pemerintah di BCA juga masalah semen Gresik yang masih terkatung-katung.

Tabel 3. 12  
Kredit Macet Pada BPPN (sampai 21 April 2001)

Kelompok Bank	Rp trilyun
Bank Beku Kegiatan Usaha	36,13
Bank Beku Operasi	26,03
Bank Take Over	51,35
Bank dalam Rekapitalisasi	12,96
Bank Pemerintah	145,40
Total	271,87
Utang yang dibayar	3,4%
Utang yang terjual	2,7%
Utang yang direstruktur	30,0%
Utang dalam proses	48,4%
Dalam penyelidikan	15,5%
Total	100,0%

Sumber: BPPN, dikutip dari analisis CSIS tahun XXX/2001 No. 2

### 3.4 Kepercayaan Pasar dan Target Perbankan

Di akhir tahun 2001 terdapat dua target perbankan yang harus segera dicapai yaitu nilai CAR minimum 8 persen dan rasio NPL maksimum sebesar 5 persen<sup>21</sup>. Pencapaian target ini tentu akan sangat dipengaruhi oleh sejauh mana perekonomian nasional dapat segera pulih. Untuk mencapai target ini, hal yang terpenting yaitu bagaimana membangun kembali kepercayaan pasar. Dari survei yang dilakukan oleh DRI/ *Danareksa Research Institute (Consumer Confidence Survey, April 2001)* menunjukkan puncaknya optimisme konsumen terjadi pada bulan November 1999 ketika proses pemilihan Presiden Abdulrahman Wahid yang mencapai 122. Namun sejak April 2000 indeks ini menunjukkan kecenderungan untuk terus menurun dan mencapai titik terendah 98 di bulan Maret 2001 (indeks di bawah 100 berarti angka pesimis melibih angka optimis). Sikap pesimisme konsumen masih terlihat dari keraguannya akan segera pulihnya perekonomian nasional, dengan melihat pada nilai tukar rupiah yang masing berada pada angka Rp 10.000/USD dan meningkatnya laju inflasi yang untuk tahun ini diperkirakan akan mencapai dua digit. Indeks ekspektasi juga menunjukkan penurunan, karena meningkatnya ketidakstabilan politik dan resiko akan terjadi konflik fisik. Seperti halnya survei yang dilakukan oleh Bank Indonesia (*Consumer Expectation Survey, April 2001*). Menunjukkan penurunan dalam rencana pengeluaran untuk konsumsi akibat menurunnya daya beli. Survei lainnya yang dilakukan oleh Bank Indonesia yaitu *Retail Sales Survey* di bulan Maret 2001 yang juga memperlihatkan penurunan pertumbuhan penjualan untuk sebagian besar kelompok barang.

Studi yang juga dilakukan oleh DRI mengenai kepercayaan para pelaku bisnis terhadap pemerintah menunjukkan penurunan sejak April 2000 menjadi 99.4 di bulan Maret 2001. Survei ini didasarkan atas lima indikator dengan mempertimbangkan kapasitas pemerintah untuk memberikan kondisi lingkungan usaha yang kondusif. Kelima indikator tersebut adalah: Pertama, perhatian untuk memperluas pasar, sebagai wujud dari kepercayaan tehadap prospek pemulihan ekonomi memperlihatkan penurunan dan order pembelian dari luar negeri telah turun. Rencana untuk membeli barang-barang modal

<sup>21</sup> Namun demikian asset-asset yang *loan portfolios* dan *collateral* telah menjadi *overvalue*, demikian juga dengan modal yang disuntukan lewat obligasi. Sebagaimana dijelaskan oleh survei yang dilakukan oleh McLeod di bulan Agustus 2000. Suku bunga disetting terlalu rendah terhadap nilai par value dari obligasi, pada kenyataanya hal ini tertutupi dengan belum berjalannya secara aktif pasar sekunder. CAR yang dilaporkan dengan demikian menjadi terlalu tinggi. Masalah ini terlihat dari kasus bank milik pemerintah seperti bank Mandiri, dan BII yang sekarang BPPN menjadi pemilik saham terbesar. (Dick 2001).

juga menurun akibat dari turunnya impor untuk peralatan abrang modal. Kedua, depresiasi rupiah yang sangat tajam, mendorong meningkatnya suku bunga dan tekanan inflasi sehingga akan menekan keuntungan perusahaan dan meningkatkan keraguan mengenai kemampuan pemerintah untuk menstabilkan perekonomian. Ketiga, tekanan dari sisi anggaran dan ketidakstabilan politik menyebabkan meningkatnya perhatian akan kualitas pelayanan pemerintah, kekurang jelasan dalam prosedur, penundaan keputusan-keputusan penting, munculnya biaya-biaya baru, dan secara potensial akan terjadi semakin buruknya pelayanan pemerintah terhadap penyediaan barang publik. Keempat, peledakan bom yang terjadi akhir-akhir ini, pengalaman Exxon Mobil di aceh dan kasus-kasus lainnya telah meningkatkan perhatian akan hukum dasar, pereaturan dan keamanan. Akhirnya, pesimisme pelaku bisnis semakin meningkat khususnya jika kemampuan mereka untuk melakukan kontrak kurang mendapatkan dukungan, dalam mendukung iklim usaha yang lebih adil (Pangestu dan Gultom, 2001).

Jika permasalah di atas masih terus membayang-bayangi langkah para pelaku pasar rasanya target pemerintah untuk mencapai NPL 5 persen akan sangat sulit untuk dicapai khususnya dalam kondisi meningkatnya suku bunga dan memburuknya kondisi perekonomian. Meskipun NPLs dapat diturunkan dengan menghapuskannya, akan juga mengurangi modal dalam jumlah yang sama dan akan juga mempersulit pencapaian CAR 8 persen. Dalam pandangan ini, bank Indonesia telah mengatakan tidak akan memaksakan pencapaian target NPL, karena target CAR sesungguhnya jauh lebih penting sebagai indikator kesehatan bank (Suara Pembaharuan, 5/5/01).

### 3.5 Kesimpulan

Kelahiran Pakto 1988 telah merubah wajah perbankan nasional dari yang sebelumnya didominasi oleh bank-bank pemerintah beralih ke perbankan swasta nasional. Hasil ini tergambar dengan jelas ketika melihat perubahan komposisi asset, kredit, dan penempatan dana pihak ketiga sejak tahun 1988. Salah satu hal yang menjadi kelemahan dari kelahiran Pakto 1988 yaitu, liberalisasi sektor perbankan ternyata belum dimbangi dengan penguatan dari sisi pengawasan dalam menjalankan prinsip kehati-hatian perbankan. Dengan kata lain Bank Indonesia masih belum siap menyusun suatu sistem pengawasan yang secara cepat dan tepat menanggulangi pelanggaran rambu-rambu perbankan sebagaimana yang telah dibuatnya sendiri. Pelanggaran-pelanggaran perbankan dibiarkan begitu saja terjadi.

Sebagai akibatnya perbankan nasional terus mengalami kebangkrutan baik yang sifatnya *systemic* maupun *nonsystemic*.

Krisis perbankan telah menyebabkan beberapa bank mengalami banyak kesulitan akibat semakin berkurangnya rasa kepercayaan masyarakat terhadap perbankan nasional. Penarikan dana besar-besaran tidak dapat dibendung lagi kondisi ini semakin memperparah posisi likuiditas perbankan. Sehingga mendorong Bank Indonesia untuk memberikan bantuan likuiditas sebagai bagian dari tugasnya sebagai *lender of the last resort* serta menutup kegiatan bank yang sudah sangat bermasalah. Lambatnya pemulihan ekonomi yang hampir berjalan selama empat tahun ini membuat angka kredit bermasalah sektor perbankan semakin melonjak sekalipun dengan telah berjalannya program restrukturisasi kredit angka kredit bermasalah dapat ditekan hingga mencapai 23 persen pada triwulan pertama tahun 2001. Upaya untuk menurunkan kredit bermasalah terus diupayakan paling tidak di akhir tahun 2001 ini dapat mencapai 5 persen. Namun demikian target pencapaian CAR sebesar 8 persen untuk tahun ini juga tetap menjadi prioritas utama sebagaimana dikatakan oleh Bank Indonesia. Sekalipun masih banyak kendala menghadang ke depan khususnya berkaitan dengan pemulihan kepercayaan para pelaku pasar, kuatnya ekspektasi akan melemahnya nilai tukar rupiah dan angka inflasi yang diperkirakan akan mencapai angka dua digit untuk tahun ini, menyebakan Bank Indonesia beberapa bulan kedepan masih akan menjalankan kebijakan uang ketat.

Program restrukturisasi perbankan temyata telah menyebabkan perubahan dalam hal dominasi perbankan nasional yang pada awalnya (sebelum Pakto 1988) didominasi oleh bank pemerintah, setelah Pakto 1988 beralih ke bank swasta nasional, namun sekarang ini kembali asset perbankan sekitar 72 persen didominasi oleh bank-bank milik pemerintah. Dengan demikian tantangan ke depan yang dihadapi dunia perbankan akan semakin ketat terlebih dengan UU BI yang baru ini fungsi BI yang juga sebagai *lender of the last resort* semakin dibatasi. Untuk saat ini yang juga masih dalam tahap persiapan akan dibentuk lembaga baru yang akan mengawasi kinerja perbankan sedangkan Bank Indonesia akan lebih mengfokuskan diri pada sisi pengendalian moneter, khususnya inflasi yang berasal dari pertumbuhan uang primer (*core inflation*). Dunia perbankan perlu menjadikan pengalaman krisis moneter ini sebagai pelajaran berharga untuk membenahi diri menguatkan sistem internal, khususnya dari sisi manajemen perkreditan. Dengan demikian kredit bermasalah yang hampir mencapai 50 persen di tahun 1998 tidak akan terulang kembali.

BPPN sebagai lembaga yang berperan untuk merestrukturisasi kredit bermasalah perbankan peserta program rekapitalisasi dan BTO, serta penjualan asset-aset perbankan yang dikuasainya, perlu bekerja ekstra keras. Paling tidak hal ini demi dua kepentingan. Pertama, pemerintah memerlukan dana untuk menutupi defisit anggaran yang bersumber dari penerimaan BPPN. Kedua, kinerja lembaga ini banyak mendapat sorotan para pelaku pasar, dengan demikian prinsip *transparency, responsibility, and accountability* perlu terus diperbaiki dan menjauhkannya dari berbagai macam bentuk intervensi yang mungkin dapat terjadi.



## DAFTAR PUSTAKA

- , (2001) Analisis CSIS, '*Pengelolaan Sumber Daya Hutan dan Peran Lembaga Donor*', tahun XXX No.2
- Agung, J. et.al (2001), 'Credit Crunch di Indonesia Setelah Krisis: Fakta Penyebab, dan Implikasi Kebijakan', Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter bank Indonesia.
- Bank Indonesia, 'Buku Laporan Tahunan', Berbagai Terbitan
- Binhadi (1995), '*Financial Sektor Deregulation, Banking Development and Monetary Policy: The Indonesia Experience, 1983-1993*', Jakarta: IBI
- Carl. et.al., (1999) '*Financial Sektor Crises and Restructuring Lesson from Asia*', Occasional Paper International Monetary Fund, Washington DC
- Dick, H. (2001), 'Survey of Recent Development', Bullentin of Indonesia Economic Studies 37 (1): 7-41
- Djiwandono, J. Soedrajat, (2001), '*Mengelola Bank Indonesia dalam Masa Krisis*', LP3ES
- Fane, G. dan McLeod, R.H (2001), '*Banking Collapse and Restructuring in Indonesia, 1997-2001*'
- Mann, R. (1998), '*Economic Crisis In Indonesia. The Full Story*', Gateway Books
- Mishkin, F.S.(1992) '*The Economics of Money Banking, and Financial Market*', 3 rd ed, Harper Collins Publisher
- Nasution, A.(1990), 'Tinjauan Ekonomi Atas Dampak Paket Deregulasi Tahun 1988 pada Sistem Keuangan Indonesia', PAU-Ekonomi-UI, Gramedia Jakarta
- Nopirin, (1992), 'Ekonomi Moneter', Edisi ke 4, BPFE Yogyakarta
- Nugroho, A. et. al. (2001), '*Aspects of The Linkage Between The Banking And Currency Crises of Indonesia*', Working Paper, Department of Applied and International Economics, Massey University, New Zaeland

Pangestu, M dan Gultom, M. (2001), 'Survey of Recent Development', Bullentin of Indonesia Economic Studies

Pangestu, M. (1996), 'Economic Reform, Deregulation, Privatization: The Indonesia Experience', CSIS

Pangestu, M.and Manggi T. H. (2001), 'The Boom, Bust and Restructuring of Indonesia Banks', Makalah yang dipresentasikan dalam seminar: Indonesian Economic Institution Building in Global Economy: The Future of Indonesia Banking Industri 13 November

Sinungan, M. (1997), 'Manajemen Dana Bank', Edisi ke 2. Bumi Aksara

Thee, K.W. (1999), 'Industrial Policy In The East Asia Economies', Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Vol VII (2)



**KEBIJAKAN DI BIDANG MONETER – PERBANKAN****Periode Sebelum Krisis**

<b>KEBIJAKAN</b>	<b>POKOK – POKOK KETENTUAN</b>
<b>PAKJUN 1983</b> 1 Juni 1983	<input type="checkbox"/> Penghapusan batas maksimum kredit untuk masing-masing bank <input type="checkbox"/> Pembatasan Kredit Likuiditas BI (KLBI) <input type="checkbox"/> Pembebasan penentuan suku bunga kredit
<b>PAKTO 1988</b> 27 Oktober 1988	<input type="checkbox"/> Liberalisasi izin pembukaan bank, cabang bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB), pembebasan skim tabungan dan Certificate of Deposit (CD) bagi LKBB <input type="checkbox"/> Perluasan bank devisa, pendirian bank campuran, pemberian ijin pembukaan cabang bank asing, liberalisasi pembukaan money changer <input type="checkbox"/> Penurunan cadangan wajib minimum dari 15 persen menjadi 2 persen terhadap jumlah deposito bagi bank dan LKBB <input type="checkbox"/> Bank-bank diwajibkan menginventarisikan 80 persen dari likuiditas lebihnya di dalam SBI
<b>PAKJAN 1990</b> 29 Januari 1990	<input type="checkbox"/> Pembatasan KLBI hanya untuk mendukung pembiayaan program pemerintah; untuk swasembada beras, pengembangan koperasi (KUD,KUT) dan mendorong investasi <input type="checkbox"/> Keharusan bank-bank menyalurkan 20 persen kreditnya untuk usaha kecil <input type="checkbox"/> Pengembangan bank-bank dan LKBB sebagai pendukung sistem pembayaran nasional, dan BI sebagai lembaga yang menjaga kestabilan moneter, melakukan pembinaan dan pengawasan perbankan
<b>PAKFEB 1991</b> 28 Februari 1991	<input type="checkbox"/> Penyempurnaan penyelenggaraan pengawasan bank; termasuk persyaratan bagi pemilik, pengelola serta komisaris bank untuk bermoral dan mempunyai pengalaman <input type="checkbox"/> Penyempurnaan ketentuan kehati-hatian berdasarkan standar internasional BIS, dengan mengukur tingkat kesehatannya atas dasar monitoring persyaratan kecukupan modal, kualitas asset, manajemen, pendapatan dan likuiditas (dikenal sebagai CAMEL)
<b>UU No. 7/1992</b> Tentang Perbankan Maret 1992	<input type="checkbox"/> Penyempurnaan landasan hukum perbankan menggantikan UU Nomor 14/1967
<b>PAKMEI 1993</b> 29 Mei 1993	<input type="checkbox"/> Pemberian dorongan peningkatan kredit dengan pengenduran berbagai ketentuan prudensial <input type="checkbox"/> Penyempurnaan berbagai ketentuan prudensial; CAR, pengisian cadangan untuk kredit macet, ketentuan tentang kredit usaha kecil dan pengetatan ketentuan Batas Maksimum Pemberian Kredit (BMPK)
<b>MARET 1994</b>	<input type="checkbox"/> Pemeriksaan khusus untuk monitoring kredit bermasalah; bank-bank yang mempunyai jumlah kredit bermasalah yang besar diharuskan membentuk tim khusus kredit bermasalah <input type="checkbox"/> BI membentuk forum kerjasama penyelesaian kredit macet antara Ketua Mahkamah Agung, Jaks Agung, Menkeu, Menteri Pertahanan Nasional, Ketua BUPLN dan Gubernur BI. Salah Satu Kesepakatannya adalah agar penyelesaian proses pengadilan dalam kasus kredit macet selesai dalam waktu 6 bulan

	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Ketentuan tentang standar minimum pemberian kredit dan audit internal bank</li> <li><input type="checkbox"/> BI mendorong bank-bank yang menghadapi kredit bermasalah melakukan restrukturisasi, konsolidasi, termasuk merger dan akuisisi</li> <li><input type="checkbox"/> Bank-bank diminta menyerahkan rencana kredit tahunan kepada BI (RKAT), termasuk kredit kepada sektor property</li> <li><input type="checkbox"/> Pengembangan pendekatan self regulatory bank dan moral suasion</li> <li><input type="checkbox"/> Mengkombinasikan on-site dan off-site supervision</li> <li><input type="checkbox"/> BI tetap menerapkan pengendalian pinjaman luar negeri bank-bank dalam rangka PKLN</li> </ul>
SEPTEMBER 1994	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Pelebaran rentang kurs intervensi BI dari Rp 20 menjadi Rp 30 per 1 dollar AS</li> <li><input type="checkbox"/> Pengumuman kurs konversi diubah menjadi siang hari</li> <li><input type="checkbox"/> Net Open Position (NOP) untuk keseluruhan diperbesar dari 20 persen menjadi 25 persen terhadap modal bank</li> </ul>
JANUARI 1995	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> BI melakukan intervensi di pasar valas yang menderita tekanan sebagai pengaruh krisis Mexico sebesar 580 juta dollar AS</li> </ul>
JUNI 1995	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Pelebaran rentang kurs intervensi BI dari Rp 30 menjadi Rp 44 per 1 dollar AS</li> </ul>
DESEMBER 1995	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Perubahan ketentuan tentang cadangan wajib menjadi Giro Wajib Minimum (GWM), dari 2 persen menjadi 3 persen dari dana pihak ketiga, dengan keharusan menyumbangnya dalam giro bank-bank pada BI. Perhitungan GWM diganti dari mingguan menjadi harian</li> <li><input type="checkbox"/> Perjanjian repurchase dalam securities, masing-masing dengan bank sentral Malaysia, Singapura, Thailand, Hong Kong, Australia dan Filipina untuk menghadapi spekulasi valas</li> <li><input type="checkbox"/> BI membantu Depkeu dalam pelaksanaan pengawasan lembaga-lembaga keuangan non bank</li> <li><input type="checkbox"/> Pelebaran rentang kurs intervensi BI dari Rp 44 menjadi Rp 66 untuk setiap 1 dollar AS</li> <li><input type="checkbox"/> Bank-bank diminta untuk menggunakan dana yang diperoleh dari pinjaman lepas pantai untuk kredit ekspor</li> </ul>
APRIL 1996	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Penyempurnaan sistem pembayaran nasional ke arah sistem yang integral, terjamin dan kredibel</li> </ul>
JUNI 1996	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Pelebaran rentang kurs intervensi dari Rp 66 menjadi Rp 118 per 1 dollar AS</li> </ul>
JULI 1996	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Penjualan obligasi Pemerintah dalam Yankee Bond di AS sebesar 400 juta dollar AS dengan suku bunga kupon 7,75 persen per tahun (100 basis points di atas T notes) sebagai benchmark untuk penjualan obligasi korporasi Indonesia di A.S.</li> </ul>
SEPTEMBER 1996	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Pelebaran rentang kurs intervensi dari Rp 118 menjadi Rp 192 untuk setiap 1 dolar AS, atau dari 5 persen menjadi 8 persen antara kurs jual dan kurs beli</li> </ul>
DESEMBER 1996	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Fasilitas rediskonto untuk dokumen ekspor bagi eksportir komoditas yang diprioritaskan</li> <li><input type="checkbox"/> Fasilitas rediskonto untuk L/C lokal</li> <li><input type="checkbox"/> BI mengidentifikasi perkembangan baru kebijakan moneter dalam lingkungan yang cepat berubah</li> <li><input type="checkbox"/> Permasalahan baru kebijakan moneter meliputi: perubahan mekanisme transmisi moneter yang lebih luas, perlunya fleksibilitas nilai tukar dan koordinasi antara kebijakan makro dengan mikro, termasuk bank-bank secara individual</li> </ul>

DESEMBER 1996	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Dikeluarkannya PP Nomor 68 Tahun 1996 tentang Likuiditas Bank yang mengatur pencabutan izin usaha bank komersial. Dua ketentuan yang sangat penting adalah bahwa dalam likuidasi bank dimungkinkan memberikan prioritas pembayaran kembali deposito dan tabungan kepada nasabah. Artinya, pemilik deposito dan tabungan bukan kreditor konkuren dengan kredito-kreditor lain</li> <li><input type="checkbox"/> Pemilik bank tidak dapat memulai inisiatif proses kebangkrutan bank yang dimiliki</li> </ul>
APRIL 1997	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Pelaksanaan peningkatan GWM dari 3 persen menjadi 5 persen terhadap dana pihak ketiga</li> </ul>

Sumber: dikutip dari Djiwandono hal 54-57



## BAB IV

### PERBANKAN SYARI'AH<sup>22</sup>: PERBANKAN ALTERNATIF BEBAS BUNGA

Oleh: Jusmaliani

#### 4.1. Pendahuluan

Sebagaimana halnya dengan negara-negara Asia lain yang dilanda krisis, reformasi perbankan secara menyeluruh dijalankan pula di Indonesia, dimana terdapat tiga tahap yaitu tahap akut, tahap stabilisasi dan tahap pemulihannya. Namun sampai tahun kelima setelah krisis, sektor ini masih belum menunjukkan kepulihananya. Kombinasi dari rapuhnya sistem perbankan dan neraca modal terbuka (*open capital account*) mulai dituding sebagai penyebab krisis. Di tengah rapuhnya sistem perbankan ini, pandangan mulai dialihkan untuk pengembangan sistem perbankan tanpa bunga (*interest-free banking*) yang dalam kalangan Islam dikenal dengan perbankan syari'ah.

Pengalaman selama krisis ekonomi memberikan suatu pelajaran berharga bagi kita bahwa prinsip berbagi risiko (*risk-sharing*) atau bagi hasil (*profit and loss sharing*) yang ditetapkan terlebih dulu antara pemilik dana dan pengguna dana ternyata merupakan faktor yang dapat berperan meningkatkan ketahanan satuan-satuan ekonomi. Prinsip yang dilaksanakan oleh perbankan syari'ah ini secara langsung akan meringankan kesulitan dunia usaha sehingga kebangkitan kembali perekonomian akan lebih cepat<sup>23</sup>.

Bagi Indonesia, perbankan syari'ah adalah sesuatu yang relatif baru sekalipun konsep ini telah mulai dioperasikan oleh Bank Muamalat jauh sebelum krisis. Perbankan bebas bunga di Indonesia saat ini telah memasuki periode perkembangan yang ditandai dengan munculnya bank-bank syari'ah baru. Saat ini terdapat dua bank syari'ah secara penuh<sup>24</sup>, satu bank

<sup>22</sup> Sistem perbankan yang ditata menurut Islam (bebas bunga). Kata Bank Islam dan Bank Syari'ah diartikan sama, namun ada pendapat yang mengatakan bahwa Bank Islam merefleksikan suatu konsep normative, sedangkan kata Bank Syari'ah mencerminkan salah satu cara aktual yang digunakan dalam menata sistem perbankan.

<sup>23</sup> Syahril Sabirin dalam Kata Pengantar buku *Perbankan Islam* karangan Prof.Dr. Sutan Remy Sjahdeini SH.

<sup>24</sup> Bank Muamalat dan Bank Syari'ah Mandiri

konvensional yang membuka cabang syari'ah (Bank IFI Syari'ah), 78 bank perkreditan rakyat syari'ah (BPRS). Di samping itu muncul pula lembaga keuangan lain seperti Asuransi Takaful Umum, Asuransi Takaful Keluarga, Reksa Dana Syari'ah serta ribuan Baitut Maal wat Tamwil dengan segala kekurangan dan kelebihannya.

Perkembangan ini antara lain ditunjang oleh adanya landasan hukum yang jelas dengan keluarnya UU No.10 tahun 1998 tentang perubahan UU No.7 tahun 1992 yang antara lain memberikan peluang pengembangan bank syari'ah baru melalui kegiatan usaha bank konvensional menjadi bank syari'ah dan pelaksanaan kegiatan perbankan berdasarkan prinsip syari'ah oleh bank konvensional. Disamping itu, UU No.23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia telah mengamanatkan BI untuk mempersiapkan ketentuan yang berkaitan dengan pengendalian moneter, penyelenggaraan jasa sistem pembayaran serta pengawasan dan pengaturan perbankan yang dapat menunjang kegiatan operasional perbankan berdasarkan prinsip syari'ah. (Utomo, 2000)

Selain itu, pengembangan perbankan syari'ah pada dasarnya juga merupakan bagian dari restrukturisasi perbankan nasional yang bertujuan (Siregar & Nasirwan, 2001):

1. Memenuhi kebutuhan jasa perbankan bagi masyarakat yang tidak dapat menerima konsep bunga.
2. Terciptanya *dual banking system* yang mengakomodasikan baik perbankan konvensional maupun perbankan syari'ah yang akan melahirkan kompetisi yang sehat dan perilaku bisnis yang berdasarkan nilai-nilai moral, yang pada gilirannya akan meningkatkan *market disciplines* dan pelayanan masyarakat.
3. Mengurangi risiko sistemik dari kegagalan sistem keuangan di Indonesia, karena pengembangan system syari'ah sebagai alternatif perbankan konvensional akan memberikan penyebaran risiko keuangan yang lebih baik.
4. Mendorong peran perbankan dalam menggerakkan sector riel dan membatasi kegiatan spekulasi atau tidak produktif karena pembiayaan hanya ditujukan pada usaha-usaha yang berlandaskan nilai-nilai moral.

Prinsip syari'ah dalam UU No.10 tersebut, adalah aturan perjanjian berdasarkan *hukum Islam* antara bank dan pihak lain untuk penyimpanan dana dan atau pembiayaan kegiatan usaha, atau kegiatan lainnya yang dinyatakan sesuai dengan syari'ah. Dasar pemikiran pengembangan bank syari'ah di Indonesia adalah untuk memberikan pelayanan jasa kepada sebagian masyarakat yang tidak dapat dilayani oleh perbankan yang sudah

ada karena bank-bank tersebut menggunakan sistem bunga. Melalui perbankan syari'ah diharapkan kegiatan spekulasi yang tidak produktif dapat diminimumkan, karena pembiayaan hanya ditujukan pada usaha-usaha yang sesuai prinsip Syari'ah<sup>25</sup>.

Tulisan ini berusaha menyajikan suatu sistem perbankan alternatif bebas bunga dari sudut pandang konseptual, tanpa mengetengahkan fanatisme agama. Intinya, tulisan ini mencoba mencari pembedaran nilai-nilai *normative* perbankan bebas bunga dari suatu landasan konseptual. Setelah pendahuluan akan diuraikan secara deskriptif masalah uang, sistem perbankan dan kebijaksanaan moneter. Bagian ini dilanjutkan dengan bagian yang mencoba membahas suatu perekonomian tanpa institusi bunga. Selanjutnya akan diuraikan perkembangan perbankan syari'ah.

## 4.2 Uang, Bunga, Sistem Perbankan dan Kebijaksanaan Moneter

Bagian ini mencoba menguraikan tiga hal yang kait yaitu uang, sistem perbankan yang mencoba mengatur alokasi dana dan kebijaksanaan moneter.

### *Uang dan Institusi Bunga*

Sebelum manusia menggunakan uang sebagai alat tukar, transaksi dilakukan dengan sistem barter<sup>26</sup> antara barang dengan barang. Karena hal ini sulit dilakukan digunakanlah benda-benda tertentu sebagai media alat tukar dan setelah melalui proses *trial and error*, untuk memilih benda apa yang *pas* digunakan sebagai alat tukar, pilihan akhirnya jatuh pada logam mulia (emas dan perak) karena ia dapat dipecah kedalam satuan-satuan kecil untuk memudahkan pertukaran dan benda ini dapat diterima semua orang sebagai sesuatu yang bernilai.

Sistem moneter pada periode Nabi Muhammad (571 – 634) menggunakan *bimetallic standard* dimana uang logam emas (*dinar*) dan uang logam perak (*dirham*) beredar bersama-sama. Rasio antara dua jenis uang logam stabil sebesar 1:10 sampai pada akhir periode empat khalifah pertama<sup>27</sup>. Namun stabilitas ini tidak berlangsung lama karena kondisi demand dan supply kedua jenis logam ini berbeda. Pada periode setelah itu

<sup>25</sup> Sistem syari'ah mengenal adanya *negative-list* pendanaan yaitu untuk bidang minuman keras, perjudian/lotre, prostitusi, pornografi, paganistik, peramalan, hiburan, dan usaha-usaha yang berkait dengan riba.

<sup>26</sup> Sistem ini muncul lagi di abad-20 dengan istilah *counter-trade*

<sup>27</sup> Pimpinan pemerintah pasca Nabi Muhammad disebut khalifah dan empat khalifah pertama (*khulafaur-rasyiddin*) dijabat oleh orang-orang yang sangat terpuji kelslamannya disamping sangat dekat dengan Nabi.

(Umayyah: 662-750) rasio ini menjadi 1:12 dan pada periode Abbasiyah berubah lagi menjadi 1:15. Ketika Amerika Serikat mengadopsi sistem ini pada 1792, rasio emas berbanding perak adalah 1:15. Emas dan perak kemudian bersaing untuk dapat digunakan sebagai logam tunggal, sampai persaingan ini akhirnya dimenangkan oleh emas. Standar emas mulai digunakan di dunia sebagai *monometallism standard* untuk kemudian diakui sebagai standar internasional. Dalam perkembangan selanjutnya sampailah pada *Bretton Woods System* (standar pertukaran emas).

Praktek perbankan modern berdasarkan bunga dikembangkan dari praktek-praktek pandai emas (*goldsmiths*) yang pada awalnya mulai mendirikan bank-bank di Eropa berabad-abad yang lalu. Pengrajin emas ini menawarkan jasanya pada mereka yang ingin menyimpan uang logam emas. Setelah uang emas ini disimpan, pemiliknya akan menerima *tanda terima*, selanjutnya dengan *tanda terima* ini nilai yang tertera dapat di-klaim kembali pada pandai emas tadi. Dalam perkembangan selanjutnya *tanda terima* ini ternyata dapat diterima masyarakat sebagai alat pembayaran untuk barang dan jasa.

Pada waktu-waktu kegiatan perbankan ini dijalankan, umumnya uang yang ditarik dari pandai emas jumlahnya dapat digantikan oleh penyimpan yang lain, oleh karenanya terdapat sedikit perubahan dalam stok uang dari hari ke hari. Godaan untuk meminjamkan emas yang nganggur ini tidak dapat ditahan, namun bagaimanapun perlu untuk menahan jumlah tertentu agar dapat memenuhi permintaan yang datang sewaktu-waktu. Jumlah uang logam yang disimpan sebagai cadangan proporsional terhadap jumlah uang logam yang beredar, kemudian dikenal sebagai *reserve ratio*.

Berapa bagian yang harus disimpan sebagai *reserve ratio* ini menjadi perdebatan hangat dikalangan *Goldsmiths* waktu itu, makin kecil rasio tersebut akan semakin besar keuntungan yang mungkin diperoleh, karena sisanya dapat dipinjamkan dengan memperoleh keuntungan berupa bunga. Dengan sistem *reserve ratio* ini berarti setiap rupiah uang yang beredar harus diikuti dengan penyimpanan sejumlah logam mulia di bank sentral<sup>28</sup>. Sistem standar emas semacam ini tidak bisa dipertahankan, karena cadangan emas yang disimpan di bank sentral, bahkan yang terdapat di dunia tidak sebanding dengan kebutuhan transaksi ekonomi yang terus meningkat.

Kemudian dengan didemonetisasinya emas oleh Amerika Serikat, berakhirlah *Bretton Woods System* pada Agustus 1971 dan bermulalah *fully-sledged managed money standard* (pengendalian uang) yang sama sekali tidak terkait dengan nilai emas. Dengan sistem ini disiplin moneter yang ketat

<sup>28</sup> Dalam perkembangannya peranan *Goldsmiths* diambil alih oleh Bank Sentral, fungsi Bank Sentral dalam periode Nabi Muhammad saw dijalankan oleh *Baitul-mal*.

tidak diharuskan, sehingga memungkinkan bagi negara untuk memiliki defisit anggaran. Konsekuensi lebih jauh adalah gejolak laju inflasi dan tidak stabilnya nilai tukar (lihat juga di tulisan Firdausy (Bab VIII), pada buku yang sama).

Sistem nilai tukar tetap (*Fixed Exchange Rate System*) ini kemudian ditukar lagi dengan nilai tukar mengambang (*Flexible Rate System*) yang memungkinkan mobilitas modal lebih lancar. Modal akan mengalir ketempat-tempat di mana tingkat pengembaliannya (bunga) tinggi, sebaliknya akan lari dari tempat-tempat yang tingkat pengembaliannya tidak pasti<sup>29</sup>. Proses aliran modal ini secara teoritis akan bermuara pada kesamaan tingkat bunga (untuk jenis asset yang sebanding) di seluruh dunia, walaupun secara praktis tidak pernah menjadi sama.

Dalam keadaan seperti ini, secara teori maka di seluruh dunia akan terdapat nilai tukar yang tetap selamanya, pajak yang sama, tidak ada risiko politik, sehingga untuk menanam uangnya pemodal tinggal memilih jenis assetnya saja. Namun sayangnya, tidak satupun dari kondisi hipotetis di atas ditemukan; pajak dimanapun berbeda-beda, nilai tukar dapat berubah, risiko politik selalu terjadi karena pemerintah suatu negara dapat saja menghambat larinya modal atau tidak sanggup membayar. Oleh karena, ketidak samaan ini pulalah, tingkat suku bunga berbeda-beda antar negara. Kenyataan ini menyebabkan kegiatan membuat uang dengan uang menjadi lebih mudah dan menarik dengan memanfaatkan institusi bunga.

Dalam teori ekonomi konvensional, bunga secara sederhana diartikan sebagai imbalan (*return*) yang diterima oleh penabung (pihak yang meminjamkan uang) untuk tidak menikmati kekayaannya yang berupa uang tersebut. Bagi peminjam, bunga merupakan harga yang harus dibayar sebagai imbalan menggunakan sumberdaya modal milik pihak lain (penabung). Jadi wajar bila bunga dapat diartikan sebagai ukuran antara tingkat penggunaan saat ini dengan tingkat penggunaannya di masa datang.

Untuk jelasnya dalam proses peminjaman uang, jika  $P_0$  merupakan jumlah dana yang dipinjamkan pada periode  $t_0$  dan  $P_1$  merupakan suatu jumlah yang disepakati akan dikembalikan pada periode  $t_1$  maka suku bunga,  $i$  adalah:

$$i = P_1 - P_0$$

Dengan adanya kemungkinan untuk mendapatkan keuntungan dari bunga, maka dalam perkembangan selanjutnya, ternyata uang tidak hanya

<sup>29</sup> Mobilitas modal sempurna ini kemudian menjadi asumsi kuat dalam kajian-kajian makro-ekonomi

berfungsi sebagai alat tukar atau menyimpan kekayaan, namun dapat pula sebagai komoditas (motif spekulasi)<sup>30</sup>. Untuk menunjang motif ini tersedia tiga pilihan yaitu *commodity markets*, *stock markets* dan *foreign exchange and financial instruments* (Bagan 4.1).

Dengan jumlah uang yang ditawarkan, maka semakin besar permintaan uang untuk tujuan berjaga-jaga dan spekulasi, makin sedikit jumlah yang tersedia untuk transaksi, sedangkan keperluan transaksi inipun tidak hanya untuk memenuhi kebutuhan konsumsi dan investasi yang produktif, tetapi termasuk pula *conspicuous consumption* dan investasi yang tidak produktif. Selanjutnya, jika permintaan uang untuk semua tujuan meningkat akan mengakibatkan ketidakseimbangan makro, tingkat bunga riel yang tinggi dan tekanan-tekanan inflasi.

Didorong oleh motif spekulasi inilah, pasar uang telah berkembang begitu cepat sehingga terlepas dari pasar barang dan jasa. Hanya 5 persen dari transaksi di pasar uang yang terkait dengan transaksi barang dan jasa. Beberapa kajian juga menunjukkan bahwa laju pertumbuhan perdagangan uang dan derivasinya tumbuh sekitar 800 kali dibanding laju tumbuh sektor riel. Semakin tidak terintegrasi kegiatan sektor riel dengan sektor moneter menimbulkan berbagai distorsi dalam akselerasi pembangunan ekonomi dunia (Baraba, 1999). Fenomena ini di negara *emerging market*, akan terimplikasi pada adanya *buble economy* yang sangat rawan terhadap gejolak internal maupun external sehingga krisis mata uang dan moneter sulit dihindarkan..

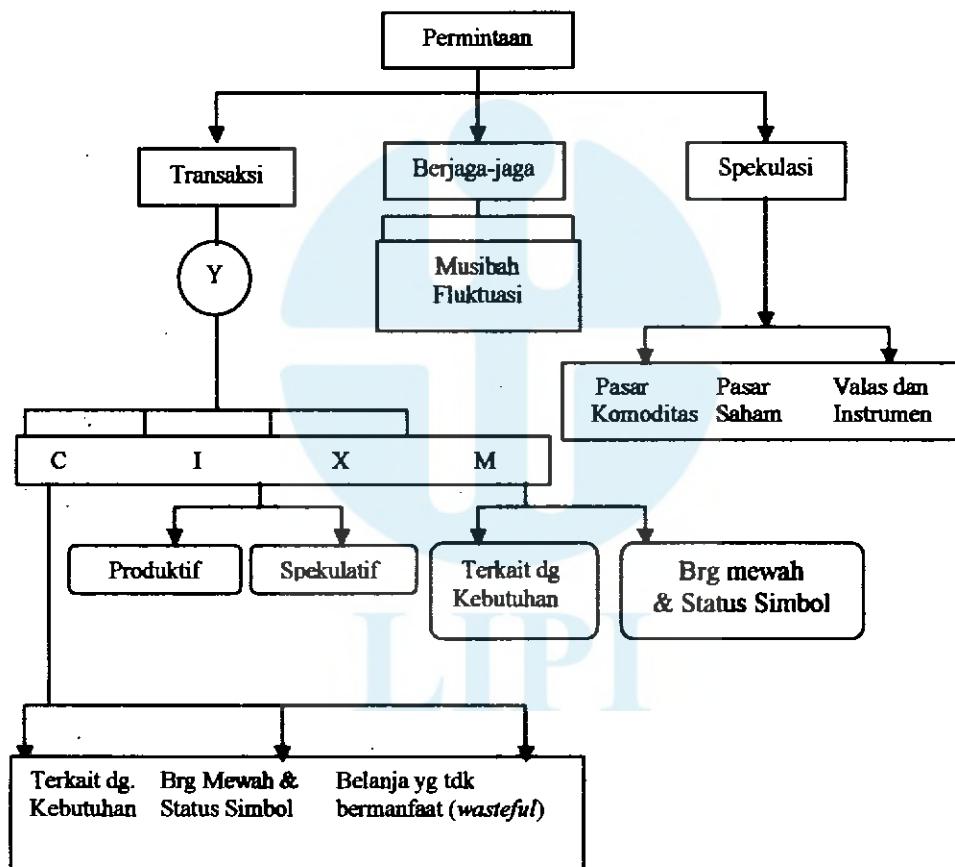
Lebih jauh lagi ternyata hanya 45 persen dari transaksi di pasar uang yang *spot*, selebihnya *forward*, *futures* dan *options*. Boleh dikatakan perekonomian dunia saat ini digelembungkan oleh segelintir orang di beberapa kota dunia, seperti London (27 persen), Tokyo-Hongkong-Singapore (25 persen) dan Chicago-New York (17 persen). Kekuatan pasar uang ini sangat besar dibanding kekuatan perekonomian secara keseluruhan. Nilai perdagangan barang dan jasa hanya 1,5 persen dari turn-over di pasar uang.

Pertumbuhan sektor finansial yang sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga dan sama sekali tidak terkait dengan pertumbuhan sektor riel ini, hanya akan mendorong pertumbuhan gelembung sabun (*bubble growth*).

<sup>30</sup> Permintaan terhadap uang menurut ekonomi makro Keynesian didorong oleh tiga motif, pertama *transaction motives*, dimana uang sebagai alat tukar untuk mendanai kebutuhan rumah tangga ekonomi, perusahaan dan pemerintah; kedua *precautionary motives*, uang digunakan untuk berjaga-jaga terhadap kemungkinan-kemungkinan yang tidak dapat diprediksi sebelumnya dan ketiga *speculative motives*, uang digunakan untuk tujuan spekulasi karena ketidak pastian nilai dari berbagai asset yang dimiliki individu.

Kemunculan *bubble economy* ini ternyata siap meledakkan krisis demi krisis (*boom-bust cycle*) (Karim, 2000). Khan dalam tulisannya berjudul *International Monetary Crisis, Causes and Cure* yang dikutip oleh Mohamed Ariff menyatakan bahwa krisis moneter internasional sebagian besar disebabkan oleh institusi bunga (Ariff, 1988).

**Bagan 4.1**  
**Unsur-unsur Permintaan Uang**



Sumber: Dikutip dari Chapra, 1996

Perdagangan uang yang sedemikian canggih diyakini pula telah berperan besar dalam proses kerusakan ekonomi di kawasan Asia, terutama Indonesia, yang meletus sejak Juli 1997. Kemudahan lancarnya arus uang dan mudahnya menjalankan investasi tanpa harus menanggung risiko inilah

antara lain yang mendorong terjadinya capital outflow secara besar-besaran saat awal krisis moneter terjadi di Asia.

Sekalipun dalam formulasi Keynesian hanya tujuan spekulasi yang dipengaruhi oleh bunga, tetapi Baumol (1952) atau Tobin (1956) menunjukkan bahwa tujuan transaksi dan berjaga-jagapun sensitive dan berhubungan terbalik dengan tingkat bunga (Chapra, 1996). Jadi permintaan terhadap *real money balance*<sup>31</sup> ( $M_d/P$ ) dalam pendekatan Keynesian ditentukan oleh output real total dan tingkat bunga:

$$M_d/P = f(Y, r)$$

Fungsi di atas menunjukkan bahwa jika  $Y$  dan  $P$  tetap, maka permintaan terhadap uang semata-mata dipengaruhi oleh tingkat bunga. Dari sisi lain, semua kebijakan fiskal akan berakibat pada naiknya tingkat bunga jika jumlah uang tetap.

### ***Kebijaksanaan Moneter dan Sistem Perbankan***

Intervensi pemerintah dalam bentuk kebijaksanaan moneter dilaksanakan melalui pengendalian jumlah uang (*base-money*)<sup>32</sup> dan pengendalian tingkat bunga. Kebijakan moneter bekerja dengan menstimulir komponen-komponen permintaan agregat yang peka terhadap tingkat bunga terutama investasi. Keputusan untuk menabung atau melakukan investasi tergantung pada tingkat bunga yang diharapkan (*ex-ante*) dan bukan pada tingkat bunga *ex-post*, karena pengembalian yang diantisipasilah yang mempengaruhi putusan ekonomi tentang alokasi sumberdaya. Perbedaan tingkat pengembalian dari berbagai asset, seperti obligasi berbunga-tetap, saham, pinjaman merupakan pencemaran adanya perbedaan dalam risiko. Menentukan tingkat bunga yang tetap dalam kontrak antara pemodal dan peminjam secara sederhana adalah cara untuk mengurangi ketidak pastian sehubungan dengan tingkat pengembalian yang harus dibayar/ diterima.

Selanjutnya menurut Maxwell J. Fry, kebijaksanaan tingkat bunga yang dijalankan negara berkembang dirancang untuk mendapatkan satu atau lebih dari tujuan-tujuan berikut (Fry, 1988):

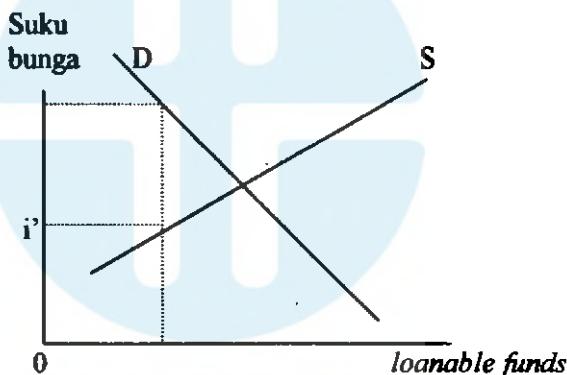
- Alokasi *investible funds* yang efisien
- Mobilisasi sumberdaya domestik yang efektif
- Kredit (pinjaman) murah untuk sektor pemerintah
- Stabilitas ekonomi makro

<sup>31</sup> Real-money-balance menunjukkan daya beli uang dan bukan nilai nominalnya

<sup>32</sup> Base money = high-powered money yang terdiri dari uang beredar dan jumlah deposito bank-bank umum di bank sentral

Dalam butir satu di atas, masalah alokasi sumberdaya dengan menggunakan uang menyebabkan sulit untuk lari dari harga uang itu sendiri yang dinyatakan dengan tingkat bunga. Jika tingkat bunga adalah harga, maka pembentukannya tentu akan tergantung pada interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran di pasar. Dalam teori dana (*loanable funds theory*), tingkat sukubunga riel<sup>33</sup> ditentukan oleh interaksi ketersediaan tabungan untuk dipinjamkan atau Supply, yang merupakan fungsi positif dari suku bunga dengan permintaan dana atau Demand yang terdiri dari investasi swasta (merupakan fungsi negatif dari sukubunga) dan utang pemerintah<sup>34</sup> (Bagan 4.2)

**Bagan 4.2**  
Keseimbangan Permintaan Dana di Pasar Uang Pasar



Asumsi yang digunakan teori *loanable funds* ini adalah tidak ada campur tangan dari otoritas moneter. Namun dalam kenyataannya otoritas moneter mempengaruhi keseimbangan ini melalui open market operations dengan misalknya menambah supply dengan membeli surat-surat berharga yang mengakibatkan turunnya sukubunga. Selain itu otoritas moneter mempertimbangkan pula berbagai variable seperti stabilitas pendapatan, stabilitas harga, tingkat pengangguran, hutang publik dan posisi neraca

<sup>33</sup> Tingkat sukubunga nominal dikurangi dengan tingkat inflasi. Lihat pula di tulisan Wiranta (Bab VIII), pada buku yang sama.

<sup>34</sup> Pemerintah mencari pinjaman dari masyarakat untuk membiayai defisit anggaran belanjanya dan ini berbentuk vertikal karena tidak terkait dengan sukubunga pasar saat itu.

pembayaran. Kesimpulannya alokasi dana melalui mekanisme bunga tidak efisien.

Menurut teori Keynesian, setiap pelaku bisnis akan memperhitungan *marginal efficiency of investment* (MEI) dari suatu proyek sementara tingkat bunga ( $i$ ) ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Jika  $MEI \geq i$ , maka meminjam uang untuk diinvestasikan dalam proyek tersebut akan menguntungkan. Sebaliknya jika MEI suatu proyek lebih kecil dibanding tingkat bunga maka proyek tersebut akan sulit mendapatkan investor. Dengan cara demikian alokasi dana yang tersedia untuk dipinjamkan diantara berbagai usaha dan kegiatan akan menjadi efisien.

Namun jika diasumsikan bahwa bunga mengukur dengan tepat *opportunity cost* dari dana yang tersedia untuk dipinjamkan dan bahwa tingkat bunga disemua bank dan untuk semua proyek adalah sama, maka untuk proyek-proyek dengan  $MEI < i$  akan dikeluarkan. Sebaliknya untuk proyek dengan  $MEI > i$  akan memperoleh dana yang melimpah. Dana ini akan dikucurkan sepanjang  $MEI > i$  tanpa ada preferensi bank untuk proyek-proyek yang MEInya lebih tinggi relatif dibanding yang lain. Dalam sistem mekanisme pasar, dengan cara seperti ini kita tidak dapat menyatakan bahwa dana sudah dialokasikan dengan cara yang terbaik.

Selanjutnya riset menunjukkan bahwa MEI cenderung meningkat waktu ekonomi *boom* dan turun dengan tajam waktu depresi, sedangkan tingkat bunga, karena persyaratan kebijakan makro ekonomi, tidak akan berubah. Akibatnya, alokasi *loanable funds* dengan mekanisme tingkat bunga akan semakin jauh dari pola optimal. Sebagai tambahan peminjaman oleh bank berdasarkan kelayakan kredit pada akhirnya akan menimbulkan bias ke arah usaha besar yang lazimnya memiliki jaminan yang lebih baik dibanding usaha-usaha kecil/ menengah.

#### 4.3. Perekonomian Tanpa Institusi Bunga

Bagian ini berusaha menggambarkan bagaimana dunia atau tepatnya perekonomian dunia tanpa adanya institusi bunga yang mengatur alokasi modal. Uraian yang dikemukakan akan membandingkan antara kondisi adanya bunga dengan kondisi seandainya bunga tidak ada melalui beberapa konsep teori yang telah umum dikenal. Namun jika uraian pada bagian ini masih sangat miskin, hal itu dapat difahami karena sebagaimana diketahui, teori ekonomi Islam sampai saat ini masih berada pada tahap pembentukan (*formative-stage*), dimana argumen teoretik dan hipotesa sebagian besar terletak dalam batas-batas etika dan aturan Islam. Argumen teoretis dan

hipotesa ini belum dapat diuji karena pengalaman pelaksanaan perekonomian dalam tatanan Islam masih sangat terbatas.

### **Bunga Menurut Agama**

Oleh karena konsep bebas-bunga berakar dari agama, mau tidak mau dalam bagian ini akan0 dijelaskan terlebih dulu masalah ini secara singkat. Pelarangan bunga sebenarnya tidak hanya ditemukan dalam agama Islam saja, namun terdapat pula dalam ajaran Yahudi, Hindu, Yunani dan Romawi serta Kristen. Dalam agama Kristen, *St.Thomas Aquinas* ketika menjelaskan *just price*<sup>35</sup> meyakini pula bahwa *just rate of interest* (tingkat bunga yang adil) adalah zero. Siapapun yang meminjamkan uang dan meminta pembayaran untuk itu, berarti ia membebankan harga yang tidak adil (*unjust price*) dan untuk perbuatan ini ia akan (dan memang sering terjadi) dikenakan hukuman oleh gereja.

Larangan bunga dalam agama-agama besar ini memunculkan hipotesa bahwa penggunaan bunga sebagai mekanisme alokasi pasokan uang di antara berbagai unsur-unsur permintaan merupakan alasan utama terjadinya misalokasi. Terjadinya misalokasi dalam perekonomian Amerika Serikat dikemukakan oleh Enzler, Conrad dan Johnson pada tahun 1981 yang dikutip oleh Chapra. Alokasi yang salah ini terjadi di antara stok modal itu sendiri, diantara sektor-sektor ekonomi dan jenis-jenis modal. Situasi seperti ini sangat mungkin juga dialami oleh negara-negara lain (Chapra, 1996)

Larangan riba/bunga<sup>36</sup> menurut ajaran Islam diturunkan dalam empat tahap (Utomo, 2000; Ariff, 1988), yaitu: tahap pertama, menolak anggapan bahwa pinjaman riba yang terlihat seolah-olah menolong mereka yang memerlukan sebagai suatu perbuatan mendekatkan diri pada Tuhan (Q 30:39). Dengan perkataan lain, tahap ini menjelaskan bahwa pemberian pinjaman, sekalipun dengan motivasi menolong, namun jika ada unsur riba dipenghujungnya bukanlah suatu perbuatan yang baik. Tahap kedua, riba digambarkan sebagai sesuatu yang buruk dengan adanya ancaman keras kepada orang Yahudi pemakan riba (Q 4: 160, 161). Tahap ketiga, riba diharamkan dengan dikanitkan kepada suatu tambahan yang berlipat ganda (Q

<sup>35</sup> Dapat dibaca dalam buku-buku teks ekonomi, misalnya dari Nicholson, 1986, Intermediate Microeconomics pada bagian yang menjelaskan perkembangan teori nilai (*Theory of Value*).

<sup>36</sup> Terdapat usaha-usaha untuk membedakan antara bunga (dari perbankan modern) dan riba (dari tengkulak dan sejenisnya), demikian pula pinjaman untuk usaha-usaha produktif (bukan riba) dan pinjaman untuk konsumsi (riba), namun konsensus umum dikalangan Islam adalah tidak membedakan antara bunga dan riba.

3:130). Pada tahap terakhirlah baru dengan jelas dan tegas diharamkan apapun jenis tambahan yang diambil dari pinjaman (Q 2: 278, 279).

Jika hal ini disimpulkan terlihat bahwa larangan ini tidak sekaligus keras, melainkan dengan didahului oleh penjelasan (tahap pertama), kemudian contoh (tahap kedua), penjelasan lebih rinci (tahap ketiga) dan terakhir baru Undang-undangnya. Tujuannya disini jelas yaitu bahwa sebelum larangan keras ini dikeluarkan, terlebih dulu diberi penjelasan dan disosialisasikan; sehingga ketika akhirnya diberlakukan tidak lagi mengagetkan. Sebagaimana biasanya ketentuan yang ada kaitannya dengan hidup bermasyarakat dalam Al-Qur'an tidaklah dibuat kaku dan diberikan inti pokoknya saja. Oleh karena itu, ketentuan semacam ini senantiasa harus dijabarkan ke dalam aturan yang sesuai dengan jamannya, sehingga menjadi tugas para ilmuwanlah untuk merincinya agar sesuai dengan konteks masyarakat waktu itu dan membawa kemanfaatan bagi semua fihak.

Kenyataan ini menyebabkan banyak hal harus didiskusikan. Penjelasan secara ekonomi pelarangan bunga dan alternatif penggantinya mulai dibahas. Diskusi awal dikalangan ilmuwan Islam dimulai dari pengertian bunga itu sendiri. Al-Qur'an melarang riba yang dapat diterjemahkan ke dalam bunga (*usury* atau *interest*). Kata riba sendiri berarti *tambahan*, hal ini mengacu pada praktik peminjaman uang sebelum Islam. Pada waktu itu peminjam harus membayar jumlah yang tetap di atas jumlah yang dipinjamnya untuk penggunaan uang dalam jangka waktu tertentu. Jumlah tambahan ini seringkali lebih besar dari dua kali lipat jumlah yang dipinjamnya dan inilah yang disebut riba.

Kontroversi yang timbul adalah beda pengertian antara bunga (*interest*) dan riba (*usury*). Pandangan modern membolehkan bunga dengan beberapa alasan (Karsten, 1982):

1. Jika digunakan oleh pemerintah untuk merangsang terkumpulnya tabungan
2. Jika digunakan untuk membiayai perdagangan
3. Sebagai bentuk hukuman bagi peminjam yang tidak memenuhi kewajibannya
4. Jika digunakan untuk mendanai investasi yang produktif

Pandangan ini baru melarang bunga jika dikenakan dengan tingkat yang tinggi sehingga menyusahkan si peminjam. Alasannya adalah bahwa bunga merupakan kompensasi dari kurangnya nilai riel uang karena inflasi, sehingga jika tingkat bunga lebih kecil atau sama dengan tingkat inflasi maka hal ini bukan berarti riba; sebaliknya jika lebih tinggi barulah bunga ini dinamakan riba. Sayangnya argumentasi ini tidak menjelaskan

bagaimana jika tingkat inflasi turun, konstan atau meningkat tetapi peningkatannya tetap lebih kecil dari tingkat bunga.

Sebagai tambahan dalam lingkungan dimana terdapat inflasi (turunnya nilai uang), maka sistem indeksasi yang digunakan tidak dapat dipandang sebagai bunga, dan bukanlah tambahan pada nilai riel uang. Namun pandangan ini dibantah oleh sebagian ulama berdasarkan Hadis<sup>37</sup> bahwa, barang yang dipinjam harus dikembalikan dalam bentuk apa ia dipinjam, emas dengan emas, beras dengan beras, perak dengan perak, dan seterusnya (Ariff, 1988).

Berlawanan dengan pandangan di atas adalah pandangan konservatif yang mlarang bunga dalam segala bentuknya. Definisi riba dalam hal ini digunakan pula untuk bunga yaitu setiap pengembalian yang tetap untuk penggunaan uang. Karena itu pandangan ini tidak membedakan apakah bunga itu dikenakan untuk pinjaman konsumtif ataupun produktif, apakah untuk pribadi atau komersial, apakah peminjamnya pemerintah, perorangan ataupun perusahaan. Singkatnya pandangan ini menganggap bunga dan riba sebagai sesuatu yang sama berdasarkan tiga alasan (Karsten, 1982):

1. Bunga/riba cenderung membuat akumulasi kekayaan terkonsentrasi pada beberapa gelintir orang.
2. Tidak seorangpun boleh menikmati keuntungan atas aktifitas keuangan kecuali ia juga menanggung risiko kerugian.
3. Akumulasi keuangan melalui tingkat bunga adalah perbuatan yang mementingkan diri sendiri dibandingkan dengan akumulasi kekayaan melalui kerja keras dan kegiatan pribadi.

Terhadap tiga alasan tersebut masih dapat ditambahkan alasan keempat yang dihubungkan pada investasi dan employment. Pada mulanya ada pendapat yang mengatakan bahwa bunga yang merupakan biaya produksi yang ditetapkan di muka<sup>38</sup>, cenderung menghindarkan tercapainya *full-employment* (Ariff, 1986).

Sekalipun demikian, karena sistem perekonomian yang berlaku di negara-negara Islam saat ini tidak mengacu pada aturan syari'ah dan etika Islam, maka menurut A.Sanhory<sup>39</sup> (1956) yang dikutip oleh Ahmad (2001) pelaku bisnis terpaksa mencari pendanaan yang berdasarkan bunga. Hal ini

<sup>37</sup> Hadis adalah ucapan, keterangan ataupun teladan Nabi yang merupakan penjabaran dari Al-Qur'an

<sup>38</sup> *pre-determined cost of production*

<sup>39</sup> Profesor dalam ilmu hukum dan fikih

dapat dikategorikan ‘darurat’<sup>40</sup>, karena sistem yang diadopsi negara-negara Islam menciptakan kondisi yang menjadikan larangan riba ini lebih longgar, namun ke-darurat-an ini hanya sementara sifatnya yaitu sampai sistem perekonomian diubah sesuai dengan norma-norma Islam. Masih menurut Sanhory, tingkat bunga yang wajar berkisar antara 4-8 persen.

Di Indonesia masih ada sementara pendapat yang meragukan apakah bunga bank termasuk riba atau bukan. Untuk itu dapat dijelaskan bahwa telah menjadi kesepakatan ulama, ahli fikih dan *Islamic Bankers* yang menyatakan bahwa bunga bank adalah riba dan riba adalah sesuatu yang diharamkan.

Untuk lebih menggaris bawahi larangan terhadap bunga, referensi hendaknya diarahkan pada tiga aturan fikih berikut ini (Ahmad, 2001):

1. Manfaat yang diperoleh dari meminjamkan uang adalah riba. Satu-satunya imbalan untuk meminjamkan uang adalah ungkapan rasa syukur (pernyataan terima kasih) dan kembalinya uang yang dipinjamkan tersebut;
2. Artinya pemilik modal harus memilih antara menerima pembagian keuntungan dengan peminjam atau jaminan bahwa modalnya akan dikembalikan. Keuntungan dan jaminan pengembalian ini tidak boleh digabung dalam satu perjanjian;
3. Artinya lagi, pemilik modal akan mendapat keuntungan hanya jika ia siap pula menerima kerugian jika itu yang terjadi dengan usaha si peminjam.

### *Alternatif dari pada Bunga*

Dalam sistem syari’ah uang diperlukan sebagai sarana pertukaran untuk menentukan nilai suatu harta, barang, atau jasa dan oleh karena itu tidak dapat digunakan sebagai komoditi untuk menunjang motif spekulasi di atas. Lebih jauh lagi kepemilikan uang atau jenis harta lainnya bukanlah untuk memberikan tambahan/keuntungan pada pemiliknya dengan semata-mata mengandalkan waktu (*time-value*). Uang dan komoditi memang dua hal yang berbeda dan perbedaan yang mendasar dari keduanya adalah sebagai berikut (Usmani, 2002):

1. Uang tidak memiliki kegunaan intrinsik (*intrinsic utility*), ia tidak dapat digunakan secara langsung untuk memenuhi kebutuhan manusia. Penggunaannya adalah untuk mendapatkan barang dan jasa. Sebaliknya komoditi memiliki kegunaan intrinsik karena ia

---

<sup>40</sup> Sekalipun tidak dapat disamakan dengan keadaan darurat yang membolehkan Muslim memakan makanan yang terlarang (daging babi atau bangkai binatang lainnya)

digunakan secara langsung tanpa harus menukarkannya dengan barang lain.

2. Kualitas barang dapat saja berbeda-beda sementara uang tidak memiliki kualitas kecuali ia mengukur nilai atau merupakan alat tukar. Oleh karena itu setiap uang kertas Rp 50.000 misalnya, nilainya sama sekalipun yang satu kertasnya baru dan yang lainnya sudah lusuh dan kotor.
3. Dalam transaksi jual-beli, komoditi yang disepakati antara penjual dan pembeli sudah tertentu; dan jika komoditi ini ditukar akan terjadi tuntut-menuntut dan ketidak puasan; sebaliknya jika pembeli sebelumnya telah menunjukkan uang kertas tertentu sebagai alat pembayaran (misal Rp 50.000), dalam transaksi yang sebenarnya ia dapat saja menukar dengan uang kertas lain atau pecahan asalkan jumlah nominalnya sama.

Kemudian tentunya akan timbul pertanyaan, apa yang dapat menggantikan institusi bunga? Larangan pengenaan bunga tidak berarti bahwa modal bebas-biaya dalam sistem syari'ah, sebaliknya modal diakui sebagai salah satu faktor produksi. Dipihak lain, pemodal dalam Islam tidak berhak meminta *rate of return* yang nilainya tetap. Tidak seorangpun berhak mendapatkan tambahan dari pokok yang ditanamkannya tanpa keikutsertaan menanggung risiko.

Sebagaimana telah diuraikan di muka, sistem bunga tidak mampu mengalokasikan dana yang tersedia dalam masyarakat dengan sekaligus mempertimbangkan faktor-faktor efisiensi, produktivitas dan pertumbuhan; terutama karena kriteria pemberian pinjaman berdasarkan  $MEI > i$  yang kemudian ditambah dengan pertimbangan kelayakan pemberian kredit. Sebaliknya sistem keuangan syari'ah yang bebas bunga akan mendorong bank-bank untuk memberikan preferensi pada proyek-proyek yang tingkat  $MEI$ -nya relatif lebih tinggi dibanding proyek-proyek dengan  $MEI$  yang lebih rendah. Seandainya kriteria tinggi rendahnya  $MEI$  ini masih menimbulkan inefisiensi tentunya hal ini disebabkan faktor-faktor lain seperti estimasi  $MEI$  yang tidak akurat atau kurangnya pengalaman para manajer keuangan yang dimiliki bank-bank bersangkutan.

Dengan perkataan lain, perekonomian syari'ah tidak membenarkan bunga sebagai mekanisme yang memadai untuk mengelola permintaan uang dengan efisien. Dalam kaitannya dengan *business-cycle*, jika bagian laba yang diterima pemodal dalam periode *boom* melonjak, maka pada resesi sesuai ketentuan bagi-hasil syari'ah, pemodal akan turut menanggung kerugian. Hal ini dalam lingkup yang lebih luas akan membantu membawa

stabilitas pada tingkat makro dan akan sangat berperan dalam mengurangi fluktuasi.

Sistem syari'ah tidak menafikan adanya biaya modal, karena modal bagaimanapun adalah faktor produksi yang tentu saja ada harganya. Dalam perbankan bebas bunga, yang ditolak adalah klaim dari faktor produksi ini terhadap surplus dalam bentuk bunga (Ariff, 1986). Dalam pembayaran bunga ada aspek unearned income, namun hal ini tidak dapat disamakan dengan penyewaan property misalnya, karena dalam pinjaman produktifitas tidak pasti, sedangkan dalam penyewaan property, manfaat untuk penyewa sudah jelas.

Sistem syari'ah membolehkan pembagian-laba (*profit-sharing*), karena dalam hal ini yang ditetapkan adalah terbatas pada rasio pembagian laba dan bukan suatu jumlah yang tetap atas pinjaman. Argumentasi yang dikeluarkan adalah bahwa pembagian laba akan membantu alokasi sumberdaya dengan efisien karena rasio ini dipengaruhi oleh kekuatan-kekuatan pasar sehingga modal akan mengalir ke dalam sektor-sektor yang menawarkan rasio pembagian-laba lebih tinggi bagi investor. Pendapat yang mendukung pembagian-laba sebagai substitusi untuk tingkat bunga sebagai mekanisme alokasi sumberdaya mendapat kritikan sebagai kasar dan tidak sempurna sehingga institusi bunga tetap harus dipertahankan.

Prinsip syari'ah membolehkan pemilik modal mendapat bagian dari surplus yang tidak pasti. Pemilik modal<sup>41</sup> dapat melakukan kegiatan investasi dengan membiarkan usahawan<sup>42</sup> yang memiliki gagasan dan keahlian menggunakan modalnya untuk tujuan-tujuan yang produktif dimana ia mendapatkan bagian keuntungan; kerugian jika terjadi sepenuhnya ditanggung pemodal (Ariff, 1986). Cara pendanaan seperti ini yang disebut *mudaraba*<sup>43</sup> telah dipraktekkan sebelum Qur'an diturunkan.

Cara pendanaan lainnya berdasarkan partisipasi modal (*equity participation*) dimana masing-masing mitra-usaha menggunakan modalnya bersama-sama untuk memperoleh surplus. Laba atau rugi akan dibagi diantara mitra-usaha menurut formula yang telah ditetapkan bersama tergantung pada rasio modal. Cara seperti inilah yang dikenal dengan *musharaka*. Mudaraba dan musharaka inilah dua pilar yang menjadi tulang punggung perbankan syari'ah. Konsep musharaka yang disinggung diatas, yang dalam konsep modern tidak lain daripada *partnership* dan *joint-stock-ownership*, membangun struktur modal bank-bank syari'ah.

<sup>41</sup> Dalam prinsip Syari'ah disebut *Rabbul-mal*

<sup>42</sup> Disebut *mudarib*

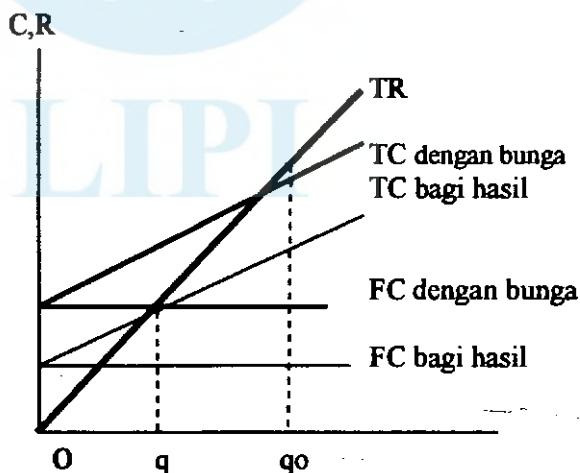
<sup>43</sup> Mudarabah adalah bagi hasil (*profit sharing agreement*)

Jika dikaji lebih dalam, maka untung dan rugi dalam dunia usaha selalu melibatkan suatu ketidak pastian. Jika misalnya setiap mitra dalam mudaraba menyepakati suatu pembagian sebesar  $\theta$  dari selisih antara penerimaan total (TR) dan biaya total (TC) yang diharapkan, maka laba yang diharapkan mitra mudaraba adalah:

$$\Pi = \theta \cdot E( TR - TC )$$

dimana  $E$  menunjukkan nilai yang diharapkan. Adanya nilai yang diharapkan ini dengan jelas mencerminkan bahwa laba adalah *residue* yang merupakan imbalan bagi usahawan dari investasi yang memiliki risiko (Karsten, 1982).

Gambar berikut memperlihatkan perbandingan titik break-even antara penggunaan modal dengan konsep bagi-hasil dan dengan pinjaman modal yang dikenakan bunga. Kaitan langsung adalah pada biaya tetap yang dengan menggunakan bunga akan lebih besar (karena besarnya ditentukan dmuka) dibandingkan dengan jika menggunakan konsep bagi hasil, karena yang terakhir ini risikonya ditanggung bersama.



Penilaian terhadap kekayaan suatu negara Abdurrahman Ibnu Khaldun<sup>44</sup>, ulama terkemuka dengan tegas menyatakan bahwa kekayaan suatu negara tidak ditentukan oleh banyaknya uang di negara tersebut, melainkan oleh tingkat produksi negara tersebut dan neraca pembayaran yang positif. Neraca pembayaran positif menurut Ibnu Khaldun menggambarkan dua hal, pertama menyatakan bahwa tingkat produksi negara tersebut untuk suatu jenis komoditi lebih tinggi daripada tingkat permintaan domestik negara tersebut, sehingga memungkinkan negara tersebut melakukan ekspor. Kedua bahwa tingkat efisiensi produksi negara tersebut untuk suatu komoditi lebih tinggi dibandingkan negara lain, sehingga ia dapat masuk ke negara lain tadi dengan harga yang lebih kompetitif.

Dalam perdagangan internasional, sistem syari'ah berpendapat bahwa perubahan nilai valuta asing semata-mata merupakan fungsi dari perdagangan antara kedua sistem ekonomi, sehingga tidak diperkenankan mendapatkan keuntungan semata-mata akibat perubahan nilai tukar. Yang dibolehkan adalah mendapatkan imbal-jasa dari penukaran valuta sebagai akibat menanggung risiko atas penyediaan dan penyimpanan mata uang tersebut.

#### 4.4. Perbankan Syari'ah

Sampai akhir 1970an tulisan-tulisan tentang ekonomi Islam dan perbankan syari'ah secara khusus boleh dikatakan sangat jarang, namun pada 1980an gambaran ini berubah dengan bertambahnya artikel, buku, konferensi, dan seminar yang membahas masalah ini (Khan, 1986).

Sumbangan daripada pemikir-pemikir awal perbankan syari'ah<sup>45</sup> tidak banyak memberikan kontribusi yang berarti terutama karena gagasan yang dikemukakan tidak dipikirkan dengan matang. Sebagai contoh misalnya, dalam buku Islam dan Teori Bunga oleh Qureshi (1946), fungsi bank dikatakan sebagai memberikan jasa sosial sehingga harus disponsori pemerintah seperti halnya kesehatan dan pendidikan. Pendapat Qureshi berdasarkan ketentuan bahwa bank tidak mungkin membebangkan bunga bagi peminjam dan tidak pula dapat membayar bunga untuk pemodal yang menyimpan uangnya di bank.

Ahmad (1952) dalam *Economics of Islam*, lebih maju dari Qureshi mengemukakan bahwa nasabah bank tidak hanya bisa membuka rekening Koran (*current account*) tanpa bunga, tetapi dapat pula mendepositokan modalnya dengan dasar kemitraan (*partnership*). Seperti Qureshi, Ahmad juga menyatakan kemungkinan membina kemitraan dengan pengusaha.

<sup>44</sup> Lahir di Tunisia pada 1332 dan wafat di Kairo pada 1406.

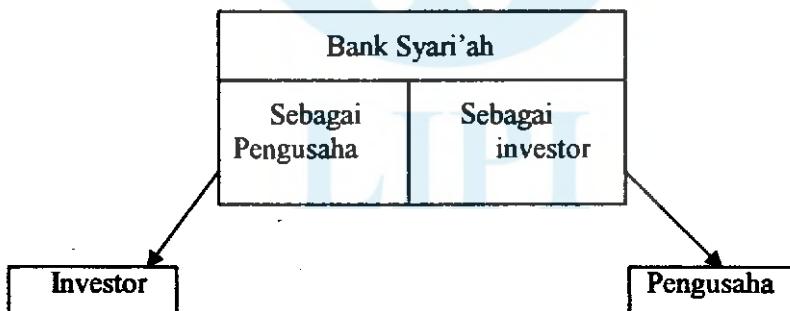
<sup>45</sup> Perbankan Syari'ah dianggap sebagai langkah awal Islamisasi sistem perekonomian.

Baru pada 1955, Uzair mengemukakan dengan lebih jelas konsep mudaraba sebagai pemikiran pokok dalam perbankan bebas-bunga. Irshad pada 1964 juga berbicara tentang mudaraba sebagai dasar sistem perbankan, namun dengan sedikit perbedaan, karena Irshad menganggap modal dan tenaga kerja (termasuk pengusaha) memiliki kontribusi yang sama dalam menghasilkan output, sehingga bagian laba/rugi juga harus sama antara pemodal dan tenaga kerja ini.

Pada 1966 Al-Arabi kembali menekankan konsep ini, sekaligus melengkapinya dengan gagasan *two-tier mudaraba system* yang memungkinkan bank memobilisasi tabungan berdasarkan mudaraba, untuk kemudian mengalokasikan dana yang sudah dimobilisasi tadi juga berdasarkan mudaraba. Sebagai tambahan bank tidak hanya diperkenankan mengalokasikan dana yang bersumber dari deposan, melainkan juga yang dari pemegang saham.

Madaraba dua tingkat yang digambarkan ini menunjukkan bahwa pada tingkat pertama bank berperan sebagai *mudarib* (dari sisi tabungan), yang mengelola dana deposan ataupun lembaga keuangan lainnya untuk mendapatkan surplus menurut ketentuan mudaraba. Pada tingkat kedua bank berperan sebagai *rabbul-mal* (dari sisi investasi), tempat para pengusaha mengajukan pinjaman.

Gambar 4.3  
Two-tier Mudaraba System



Pada 1968, Siddiqi merinci lebih dalam model perbankan syari'ahnya yaitu berdasarkan mudaraba dan berdasarkan *shirka* atau *musharaka*. Siddiqi yang berkeinginan agar perbankan bebas-bunga dapat menjadi alternatif bank konvensional, membagi operasi bank ke dalam tiga kategori:

1. Jasa berdasarkan fee, komisi atau biaya-biaya tetap lainnya
2. Pendanaan berdasarkan mudaraba dan musharaka
3. Jasa yang diberikan tanpa biaya

Siddiqi juga berpendapat bahwa perbankan bebas-bunga ini hanya dapat berhasil di negara dimana bunga dilarang dengan resmi dan setiap transaksi yang berdasarkan bunga akan dihukum. Singkatnya hukum Islam harus diterapkan lebih dulu sebelum Bank-bank syari'ah dapat beroperasi.

Model perbankan syari'ah dari Chapra (1982) juga berdasarkan prinsip mudaraba; namun dengan pemikiran yang lebih terpusat pada daya beli semu (*artificial purchasing power*) melalui penciptaan kredit. Selain itu Chapra juga mengkhawatirkan terjadinya konsentrasi kekuasaan ekonomi pada bank-bank dalam sistem yang berbasiskan pendanaan melalui ekuitas. Oleh karena itu ia lebih menyukai jika bank berskala menengah<sup>46</sup>.

Al-Jahri (1983) malah melangkah jauh dengan menetapkan syarat cadangan 100 persen oleh bank komersial. Mohsin (1982) menyajikan suatu kerangka perbankan syari'ah dalam setting mutakhir yang memasukkan karakteristik bank komersial, bank dagang dan bank pembangunan. Modelnya jelas dirancang untuk dapat sesuai dengan lingkungan kapitalis dan untuk ini ia secara eksplisit menyatakan bahwa bank-bank bebas-riba dapat bergandengan dengan bank konvensional.

Literature perbankan syari'ah juga mempertanyakan bank sentral dalam kerangka syari'ah, karena fungsi-fungsi dasar bank sentral juga relevan untuk sistem moneter syari'ah sekalipun mekanismenya mungkin berbeda.

Permintaan uang diatur dengan strategi yang berdasarkan pada sejumlah instrumen:

1. Alokasi dan distribusi sumberdaya harus sesuai dengan maqasid<sup>47</sup>nya. Nilai-nilai dan kelembagaan mengakui adanya permintaan uang untuk memenuhi kebutuhan dan investasi yang produktif.
2. Kelembagaan social, ekonomi dan politik digunakan untuk memastikan bahwa nilai-nilai diikuti, sehingga seandainya mekanisme harga dengan sendirinya tidak mampu menghasilkan alokasi sumberdaya

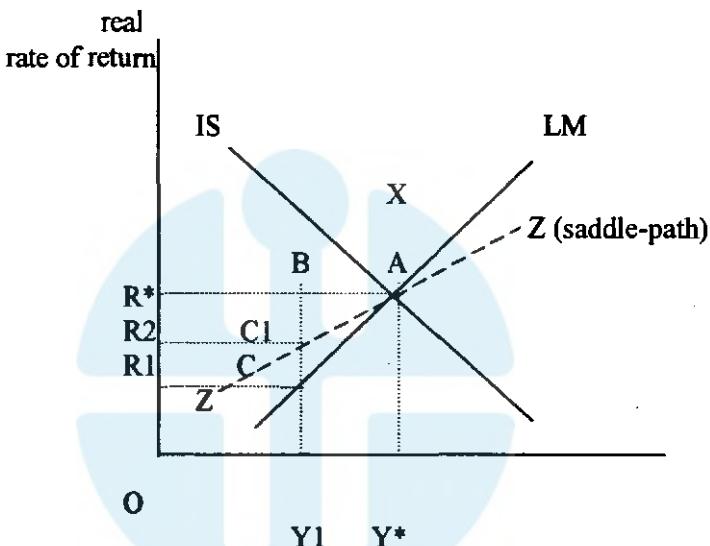
Dalam menganalisis sistem perbankan syari'ah, hal terpenting yang harus diingat adalah bahwa nilai nominal saham tidak dijamin sehingga

<sup>46</sup> Jika skala kecil dikhawatirkan tidak ekonomis, sedangkan jika skala besar akan ada kecenderungan terjadinya kekuasaan ekonomi.

<sup>47</sup> Maqasid Al-shari'ah adalah tujuan-tujuan yang ingin dicapai oleh ajaran Islam.

diperlakukan sebagai sesuatu yang tidak tetap. Dengan menggunakan model IS-LM sederhana maka dapat dibandingkan penggunaan bunga (system konvensional) atau bagi-hasil (system syari'ah) seperti dalam diagram berikut ini (Khan, 1986):

Gambar 4.4  
Model IS-LM antara bank Syari'ah dan Bank Konvensional



Dalam sistem syari'ah, misalnya terjadi penurunan pendapatan riel bank-bank dari  $Y^*$  ke  $Y_1$ . Pada titik B terjadi kelebihan pasokan uang (titik B terletak di bagian atas kurve LM) yang berakibat turunnya rate of return saham-saham dari  $r^*$  ke  $r_1$  (ke titik C). Pada titik C ini dengan pendapatan riel  $Y_1$  dan real rate of return  $r_1$  terjadi kelebihan permintaan (titik C terletak di bagian bawah kurve IS) yang dengan perlahan-lahan akan menggerakkan pendapatan riel kembali ke  $Y^*$ , hal ini pada gilirannya akan juga menaikkan real rate of return kembali ke  $r^*$ .

Dalam sistem konvensional, turunnya pendapatan riel dari  $Y^*$  ke  $Y_1$ , menyebabkan solusi unik (*unique solution*) akan diperoleh jika real rate of return turun ke  $r_2$  (titik C<sub>1</sub>) dan kemudian naik sepanjang saddle-path ZZ ke A. Jika terjadi gerakan menjauh dari A, misalnya ke X akan menyebabkan sistem menjadi eksplosif<sup>48</sup>. Oleh karena  $r_1$  (dalam sistem syari'ah)  $< r_2$  (dalam sistem konvensional) maka kelebihan AD yang disebabkan oleh

<sup>48</sup> Lihat Khan, 1986

turunnya output jelas lebih besar pada sistem syari'ah sehingga penyesuaianya pendapatan riel ke posisi ekuilibrium akan lebih cepat dalam system Syari'ah dibandingkan system konvensional.

Bank syari'ah diyakini memiliki keunggulan komparatif jika dibandingkan dengan perbankan konvensional melalui karakteristik dasarnya: bebas-bunga. Walaupun dikatakan bahwa konsep perbankan syari'ah melebihi dari sekedar tidak adanya bunga, karena melalui konsep ini distribusi pendapatan dan kekayaan akan lebih merata; partisipasi modal dalam perekonomian akan meningkat, namun sumber dari semuanya ini tetap satu yaitu karena tidak adanya institusi bunga (Ariff, 1988).

Pendapat Ariff ini didukung pula oleh Iqbal (1997) yang menyatakan bahwa penggambaran sistem keuangan Islam sebagai bebas-bunga tidak memberikan keseluruhan gambaran sistem ini. Pelarangan terhadap bunga ditopang oleh prinsip-prinsip lainnya yang mendorong berbagai risiko, adanya hak-hak dan kewajiban individual, kepemilikan individual selain itu sistem ini meliputi pula pembentukan modal, pasar modal dan semua jenis intermediasi keuangan lainnya.

Kembali pada sistem perbankan, perbedaan pokok antara perbankan syari'ah dan perbankan Konvensional bukanlah pada masalah bunga semata, melainkan dalam sistem syari'ah, deposito diperlakukan sebagai saham dan nilai nominalnya tidak dijamin seperti dalam sistem konvensional. Sistem ini merangsang *equity participation*, sehingga diharapkan akan terjadi distribusi pendapatan dan kekayaan yang lebih merata.

Dalam mengembangkan perbankan syari'ah dua metode yang digunakan adalah *akomodatif* dan *asimilatif*<sup>49</sup>. Metode akomodatif berangkat dari asumsi bahwa saat ini tidak ada satupun situasi ideal bagi bank syari'ah untuk melaksanakan secara mutu apa yang terdapat dalam syari'ah. Karena itu Bank syari'ah adalah bank konvensional yang *disyari'ahkan* dalam segala operasionalnya, baik produknya maupun transaksinya. Akibatnya yang muncul ke permukaan adalah produk-produk bank syari'ah yang merupakan fotokopi produk-produk Bank Konvensional dengan perubahan sedikit disana-sini.

Dalam sistem konvensional, para pemegang saham akan memperoleh hasil dalam bentuk sisa laba setelah bunga bagi semua jenis simpanan dan pinjaman selesai dibayarkan. Dalam sistem bagi hasil tidak satupun dari item pasiva berhak menerima alokasi hasil yang sudah ditentukan lebih dulu. Pemegang saham hanya akan memperoleh bagian dari keuntungan yang benar-benar diperoleh bank.

<sup>49</sup> Lihat: Hakim, Cecep Maskanul, 1999, "Problem Pengembangan Produk dalam Bank Syari'ah", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol.2, No.3.

Dari delapan item yang biasanya muncul pada sisi pasiva bank konvensional<sup>50</sup>, yang mengalami perubahan untuk menjadi syari'ah adalah<sup>51</sup>:

1. *Tabungan*. Tabungan ini relatif fleksibel sepanjang berapa dan kapan bisa ditarik oleh nasabah. Pada bank konvensional, tabungan memiliki hasil yang sudah pasti (*fixed return*). Dalam sistem syari'ah hasil pasti ini tidak ada, sebaliknya penabung mendapat hasil yang berfluktuasi sesuai dengan hasil yang diperoleh bank.
2. *Deposito*. Dalam system konvensional, deposito akan memperoleh dua keuntungan; pertama jaminan atas pembayaran pokok uang yang didepositokan dan kedua hasil bunga yang tingkatnya sudah ditetapkan sebelumnya. Dalam sistem syari'ah deposito akan mendapatkan hasil dari laba/rugi yang diperoleh bank, oleh karena itu deposito sering disebut sebagai rekening investasi yang dapat saja mempunyai tanggal jatuh tempo berbeda-beda
3. *Rekening Antarbank*. Rekening simpan pinjam antar bank termasuk dengan bank sentral semua diatur berdasarkan bunga dan pengaturan ini tentunya harus diubah. Diantara alternatif yang dapat diambil adalah perjanjian timbal balik. Perjanjian ini dapat menyangkut empat butir yaitu:
  - a. Bank syari'ah menyimpan sejumlah uang tunai di rekening koran bank koresponden.
  - b. Bank syari'ah segera mengoreksi saldo debet yang terjadi di rekening Koran mereka.
  - c. Bank koresponden tidak akan membebani bunga saldo debet dari bank Syari'ah sebaliknya mereka memanfaatkan saldo kredit dari bank Syari'ah tanpa membayar kompensasi
  - d. Untuk keperluan L/C impor, bank koresponden hanya akan mendebet rekening Bank syari'ah sebesar *cash-margin* tertentu.

Dari sisi aktiva, item yang lazim ditemukan adalah: saldo kas, giro pada bank sentral dan bank lain, pembelian surat berharga, kredit dan investasi. Konversinya adalah sebagai berikut:

1. *Saldo pada bank sentral dan bank lain*. Saldo pada bank sentral dan bank lain tidak berbunga, oleh karena itu dapat ditanamkan kembali seperti saat bank dikonversikan menjadi bank bebas bunga. Memelihara saldo simpanan pada bank berbasis bunga tidak diperkenankan. Membayar tunai wesel sebelum jatuh tempo

<sup>50</sup> Setoran modal, cadangan, giro, tabungan, deposito, penempatan bank lain, pinjaman antar bank dan pinjaman dari bank sentral

<sup>51</sup> Dikutip dari Republika, 18 Januari 2002

diperbolehkan sesuai dengan kebutuhan bisnis. Bentuk *discounting bills* dilarang dalam bank berbasis syari'ah, sebagai gantinya penarik bill menandatangani sekaligus dua perjanjian secara terpisah. Pertama menunjuk bank untuk melakukan collection dari pihak tertarik pada saat jatuh tempo dan kedua untuk menerima pinjaman (*qard*) dari bank dalam jumlah yang sama.

2. *Surat Berharga Pemerintah*. Bila bank konvensional berubah menjadi syari'ah, maka pemerintah harus menerbitkan sertifikat berbasis bagi hasil sebagai ganti *government securities* maupun *debenture*, juga yang berasal dari lembaga bisnis lain. Intinya adalah pendapatan yang pasti harus diubah dengan pembagian laba yang besarnya tidak diketahui dengan pasti.
3. *Kredit dan Investasi*. Setelah menjadi bank syari'ah, pinjaman hanya dipakai untuk membantu orang lain yang tidak memperoleh pembiayaan dari sumber lain. Ada tiga jenis pinjaman yang dapat disediakan oleh bank syari'ah, pertama pembiayaan partisipatif melalui mekanisme bagi hasil. Kedua, fasilitas pembiayaan berdasarkan prinsip kontrak jual beli dan kontrak sewa sedangkan ketiga adalah pinjaman kebijakan yang tak membebankan bunga (*non-interest-loan = qard-al-hasan*)

Metode asimilatif beranggapan bahwa Bank syari'ah merupakan personifikasi dari orang yang melakukan kontrak (akad) syari'ah muamalah. Konsekuensinya semua produk Bank syari'ah adalah penjelmaan dari produk syari'ah. Jika misalnya Bank syari'ah melakukan *murabahah* (jual-beli yang keuntungannya disepakati oleh pembeli dan penjual), maka bank haruslah melakukan jual-beli dalam arti yang sebenarnya. Metode ini memandang bahwa bank-bank adalah semata-mata alat penerapan produk syari'ah yang tidak memiliki kemampuan merubah atau merevisi produk syari'ah.

Dalam operasionalisasinya, pada sisi deposit, Bank Islam mengoperasikan tiga kategori rekening, pertama rekening koran (*current account*) yang seperti pada bank konvensional tidak memberikan keuntungan pada deposan. Pada dasarnya hal ini adalah pengaturan penyimpanan uang (*safe-keeping*) antara bank dan deposan, dimana deposan dapat mengambil uangnya setiap saat. Seperti dalam bank konvensional, deposan diberi buku cek dan fasilitas pembayaran seperti mekanisme kliring, bank drafts, bills of exchange dan travel-cheque.

Kedua adalah rekening tabungan (*savings account*) yang juga dioperasikan sebagai titipan, namun disini bank memiliki keleluasaan untuk membayar deposan sejumlah uang (positive return) secara periodik

tergantung pada tingkat keuntungan yang dapat diperoleh. Pembayaran seperti ini diperbolehkan dalam Islam karena jumlahnya tidak ditentukan dimuka. Penabung mendapatkan buku tabungan dan dapat menarik uangnya kapan saja diinginkannya.

Ketiga adalah rekening investasi (*investment account*) yang berdasarkan pada prinsip mudaraba, sedangkan depositnya disini adalah deposito berjangka yang tidak dapat diambil sebelum jatuh tempo. Rasio keuntungan bervariasi antara bank yang satu dengan yang lainnya dan dari waktu kewaktu tergantung pada kondisi demand dan supply. Dalam teori tingkat pengembalian (*rate of return*) dapat positif atau negatif, tetapi dalam praktiknya selalu positif dan dapat dibandingkan dengan tingkat bunga yang ditawarkan bank konvensional untuk deposito berjangkanya (Ariff: 1986)

#### 4.5 Perkembangan Perbankan Syari'ah

Perbankan syari'ah modern yang pertama (1963) dilaksanakan di Mesir tanpa menampakkan citra Islam (Myt Gamt Savings Bank), didorong oleh kekhawatiran dianggap sebagai manifestasi Islam fundamentalis yang tidak disukai oleh rezim politik yang berkuasa. Bank ini kemudian pada 1967 ditutup karena alas an politis, namun jumlah bank syari'ah pada 1967 itu telah mencapai 9 buah, dimana pada prinsipnya mereka berfungsi sebagai institusi tabungan-investasi (saving-investment) dan bukan sebagai bank komersial. Kemudian pada 1971 *Nasir Social Bank* dinyatakan sebagai bank komersial bebas-bunga tanpa ada referensi terhadap Islam ataupun syari'ah.

Perkiraan pada tahun 1997 terdapat 100 lembaga keuangan yang menjalankan berbagai praktek pendanaan Islami pada lebih dari 45 negara. Industri di negara-negara ini tumbuh di atas 15 persen per tahun untuk lima tahun terakhir. Sekalipun pada awalnya pertumbuhan ini sejalan dengan surplus transaksi berjalan di negara-negara Islam pengekspor minyak; namun pertumbuhan yang tetap berlanjut sekalipun boom minyak telah reda ini mencerminkan adanya keinginan sosial politik terhadap sistem ekonomi yang berdasarkan prinsip-prinsip Islam.

Sejumlah bank Islam kemudian muncul di Timur Tengah, misalnya Dubai Islamic Bank (1975), Faisal Islamic Bank of Sudan (1977), Bahrain Islamic Bank (1979). Dalam kawasan Asia-Pacific terdapat Philippine Amanah Bank (1973), Tabung Haji (1963), Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB). Sistem perbankan Islam (dikenal juga dengan Islamic Finance House) didirikan di Luxemburg pada 1978, yang merupakan usaha awal perbankan Islam di dunia Barat. Selain itu terdapat pula Islamic Bank

International of Denmark di Kopenhagen, Islamic Investment Company di Melbourne, Australia.

Islamic Development Bank didirikan di Jeddah pada 1975. Di negara-negara dengan mayoritas penduduk Muslim, bank-bank ini dalam operasinya berdampingan dengan bank-bank tradisional. Pada tahun 2000 terdapat 176 bank/lembaga keuangan yang tersebar di lebih dari 30 negara dengan total asset sekitar USD 147,7 miliar (Siregar & Nusirwan, 2000)

Walaupun sistem ekonomi syari'ah dimulai penyebarannya di kawasan Timur Tengah, namun *equity fund* dan indeks saham yang luas yang mengikuti ketentuan syari'ah diluncurkan di Amerika Serikat pada bulan Juni 1986 dengan nama The Amana Fund oleh The North American Islamic Trust. Kemudian pada Februari 1999, Dow Jones Indexes meluncurkan Dow Jones Islamic Market Index (DJIM) dan sampai saat ini Dow-Jones terus mengembangkan seri DJIM dengan DJIM-Japan, DJIM-Asia, DJIM-America, DJIM-Internet dan yang terakhir DJIM-Extra Liquid. Di pasar saham, tahun 1999 menjadi tahun *bullish* bagi DJIM karena seluruh indeks Islam memberikan pendapatan yang lebih besar dibandingkan dengan indeks-indeks konvensional

Hal ini diikuti oleh banyak sekali private dan mutual fund Islam termasuk corporate dan retail-fund yang diluncurkan lembaga keuangan Timur Tengah seperti Al-Baraka, SAMBA dan Wafra. Pada 1999 FTSE Internasional telah pula meluncurkan *The FTSE Global Islamic Index Series (FTSE-GIIS)* dan unit dari *The International Finance Corporation-World Bank*, telah bekerjasama dengan ANZ Bank meluncurkan benchmark untuk Islamic Leasing Fund.

Perbankan syari'ah untuk Pakistan adalah langkah awal dari Islamisasi system perekonomian, sedangkan proses Islamisasi perbankan ini dimulai pada 1979 secara bertahap. Sejak Januari 1981, counter-counter bebas-bunga dibuka di hampir 6600 cabang dari 5 bank yang telah dinasionalisasi pemerintah, sehingga para deposan masih memiliki opsi untuk memilih antara deposito yang ada bunganya dengan yang bebas-bunga. Jika nasabah memilih bebas-bunga maka mereka berhak terhadap bagian P/L (profit/loss) dari investasi yang didanai oleh bank.

Tahap pertama yang berakhir pada 1 Januari 1985, kemudian diikuti dengan proses transformasi, dimana system perbankan seluruhnya digiring untuk beroperasi tanpa bunga dengan pengecualian hanya pada deposito valas, pinjaman luar negeri dan pinjaman pemerintah.

Implementasi system P/L disini menimbulkan masalah terutama berkaitan dengan berbagai bentuk operasional peminjaman dana oleh bank. Instrumen dan teknik yang digunakan antara lain partnership (mudaraba),

sertifikat partisipasi (*participation term certification/ PTCs*), leasing, mark-up harga dan hire-purchase.

Dalam operasionalisasi system P/L kepada nasabah disediakan pilihan deposito investasi (fixed deposit, time deposit dan savings account); sedangkan bagi nasabah peminjam tersedia produk-produk pendanaan jangka pendek dan jangka panjang untuk industri dan perdagangan, pendanaan sector pertanian, kredit konsumen dan pinjaman untuk pemerintah. Selain simpan-pinjam berdasarkan P/L ini tersedia pula jasa leasing

Di Indonesia, perbankan syari'ah resminya dimulai dengan berdirinya Bank Muamalat pada tahun 1993 dan Bank-bank Perkreditan Rakyat syari'ah. Perkembangan ini kemudian agak tersendat-sendat hingga tahun 1998, karena tidak adanya perangkat hukum yang mendukung sistem operasional bank syari'ah. Setelah keluarnya UU No.10/1998 dan UU no.23/1999, landasan hukum Bank syari'ah menjadi lebih jelas baik dari sisi kelembagaan maupun operasional. Kedua UU ini menjadi landasan hukum bagi perbankan nasional untuk mulai menerapkan sistem perbankan ganda atau *dual banking system*.

Undang-undang no.10 menyebutkan bahwa bank umum adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional dan atau berdasarkan *prinsip syari'ah* yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran (pasal 1, butir 3). Selanjutnya pembiayaan berdasarkan prinsip syari'ah adalah penyediaan uang atau tagihan yang dipersamakan dengan itu berdasarkan persetujuan atau kesepakatan antara bank dan pihak lain yang mewajibkan pihak yang dibiayai untuk mengembalikan uang atau tagihan tersebut setelah jangka waktu tertentu dengan imbalan atau bagi hasil (pasal 1, butir 12)

Dari sini lahirlah unit usaha syari'ah dari Bank IFI, dari Bank BNI dan dari Bank Jabar. Dalam perkembangan selanjutnya, Bank IFI mulai tahun 2002 akan tidak lagi menjalankan sistem perbankan konvensional dan akan mengoperasikan semua cabang-cabangnya dengan sistem syari'ah. Sebagai perbandingan Bank IFI konvensional pada tahun 1999 mencatat asset sebesar Rp 2 trilyun dan IFI Syari'ah Rp 2 miliar; angka ini pada tahun 2000 untuk IFI konvensional turun 185 persen menjadi Rp 700 juta sedangkan untuk IFI Syari'ah naik 600 persen menjadi Rp 15 miliar. (Tempo, 10 Juni 2001)

Sedangkan Bank Syari'ah Mandiri yang sebelumnya merupakan bank konvensional bernama Bank Susila Bakti lahir sebagai bank syari'ah murni sebagaimana halnya Bank Muamalat Indonesia (Siregar & Nasirwan, 2001). Bank syari'ah Mandiri ini memulai operasinya pada akhir tahun 1999 dengan mencatat kerugian sampai dengan Maret 2000 sebesar Rp 199,995 miliar,

namun pada akhir Maret 2001 telah mengantongi laba Rp 18,134 miliar (Tempo, 10 Juni 2001)

Sebagai lembaga kepercayaan, Bank syari'ah dalam operasinya harus menjaga ketersediaan likuiditas sebagaimana halnya bank konvensional. Sumber-sumber dana Bank syari'ah terdiri dari modal, kuasi ekuitas (mudarabah account) dan titipan (wadiyah/non-remunerated deposits)

Kondisi perbankan syari'ah di Indonesia saat ini dapat dilihat di Tabel 4.1.

Tabel 4.1  
Perbankan Syari'ah

	Syaria'h	Total
Bank Umum	2 BUS + 3 UUS*	161
BPR	79	2426
Volume Usaha (Rp trilyun)	1,34	970
Dana Pihak ke-3	0,66	682,5
Kredit	0,63	279,2

BUS = Bank Umum Syari'ah; UUS + Unit Usaha Syari'ah

Sumber: Bank Indonesia

Disini terlihat volume usaha perbankan syari'ah baru 1,34 persen dari volume total, dana pihak ke-3 baru mencapai 0,66 persen dan kredit 0,63 persen. Sekalipun demikian, perkembangan yang menggembirakan adalah semakin banyaknya bank-bank yang membuka unit syari'ah atau bahkan mengkonversi seluruh kegiatannya menjadi syari'ah.

Produk perbankan syari'ah yang ditawarkan adalah:

1. Giro, prinsip dari giro adalah menerima titipan uang, sehingga keuntungan yang diterima nasabah adalah bonus yang ditetapkan oleh bank.
2. Tabungan, diatur menurut dua alternatif, yaitu pertama sebagai titipan sehingga nasabah mendapatkan bonus sebagaimana halnya untuk giro. Alternatif kedua dengan bagi hasil.
3. Deposito, yang juga diatur menurut bagi hasil.

Salah satu kendala dalam pengembangan Bank syari'ah di Indonesia adalah pemahaman anggota-anggota masyarakat mengenai kegiatan operasional Bank syari'ah. Pemahaman mengenai produk, mekanisme, sistem dan seluk-beluk Bank syari'ah masih sangat minim.

Berdasarkan riset yang dilakukan BI bekerjasama dengan tiga Universitas di pulau Jawa diperoleh kesimpulan bahwa pemahaman

masyarakat tentang perbankan syari'ah masih sangat rendah, terutama tentang karakteristik dari produk-produk syari'ah yang ditawarkan. Riset ini juga menemukan adanya kekecewaan dari nasabah bank syari'ah karena masih adanya praktek-praktek yang dinilai tidak sejalan dengan prinsip-prinsip syari'ah.

Penyimpangan prinsip syari'ah dapat terjadi dalam berbagai derajat, dari yang terendah seperti sekedar melakukan *benchmarking* tingkat bagi-hasil atau marjin jual-beli dengan tingkat bunga konvensional yang berlaku. Masyarakat tampaknya lebih kritis dan menuntut agar bank-bank syari'ah dapat melakukan purifikasi kegiatan usahanya sehingga terhindar keraguan adanya pelanggaran prinsip syari'ah. Untuk ini sebenarnya mekanisme pengawasan telah diciptakan melalui kewajiban membentuk Dewan Pengawas Syari'ah pada setiap bank syari'ah sehingga setiap produk dan jasa baru yang ditawarkan telah teruji.

#### 4.6. Kesimpulan

Seperti diutarakan oleh Ariff (1986), sekalipun jika orang tidak setuju dengan pelarangan bunga, namun dalam perbankan syari'ah terdapat beberapa gagasan inovatif yang mampu membuat jaringan keuangan yang ada lebih bervariasi: *pertama*, bank syari'ah akan lebih memperhatikan *viability* proyek yang didanai dan keuntungan usaha d/p besarnya jaminan/agunan; sehingga proyek-proyek yang bagus yang ditolak bank konvensional karena ketiadaan jaminan dapat didanai Bank syari'ah atas dasar bagi hasil. Dengan cara inilah bank-bank syari'ah berperan sebagai katalis dalam pembangunan ekonomi. *Kedua*, bank-bank syari'ah cenderung berperilaku seolah-olah mereka menghadapi *captive-market* dimana umat Islam akan datang berbondong-bondong menjadi nasabah atas dasar agama. Sebaliknya kebanyakan Muslim merasa lebih nyaman berhubungan dengan bank-bank konvensional dan mereka tidak ragu mengalihkan depositonya ke bank manapun yang memberikan return lebih tinggi. *Ketiga*, bank-bank syari'ah diharapkan memiliki jiwa usahawan yang lebih besar disbanding bank konvensional; namun dalam prakteknya mereka lebih berkonsentrasi pada pendanaan jangka pendek (sektor perdagangan) yang risikonya lebih kecil. Pendanaan jangka panjang butuh keahlian yang tidak selalu tersedia.

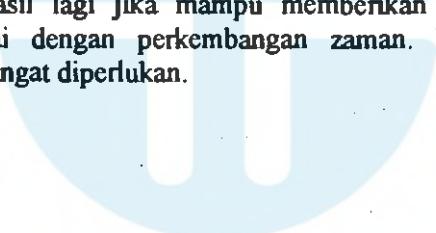
Namun demikian, satu hal yang menyulitkan sosialisasi produk Bank syari'ah adalah istilah-istilah Arab yang digunakan. Sebaiknya dalam tahap sosialisasi pada masyarakat, terminologi syari'ah yang digunakan adalah seminimal mungkin. Sebagai gantinya gunakanlah lebih banyak terminologi umum yang sudah dikenal luas dalam perbankan. Perlu diingat Islam adalah

rahmat bagi seluruh alam<sup>52</sup> sehingga perbankan yang dikelola dengan sistem ini pun diharapkan membawa manfaat bagi dunia, sehingga jangan terkesan eksklusif, dan membuat mereka yang tidak fanatik pada Islam atau non-Muslim tidak terangsang untuk mempelajari dan mengadopsi sistem ini.

Sebagaimana kita ketahui sistem bunga memberikan pula dampak negatif, antara lain:

Pertama, dampak *inflatoire* yang diakibatkan oleh bunga sebagai biaya uang (*cost of money*), karena ia merupakan salah satu elemen penentuan harga. Semakin tinggi suku bunga, semakin tinggi pula harga yang akan ditetapkan pada suatu barang. Kedua, terjerumusnya si peminjam pada hutang. Pada tingkat dunia, dapat dilihat bagaimana negara miskin peminjam dana terjerumus kedalam perangkap hutang permanen (*permanent debt trap*).

Sistem ini memiliki keunggulan karena beban bunga tidak ada, mampu mencegah kegiatan spekulasi yang tidak produktif, mendanai usaha-usaha dengan MEI yang tinggi sepanjang tidak dalam negative-list syari'ah. Selain itu prinsip bagi-hasil akan menumbuhkan rasa tanggung jawab kedua pihak (bank dan debitur), sehingga keduanya akan berupaya secara maksimal untuk meminimalkan risiko terjadinya kegagalan usaha. Selanjutnya, sistem ini akan lebih berhasil lagi jika mampu memberikan inovasi-inovasi yang diperlukan sesuai dengan perkembangan zaman. Untuk itu kreatifitas pengembangan sangat diperlukan.



LIPI

---

<sup>52</sup> *rahmatan li'l alamin*

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, A.Y. (2001) *Riba, Its Economic Rationale and Implications*, The Institute of Islamic Banking and Insurance.
- Ariff, M. (1988) "Islamic Banking", *Asian Pacific Economic Literature*, Vol. 2, No. 2 hal. 46-62
- Baraba, A.(1999) "Prinsip Dasar Operasional Perbankan Syari'ah", *Bulletin Ekonomi, Moneter dan Perbankan*, Vol. 2, No. 3 1-8
- Chapra, M. U. (1996) "Monetary Management in An Islamic Economy", *Islamic Economics Studies*, Vol. 4, No. 1 hal. 1-33
- , 2000; *Islam dan Tantangan Ekonomi*, diterjemahkan oleh Ikhwan Abidin Basri dari: *Islam and The Economic Challenge*, Gema Insani Press, Jakarta .
- Choudhury, M. A. (2001) *The Nature of Money and Monetary Policy for Islamic Economic Integration*, paper presented at-----
- Dornbusch, R. and Fischer, S. (1994) *Macroeconomics*, McGraw Hill.
- Dornbusch, R., Yung, Chul Park and Claesseus, S. (2000) "Contagion: Understanding How It Spreads", *The World Bank Research Observer*, Vol.15, No. 2 hal. 177-97
- Fauzi, Y. (2000) *Produk Dana dan Pembiayaan Bank Syari'ah*, Makalah disampaikan pada kuliah ekonomi Islam, Bank IFI Syari'ah
- Fry, Maxwell J. (1988) *Money, Interest and Banking in Economic Development*, The Johns Hopkins University Press
- Hakim, Cecep Maskanul, (1999) "Problem Pengembangan Produk dalam Bank Syari'ah", *Bulletin Ekonomi, Moneter dan Perbankan*, Vol. 2, No.3 hal. 9-21

- Hakim, Ridho, dkk, 2000; "Struktur Pembentukan Sukubunga dari Sisi Perbankan", *Bulletin Ekonomi, Moneter dan Perbankan*, Vol.3, No.2 hal. 1-76
- Iqbal, Z., 1997; "Islamic Financial Systems", *Finance & Development, June*, hal. 42-45
- Karim, A. A. (2000) "Produksi dalam Perspektif Islam", makalah pada kuliah Ekonomi Islam, Bank IFI, Jakarta 20 Desember
- Karsten, I (1982) "Islam and Financial Intermediation", *IMF Staff Papers, March*: Vol.29, No.1 hal. 108-42
- Khan, Mohsin S., (1986) "Islamic Interest-Free Banking. A Theoretical Analysis" *IMF Staff Papers, March*: Vol.33, No.1 hal. 1-27
- Muljawan, D. (2001) *Bank Syari'ah: Konsep Dasar Operasional dan Regulasi*, makalah pada Seminar on Islamic Economics and Banking di Bank Indonesia, 24 Oktober.
- Pontjowinoto, I.P. (2000) *Saham Publik dalam Perspektif Syari'ah*, Makalah disampaikan pada kuliah ekonomi Islam, Bank IFI Syari'ah
- Prasetiantono, A. Tony, 2000; *Uang Sebagai Komoditas*, Kompas, 28 Juni
- Tempo, 10 Juni 2001; *Perbankan Syari'ah Tak Goyah Diterjang Krisis*.
- anomimous, *Fractional Reserve Banking*, [www.islamicbanking.com](http://www.islamicbanking.com)
- Utomo, H.Budi, (2000), *Perbankan Syari'ah*, .....
- Usmani, M T (2002) *The Adverse Effects of Interest on Society*, article of the month dari The Institute of Islamic Banking and Insurance.
- Yaquby, S. N. (....) *Syari'ah Requirements for Conventional Banks*, The Institute of Islamic Banking and Insurance.

## BAB V

# ASURANSI DI INDONESIA: TANTANGAN DAN REALITAS

Oleh: Umi Karomah Yaumidin

### 5.1 Pendahuluan: Sekilas Sejarah dan Perkembangan Asuransi di Indonesia

Di Indonesia industri asuransi lahir sebagai warisan kolonial Belanda. Sejak tahun 1816 telah banyak berdiri perusahaan-perusahaan asuransi, namun hanya sebatas asuransi angkutan laut. Pada tahun 1859 baru berdiri asuransi jiwa NV NILMIJ (sekarang Asuransi Jiwa Sraya). Sedangkan asuransi non-jiwa mulai berdiri pada awal tahun 1912, yang selanjutnya diikuti oleh perusahaan penanggung asuransi yang bernama *Raad van Brandverzekerings Maatschappijen In Nederlands Indie* pada tahun 1925.

Pada jaman penjajahan Jepang Industri asuransi tidak berkembang, setelah itu pada tahun 1949 berdiri perkumpulan perusahaan asuransi dengan nama *Vereniging van Varia Assuradeuren in Indonesie (Accident Underwriters Association in Indonesia)*. Tanggal 24 Juli 1953 lahir perkumpulan *Marine Underwriters Association in Indonesia*, atau disingkat MUAI. Perkumpulan-perkumpulan tersebut di atas, pada jaman itu lazim disebut atau disingkat Ketiga Asosiasi. Selanjutnya berkembang perkumpulan-perkumpulan sejenis yang bertujuan untuk menghadapi persaingan dengan perusahaan asing. Setelah melewati beberapa fase perkembangan mulai dari zaman kolonial Belanda, Jepang, era kemerdekaan, orde baru hingga sekarang usaha asuransi di Indonesia mengalami pasang surut baik dalam jumlah perusahaan maupun jenis usaha asuransi, serta kualitas pelayanan. Perkembangan usaha asuransi selama lima tahun terakhir (1990-1995) baik secara kuantitas maupun kualitas jasa pelayanan mengalami perkembangan yang cukup baik., premi bruto yang dihasilkan industri asuransi dapat dikatakan tumbuh sangat pesat, yaitu dari Rp 2,25 trilyun meningkat jadi Rp 5,85 trilyun. Namun demikian, kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) masih terlihat minim, atau hanya sekitar 1,5 persen, meskipun jumlah investasi neto industri asuransi terus meningkat dari Rp 5 trilyun (tahun 1990) menjadi Rp 13,9 trilyun (1995). Sebagian besar investasi masih dikelola secara konservatif, yaitu sekitar 60 persen dalam bentuk deposito bank, 15 persen obligasi, serta sisanya dalam berbagai

alternatif investasi yang dianggap menguntungkan seperti penyertaan, SBI (Sertifikat Bank Indonesia), saham, promes, hipotik dan sebagainya.

Indikasi ini membuktikan bahwa sebenarnya bisnis asuransi belum memasyarakat dan perlu didorong lebih lanjut. Kendati masih di atas Turki yang 0,88 persen, tetapi masih tertinggal dibanding Meksiko yang mencapai 1,60 persen dari PDBnya. Apalagi dibandingkan beberapa negara Asia Pasifik seperti Selandia Baru, di mana kontribusi premi asuransi terhadap PDB telah mencapai 3,11 persen dan Jepang 8,64 persen. Bahkan Australia sudah mencapai 9,05 persen. Tetapi yang mampu menembus angka dua digit hanya ada dua negara di dunia, yaitu Inggris 12,92 persen dan AS 10,28 persen.<sup>1</sup> Krisis yang terjadi sepanjang pertengahan tahun 1997 telah memporak-porandakan perusahaan “*multi finance*” Indonesia. Hampir 121 perusahaan “*multi finance*” berada dalam pengawasan BPPN, demikian pula industri perbankan juga *colapse* ditandai dengan banyaknya bank-bank yang terlikuidasi. Kenyataan pahit seperti ini tidak dijumpai di industri asuransi. Sepanjang masa krisis jika dilihat dari jumlah perusahaan, asuransi mengalami perkembangan sampai dengan akhir tahun 1999, sedangkan pada pertengahan tahun 2000, jumlah asuransi kerugian berkurang sebanyak 2 perusahaan, dan perusahaan reasuransi berkurang 1 perusahaan. Hal ini disebabkan adanya perusahaan yang dicabut ijin usahanya dan adanya perusahaan yang *merger* seperti yang disajikan di Tabel 5.1.

LIPI

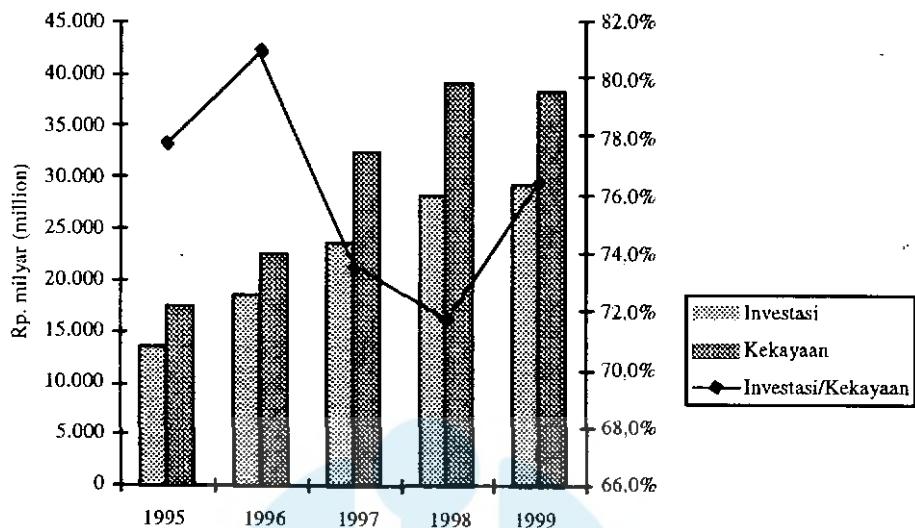
<sup>1</sup> Andreas Lauw, 1996, “Kinerja dan Masalah Industri Asuransi”, Kompas, Selasa 8 Juni 1996.

Tabel S.I.  
Perkembangan Jumlah Perusahaan Perasuransian Di Indonesia

NO	KETERANGAN	1997	1998	1999	Juli 2000
1	Asuransi Jiwa	62	62	62	62
a.	Negara	1	1	1	1
b.	Swasta Nasional	39	39	39	39
c.	Patungan	22	22	22	22
2	Asuransi Kerugian	106	108	109	107
a.	Negara	3	3	3	3
b.	Swasta Nasional	81	81	82	80
c.	Patungan	22	23	23	24
3	Reasuransi	4	5	5	4
a.	Negara	2	1	1	0
b.	Swasta Nasional	2	4	4	4
4	Penyelenggara Program Asuransi Sosial & Jam sotek	2	2	2	2
5	Penyelenggara Asuransi Untuk PNS dan ABRI	3	3	3	3
6	Jumlah (1 s/d 5)	177	180	181	178
7	Pialang Asuransi	62	63	64	70
8	Pialang Reasuransi	13	13	14	14
9	Adjuster Asuransi	22	22	22	23
10	Konsultan Aktuaria	18	18	18	18

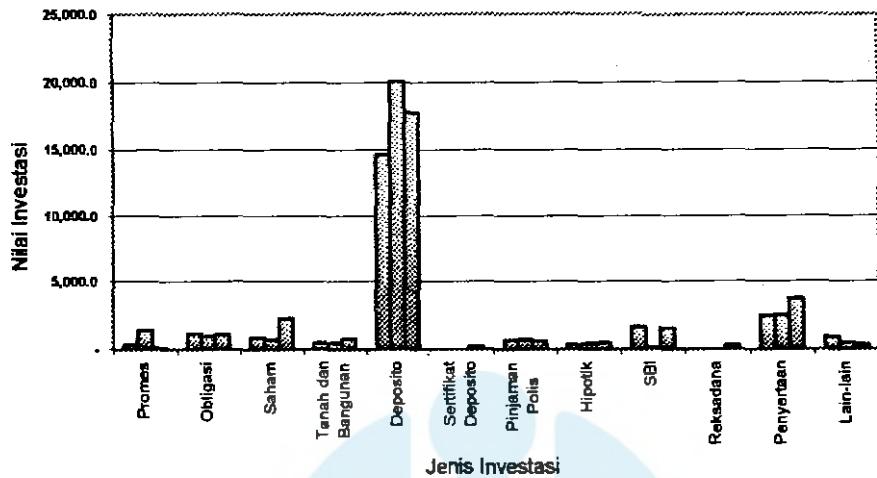
Sumber: Indonesian Insurance in 1999, Direktorat Asuransi-DAI.

Perkembangan asuransi dari segi kekayaan dan investasinya secara nominal dari tahun ketahun mengalami peningkatan, namun demikian secara rasio antara investasi terhadap kekayaan mengalami penurunan, dari tahun 1997 ke 1998 dan meningkat kembali pada tahun 1999. Hal ini dikarenakan kenaikan investasi di tahun 1999 dan penurun kekayaan, sehingga rasionalnya menjadi meningkat. Kondisi ini juga mengindikasikan adanya peningkatan minat penanaman modal di usaha asuransi meskipun krisis masih berlangsung. Nilai dana investasi sektor industri asuransi Indonesia pada tahun 1999 adalah Rp 29,2 triliun, meningkat 4,5 persen dari tahun sebelumnya. Dana investasi terbesar dimiliki oleh perusahaan-perusahaan asuransi jiwa sebesar 43 persen, diikuti oleh perusahaan-perusahaan asuransi kerugian dan reasuransi 25 persen, dan selanjutnya adalah PT (Persero) ASABRI, ASKES, dan TASPEN sebesar 24 persen. Sedangkan investasi PT (Persero) Jasa Raharja dan PT Jamsostek (tahun 1999 tidak termasuk investasi dari program JHT) adalah 8 persen dari investasi industri asuransi.



Grafik 5.1.  
Perkembangan Kekayaan dan Investasi Industri Asuransi

Dalam penempatan dana sektor asuransi pada tahun 1997 – 1999 dapat dilihat dalam Grafik 5.2, di mana 61,4 persen dana investasi sektor asuransi ditempatkan pada deposito berjangka (60,8 persen) dan sertifikat deposito (0,6 persen). Portofolio investasi pada obligasi dan saham yang terdaftar di bursa efek di Indonesia relatif masih rendah, masing-masing 3,8 persen dan 7,9 persen. Pemilihan ini didasari oleh faktor keamanan dan adanya garansi dalam bentuk *deposito insurance* dari pemerintah. Untuk portofolio dalam bentuk deposito, selain jangka waktu pengambilan yang cukup pendek, ketersediaan infrastrukturnya juga lebih baik dibandingkan dengan berinvestasi dipasar modal yang selain rentan terhadap resiko perubahan ekonomi dan gejolak politik, untuk memperoleh *return of equity* atau *return of investmentnya* juga terlalu lama. Hal ini sangat kontradiktif dengan Keputusan Menteri Keuangan tentang penempatan investasi usaha asuransi.



Grafik 5.2. Perincian Jumlah Investasi Industri Asuransi

Sumber: Indonesian Insurance in 1999, Direktorat Asuransi-DAI.

Perkembangan industri asuransi di Indonesia, dapat dilihat juga dari pengeluaran perkapita yang merupakan rasio antara total premi kotor dengan jumlah penduduk. Pada tahun 1998 pengeluaran perkapita meningkat 11,35 persen dari tahun sebelumnya, meskipun aset total mengalami kontraksi hampir (20,81 persen). Namun kenyataan ini berbalik, pada tahun 1999 pengeluaran perkapita terus meningkat sebesar 14,12 persen dari tahun 1998, dan diikuti peningkatan aset total sebesar 50,55 persen. Secara lebih lengkap indikator perkembangan asuransi di Indonesia selama kurun waktu krisis 1997–1999 dapat terlihat dalam Tabel 5.2.

Tabel 5.2.  
Indikator Perkembangan Asuransi di Indonesia Tahun 1997 – 1999

Perkembangan Asuransi	1997	1998	1999
Pengeluaran Perkapita (Rp)	52.634.	58.612	66.891
Aset Total (juta rupiah)	32.009.300	25.346.400	38.160.700
persen Terhadap GDP			
~ Jumlah Jiwa yang diasuransikan	21,67	13,66	16,3
~ Premi Kotor Asuransi Jiwa	0,58	0,49	0,49
~ Premi Kotor Asuransi non-jiwa	0,67	0,67	0,57
~ Aset Asuransi Jiwa	1,98	1,37	1,5
~ Aset Asuransi non-jiwa	1,31	1,06	1,01

Sumber: Indonesian Insurance in 1999, Direktorat Asuransi-DAI.

Tabel 5.2 menunjukkan kontribusi dari masing-masing jenis asuransi terhadap PDB. Pada tahun 1998 terjadi penurunan kontribusi premi maupun aset yang dimiliki baik untuk asuransi jiwa maupun non-jiwa. Meningkatnya kerusuhan, penjarahan dan kondisi keamanan yang tidak hanya menyangkut keamanan jiwa tetapi juga barang dan hak milik yang terjadi sepanjang 1997–1998 menyebabkan masyarakat lebih menyukai untuk berinvestasi di sektor asuransi non-jiwa daripada asuransi jiwa. Namun demikian kondisi ini tidak berjalan lama, karena pada tahun 1999 mulai terlihat perbaikan indikator yang hampir sama dengan tahun 1997. Bila dibandingkan dengan tahun sebelum krisis (1995–1996), kontribusi premi maupun aset asuransi terhadap total PDB jauh lebih baik daripada masa krisis. Keadaan ini menunjukkan adanya penurunan kinerja dalam sektor usaha asuransi meskipun tidak separah yang dialami perbankan nasional. Selain itu pada tahun 1998 dan 1999 menurunnya premi kotor dan aset asuransi non jiwa dikarenakan asuransi Jaminan Hari Tua (JHT) tidak dikategorikan lagi kedalam asuransi sosial, melainkan masuk dalam perhitungan dana pensiun, sehingga perhitungan ini juga mempengaruhi *performance* keuangan asuransi secara keseluruhan. Tabel 5.3 menunjukkan adanya penurunan rasio premi kotor terhadap PDB, meskipun dari pengeluaran perkota dan aset total mengalami kenaikan dari tahun 1998.

**Tabel 5.3**  
**Premi Bruto dan Produk Domestik Bruto**

Tahun	Premi Bruto Gross Premium <sup>1)</sup>			Produk Domestik Bruto Gross Domestic Product <sup>2)</sup>	a/b (%)
	Total (a)	Pertumbuhan Growth (%)	Total (b)		
1995	9.351,9	25,0	445.403,0		1,64
1996	9.391,9	17,4	528.958,4		1,62
1997	10.426,3	21,4	624.337,0		1,67
1998	14.711,6	41,1	989.573,1		1,49
1999	13.842,4 <sup>2)</sup>	(5,9)	1.119.442,0		1,24

<sup>1)</sup> Premi Bruto= Premi Pos Langsung + Premi Reasuransi diterima dari Luar Negeri

<sup>2)</sup> Tidak termasuk premi program jaminan hari tua (JHT)

<sup>3)</sup> Sumber: BPS berdasarkan harga berlaku

## 5.2 Tinjauan Pustaka

### 5.2.1 Definisi dan Tujuan Asuransi

Pembiayaan resiko tidak hanya dengan asuransi, dapat juga melalui kontrak-kontrak bisnis biasa atau melalui kontrak khusus untuk pemindahan resiko. Bentuk *noninsurance transfer* maupun *retensi resiko*\* temanya banyak memiliki keterbatasan seperti sulit untuk dipahami oleh orang awam. Oleh karena itu, bentuk pembiayaan resiko dengan asuransi lebih baik dibandingkan bentuk-bentuk lainnya yang sejenis. Secara definisi menurut pasal 246 KUHD (Kitab Undang-Undang Hukum Dagang) RI asuransi diartikan sebagai “Suatu perjanjian, dengan mana seorang penanggung mengikatkan diri pada tertanggung dengan menerima suatu premi, untuk memberi penggantian kepadanya karena suatu kerugian, kerusakan atau kehilangan keuntungan yang diharapkan, yang mungkin akan dideritanya karena suatu peristiwa yang tak tertentu”. Sedangkan menurut UU No. 2 tahun 1992 asuransi didefinisikan sebagai: “Perjanjian antara dua pihak atau lebih, dengan mana pihak penanggung mengikatkan diri kepada tertanggung, dengan menerima premi asuransi, untuk memberikan penggantian kepada tertanggung karena kerugian, kerusakan atau kehilangan keuntungan yang diharapkan, atau tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin akan diderita tertanggung, yang timbul dari suatu peristiwa yang tidak pasti, atau untuk memberikan suatu pembayaran yang didasarkan atas meninggal atau hidupnya seseorang yang dipertanggungkan.”

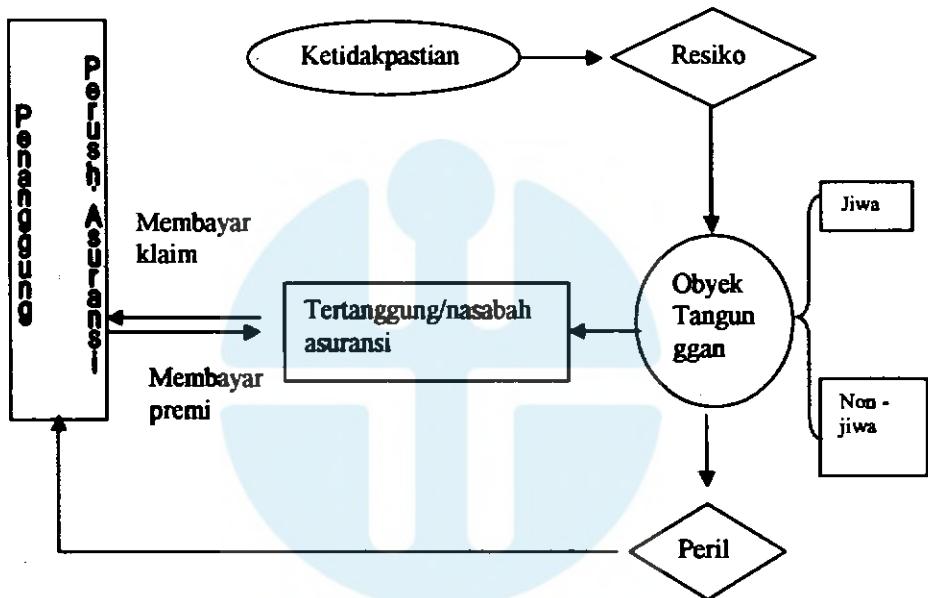
Di samping pendefinisian umum yang berlaku di Indonesia, Prof. Mehr dan Cammack mendefinisikan asuransi sebagai alat sosial untuk mengurangi resiko, dengan menggabungkan sejumlah yang memadai unit-unit yang terkena resiko, sehingga kerugian-kerugian individual mereka secara kolektif dapat diramalkan. Kemudian kerugian yang dapat diramalkan itu dipikul merata oleh mereka yang tergabung”. Definisi sejenis juga dikemukakan oleh Prof. Willet. Sedangkan Prof. Mark R Green, C. Arthur William Jr dan Richard M. Heins mendefinisikan asuransi agak berbeda. Lebih dilihat dari kelembagaan ekonominya yang bertujuan menanggulangi resiko, yang dikelola oleh dua atau lebih orang atau badan pengumpul.<sup>2</sup>

Dari definisi di atas, tujuan dari asuransi sendiri tidak hanya bersifat ekonomis yang bertujuan untuk mengurangi ketidakpastian dari hasil usaha yang dilakukan, tetapi lebih dari itu, asuransi juga dapat dilihat dari berbagai sudut pandang. Dari sisi hukum bertujuan untuk memindahkan resiko yang

\* Meretensi artinya perusahaan menanggung sendiri resiko finansial dari suatu peril, dengan sumber pembiayaan sendiri.

<sup>2</sup> Soeisno Djosoedarso, 1999, “Prinsip-Prinsip Manajemen Risiko dan Asuransi”, Penerbit Salemba Empat, Jakarta. Hal. 71 – 72.

dihadapi oleh suatu obyek atau kegiatan bisnis kepada pihak lain. Dari segi tata niaga asuransi bertujuan membagi resiko yang dihadapi kepada semua peserta program asuransi. Dari aspek kemasyarakatan asuransi bertujuan menanggung kerugian secara bersama-sama antar semua peserta program, dan dari sisi matematis asuransi bertujuan meramalkan besarnya kemungkinan terjadinya resiko dan hasil ramalan dipakai pasar untuk membagi resiko kepada semua peserta.<sup>3</sup>



Gambar 5.3. Mekanisme Bekerjanya Asuransi

Pada dasarnya asuransi diartikan sebagai transaksi pertanggungan yang melibatkan dua pihak, tertanggung dan penanggung. Di mana penanggung menjamin pihak tertanggung, bahwa ia akan mendapatkan penggantian terhadap suatu kerugian yang mungkin akan dideritanya akibat adanya suatu peristiwa yang semula belum tentu akan terjadi atau yang semula belum dapat ditentukan saat atau kapan terjadinya. Sebagai kontra prestasinya si tertanggung diwajibkan membayar sejumlah uang kepada si penanggung, yang besarnya sekian prosen dari nilai pertanggungan, yang biasanya disebut premi asuransi. Apabila terjadi peril (resiko yang dikhawatirkan menjadi kenyataan), maka pihak tertanggung dapat mengajukan klaim kepada pihak

<sup>3</sup> Ibid, hal. 72 - 75

penanggung dalam hal ini perusahaan asuransi. Gambar 5.3 ini dapat memperjelas alur bekerjanya bisnis asuransi, dimana bagian-bagian dari alur ini dijabarkan dalam sub-bagian dari masing-masing penjelasan sub bagian tulisan ini.

### 5.2.2 Jenis-Jenis Asuransi

Usaha asuransi dapat dibagi menjadi beberapa macam yaitu:

- A. Dari segi sifatnya:
  1. Asuransi Sosial atau asuransi wajib dimana dalam keikutsertaannya ada paksaan bagi warga negara. Contoh: ASTEK, TASPEN, ASABRI, dll
  2. Asuransi sukarela, dalam asuransi ini tidak ada paksaan bagi siapapun untuk menjadi anggota. Jadi setiap orang bebas untuk memilih menjadi anggota atau tidak. Contoh: PT. Jiwasraya (BUMN), PT. Jasa Indonesia (BUMN), dll.
- B. Dari segi obyek dan bidang usahanya:
  1. Asuransi orang, yang meliputi antara lain; asuransi jiwa, asuransi kecelakaan, asuransi kesehatan, asuransi beasiswa, asuransi hari tua, dll.
  2. Asuransi umum atau asuransi kerugian, meliputi: asuransi kebakaran, pengangkutan barang, kendaraan bermotor, varia, penerbangan dan lain-lain, dimana obyek pertanggungannya adalah harta atau milik kepentingan seseorang.
  3. Perusahaan Re-Asuransi Umum: perusahaan asuransi yang bidang usahanya menanggung resiko yang benar-benar terjadi dari pertanggungan yang telah ditutup oleh perusahaan asuransi jiwa atau asuransi kerugian. Contoh: PT. Re-asuransi Umum, PT. Askindo, PT. Maskapai Re-Asuransi Indonesia.
  4. Perusahaan Asuransi Sosial: Perusahaan Asuransi yang bidang usahanya menanggung resiko finansial masyarakat kecil yang kurang mampu. Perusahaan ini diselenggarakan oleh pemerintah atau badan-badan yang ditunjuk/dibentuk oleh pemerintah. Contoh: Perum Taspen, PT. Astek, PT. Jasa Raharja.

### 5.2.3 Resiko Yang Ditanggung Dalam Asuransi

Secara umum resiko yang terdapat dalam asuransi dibedakan menjadi dua hal dilihat dari pihak penanggung dan tertanggung. Resiko yang dialami pihak penanggung tergantung pada terpenuhinya asumsi teori probabilitas/model binomial, karena perusahaan asuransi harus

meminimalkan resiko agar *exposure*<sup>4</sup> (kemungkinan mendekati tak terhingga) semakin besar, dengan demikian perusahaan asuransi merasa yakin dapat merealisir probabilitas kerugian jangka panjangnya. Sedangkan bagi pihak tertanggung, adalah ketidakpastian sehubungan dengan “apakah suatu kerugian akan menimpa dirinya”. Di samping itu bagi individu adalah hal yang sulit untuk menghitung eksposurnya memadai atau tidak.

Menurut Merrit, jenis-jenis resiko yang umum dikenal dalam usaha perasuransian antara lain<sup>5</sup>:

- a. Resiko murni; yaitu resiko yang bilamana terjadi akan memberikan kerugian dan apabila tidak terjadi, tidak menimbulkan kerugian akan tetapi juga tidak memberikan keuntungan.
- b. Resiko spekulatif; yaitu resiko yang berkaitan dengan terjadinya kemungkinan untuk merugi secara finansial atau memperoleh keuntungan.
- c. Resiko individu; yaitu resiko yang terjadi karena kepemilikan yang ditanggung oleh individu. Resiko individu ini dapat dibagi menjadi 3 bagian sebagai berikut;

~ resiko pribadi: adalah resiko yang mempengaruhi kapasitas atau kemampuan seseorang memperoleh keuntungan. Penyebab yang mempengaruhi kemampuan seseorang mendapatkan keuntungan dapat disebabkan oleh; mati muda, uzur, cacat fisik, dan kehilangan pekerjaan.

~ resiko harta: adalah resiko terjadinya kerugian keuangan apabila individu memiliki harta benda. Resiko ini dapat dibedakan dalam dua jenis yaitu:

1. Kerugian langsung: terjadi apabila harta yang dimiliki hilang atau rusak.
2. Kerugian tidak langsung; adalah setiap kerugian akibat terjadinya kerugian asal. Atau dengan kata lain kerugian yang terjadi akibat dikeluarkannya uang atau biaya tambahan akibat terjadinya kerugian asal.

~ resiko tanggung gugat atau liability risk: resiko yang terjadi sebagai tanggung jawab akibat kerugian atau lukaanya pihak lain.

Untuk asuransi kerugian, perhitungan modal disyaratkan mengikuti sebuah fungsi menurut kategori resiko berikut ini:

<sup>4</sup> Eksposure adalah perhitungan kerugian secara matematis dengan pendekatan probabilitas model binomial yang digunakan sebagai dasar pencapaian tingkat keakuratan yang diinginkan dari prediksi yang dilakukan.

<sup>5</sup> Ibid, hal. 369

- ❖ Resiko kekayaan: apabila terjadi penurunan dalam nilai pasar investasi.
- ❖ Resiko kredit: terjadi apabila premi atau reasuransi tidak dapat dikumpulkan.
- ❖ Resiko underwriting: terjadi apabila tingkat bunga tidak mencukupi untuk menutup kerugian di masa mendatang.
- ❖ Resiko catastrophe: terjadi apabila terdapat klaim yang dapat mengurangi profitabilitas atau modal, seperti; bencana alam dan persaingan tarif premi.

#### 5.2.4 Prinsip-prinsip Dasar Asuransi

Ada beberapa prinsip yang ditekankan dalam asuransi secara umum yaitu:<sup>6</sup>

- a. *Utmost good faith*, adanya jalinan rasa saling percaya dan itikad baik antar nasabah dengan perusahaan asuransi, dapat ditunjukkan melalui keterbukaan antara dua pihak dalam memberikan informasi tentang obyek yang akan diasuransikan.
- b. *Insurable interest*, berdasarkan prinsip ini yang berhak mengasuransikan adalah pihak yang memiliki kepentingan keuangan terhadap obyek yang dipertanggungkan. Dengan kata lain tidak diperbolehkan mengasuransikan kepentingan yang bukan milik pribadi atau berada dibawah tanggungjawabnya secara hukum.
- c. *Indemnity*, prinsip ini hanya terdapat dalam asuransi kerugian yang mengandung makna bahwa jumlah ganti rugi yang diberikan kepada tertanggung (bila terjadi klaim) sebesar sesaat sebelum terjadinya kerugian, dan maksimal senilai pertanggungan yang telah disepakati. Sistem ganti rugi dalam asuransi kerugian adalah mengembalikan posisi (keuangan) tertanggung kepada keadaan sesaat sebelum terjadi resiko.
- d. *Proximate cause*, dalam polis-polis asuransi selalu tercantum penyebab-penyebab yang menjadi dasar untuk dilakukan penjaminan (*proximate cause*), secara sederhana hal ini dapat dilihat dalam klausul sebab-sebab yang dijamin yang tercantum dalam kontrak polis. Selain itu dikenal istilah *extension of cover* yang berarti adanya perluasan jaminan, apabila suatu sebab tidak dijamin dalam polis standar, tidak berarti sebab itu tidak boleh ditanggung, melainkan masuk dalam kategori ini.

---

<sup>6</sup> Dahlan Siamat, 1999, "Manajemen Lembaga Keuangan", Edisi Kedua, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, hal. 372 – 377.

- e. *Subrogasi dan kontribusi*, sejalan dengan prinsip idemnitas, industri asuransi juga menerapkan prinsip subrogasi yaitu pengalihan hak dari tertanggung kepada penanggung. Sedangkan prinsip kontribusi adalah pembagian pembayaran klaim antara beberapa perusahaan asuransi bila tertanggung mengasuransikan hartanya kepada lebih dari satu perusahaan asuransi.

### 5.2.5 Pengukuran Kinerja Keuangan Asuransi

Layaknya sebuah perusahaan secara umum asuransi juga memiliki ukuran-ukuran tertentu yang dianggap sebagai patokan dalam penilaian kinerja perusahaan asuransi. Kinerja perusahaan asuransi dapat dilihat dari sisi *liabilities*nya yaitu kemampuan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya dalam jangka pendek seperti; posisi utang-utangnya pada *reusandor*, dan kemampuannya dalam memenuhi pembayaran klaim. Indikator liabilitas dapat dilihat melalui perbandingan antara modal perusahaan sendiri (*net equity*) dengan net premi (premi bersih). Tidak ada persentase indikator yang pasti, namun lazimnya persentase perbandingan antara modal bersih dengan premi bersih adalah 50 persen, misalnya, premi bersihnya adalah Rp 10 miliar, modal perusahaan sebaiknya Rp 5 miliar. Kekuatan modal sebesar persentase itu penting untuk berjaga-jaga, dalam hal meningkatnya beban pertanggungan yang dihadapi perusahaan atas nasabah-nasabahnya.

$$\text{Liabilitas} = \frac{\text{Net equity}}{\text{Premi bersih}}$$

Dimana, premi bersih adalah iuran rutin dari nasabah setelah dikurangi biaya-biaya dan net equity adalah modal perusahaan sendiri.

Indikator lain adalah *solvabilities* yaitu indikator untuk melihat kemampuan perusahaan asuransi dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dalam jangka panjang (bilamana terjadi kebangkrutan). Solvabilitas diperoleh dari selisih antara kekayaan yang diperkenankan (*admitted assets*) dengan jumlah kewajiban dan modal disetor perusahaan yang bersangkutan. *Solvency margin* yang ditentukan oleh pemerintah sesuai dengan KepMenKu No. 224/KMK.017/1993 tanggal 26 Februari 1993 dibedakan sebagai berikut:

1. Perusahaan asuransi kerugian dan perusahaan reasuransi minimal 10 persen dari premi bruto
2. Perusahaan asuransi jiwa minimal 1 persen dari cadangan premi, untuk bidang usaha asuransi jiwa, ditambah dengan 10 persen dari premi neto untuk bidang usaha asuransi kesehatan dan kecelakaan.

Indikator lainnya yang harus dipenuhi oleh perusahaan asuransi adalah terpenuhinya cadangan teknis yang terdiri dari cadangan premi dan cadangan klaim:

a. Cadangan Premi

Ketentuan pembentukan cadangan premi adalah sebagai berikut: pertama, pembentukan cadangan atas premi yang belum merupakan pendapatan bagi asuransi kerugian dihitung dengan cara harian dikurangi bagian yang direasuransikan untuk setiap polis. Kedua, pembentukan cadangan premi asuransi jiwa harus dihitung dari selisih antara nilai sekarang dari manfaat yang akan datang dengan nilai sekarang dari premi murni yang akan diterima di masa yang akan datang.

b. Cadangan Klaim

Perhitungan cadangan klaim asuransi kerugian ditetapkan sebagai berikut: pertama, jumlah klaim yang disepakati tetapi belum dibayar, berikut biaya jas penilai kerugian, dikurangi dengan beban klaim yang menjadi bagian dari penanggung ulang. Kedua, klaim dalam proses penyelesaian, berikut biaya jasa penilai kerugian, dikurangi dengan beban klaim yang akan menjadi bagian dari penanggung ulang. Ketiga, klaim yang sudah terjadi tetapi belum dilaporkan, berikut biaya jasa penilai kerugian, dikurangi beban klaim yang akan menjadi bagian dari penanggung ulang. Selanjutnya, perhitungan cadangan klaim asuransi jiwa didasarkan pada selisih lebih antara perkiraan jumlah klaim dengan klaim kematian yang telah dilaporkan.

Untuk memudahkan pengawasan dalam kegiatan asuransi maka berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 225/KMK.017/1993 tanggal 26 Februari 1993, tentang penyelenggaraan usaha perusahaan asuransi dan reasuransi, dalam kegiatan investasi perusahaan asuransi harus memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- a. Deposito berjangka dan sertifikat deposito maksimum 5 persen setiap bank dari jumlah nilai wajar kekayaan yang diperkenankan pada tahun sebelumnya.
- b. Investasi dalam SBPU dan surat pengakuan utang berjangka waktu lebih dari satu tahun maksimum 10 persen dari jumlah kekayaan yang diperkenankan dan tidak melebihi dari 2 persen dari jumlah nilai wajar kekayaan yang diperkenankan untuk setiap insuer.
- c. Saham, obligasi atau surat berharga lainnya tidak boleh melebihi 50 persen dari jumlah nilai wajar kekayaan yang diperkenankan pada tahun sebelumnya.
- d. Penyertaan langsung kepada badan hukum Indonesia maksimum 50 persen dari jumlah modal sendiri dengan ketentuan penyertaan langsung

- tersebut tidak melebihi 20 persen dari modal sendiri untuk setiap badan hukum
- e. Bangunan atau tanah dan bangunan untuk tujuan investasi maksimum 15 persen dari nilai wajar kekayaan yang diperkenankan dan tidak melebihi 5 persen dari jumlah nilai wajar kekayaan yang diperkenankan untuk setiap unit.
  - f. Pinjaman hipotik maksimum 10 persen dari jumlah nilai wajar kekayaan yang diperkenankan dengan ketentutan setiap pinjaman maksimum 75 persen dari nilai jaminan. Pinjaman tersebut dijamin dengan hipotik pertama atas bangunan atau tanah dan bangunan.
  - g. Pinjaman polis, hanya dapat diberikan oleh perusahaan asuransi jiwa kepada pemegang polisnya dengan jaminan nilai tunai polis mereka. Pinjaman polis tersebut maksimum 80 persen dari nilai tunai polis yang bersangkutan.

## 5.3 Pengelolaan Usaha Asuransi

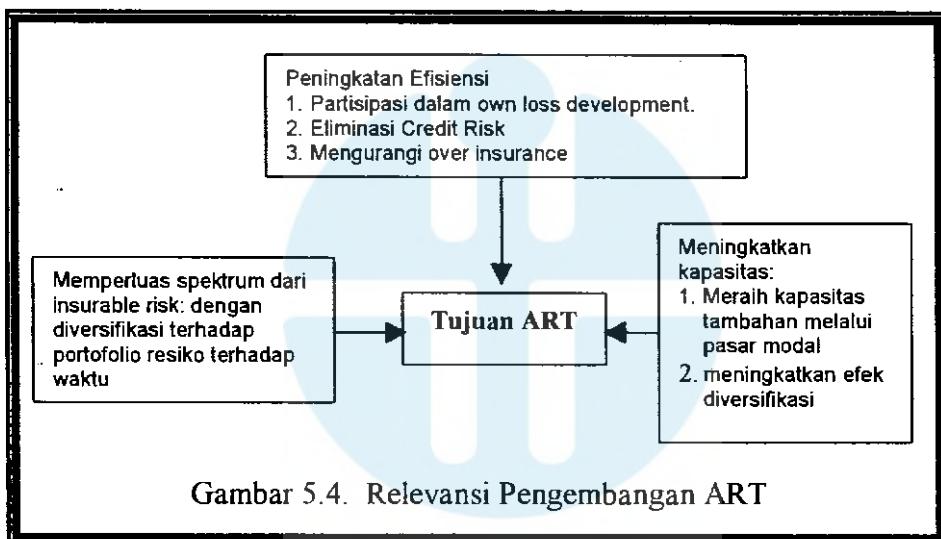
### 5.3.1 Pengelolaan Resiko

Di bidang perasuransian masalah yang perlu mendapatkan perhatian khusus adalah manajemen resiko atau *risk management*. Berkaitan dengan itu, peran pialang asuransi atau *Insurance Broker* menjadi sangat penting mengingat jaringan yang luas dan reputasi yang tinggi berakibat pada makin rendahnya premi yang harus dibayar pihak pengguna. Jika pialang tidak berpengalaman, maka tidak dapat membagi tanggung jawab asuransi kepada *underwriter* lain. Hal lain yang juga harus dicermati selain resiko modal, adalah adanya resiko politik, resiko pasar dan resiko teknologi. Ketiga resiko ini umumnya akan terjadi untuk jenis barang yang memiliki tingkat teknologi tinggi yang berhubungan baik langsung maupun tidak langsung dengan beberapa negara, misalnya untuk satelit yang menggunakan teknologi mutakhir, yang melibatkan banyak negara sebagai transmitemernya, akan mendorong pada kepentingan politik beberapa negara yang bersangkutan. Selain itu juga dalam hal pemasaran yang tentu saja akan lebih rumit penentuan keseimbangannya dibandingkan dengan benda-benda lainnya yang dipertanggungkan sebagai obyek asuransi.

Tantangan-tantangan yang dihadapi industri asuransi seperti; perubahan yang cepat dalam kontur resiko, proses globalisasi dan ketatnya peraturan pemerintah dalam industri asuransi, serta langkanya kapasitas dunia dalam menyerap risiko asuransi, harus segera dapat diatasi dengan cepat dan akurat. Dalam perkembangannya selanjutnya untuk mengurangi resiko yang dihadapi oleh perusahaan asuransi yang menjalankan usahanya dengan manajemen tradisional, telah berkembang suatu metode ART (*Alternative*

*Risk Transfer*). Selanjutnya berkembang ke dalam bentuk-bentuk transfer resiko yang bersifat terbatas, kemudian berkembang lagi dalam bentuk-bentuk sekuritas produk asuransi ke dalam pasar keuangan, salah satunya *bancaassurance*.

Evolusi ART diawali dari adanya pembentukan *asuransi kaptif* (*insurance captive*)<sup>7</sup> yang memanfaatkan fleksibilitas dalam hal pajak. Tujuan model ART adalah untuk: (i) meningkatkan efisiensi dari transfer resiko; (ii) memperluas spektrum dari risiko-risiko yang dapat diasuransikan; (iii) mendapatkan sumber-sumber baru bagi pembiayaan kapasitas asuransi melalui pasar modal. Adapun relevansi pengembangan ART tersaji dalam gambar berikut ini<sup>8</sup>:



### 5.3.1 Pengelolaan Sumber Daya Manusia

Pada tahun 2000 sektor industri perasuransian mempekerjakan 39.591 karyawan dan 70.446 agen perorangan, serta 447 agen berbadan hukum. Rincian jumlah tenaga kerja di tiap bidang usaha

<sup>7</sup> *Insurance captive*: Perusahaan membentuk sebuah perusahaan asuransi dimana nasabahnya seluruhnya atau sebagian besar perusahaan pendiri itu sendiri. Keuntungannya dapat melakukan re-asuransi sendiri.

<sup>8</sup> Moeninggar S, Salusra Satria, Gornos B Silitonga. 2000. "Alternatif Risk Transfer: Solusi Pembiayaan Resiko", *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia* Volume XLVIII Nomor 3.

pada Tabel 5.3. Berdasarkan data tersebut, jumlah karyawan perusahaan yang bekerja di sektor industri perasuransian pada tahun 2000 mengalami peningkatan sebesar 7,8 persen dibanding tahun 1999, yaitu dari 36.731 karyawan menjadi 39.591 karyawan. Jumlah agen perorangan meningkat sebesar 9,6 persen dari 64.250 agen menjadi 70.446 agen. Sedangkan untuk agen berbadan hukum naik sebesar 28,1 persen dari 349 agent menjadi 447 agen.

Tabel 5.3.

**Perkembangan Sumber Daya Manusia Sektor Usaha Perasuransian Indonesia  
Tahun 2000**

No	Perusahaan	Jumlah Perusahaan	Jumlah Sumber Daya Manusia		
			Karyawan Perusahaan	Agen	
				Perorangan	Badan Hukum
1	As. Jiwa/Life Ins. a. BUMN/State-owned b. Nasional/National c. Patungan/Joint Venture	61	14.765	66.794	9
	a. BUMN/State-owned	1	1.537	3.686	0
	b. Nasional/National	39	7.879	34.415	2
	c. Patungan / Joint Venture	22	5.349	28.693	7
2	As. Kerugian/Non-life Ins. a. BUMN/State-owned b. Nasional/National c. Patungan / Joint Venture	105	14.770	3.652	438
	a. BUMN/State-owned	3	1.583	0	113
	b. Nasional/National	79	11.120	1.503	131
	c. Patungan / Joint Venture	23	2.067	2.149	194
3	Reasuransi/Reins. a. BUMN/State-owned b. Nasional/National	4	513	0	0
	a. BUMN/State-owned	0	0	0	0
	b. Nasional/National	4	513	0	0
4	Program asuransi sosial & Jamsostek/Social insurance program & Workers' social security	2	3.732	0	0
5	Program asuransi untuk PNS & ABRI / Ins. program for civil servants & armed forces	3	4.335	0	0
	Jumlah/ Total ( 1 s/d 5 )	175	38.115	70.446	447
6	Pialang as./Ins. broker	80	949	0	0
7	Pialang reas./Reins. broker	16	81	0	0
8	Adjuster/Loss adjuster	23	337	0	0
9	Konsultan aktuaria/ Actuarial consultant	18	109	0	0
	Jumlah/Total	312	39.591	70.446	447

Secara rata-rata perusahaan asuransi di Indonesia mempekerjakan 126 orang dengan perincian untuk asuransi jiwa rata-rata 242 orang, asuransi kerugian 140 orang, reasuransi 128 orang, Jamsostek 1866 orang, asuransi PNS 1445 orang, Pialang asuransi 11 orang, pialang reasuransi 5 orang, adjuster asuransi 14 orang, dan konsultan aktuaria 6 orang. Dari data tersebut asuransi yang dikelola oleh perusahaan negara ternyata memiliki tenaga kerja yang terbanyak dibandingkan asuransi lainnya, padahal kontribusi perusahaan ini terhadap kekayaan total hanya 5,6% untuk jamsostek dan 6,9% untuk asuransi PNS. Sedangkan asuransi jiwa dan kerugian memberikan kontribusi yang besar dari total kekayaan asuransi masing-masing 43,8% dan 43,7%. Hal ini dikarenakan premi yang diterima antara asuransi sosial dengan negara perbedaannya jauh yaitu 1 berbanding 7.

Timpangnya pengalokasian SDM di masing-masing perusahaan, mengharuskan perusahaan-perusahaan perasuransian menyiapkan SDM yang profesional dan handal dengan melakukan program pengembangan SDM yang terencana. Dengan berbagai langkah yang dilakukan oleh semua pihak yang terkait dalam industri asuransi, diharapkan timbul profesionalisme dalam bisnis asuransi di Indonesia. Sekarang ini, tampaknya masih belum banyak perusahaan asuransi yang dapat dikategorikan profesional, baik dalam hal pemasaran, teknis asuransi (*underwriting*, klaim, dan reasuransi) dan nonteknis asuransi (akuntansi, keuangan, teknologi informasi, dan lain-lain). Kemampuan SDM perusahaan harus ditingkatkan baik dalam hal bahasa Inggris, keterampilan, etos kerja, perilaku, maupun pengetahuan teknis, terutama di bidang yang ditekuninya. Di era globalisasi, para profesional yang mengelola perusahaan perasuransian pada tingkat manajemen juga harus lebih *qualified* dan lebih terampil dalam mengelola bisnis agar bisa memenangkan persaingan. Tidak kalah pentingnya adalah peranan pemerintah sebagai pengawas dan pembina industri asuransi, dalam pengembangan profesionalisme bisnis asuransi di Indonesia. Berbagai peraturan perlu senantiasa ditinjau agar selalu *up to date* mengikuti perkembangan industri asuransi nasional dan internasional.

### 5.3.3 Pengelolaan Keuangan

Kecilnya premi perusahaan nasional juga mempunyai korelasi terhadap jumlah modal disetor dikaitkan dengan besarnya nilai pertanggungan. Padahal dengan modal rendah, swasta nasional yang bergerak dalam asuransi kerugian tidak mungkin menahan resiko yang lebih besar, sehingga terpaksa menghimpun sebagian besar preminya ke luar negeri. Persoalan modal disetor ini menjadi cukup rumit. Karena pemerintah tidak mungkin menurunkan modal perusahaan patungan, maka sejak tahun lalu, pihak

Depkeu berencana meningkatkan modal disetor asuransi kerugian nasional menjadi sekurang-kurangnya Rp 15 miliar. Sampai tahun 1995, dari penelitian PDBI terhadap 83 asuransi kerugian, ternyata sekitar 42 % (35 buah) masih memiliki modal disetor minimal, yaitu Rp 3 miliar. Berbeda dengan asuransi kerugian yang resikonya dihitung dari tahun yang satu ke tahun berikutnya. Kalau tak cocok, maka pelanggan bisa segera pindah mencari asuransi lain tanpa merasa kehilangan sepeser pun. Jadi teorinya, makin tua sebuah asuransi jiwa beroperasi, semakin besar pula premi yang seharusnya dikumpulkan. Oleh sebab itu adalah wajar saja jika perusahaan nasional lebih unggul dalam hal premi dibandingkan asuransi jiwa patungan yang beroperasi lebih belakangan.

Dalam industri asuransi perlu adanya perhitungan RBC (Risk Based Capital). Apabila nilai RBC lebih tinggi dari rasio kewajibannya, dapat dikatakan perusahaan asuransi tersebut dalam kondisi sehat. Artinya mampu membayar setiap klaim yang diajukan oleh nasabah. Batas minimum RBC yang harus dipenuhi oleh perusahaan-perusahaan asuransi di Indonesia ditetapkan 15% per akhir 2000. Hanya melalui RBC inilah masyarakat mampu mengakses informasi perusahaan asuransi secara akurat dan baik. Sesuai dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 481/KMK 017/1999 tanggal 7 Oktober 1999 telah ditetapkan perhitungan tingkat kesehatan keuangan perusahaan asuransi dan reasuransi berupa perhitungan batas tingkat solvabilitas dengan menggunakan pendekatan RBC. Penyesuaian pemenuhan ketentuan RBC dilakukan dengan tahapan minimum lima persen dari batas tingkat solvabilitas minimum pada akhir triwulan I tahun 2000, 15 % pada akhir 2000, 40% pada akhir 2001, 75% pada akhir 2002, 100% pada akhir 2003, dan 120% pada akhir 2004, dengan diberlakukannya RBC, perusahaan asuransi harus lebih hati-hati dalam pengelolaannya.<sup>9</sup>

Namun konsep perhitungan RBC tidak dapat dilakukan oleh kalangan umum, karena membutuhkan keahlian tertentu. Konsep umum yang bisa dijadikan acuan masyarakat untuk menilai kesehatan asuransi adalah dengan melihat perbandingan cadangan teknis dan jumlah investasi perusahaan asuransi seperti yang tertera dalam tabel berikut ini.

---

<sup>9</sup> Herris B. Simanjutak, 200, "Pasar asuransi Indonesia Semakin Kompetitif", Kompas 18 Agustus 2000.

**Tabel 5.5**  
**Investasi dan Cadangan Teknis Perusahaan Asuransi**

Kelompok Perusahaan Asuransi	Investasi	Cadangan Teknis	% Cadangan Teknis/Investasi	Jumlah Perusahaan Investasi < Cadangan Teknis
Asuransi Umum	12,668	3,341	26.37%	10
Asuransi Jiwa	11,619	10,511	90.46%	14
Asuransi Sosial & Jamsostek	2,259	1,038	45.95%	-
Asuransi PNS & ABRI	7,135	5,870	82.27%	-
Jumlah	33,681	20,760	61.64%	24

Sumber: Indonesia Insurance in 1999, Direktorat Asuransi-DAI

Cadangan teknis merupakan hak masyarakat pemegang polis yang dikelola perusahaan asuransi. Sedangkan pos investasi menunjukkan kemampuan perusahaan mengakumulasi *free cash flow* dari pertanggungan yang dipercayakan para pemegang polis untuk menyangga hak pemegang polis ditambah setoran modal pemegang saham. Perbandingan antara cadangan teknis dan investasi menggambarkan proporsi dana masyarakat yang dikelola perusahaan asuransi. Bila investasi lebih kecil dibanding dengan cadangan teknis, ini mengindikasikan kegagalan dalam pengelolaan *cash flow* perusahaan yang bisa disebabkan oleh berbagai masalah. Misalnya, investasi mandek, piutang banyak macet, terlalu banyak membeli *fixed assets*, atau biaya operasional melebihi hasil *underwriting* plus hasil investasinya.

Dari tabel diatas diperoleh informasi bahwa 61,63% investasi yang dikelola industri asuransi merupakan dana masyarakat. Bila dipilih, persentase kelompok asuransi jiwa lebih tinggi lagi, yaitu 90,46%. Dikelompok asuransi umum, walau persentasenya rendah, tapi terdapat 10 (9%) perusahaan dari 111 perusahaan yang terindikasikan gagal mengelola keuangan. Sedangkan di kelompok asuransi jiwa terdapat 14 (22%) perusahaan dari 62 perusahaan dalam kondisi serupa. Selayaknya perusahaan-perusahaan tersebut menambah modal agar investasi perusahaan mampu mengimbangi kewajiban kepada pemegang polis berupa cadangan teknis, di samping memang untuk memenuhi peraturan yang berlaku. Gambaran tersebut dapat menunjukkan perlunya industri asuransi dikelola secara lebih transparan mengingat sebagian besar dana yang dikelola adalah hak masyarakat. Sehingga masyarakat yang telah atau akan mempercayakan pertanggungan resikonya kepada suatu perusahaan dapat mempunyai akses informasi yang cukup untuk menilai kondisi perusahaan yang bersangkutan.

Tuntutan transparansi ini menjadi lebih relevan bila dilakukan perbandingan secara relatif dengan dunia perbankan sebagai sesama lembaga

keuangan yang menampung dana masyarakat.<sup>10</sup> *Pertama*, dari segi jangka waktu, produk standar perbankan berjangka waktu harian hingga satu tahun. Sedangkan asuransi dari paling pendek bulan-an (asuransi pengangkutan) hingga puluhan tahun (asuransi jiwa). *Kedua*, nasabah lebih sulit exit dan lebih tinggi costnya bagi nasabah asuransi ketimbang nasabah perbankan. *Ketiga*, masalah jaminan/perlindungan recovery atas dananya bila terjadi kebangkrutan. Secara empiris, nasabah perbankan lebih terjamin. Bahkan, saat ini, statusnya dijamin pemerintah. Sebaliknya, bagi nasabah asuransi, melihat kasus asuransi jiwa Buana putra, perlindungan itu hampir dikatakan tidak ada. *Keempat*, dari segi akses informasi.

### 5.3.4 Pengelolaan Pemasaran

Di Indonesia peraturan asuransi dan amandemennya mensyaratkan bahwa perusahaan asing menjadi bagian tersendiri oleh nasional, di Philipina dan Singapura mereka masih diijinkan menjadi milik asing penuh. Banyak negara-negara, pemerintah negara-negara ASEAN mengatur ketat industri asuransinya. Industri ini di proteksi dengan kompetisi yang terbatas, antara dalam negeri dan luar negeri. Manajemen asset diatur dengan tujuan mengatur dana ke dalam strategi keuangan industri dibuat oleh pemerintah. Hal ini juga menguji pengawasan yang mendetail melebihi aktivitas bisnis perusahaan asuransi melalui peraturan formal, penuntun administratif, atau keduanya. Tingkat premium diawasi melalui persetujuan tarif pemerintah untuk beberapa kategori resiko.

Di Indonesia tidak ada perusahaan yang menguasai transaksi asuransi jiwa dan asuransi umum secara keseluruhan. Perusahaan asuransi di negara-negara ASEAN, bagaimanapun tidak di hambat, ketersediaan mereka juga dijamin oleh kekuasaan. Hal ini tidak berarti perusahaan dapat mencampur adukkan dana asuransi jiwa dan non-asuransi jiwa. Pasar asuransi di Indonesia memiliki karakteristik yang unik karena sebagian besar bersifat *captive* atau "pasar eksklusif" yang dikuasai oleh perusahaan-perusahaan yang dimiliki oleh kelompok usaha tertentu. Pada saat ini, pasar yang dikuasai oleh kelompok usaha ini berkisar 50-60 %, sehingga "pasar asuransi bebas" hanya sebesar 40-50 % saja. Namun, pada tahun 2000 ini mulai tampak upaya-upaya untuk membuka "pasar eksklusif" tersebut, misalnya, yang terkait dengan energi, minyak, dan gas.

Di Indonesia, bisnis asuransi diakui belum begitu populer akibat rendahnya tingkat pendapatan perkapa, disamping keraguan sebagian masyarakat dalam menghadapi masalah klaim. Oleh karena itu, kehidupan

<sup>10</sup> Ibid, hal. 33

industri asuransi nasional hingga sekarang masih tetap mengandalkan *captive market*. Artinya, sasaran pelanggannya adalah orang sendiri, baik berupa karyawan perusahaan yang bersangkutan atau karyawan dari kelompok usahanya. Hal ini tampak jelas karena saat ini hampir semua konglomerat papan atas dipastikan telah memiliki perusahaan asuransi sendiri-sendiri. Bahkan *captive market* dengan pengertian lebih luas, juga terjadi pada BUMN yang diproteksi pemerintah dalam bentuk asuransi sosial berjumlah lima buah. Sebut saja, asuransi tenaga kerja hanya dimonopoli oleh Astek dengan program Jamsostek. Juga asuransi kecelaka-an lalu lintas secara nasional hanya diberikan kepada Jasa Raharja. Sementara di lingkungan tenaga kerja sipil dan ABRI, terdapat Asabri dan Taspen yang diizinkan menyelenggarakan program pensiunnya. Sedangkan Askes merupakan BUMN yang menyantuni asuransi kesehatan di lingkungan tersebut.

Tidak efisiennya bisnis asuransi jiwa di Indonesia, akibat sistem pemasaran mereka masih mengandalkan agen dan pialang yang menyebabkan biaya tinggi. Sebagai contohnya, ketergantungan kepada agen/pialang sejak tahun 1990-1992 berkisar antara 16,5 % sampai 19,1 %. Kemudian mencapai puncaknya pada tahun 1993 sebesar 28,1 % dan tahun 1994 sedikit menurun jadi 22 %. Artinya, dari premi bruto yang dihasilkan asuransi jiwa tahun 1994 sebanyak Rp 1,63 trilyun, sekitar Rp 0,36 trilyun (22 %) berasal dari jasa agen/pialang. Konon, komisi yang dinikmati agen bisa mencapai 30 hingga 60 % dari premi yang didapat pada hari pertama.<sup>11</sup>

Melihat perkembangan industri asuransi di Indonesia, untuk menanggulangi resiko yang terjadi dapat dilakukan melalui sinergi antara perbankan nasional dengan asuransi yang disebut dengan *bancassurance*. Secara konseptual *bancassurance* ini memiliki dua dimensi yaitu;<sup>12</sup> *pertama*, kerjasama marketing, yang menguntungkan masing-masing pihak. Bagi perbankan perkongsian ini akan meningkatkan *fee-based income*, memperluas pasar dengan cara *cross selling* sekaligus memperkaya produk, mendapatkan *provision income*, mempunyai diversifikasi produk yang beraneka ragam, dan tentu saja memperkuat posisi bank itu sendiri di tengah pertempuran jasa keuangan. Sedangkan bagi asuransi manfaat *bancassurance* adalah meningkatkan jumlah peserta baru dan meningkatkan pangsa pasar, memperoleh jaringan distribusi yang murah dan dapat memanfaatkan teknologi dari bank. Meningkatkan penetrasi pasar dan memperluas cakupan pemasaran, asuransi dapat memanfaatkan *customer*

<sup>11</sup> Kompas, 1 Mei 1997

<sup>12</sup> Mucharor Djamil, 2001, "Kongsi saling Untung Bank dan Asuransi", Info bank Edisi No 262 Juni 2001, Vol. XXIII, hal. 19

*database* dari bank, kemudahan dalam mengumpulkan premi dengan fasilitas bank , seperti ATM.

Guna mendorong usaha memasyarakatkan asuransi, sekaligus mengangkat citra masyarakat atas produk asuransi, sebaiknya pemerintah secepatnya mengeluarkan UU Perikatan Usaha Asuransi yang sudah disusun antara Depkeu dan Depkeh sejak pertengahan tahun lalu. Sehingga dengan adanya aspek legalitas formal tersebut, masyarakat menjadi lebih aman dan percaya karena adanya kepastian hukum yang bersifat tetap. Selain itu, adanya UU tersebut juga dapat memberikan pemahaman kepada asuradur asing tentang landasan hukum yang berlaku di Indonesia.

Dimensi *kedua*, adalah kepemilikan silang, hal ini terjadi apabila bank dan perusahaan asuransi masih dalam satu kelompok (group). Meskipun berbeda kepemilikannya, tetapi memiliki sifatnya sama. Menurut catatan Biro Riset InfoBank, hampir 95% bank di Indonesia memiliki perusahaan asuransi. Namun hanya sedikit perusahaan asuransi yang memiliki bank. Misalnya AJB Bumiputra yang memiliki Bank Bumiputra. Bahkan ada bank yang tidak hanya memiliki satu perusahaan asuransi, tapi lebih dari satu. Implikasi dari kepemilikan asuransi oleh bank ternyata tidak hanya berakhiran dengan cerita sukses, tetapi juga dapat berakibat bagi hancurnya perusahaan itu sendiri. Alasannya, banyak asuransi yang didirikan bank hanya untuk menampung bisnis bank. Padahal, seharusnya bank bisa mendapatkan keuntungan bila produk-produk asuransinya yang dijual bank. Kenyataan lain, ketika banyak bank yang dilikuidasi, banyak pula perusahaan asuransi yang gulung tikar. Tidak hanya dananya yang tersimpan tidak bisa dikembalikan karena masih dalam satu group, tapi juga banyak kehilangan bisnisnya. Lain halnya bila menjadikan asuransi sebagai lokomotif dan menempatkan bank sebagai saluran distribusinya, inilah konsep sejati dari *bancassurance*.

Oleh karena itu ada beberapa persyaratan penting agar konsep ini dapat berhasil, yaitu; *pertama*, bank harus memiliki brand name dan tingkat kepercayaan yang jempolan. *Kedua*, punya jaringan cabang (network) luas dan mempunyai sistem otomasi yang modern. *Ketiga*, memiliki *customer based* yang cukup besar. *Keempat*, bank harus mempunyai sistem operasional harian yang baik dan memiliki saluran distribusi berbiaya rendah. Namun persyaratan tersebut hanya dapat dipenuhi oleh sebagian kecil bank di Indonesia. Mengenai rencana peningkatan inodal disetor, khususnya pada asuransi kerugian, sebaiknya tidak dibuat secara drastis melainkan dilakukan secara bertahap hingga tahun 2002 menjelang diberlakukannya pasar bebas AFTA tahun 2003, yaitu dengan mengacu ketentuan *Capital Adequacy Ratio*(CAR) pada industri perbankan. Namun saat ini untuk monitoring, cukup dijaga rasio antara jumlah pertanggungan dengan cadangan teknis,

supaya jangan menimbulkan perbedaan terlampaui mencolok. Sebab dalam industri perbankan pemerintah juga selalu menerapkan rasio keseimbangan antara pinjaman dengan dana pihak ketiga yang dikenal dengan *Loan to Deposit Ratio*(LDR).

Secara hukum praktek bancassurance tidak mendapatkan dukungan, Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan menyebutkan, bank dilarang melakukan usaha perasuransian. Sementara UU Nomor 12 tahun 1992 tentang Usaha Perasuransian mengharuskan penutupan asuransi atas kredit didasarkan atas kebebasan memilih penanggung, kecuali bagi beberapa kredit sosial. Menurut Dicky Moechtar, Managing Director LippoBank, selama kerjasama tersebut diikat dengan kontrak yang transparan dan selama kepentingan nasabah diperhatikan, tidak ada alasan bagi pemerintah untuk melarang praktek tersebut.<sup>13</sup>

## 5.4 Tantangan Asuransi di Masa Depan

### 5.4.1 Kompetisi Usaha Asuransi di Era Global

Gambaran perkembangan sektor asuransi di Indonesia lima tahun terakhir ini baik asuransi jiwa maupun asuransi umum seperti diuraikan di atas masih cukup menggembirakan. Tetapi hal ini belum bisa dijadikan ukuran kesiapan memasuki persaingan global yang akan semakin marak pada abad 21 ini, karena industri asuransi nasional tampaknya belum kompetitif. Berbagai kendala yang hingga kini masih dihadapi industri asuransi nasional untuk bisa eksis dalam persaingan global, antara lain adalah masalah permodalan, sumber daya manusia (SDM), dan upaya perbaikan berbagai bidang. Padahal, modal yang kuat dan SDM yang memadai, baik dalam hal kualitas maupun kuantitas, serta berbagai upaya perbaikan merupakan dasar bagi usaha asuransi untuk dapat berkompetisi di era global. Dilihat dari pertumbuhannya, khususnya untuk subsektor asuransi umum, masih di bawah Thailand dan Malaysia. Sedangkan ditinjau dari besarnya premi perkapita, Indonesia masih jauh ketinggalan dibandingkan negara-negara tetangga, baik untuk asuransi umum maupun asuransi jiwa. Premi perkapita Indonesia adalah yang terendah dibandingkan negara-negara ASEAN. Terlebih lagi bila dibandingkan dengan Jepang yang memiliki *percapita insurance premium* sangat besar, yakni sebesar 4.132 dollar AS.

Kenyataan yang sama terjadi dalam pemanfaatan potensi pasar yang ada, yang tampaknya belum optimal. Kecilnya pemanfaatan potensi pasar tersebut bisa menjadi ancaman bagi keberadaan industri asuransi nasional. Bagi perusahaan asuransi, Indonesia yang berpenduduk lebih dari 200 juta

<sup>13</sup> Op.cit. hal. 19

jiwa adalah pasar yang sangat potensial di Asia Tenggara. Masalah yang dihadapi industri asuransi Indonesia akan menjadi lebih serius pada saat memasuki abad 21 yang dikenal sebagai era globalisasi. Sebagai kelanjutan dari disahkannya Organisasi Perdagangan Dunia (WTO/World Trade Organization) pada Konferensi Tingkat Menteri di Marrakesh 15 April 1994, telah diatur kesepakatan di bidang jasa yang dikenal sebagai General Agreement on Trade and Services (GATS). Industri asuransi sebagai salah satu industri jasa harus mengikuti ketentuan-ketentuan yang tertuang dalam GATS yang secara garis besar mencakup hal-hal berikut.<sup>14</sup>

1. *Cross Border Supply.* Ketentuan ini memberikan kebebasan kepada pemasok jasa asing untuk memasuki pasar lokal. Ini berarti pada tahun-tahun mendatang diperkirakan akan semakin banyak perusahaan asuransi asing mengirimkan tenaga ahli dan memasarkan produk mereka di dalam negeri.
2. *Consumption Abroad.* Ketentuan yang memberikan kebebasan kepada masyarakat untuk mengonsumsi jasa dari luar negeri. Faktor kepuasan terhadap jasa yang diberikan sangat menentukan ke arah mana konsumen akan berpaling. Jika perusahaan asuransi tidak meningkatkan mutu pelayanannya, maka dapat dipastikan sebagian besar premi akan mengalir ke luar negeri.
3. *Commercial Presence.* Dengan ketentuan ini, maka diberikan kebebasan bagi perusahaan asing termasuk perusahaan asuransi untuk mendirikan atau melakukan atau membuka usaha di dalam negeri.
4. *Presence of Natural Person.* Ketentuan yang memberikan kebebasan bagi orang asing untuk memasuki pasar dalam negeri. Serta kelima, *Most Favoured Nation & National Treatment.* Dengan ketentuan ini maka dituntut untuk diwujudkannya perlakuan yang sama dan tidak ada pembedaan-pembedaan dalam hubungan perdagangan antarbangsa.

Pada tingkat GATS, ketentuan tersebut akan berlaku pada tahun 2020, tetapi di tingkat ASEAN tahun 2003 (AFAS 2003) sudah mulai diberlakukan. AFAS 2003 ini sebagai jembatan bagi negara-negara ASEAN untuk memasuki WTO 2020. Khusus untuk industri asuransi telah dihasilkan *Pro-Competitive Regulatory Principles* (prinsip-prinsip regulasi yang pro persaingan) yang memuat prinsip-prinsip: *pertama*, akses penuh terhadap pasar dan kebebasan bentuk perusahaan dan operasinya. *Kedua*, tidak ada diskriminasi terhadap perusahaan asuransi asing. *Ketiga*, atmosfer

<sup>14</sup> Herris B. Simanjuntak, 2000, "Perkembangan Industri Asuransi Indonesia dan Kesiapan Menghadapi Globalisasi", *Kompas*, Rabu 9 Agustus 2000.

pengawasan dan pelaksanaan praktik asuransi berdasarkan *best practices* yang berlaku secara internasional. *Keempat*, fokus pengawasan pada solvabilitas dan standar-standar pelaksanaan bisnis yang sehat, tidak pada manajemen mikro dan penetapan tarif. *Kelima*, kebebasan untuk memasarkan produk dan jasa. *Keenam*, tidak mengeluarkan pembatasan dan proteksi yang baru terhadap jenis investasi saat ini, serta memperbolehkan perdagangan lintas batas, dan akses yang bebas kepada pasar reasuransi internasional.

Berdasarkan prinsip-prinsip tersebut, pemerintah dilarang menerapkan peraturan-peraturan yang bersifat diskriminatif terhadap perusahaan-perusahaan asing seperti yang dilakukan selama ini. Perusahaan-perusahaan asuransi dan reasuransi luar negeri akan dimungkinkan membuka kantor cabang di Indonesia. Selain itu, obyek-obyek asuransi di Indonesia akan bisa langsung digarap oleh perusahaan-perusahaan asuransi asing yang beroperasi di negeri ini, sehingga pasar asuransi di Indonesia akan semakin kompetitif, di mana akan terjadi persaingan yang semakin ketat. Dampak yang kemungkinan akan terjadi adalah dikuasainya perdagangan termasuk sektor asuransi oleh pihak asing. Ini berarti bahwa pasar asuransi Indonesia yang sangat potensial akan dinikmati oleh perusahaan-perusahaan asing yang pada saat berlakunya pasar bebas, akan semakin gencar menyerbu pasar dalam negeri. Demikian pula halnya dengan sumber daya manusia Indonesia, yang tidak profesional akan tersingkir dari persaingan dan hanya akan menjadi tenaga kerja pada tingkat bawah dan menengah.

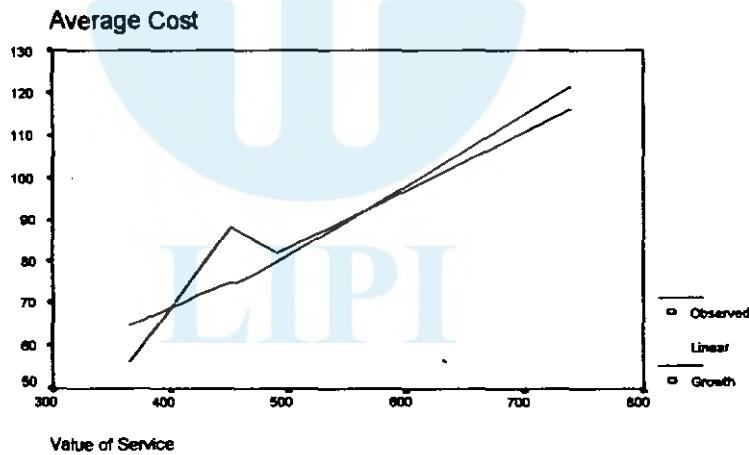
#### 5.4.2 Efisiensi Usaha Asuransi

Dalam menghadapi persaingan global, sektor industri terutama industri asuransi dituntut agar lebih efisien dalam menjalankan roda usahanya. Ukuran efisiensi secara ekonomi tidaklah mudah, beragam metode dapat digunakan untuk mengukurnya. Kajian khusus mengenai penentuan skala ekonomi perusahaan secara rül sebenarnya tidak ada, tetapi untuk dapat melihatnya dapat menggunakan pendekatan perubahan bentuk kurva biaya rata-rata dalam jangka panjang (kurva *Long Average Cost* (LAC)). Dalam jangka pendek kurva biaya rata-rata biasanya berbentuk U, sedangkan kurva LAC bisa berbentuk horizontal, L ataupun U. namun pada umumnya berbentuk L, artinya ketika LAC menurun, maka perusahaan dikatakan berada pada kondisi skala ekonomi, dan ketika LAC naik, maka perusahaan dikatakan mengalami *diseconomic scale*.<sup>15</sup>

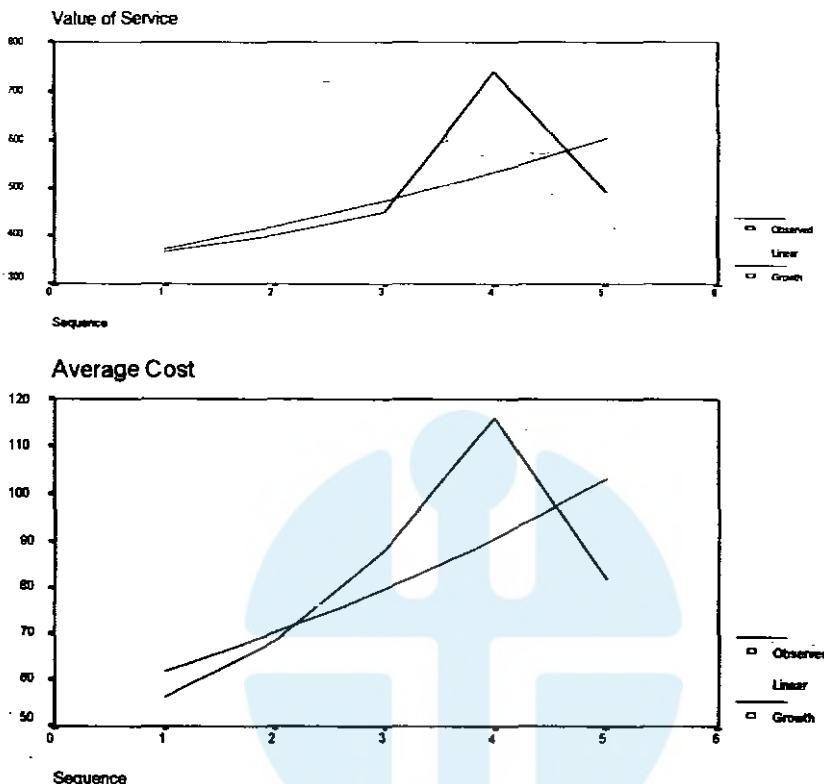
<sup>15</sup> I Ketut Nehen, 1989, "Efficiency of Insurance Industry in ASEAN", Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia Vol. 37, No. 3, hal. 363 – 364.

Dengan menggunakan data premi bruto perusahaan asuransi kerugian, yang mewakili dari nilai jasa layanan asuransi (produk). Penentuan ini sangat sulit karena tidak semua perusahaan asuransi kerugian (contoh kasus) mempunyai jenis produk yang sama, namun dalam artikel ini diasumsikan bahwa data yang diperoleh dari Direktorat Asuransi merupakan data keseluruhan dari premi bruto perusahaan asuransi yang ada di Indonesia. Secara umum produk yang dihasilkan perusahaan asuransi kerugian sejak tahun 1995 – 1998 terdiversifikasi menjadi 9 jenis produk layanan, sedangkan pada tahun 1999 bertambah menjadi 13 produk. Dengan membagi premi bruto dengan total produk tersebut maka diperoleh data *time series* nilai jasa pelayanan.

Sedangkan untuk biaya, diperoleh dari data konsolidasi Rugi/Laba perusahaan asuransi kerugian. Dari total biaya ini kemudian dibagi dengan jumlah produk yang diasumsikan seperti pada nilai jasa layanan. Sehingga dengan perhitungan tersebut diperoleh data biaya rata-rata runtut waktu 1995 – 1999. Dari data tersebut, dilakukan analisis *curve estimation*, baik terhadap deret waktunya maupun kedua variabel tersebut. Hasil dari kurva estimasi tersebut tercermin dalam gambar berikut ini:



a. Kurva Estimasi LAC Terhadap Nilai Jasa Layanan



b. Kurva Estimasi Nilai Jasa Layanan    c. Kurva Estimasi Biaya Rata-rata thdp waktu  
Gambar 2. Kurva Estimasi LAC Perusahaan Asuransi Kerugian

Gambar diatas menunjukkan bahwa biaya rata-rata dalam jangka panjang yang harus ditanggung oleh perusahaan asuransi kerugian terus meningkat tanpa adanya diversifikasi output, dan tiba-tiba menurun karena adanya diversifikasi output yaitu untuk asuransi satelit, energi darat dan liability (tanggung gugat) pada tahun 1999. Kondisi ini diperjelas dengan adanya kurva estimasi pertumbuhan dari nilai jasa layanan dan biaya rata-rata yang memiliki pola yang hampir sama, namun lebih curam untuk kurva biaya rata-rata. Dua hal yang bisa menjelaskan fenomena tersebut; *pertama*, adanya diversifikasi produk jasa layanan. *Kedua*, adanya peningkatan nilai premi bruto sepanjang tahun 1998, karena masyarakat mulai membutuhkan keberadaan asuransi setelah peristiwa kerusuhan tahun 1997. Dengan meningkatnya nilai premi bruto tersebut, maka secara tidak langsung akan menurunkan biaya yang harus ditanggung perusahaan asuransi.

Apabila kondisi tersebut dapat dipertahankan dalam jangka panjang, maka secara optimistis perusahaan asuransi terutama asuransi kerugian di

Indonesia menjadi lebih efisien dan ini artinya ada satu harapan bagi industri asuransi Indonesia untuk dapat bersaing dengan industri asing di era global. Namun persyaratan ini saja belum cukup menjadi dasar untuk memasuki era kompetisi global.

## 6. Kesimpulan

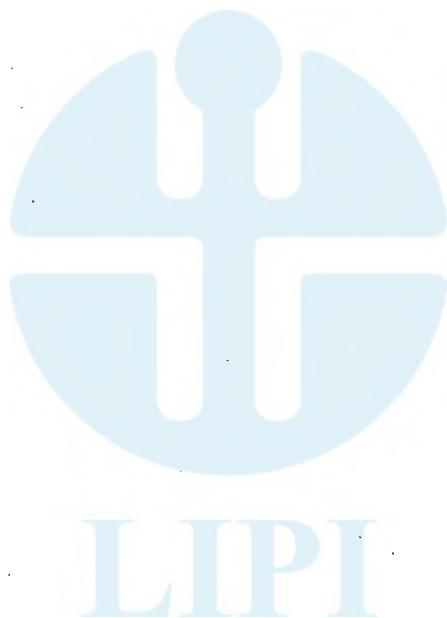
Industri asuransi di Indonesia selama kurun waktu krisis cenderung lebih kuat dibandingkan dengan lembaga keuangan lainnya yang rentan terhadap gejolak krisis. Hal ini ditunjukkan oleh perkembangan jumlah perusahaan , maupun indikator lainnya yang mengalami peningkatan selama kurun waktu 1997 – 1999. Dengan adanya diversifikasi output di sektor asuransi umum, dan peningkatan nilai premi bruto sepanjang tahun 1998, secara optimis jika kondisi ini dapat dipertahankan, maka industri asuransi umum di Indonesia akan menjadi lebih efisien dengan adanya minimalisasi biaya. Namun hal ini tidak terjadi untuk asuransi jiwa dan reasuransi, karena pendekatan perhitungan efisiennya berbeda.

Pada esensinya mengelola usaha asuransi adalah pengelolaan resiko yang dapat dihindari atau bahkan memberikan keuntungan. Oleh karena itu perlu pengembangan manajemen asuransi, yang meliputi manajemen resiko, sumber daya manusia, keuangan, dan pemasaran yang hingga saat ini masih terkesan belum terkelola dengan baik, karena pasar asuransi di Indonesia cenderung bersifat *captive market*. Belum adanya jaminan kepastian hukum untuk sektor ini, menyebabkan persoalan tersendiri. Penerapan *unilateral principle*, acapkali merugikan nasabah dalam *bargaining position* dengan pihak perusahaan asuransi. Dalam kompetisi global, industri asuransi Indonesia belum cukup kompetitif untuk bersaing dengan perusahaan asuransi asing. Berbagai kendala yang dihadapi cenderung bersifat struktural seperti: masalah permodalan, sumber daya manusia, pemanfaatan potensi pasar, dan penciptaan regulasi yang kondusif.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Biswanto, Indriantari. 1999, "Sebuah Tawaran Asuransi Memanfaatkan Krisis", dimuat dalam Kompas 3 Mei 1999.
- Dewan Asuransi Indonesia, 2001, "Seri Panduan Products & Industri: Kiat Mengatasi kerugian, Panduan Memilih Asuransi Kerugian", Kelompok Kompas – Gramedia.
- Direktorat Asuransi, 2000, "Indonesian Insurance in 1999", Direktorat Asuransi - DAI.
- Dorfman, Maks.S., 1998, "Introduction to Risk Management and Insurance", Sixth Edition, International edition, by Prentice Hall International, Inc.
- Greene. Mark.R. and James. S. Trieschman, 1988, "Risk and Insurance", Seventh edition South-Western Publishing Co.
- Miller, Roger Le Roy & Roger E. Meiners, 1986, "Intermediate Microeconomics", Third Edition, McGraw-Hill International Editions.
- Mochtar, Syahriel, 2001, "Hukum Menyalak Kongsi Jalan Terus?", dimuat dalam Info Bank Edisi No. 262. Juni 2001. Vol. XXIII, hal. 22 – 23, Jakarta.
- Moeninggar S, Salusra Satria, Gornos B Silitonga, 2000, "Alternatif Risk Transfer: Solusi Pembiayaan Resiko", Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia Volume XLVIII Nomor 3.
- Nehen, I Ketut, 1989, "Efficiency of Insurance Industry in ASEAN", Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia Vol. 37, No. 3, 1989. Jakarta.
- Siamat, Dahlan, 1999, "Manajemen Lembaga Keuangan", Edisi kedua, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Supriyanto, Eko B. 2001, " Kongsi Besar Bank & Asuransi", dimuat dalam Info Bank Edisi No. 262. Juni 2001. Vol. XXIII, hal. 12 – 16, Jakarta.

Vaughan, E.J. (1986) *Fundamental Risk of and Insurance*, Fourth Edition,  
University of IOWA, John Wiley & Sons Inc.



## BAB VI

### KINERJA PASAR MODAL INDONESIA DAN KAITANNYA DENGAN KONDISI EKONOMI MAKRO

*Oleh Siwage Dharma Negara*

#### 6.1. Pendahuluan

Krisis moneter yang berkembang menjadi krisis ekonomi yang akut sejak 1997 membuat perbankan nasional mengalami masalah serius, terutama dalam peranannya sebagai lembaga intermediasi. Fungsi intermediasi ini jika dianalogikan seperti sebuah "jembatan" yang menghubungkan pihak donor atau penabung dan pihak kreditor atau pemakai dana. Apabila fungsi intermediasi ini mengalami gangguan maka dampaknya akan menghambat kelancaran investasi dan memperlambat pertumbuhan ekonomi secara umum.

Melemahnya peranan perbankan nasional sebagai institusi pembiayaan membuka peluang bagi pasar modal sebagai alternatif pendanaan yang potensial. Potensial dalam arti bahwa pasar modal memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk memperoleh dana murah untuk ekspansi, restrukturisasi ataupun memulai usaha baru. Dari sisi investor, pasar modal dapat dimanfaatkan untuk mendiversifikasi risiko, dan memobilisasi dana masyarakat seperti halnya sektor perbankan.

Upaya untuk memobilisasi dana masyarakat yaitu menyerap dana-dana masyarakat yang menganggur dan kemudian menyalurkannya ke sektor-sektor yang membutuhkannya bukanlah pekerjaan mudah. Ditengah merosotnya tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perekonomian nasional, maka pasar modal dituntut memiliki dua kriteria yaitu efisien dan kredibel. Pasar modal yang efisien akan menciptakan pengalokasian sumber dana secara efektif ke sektor-sektor yang memiliki prospek dan kinerja yang baik. Sedangkan pasar modal yang kredibel akan menciptakan pondasi kepercayaan para investor. Melalui pasar modal yang efisien dan kredibel ini diharapkan akan mampu menarik arus dana investasi yang masuk ke Indonesia yang semakin besar jumlahnya dan semakin baik kualitasnya sehingga pada gilirannya akan memacu pertumbuhan ekonomi.

Setidaknya ada tiga tantangan besar yang dihadapi pasar modal Indonesia di masa depan yaitu; perkembangan teknologi, perbaikan peraturan-peraturan yang terkait dengan transaksi di pasar modal, dan persaingan dengan pasar modal lain di kawasan Asia. Perkembangan

teknologi menuntut pasar modal nasional untuk mengadopsi fasilitas prasarana yang paling mutakhir (*state of the art infrastructure*) seperti perdagangan tanpa warkat (*scripless*) dan transaksi jarak jauh (*remote trading*). Instrumen-instrumen ini sangat berperan dalam meningkatkan efisiensi transaksi, minimisasi resiko transaksi dan meningkatkan likuiditas perdagangan. Hal ini tentunya membutuhkan investasi di bidang infrastruktur yang cukup besar. Kemudian, peraturan-peraturan yang berkaitan dengan transaksi di pasar modal juga menuntut perbaikan-perbaikan guna meningkatkan kredibilitas bursa. Hal yang dirasakan menjadi kelemahan mendasar dari sistem perekonomian nasional secara umum dan juga merupakan masalah serius di pasar modal adalah masalah kepastian hukum dan penegakan hukum (*law enforcement*). Selama kepastian dan penegakan hukum tidak ada maka pasar modal maupun perekonomian nasional tidak akan mampu berjalan sempurna. Tantangan yang terakhir adalah semakin sengitnya kompetisi antar pasar modal di dalam satu kawasan untuk menarik minat investor global. Memasuki era ASEAN Free Trade Area (AFTA) 2002<sup>16</sup>, pasar modal Indonesia harus dipacu untuk mempersiapkan diri sebaik mungkin agar mampu bersaing dengan pasar modal-pasar modal dari negara ASEAN lain. Tidak hanya Indonesia yang ingin mendapat curahan *capital inflow*, tetapi seluruh negara di ASEAN juga menginginkannya dan mereka berupaya mempercantik wajah dari pasar modal di negaranya. Konsekuensinya, apabila pasar modal nasional tidak mengambil langkah-langkah serupa atau lebih baik maka kecil harapan untuk menjadi target investasi para pemilik dana internasional. Lebih buruk lagi apabila terjadi *capital outflow*, dimana para investor yang semula ada berpindah ke negara tetangga karena melihat prospek yang lebih baik di negara tersebut.

Seiring dengan semakin terintegrasi ekonomi dunia, pasar modal dunia pun mengalami hal serupa. Terintegrasi pasar modal indonesia ke dalam jaringan global mengakibatkan beberapa implikasi. Salah satu implikasi dari fenomena ini adalah peningkatan penawaran dan permintaan investasi baik yang berasal dari pemodal domestik maupun dari pemodal internasional. Meningkatnya aliran aset lintas batas (*cross border assets*) merupakan indikasi dari fenomena di atas. Aliran aset yang berupa arus dana keluar masuk suatu negara bisa menjadi berkah sekaligus menjadi malapetaka tergantung sifat dari arus dana tersebut. Semenjak terjadinya krisis ekonomi pada pertengahan 1997, para ekonom disadarkan akan bahaya dari arus dana jangka pendek<sup>17</sup>.

<sup>16</sup> Deadline untuk liberalisasi perdagangan dalam konteks AFTA telah mengalami percepatan dari 2010 menjadi 2003 sampai akhirnya disetujui untuk dimulai awal tahun 2002.

<sup>17</sup> Obstfeld dan Taylor (2001:hal.1) menyatakan bahwa proponen ekonomi bebas sekaliber Bhagwati pun mengakui resiko dari arus dana antar batas-batas negara sebagai akibat

Menyadari akan resiko yang secara implisit melekat pada pasar modal yaitu besarnya komposisi aset (*portofolio*) jangka pendek, maka dibutuhkan strategi untuk meminimisasi dampak negatif tersebut. Cara terbaik untuk meminimisasi resiko adalah dengan menciptakan pasar modal yang efisien dan kredibel. Pasar modal yang efisien akan mencerminkan seluruh informasi yang berkaitan dengan kinerja anggota bursa dan perekonomian secara umum.

Mewujudkan pasar modal yang efisien merupakan tantangan yang cukup berat apalagi pada saat kondisi ekonomi nasional yang sedang sakit seperti sekarang. Demikian juga upaya meningkatkan kredibilitas pasar modal bukan pekerjaan mudah. Tantangan yang dihadapi tidak hanya dari dalam tetapi juga dari luar bursa. Masalah ketepatan waktu penyampaian laporan emiten, kelengkapan materi laporan, akurasi dan akuntabilitas laporan finansial, serta distribusi informasi tentang emiten ke masyarakat masih menjadi kendala serius. Disamping itu, lemahnya penegakan hukum dan ketidakjelasan peraturan/sanksi hukum menyebabkan tingkat kepercayaan investor terhadap otoritas dan manajemen bursa menjadi sangat rendah. Apabila, hal-hal tersebut tidak mampu dibenahi maka pasar modal nasional sulit diharapkan untuk mampu berperan sebagai sarana penunjang kegiatan ekonomi efisiensi, terutama sebagai pengalokasian sumber daya ekonomi secara optimal<sup>18</sup>.

Terlepas dari situasi sosial, politik, dan keamanan di Indonesia yang masih rawan dewasa ini, situasi ekonomi makro yang stabil merupakan prasyarat bagi berkembangnya pasar modal yang kuat. Apa kaitan antara pasar modal dan kondisi ekonomi makro? Bagaimana hubungan antara keduanya? Apakah pasar modal yang efisien dan kredibel akan menciptakan kondisi ekonomi makro yang stabil. Apakah justru sebaliknya, kondisi ekonomi makro yang stabil akan menciptakan pasar modal yang efisien dan kredibel. Hubungan sebab-akibat ini perlu diteliti lebih jauh. Tulisan ini tidak bermaksud mengkaji arah hubungan kausalitas antara kinerja pasar modal dan kondisi ekonomi makro. Dalam hal ini, tulisan ini berasumsi bahwa stabilitas ekonomi akan mempengaruhi ekspektasi para investor dan para pelaku usaha (secara positif) untuk menyusun strategi mereka.

Tanpa mengesampingkan pentingnya kondisi sosial, politik, dan keamanan, tulisan ini akan memfokuskan pada variabel-variabel ekonomi makro yang terkait dengan kinerja pasar modal nasional. Tingkat

---

integrasi pasar finansial global jauh lebih besar dibandingkan dengan manfaat yang ditimbulkan dari integrasi tersebut. Lebih jauh Eatwell secara skeptis menyatakan sejak 1960-an, arus modal internasional bertanggungjawab akan memburuknya efisiensi perekonomian diukur berdasarkan pertumbuhan dan pengangguran.

<sup>18</sup> Lihat Hulu (1999: hal. 7)

pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan nilai tukar mata uang merupakan variabel-variabel ekonomi makro yang sering digunakan untuk membentuk atau memprediksi ekspektasi pelaku pasar. Disadari akan sulitnya memprediksi ekspektasi pelaku pasar, oleh karena itu tulisan ini memandang penting upaya membentuk dan mengendalikan ekspektasi tersebut. Pemahaman mengenai indikator-indikator ekonomi makro sangat bermanfaat untuk memperkirakan ekspektasi pelaku pasar dan selanjutnya memprediksi kinerja pasar modal dan perekonomian secara umum di waktu yang akan datang.

Ruang lingkup pembahasan akan terfokus pada arus dana tidak langsung berupa investasi portofolio di pasar modal terutama pasar sekunder<sup>19</sup>. Hal ini perlu dibedakan dengan arus investasi langsung melalui *Foreign Direct Investment (FDI)*. Perbedaan keduanya terletak pada kecepatan perpindahan arus investasi dimana yang pertama sangat cepat dan dapat menimbulkan keguncangan dalam perekonomian.

## 6.2. Kinerja Pasar Modal

Untuk menilai kinerja pasar modal Indonesia sampai saat ini, maka beberapa indikator bursa perlu ditampilkan. Tulisan ini memilih bursa efek Jakarta (BEJ) sebagai acuan penelitian berhubungan lembaga ini cukup representatif menggambarkan kinerja pasar modal Indonesia<sup>20</sup>. Periode pengamatan diambil sejak 1985 sampai 2001 tetapi fokus analisis hanya pada masa-masa krisis 1997-2001 atau periode dimana terjadi gejolak yang sangat besar di pasar modal.

Kinerja pasar modal dapat diukur dari beberapa variable antara lain volume transaksi, nilai transaksi, indeks harga saham gabungan (IHSG), nilai kapitalisasi pasar, jumlah emiten dan porsi perdagangan asing. Volume transaksi mengukur jumlah surat berharga/efek yang ditransaksikan dalam satu periode. Ditinjau dari pertumbuhan total volume transaksi saham, maka variabel ini mengalami akselerasi sejak tahun 1996 hingga mencapai puncaknya di tahun 1999 (Grafik 6.1). Hal ini ditunjang oleh diterapkannya sistem komputerisasi dalam transaksi pada tahun 1995 dan kebijakan bursa yang membuka pintu bagi masuknya modal asing secara luas sejak tahun

<sup>19</sup> Pasar sekunder diasumsikan lebih representatif bagi indikator kinerja perekonomian dibandingkan dengan pasar perdana karena yang pertama memiliki frekwensi perpindahan yang lebih tinggi. Pasar perdana terjadi saat pertama kali saham suatu perusahaan yang listing diperdagangkan. Sedangkan pasar sekunder sendiri merupakan tempat terjadinya transaksi saham non perdana.

<sup>20</sup> Tanpa mengesampingkan keberadaan bursa efek Surabaya, tulisan ini mencoba membatasi cakupan hanya pada Bursa Efek Jakarta.

1997. Jelas disini peranan teknologi terutama perkembangan perangkat komputer telah berhasil meningkatkan efisiensi dalam transaksi sehari-hari. Sedangkan kebijakan bursa tentang ijin kepemilikan asing terhadap saham-saham perusahaan domestik hingga 100 persen dari 49 persen, menarik minat investor asing untuk memasuki pasar modal.

Pada tahun 2000, total volume transaksi mengalami penurunan. Hal ini lebih disebabkan oleh sentimen negatif investor terhadap kinerja perekonomian Indonesia daripada kinerja perusahaan yang *listing* di bursa. Tarik-ulur antara pemerintah RI dan IMF mengenai persyaratan *Letter of Intent* (LOI) berujung pada penundaan kucuran dana bantuan dari lembaga-lembaga donor membuat suram prospek pemulihan ekonomi Indonesia. Disamping itu, meningkatnya ketidakpastian terutama berkaitan dengan buruknya kemampuan pemerintah dalam memelihara stabilitas politik dan keamanan di dalam negeri juga berperan dalam memburuknya kinerja bursa<sup>21</sup>.

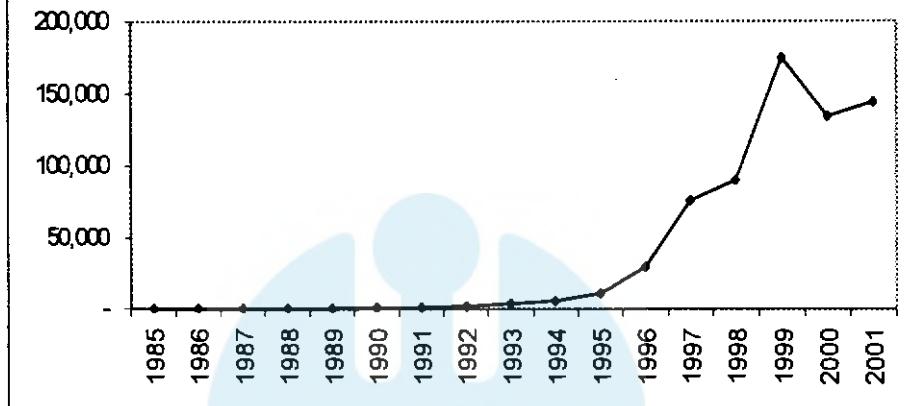
Pada 2001, total volume transaksi mengalami sedikit peningkatan. Tetapi akibat peristiwa 11 September, para investor kembali menahan diri akibatnya bursa mengalami *bearish*. Investor memandang prospek perekonomian Indonesia akan suram selama berlangsungnya perang melawan terorisme. Di sini terlihat jelas bahwa fenomena arus dana sangat tergantung pada ekspektasi pasar. Apabila ekspektasi pasar positif terhadap prospek perekonomian Indonesia, maka pasar akan mengalami *bullish*. Sebaliknya, apabila ekspektasi pasar negatif terhadap prospek perekonomian Indonesia, maka pasar akan mengalami *bearish*.

Hingga saat ini fenomena arus dana lebih memegang peranan penting daripada fundamental perekonomian. Hal ini merupakan dampak psikologis akibat krisis ekonomi dimana para investor sangat rentan terhadap arus dana yang keluar dari Indonesia. Sedikit saja ada peningkatan arus dana yang keluar baik yang dipicu oleh situasi politik maupun keamanan yang buruk, investor berbondong-bondong menarik modal mereka (*herd behaviour*). Investor telah kehilangan kepercayaan terhadap fundamental perekonomian oleh karena itu dengan mudah menarik dana mereka dari pasar modal. Fenomena ini bukan merupakan kasus di Indonesia semata, melainkan juga persoalan di seluruh kawasan Asia terutama pasca krisis ekonomi 1997<sup>22</sup>.

<sup>21</sup> Kasus peledakan bom di BEJ yang memakan korban jiwa dan memaksa bursa ditutup selama dua hari merupakan salah satu contoh buruknya situasi keamanan saat itu.

<sup>22</sup> Asian Development Bank (ADB) dalam laporannya mengkhawatirkan akan terjadinya kelangkaan modal di kawasan Asia. Arus modal ke Asia diprediksikan akan menurun seiring dengan meningkatnya premi resiko menyusul terjadinya tragedi WTC 11 September 2001.

**Gambar 6.1**  
**Perkembangan Total Volume Transaksi BEJ**  
**1985-2001 (juta unit)**

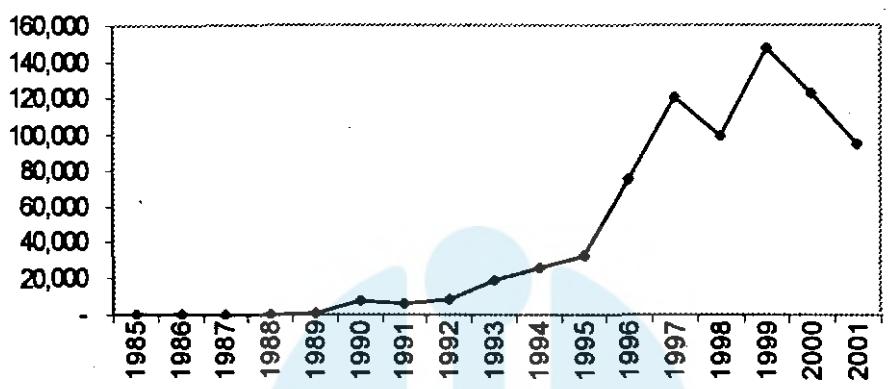


Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (berbagai penerbitan)

Namun perlu berhati-hati dalam menganalisis variabel total volume transaksi ini, berhubung variabel ini bisa menyesatkan. Dibandingkan dengan total volume transaksi yang mengalami kenaikan di tahun 1998 dan 2001 (Grafik 6.2), total nilai transaksi justru menurun di tahun yang sama. Nilai transaksi ini merupakan perkalian antara jumlah saham dan harga per lembar saham pada satu periode.

Setelah diterjang krisis tahun 1997, harga-harga saham bertumbangan. Harga-harga saham menjadi sangat murah dibandingkan prospek sebenarnya dari perusahaan yang bersangkutan. Saham-saham murah ini mengundang minat beli investor untuk tujuan spekulasi, walaupun demikian peningkatan volume transaksi tidak mampu mengimbangi penurunan harga-harga saham yang dramatis tersebut akibatnya nilai transaksi menurun. Periode 1997-1998 ditandai dengan peningkatan volume transaksi dan penurunan nilai transaksi saham. Total nilai transaksi sempat mengalami kenaikan di tahun 1999, sebelum akhirnya turun kembali di tahun 2000. Pada tahun 2001 terjadi peningkatan tipis volume transaksi (7,15 persen) tetapi disertai penurunan nilai transaksi yang cukup signifikan (22,46 persen).

**Grafik 6.2**  
**Perkembangan Total Nilai Transaksi BEJ 1985-2001**  
(miliar rupiah)



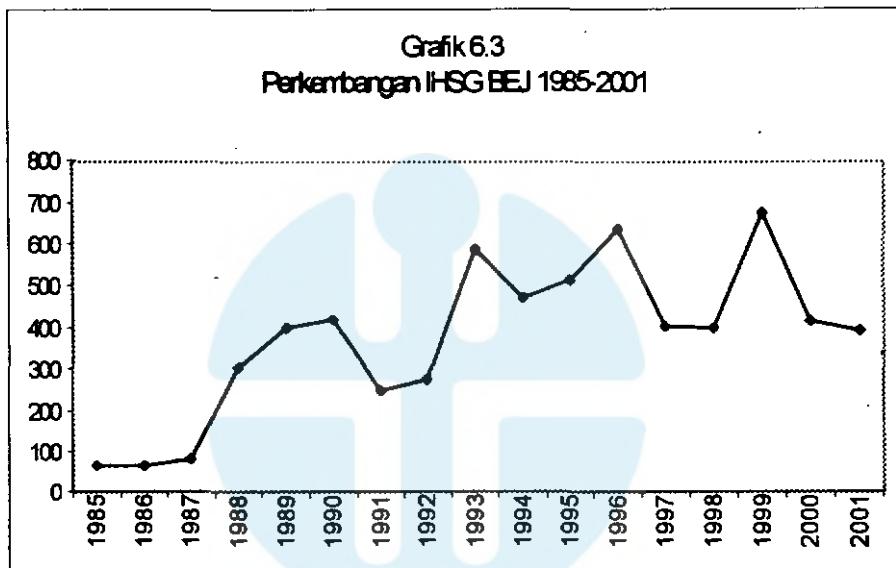
Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (berbagai penerbitan)

Kalau total volume transaksi dan nilai transaksi dapat memberikan keterangan yang bertentangan tidak demikian dengan IHSG. IHSG merupakan salah satu indikator terbaik untuk menilai kepercayaan masyarakat terutama investor terhadap perekonomian suatu negara dan kinerja pasar modal khususnya. Indeks ini merupakan suatu indikator yang secara umum mencerminkan kecenderungan pergerakan harga saham di Bursa Efek. Indeks ini juga mencerminkan sentimen pasar terhadap prospek dunia usaha di dalam negeri. Berdasarkan fluktuasi IHSG dapat dilihat terjadinya perubahan sentimen pasar yang terus-menerus akibat berbagai kejadian di dalam maupun di luar negeri (Grafik 6.3).

Saat berlangsungnya perang teluk tahun 1991, IHSG langsung anjlok dari 417,79 poin di tahun 1990 menjadi 247,39<sup>23</sup>. Kemudian tahun 1994, Mexico mendevaluasi mata uangnya “peso”. Dampak dari devaluasi peso ini membawa Mexico memasuki “tequila crisis” tahap dua. Namun ternyata pengaruh dari krisis di Mexico juga dirasakan oleh dunia internasional termasuk Indonesia. Apa yang dikenal dengan “contagion effect” menimbulkan kepanikan dikalangan investor asing terhadap negara-negara berkembang seperti Indonesia. Hal ini ditandai dengan turunnya IHSG dari 588,77 poin di tahun 1993 menjadi 469,64 poin di tahun 1994.

<sup>23</sup> Sebelum terjadinya perang Teluk, perekonomian Amerika yang menjadi “lokomotif” perekonomian dunia sudah memasuki masa resesi tepatnya sejak pertengahan 1990.

Pada pertengahan 1997 yang merupakan awal krisis ekonomi yang melanda negara-negara di Asia, IHSG mengalami penurunan drastis dari 637,43 poin sebelum krisis menjadi 401,71 poin setelah krisis. Tahun 1998, kondisi ekonomi, sosial, dan politik di Indonesia semakin suram hal ini ditandai dengan semakin menurunnya IHSG menjadi 398,04 poin.



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (berbagai penerbitan)

Tahun 1999 sebenarnya mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan ekonomi. Hal ini ditandai dengan lonjakan IHSG menjadi 676,92 poin pada akhir 1999. Kegairahan pasar masih dirasakan hingga awal tahun 2000 dimana indeks sempat menyentuh level 700 poin. Tetapi momentum pemulihan ekonomi ini tidak dibarengi dengan stabilitas sosial politik sehingga pada akhir tahun 2000 IHSG kembali terdorong ke posisi 416,32 poin. Kekhawatiran akan kegagalan pembayaran hutang luar negeri, baik hutang pemerintah maupun hutang perusahaan dalam mata uang asing akibat tertundanya aliran dana bantuan IMF, juga merupakan salah satu pendorong kejatuhan IHSG. Ditambah dengan buruknya upaya pemerintah dalam memelihara kondisi keamanan dan penegakan hukum membuat investor asing mulai mengurangi kepemilikan sahamnya.

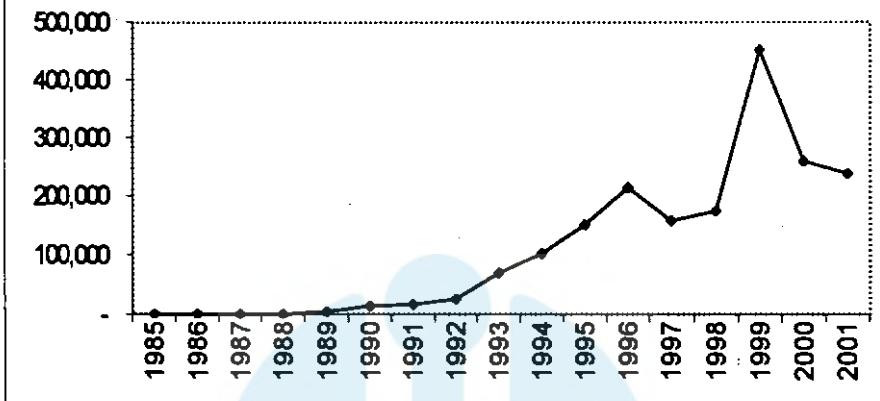
Kinerja bursa selama tahun 2001 semakin parah terutama sejak terjadinya tragedi pemboman gedung *World Trade Centre* (WTC). IHSG tertinggi sepanjang periode 2001 terjadi pada bulan Juli yang mencapai

470,22 yaitu saat terpilihnya Megawati Soekarnoputri sebagai presiden RI menggantikan Abdurrahman Wahid. Tetapi IHSG merosot tajam paska peristiwa 11 September. Sebagai akibat reaksi negatif masyarakat menyusul serangan AS dan sekutunya ke Afganistan, IHSG mencapai titik nadir 367,07 pada 7 Oktober<sup>24</sup>. Hingga akhir tahun IHSG ditutup pada level 392,036.

Indikator lain dari kinerja pasar modal adalah kapitalisasi pasar atau nilai seluruh saham yang dihitung berdasarkan harga yang terakhir terjadi. Apabila kita bandingkan perkembangan kapitalisasi pasar terhadap nilai transaksi pasar maka selama periode 1985-1999 ada tiga periode yang mengalami anomali (Grafik 6.4). Periode 1990-1991 nilai transaksi pasar menurun dan kapitalisasi pasar meningkat. Periode 1996-1997 nilai transaksi pasar meningkat sedangkan kapitalisasi pasar justru menurun. Periode 1997-1998 nilai transaksi pasar menurun sebaliknya kapitalisasi pasar meningkat. Anomali ini disebabkan oleh perbedaan harga saham saat perhitungan. Tetapi pada umumnya perkembangan nilai transaksi pasar dan kapitalisasi pasar berjalan searah. Kapitalisasi pasar mengalami gejolak serius sejak krisis ekonomi 1997. Ada tanda-tanda pemulihan di tahun 1999 tetapi tidak mampu dipertahankan sehingga kembali mengalami penurunan di tahun 2000. Tahun 2001 nilai kapitalisasi pasar lebih rendah dari tahun 2000. Hal ini disebabkan oleh melemahnya kinerja bursa akibat tidak adanya insentif positif apalagi dengan terjadinya peristiwa 11 September.

<sup>24</sup> Isu *sweeping* terhadap warga AS membuat resah para expatriat yang serta merta meninggalkan Indonesia sekaligus membawa seluruh aset mereka. Dampaknya adalah penurunan drastis volume transaksi asing di pasar modal. Volume transaksi asing pada bulan Agustus 2001 sempat mencapai titik tertinggi 24,97 persen dari total perdagangan di bursa. Pada bulan Oktober volume transaksi asing menjadi tinggal 6,21 persen. Dibandingkan tahun 2000 dimana investor asing di pasar modal bisa mencapai 40-50 persen, maka jelas pasar modal nasional telah dijauhi oleh investor asing.

Grafik 6.4.  
Perkembangan Kapitalisasi Pasar BEJ 1985-2001  
(miliar rupiah)



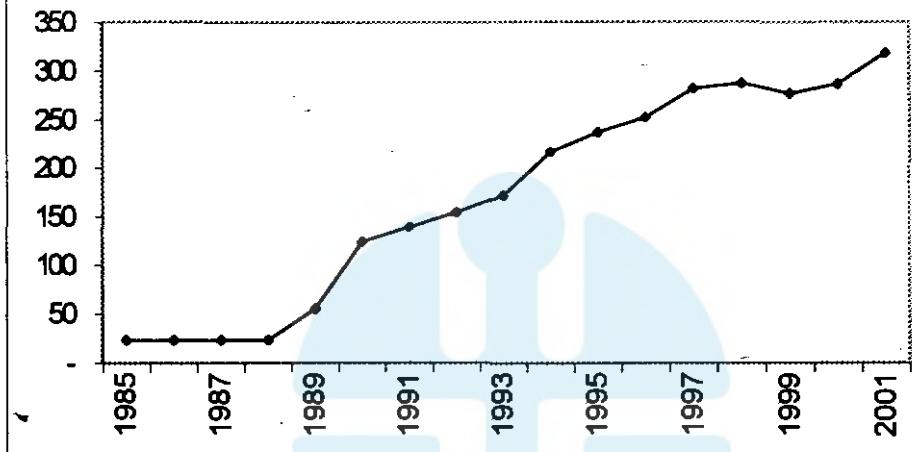
Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (berbagai penerbitan)

Variabel lain yang sering dipakai untuk menilai kinerja pasar modal adalah jumlah emiten atau perusahaan yang menawarkan sahamnya di bursa. Jumlah emiten sering dipakai oleh otoritas pasar modal untuk mengukur keberhasilan bursa menarik investor. Berdasarkan data yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, jumlah emiten terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun (Grafik 6.5). Walaupun pada tahun 1998 ada sedikit penurunan jumlah emiten, tetapi penurunan ini tidak terlalu signifikan. Hingga tahun 2000 tercatat 21 perusahaan melakukan *listing* (masuk) di bursa padahal tahun 1999 hanya 9 perusahaan. Sedangkan jumlah perusahaan yang melakukan *de-listing* (keluar) turun dari 20 perusahaan pada tahun 1999 menjadi 11 perusahaan di tahun 2000. Pada Januari 2001, BEJ menunda ketentuan *de-listing* sehubungan dengan memburuknya kinerja emiten akibat krisis ekonomi yang berkepanjangan. Dengan penundaan ini emiten diberi kesempatan untuk memperbaiki kinerja mereka. Selama periode 2001 tercatat 31 emiten baru melakukan *listing* di bursa.

Bertambahnya jumlah emiten belum menjamin mulusnya kinerja pasar modal di Indonesia. Kualitas emiten jauh lebih penting daripada sekadar kuantitas. Saat ini bursa memerlukan emiten baru yang berskala besar misalnya BUMN yang diprivatisasi. Selama ini emiten baru yang *listing* ukurannya terlalu kecil sehingga tidak cukup berkualitas untuk mengangkat bursa. Untuk menilai kualitas dari emiten juga dibutuhkan transparansi dari setiap perusahaan yang *listing*. Masalahnya aspek transparansi masih belum

sepenuhnya dijalankan oleh setiap emiten sehingga timbul kekhawatiran di kalangan investor untuk memasuki bursa.

Grafik 6.5  
Perkembangan Jumlah Emiten BEJ 1985-2001



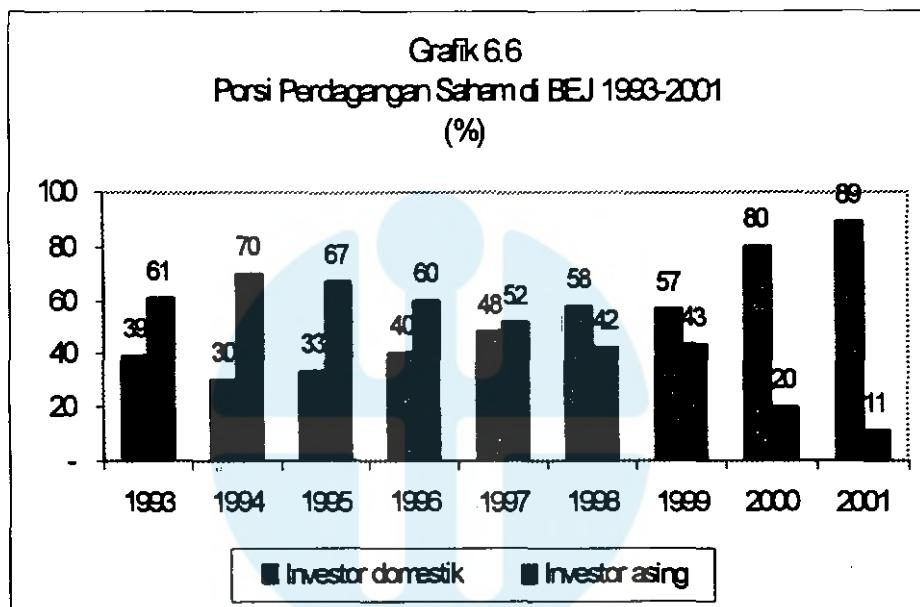
Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (berbagai penerbitan)

Kekhawatiran investor ini didasari oleh maraknya praktik *insider trading* di bursa. Akibat transaksi yang tidak transparan dan tidak ada penegakan hukum, kredibilitas emiten dan bursa mengalami degradasi. Hal ini tentunya mempersulit upaya meningkatkan kinerja pasar modal di masa depan.

Porsi perdagangan asing dapat dijadikan ukuran kredibilitas bursa dan prospek perekonomian Indonesia. Sejak tahun 1997, porsi perdagangan asing terus mengalami penurunan (Grafik 6.6). Investor asing sebenarnya tidak langsung meninggalkan Indonesia sejak terjadinya krisis moneter 1997. Mereka masih berupaya mempertahankan posisi *leader* di bursa dengan harapan ekonomi Indonesia masih ada kemungkinan pulih dan ekspansi<sup>25</sup>. Hal ini terlihat dari porsi yang mereka pegang masih lebih besar

<sup>25</sup> Hulu (1999) menduga perilaku investor asing cenderung mempertahankan posisi *leader of market makers* di pasar dengan menerapkan *prudent investment strategy*. Strategi yang mereka terapkan antara lain dengan mempertahankan kuantitas porsi perdagangan saham agar mereka tetap menjadi *leader* seterusnya. Hal ini dilakukan dengan mengendalikan besarnya investasi sesuai dengan kondisi pasar.

dibandingkan investor domestik (1997). Pada periode 1997-1999, sebenarnya peranan investor asing masih sangat dominan, mencapai 40-50 persen dari total volume transaksi di bursa tetapi seiring dengan hilangnya insentif positif, persentase ini turun menjadi hanya sebesar 15,68 persen pada akhir tahun 2001.



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia, berbagai penerbitan

Ekspektasi investor asing mulai berubah sejak 1999, dimana investor asing sudah kehilangan kepercayaan akan proses pemulihan ekonomi Indonesia. Hal ini terlihat pada anjloknya porsi perdagangan pihak asing dari 43 persen menjadi kurang dari setengahnya pada periode 2000. Faktor lain yang juga berperan adalah semakin menariknya Cina dan kawasan Indo Cina sebagai target investasi.

Ada kemungkinan masuknya investor asing pada periode 1999-2000 lebih didorong oleh motif spekulasi jangka pendek. Logikanya harga saham-saham di bursa sudah mencapai nadir sehingga kemungkinan akan mengalami koreksi. Investor asing membeli saham-saham murah tadi dengan maksud memperoleh *capital gain*. Tetapi kondisi 2001 yang justru lebih buruk akibat tragedi 11 September dan suramnya prospek pemulihan ekonomi dunia membuat investor asing melepas saham-sahamnya pada tingkat harga yang lebih rendah. Turunnya peranan investor asing ini

digantikan oleh meningkatnya dominasi investor domestik sehingga total volume transaksi mengalami peningkatan 7,15 persen pada tahun 2001<sup>26</sup>.

### 6.3. Keterkaitan antara Pasar Modal dan Kondisi Perekonomian

Pasar modal memiliki fungsi penting sebagai sumber pembiayaan perusahaan jangka panjang. Namun dewasa ini, terutama semenjak terjadinya krisis moneter di Asia, fungsi ini sedikit bergeser. Pasar modal kini dijadikan sebagai tempat berspekulasi untuk mengejar keuntungan jangka pendek atau bahkan jangka sangat pendek (*short term gain*). Di tengah kondisi perbankan nasional yang sedang sakit keras, maka pasar modal sewajarnya muncul sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan yang menarik. Terutama bagi perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana murah untuk kebutuhan memulai usaha baru, kebutuhan operasional maupun restrukturisasi mereka.

Masalahnya kondisi nilai tukar rupiah yang terus mengalami tekanan dan juga tingginya ekspektasi akan tingkat inflasi domestik, membuat otoritas moneter terpaksa mempertahankan kebijakan moneter ketat. Hal ini mengakibatkan tingginya tingkat suku bunga di dalam negeri<sup>27</sup>. Fenomena ini merupakan pukulan berat bagi sektor investasi di Indonesia.

Apabila tingkat bunga kredit masih tetap tinggi, maka sektor investasi akan tersendat. Disinilah pentingnya peranan alternatif pembiayaan murah seperti pasar modal. Sayangnya pasar modal kita belum mampu memainkan peranan vital ini terutama sebagai sumber dana investasi. Hambatan utamanya adalah rendahnya tingkat efisiensi dan kredibilitas emiten dan pasar modal itu sendiri. Efisiensi terkait dengan kemampuan pasar modal merefleksikan seluruh informasi tentang perusahaan yang *listing* kepada setiap pelaku pasar. Seringnya distribusi informasi ini mengalami gangguan menyebabkan rendahnya tingkat efisiensi bursa. Sebagai contoh, terjadinya keterlambatan dan ketidaksempurnaan informasi dari emiten ke para pelaku pasar menyebabkan para pemodal harus mengeluarkan biaya untuk mendapatkan informasi, yang sebenarnya bukan beban mereka. Disamping masalah rendahnya efisiensi, kredibilitas bursa yang tidak begitu baik juga

<sup>26</sup> Peningkatan total volume transaksi diiringi penurunan nilai transaksi berarti terjadi penurunan harga saham atau dengan kata lain pemegang saham mengalami *capital loss*.

<sup>27</sup> Kebijakan suku bunga tinggi banyak mendapat kritikan dari kalangan ekonom dan pengusaha karena dianggap menghambat pertumbuhan sektor riil. Sedangkan pihak BI sendiri mengakui kebijakan suku bunga tinggi tidak produktif untuk mencegah terjadinya inflasi tinggi dan merosotnya nilai tukar rupiah. Tetapi kebijakan suku bunga tinggi ini masih dibutuhkan untuk menahan laju inflasi dan depresiasi rupiah lebih jauh (Kompas, 22-12-2001).

menambah beban bagi upaya pengembangan pasar modal. Kredibilitas ini sering kali terganggu oleh maraknya *insider trading* dan ketidak-jelasan peraturan-peraturan di dalam pasar modal yang membuat investor enggan menanamkan modal mereka<sup>28</sup>. Hal-hal semacam ini apabila tidak dibenahi secara serius pasti akan menghambat kinerja pasar modal ke depan.

Pasar modal yang efisien dan kredibel akan menarik minat pemodal atau investor untuk menanamkan dana mereka. Namun demikian, bagi investor, keputusan untuk menerjuni pasar modal sangat tergantung pada perbandingan *return* dari pasar modal terhadap *return* dari pasar uang yang menawarkan *fixed income* (SBI dan deposito rupiah). Bila yang pertama lebih besar dibandingkan yang terakhir maka investor akan tertarik untuk membeli saham-saham di pasar modal. Sebaliknya apabila *return* dari pasar modal lebih kecil dibandingkan *return* dari pasar uang maka investor tidak akan tertarik untuk membeli saham-saham tersebut. Hal ini disebabkan faktor resiko yang melekat pada portofolio pasar modal jauh lebih besar dibandingkan resiko yang ada pada portofolio berbentuk deposito atau tabungan. Tingginya faktor resiko ini menuntut kompensasi *return* yang lebih tinggi.

Untuk mengetahui apakah *return* dari pasar modal akan lebih tinggi dari *return* dari pasar uang dibutuhkan informasi mengenai variabel-variabel ekonomi makro. Investor akan memanfaatkan segala informasi mengenai indikator ekonomi untuk membuat prediksi arah dari perekonomian di masa depan. Hal ini jelas bahwa dengan melihat kondisi perekonomian ke depan, kita dapat memperkirakan ekspektasi masyarakat pemilik modal apakah akan menguntungkan menerjuni bursa atau sebaliknya lebih baik menjauh dari bursa. Indikator yang biasanya dijadikan pegangan adalah tingkat pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar.

### 6.3.1. Pasar Modal dan Tingkat Pertumbuhan Ekonomi

Di atas telah dijelaskan sekilas bahwa untuk mengetahui apakah pasar modal akan memberikan penghasilan yang lebih tinggi daripada penghasilan dari pasar uang, investor akan memanfaatkan segala informasi ekonomi yang ada untuk membuat prediksi arah dari perekonomian di masa depan.

Indikator pertumbuhan ekonomi dapat dipakai sebagai barometer bagi kinerja pasar modal. Seperti sudah dijelaskan sebelumnya, bahwa integrasi

<sup>28</sup> Berita mengenai praktik-praktek *insider trading* ini banyak menghiasi kolom surat kabar dalam beberapa tahun terakhir. Salah satu contoh yang masih hangat adalah bagaimana transaksi penjualan saham-saham BCA atau yang lebih populer disebut proses divestasi saham BCA yang tidak transparan dilakukan. Ketidak transparanannya ini menimbulkan dugaan bahwa pemilik lama mencoba memperoleh kembali saham mereka di BCA.

perekonomian dunia membawa fenomena arus dana lintas batas yang sangat cepat. Selain fenomena arus dana ini, terintegrasinya ekonomi nasional dan dunia membawa dampak segala sesuatu yang terjadi dalam ekonomi dunia akan dirasakan dampaknya oleh ekonomi nasional. Demikian pula sebaliknya, walaupun dalam skala yang lebih kecil, apa yang terjadi dalam ekonomi nasional dapat mempengaruhi ekonomi dunia pula. Sebagai contoh melemahnya pertumbuhan ekonomi dunia akan berimbang pada melemahnya permintaan ekspor terhadap produk-produk Indonesia. Melemahnya ekspor sedikit banyak akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional.

Di tengah lesunya perekonomian dunia yang ditandai dengan rendahnya tingkat permintaan akan barang-barang ekspor negara berkembang termasuk Indonesia, maka pertumbuhan ekonomi domestik menjadi tumpuan utama bagi kelangsungan industri-industri di dalam negeri. Sektor eksternal yaitu ekspor dipastikan akan mengalami stagnasi atau penurunan. Walaupun hal ini tergantung pada kemampuan menemukan pasar ekspor alternatif, tetapi selama dua negara pengimpor utama produk-produk Indonesia (Jepang dan Amerika Serikat<sup>29</sup>) masih berada dalam resesi maka sulit mengharapkan kinerja ekspor akan membaik. Pasar domestik akan sangat berperan untuk menyerap produksi nasional dan menciptakan lapangan pekerjaan. Daya serap pasar domestik saat ini bertumpu pada sektor konsumsi. Dalam jangka panjang, pertumbuhan ekonomi yang sehat haruslah ditopang secara seimbang oleh kegiatan konsumsi dan investasi domestik.

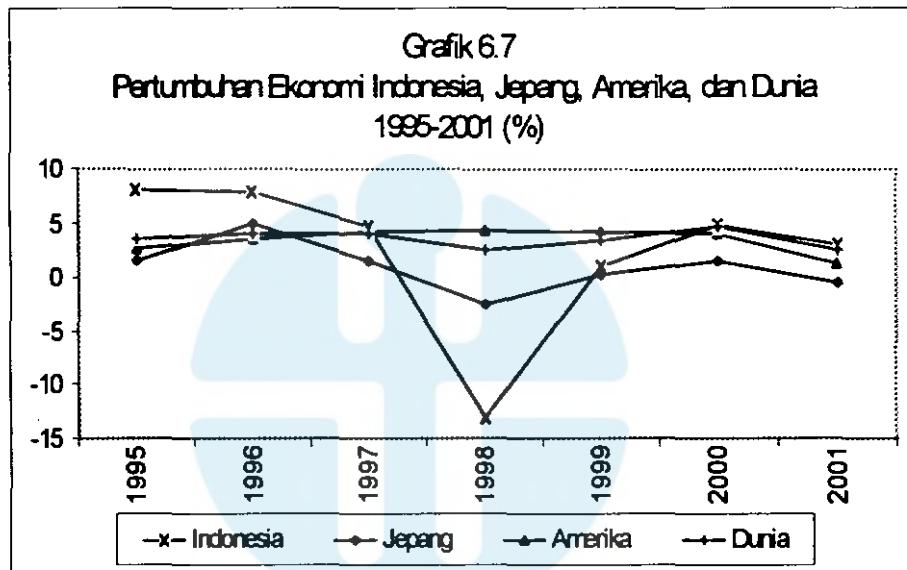
Sektor konsumsi menjadi motor penggerak ekonomi domestik sejak terjadinya krisis finansial 1997. Berdasarkan data BPS pada tahun 2000 dan 2001, sektor konsumsi menyumbang rata-rata lebih dari 70 persen dari total PDB sedangkan sektor investasi hanya sekitar 20 persen. Sektor investasi mengalami hambatan serius akibat tidak kondusifnya iklim berinvestasi selama masa itu. Hal ini tercermin dari arus investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment*) dan arah investasi portofolio yang negatif sejak 1998. Bahkan untuk investasi portofolio, pinjaman bank dan kredit perdagangan sudah mulai negatif sejak 1997<sup>30</sup>.

Berkurangnya investor di pasar modal selama periode krisis berlangsung mengindikasikan meningkatnya ketidakpastian akan pemulihian ekonomi Indonesia. Yang terjadi justru semakin maraknya spekulasi, dimana investor memanfaatkan situasi ketidakpastian untuk mengeruk keuntungan jangka sangat pendek (*short term capital gain*). Hal seperti ini jika dibiarkan tentu akan merusak struktur industri di dalam negeri. Tujuan dari perusahaan

<sup>29</sup> Menurut data BPS, masing-masing menyerap 17.19 persen dan 15.67 persen total ekspor non migas periode Januari-September 2001.

<sup>30</sup> Sumber ADB dikutip dari ISEAS 2001, hal.39.

publik untuk *listing* di bursa adalah untuk memperoleh dana murah bagi proses produksi mereka. Dana yang dibutuhkan adalah yang memiliki *maturity period* cukup panjang. Hal ini logis karena untuk memperoleh *return*, investasi membutuhkan tenggang waktu sampai membawa hasil. Tetapi apabila dana-dana yang diserap adalah arus dana jangka sangat pendek maka akan sulit bagi perusahaan untuk menjalankan investasi jangka panjang.



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (berbagai penerbitan)

Lalu bagaimana kaitan antara pertumbuhan ekonomi dan kinerja pasar modal? Pertumbuhan ekonomi yang tinggi akan memberi harapan bagi dunia usaha untuk berekspansi. Ekspansi ini akan membutuhkan modal dan untuk memperoleh modal perusahaan akan menerbitkan saham. Saham yang diterbitkan tidak otomatis akan diserbu investor tetapi tergantung pada kinerja dan prospek perusahaan. Oleh karena itu untuk menarik minat investor perusahaan publik harus memperbaiki kinerja mereka. Perbaikan kinerja perusahaan dibarengi pertumbuhan ekonomi yang tinggi akan memicu minat investor domestik dan asing untuk menanamkan modal mereka di pasar modal. Apabila tingkat pertumbuhan dunia bisa kembali normal maka hal ini akan berimbang pada cerahnya prospek perekonomian di dalam negeri terutama dari sisi ekspor. Oleh karena itu tingkat pertumbuhan tinggi akan mendorong sentimen positif sebaliknya tingkat pertumbuhan rendah akan mendorong sentimen negatif bagi pasar modal.

Laju pertumbuhan ekonomi Indonesia di tahun 1998 mengalami kontraksi hingga mencapai minus 13 persen lebih (Grafik 6.7). Pada saat yang sama pertumbuhan ekonomi dunia dan Jepang pun memburuk masing-masing hanya tumbuh sebesar 2,5 dan -2,5 persen<sup>31</sup>. Sejalan dengan buruknya kinerja perekonomian dunia dan domestik, kinerja bursa juga melemah drastis ditandai dengan merosotnya IHSG dari level 742 poin sebelum krisis menjadi hanya sebesar 398 poin pada tahun 1998. Tahun 1999, pertumbuhan ekonomi kembali positif, pasar kembali bergairah terutama dipicu oleh ekspektasi akan membaiknya perekonomian dunia. Tingkat pertumbuhan ekonomi memang hanya 0,31 persen tetapi kuatnya ekspektasi akan laju pertumbuhan di masa depan memicu aktivitas di pasar modal. Kuatnya sentimen positif dapat dilihat dari penguatan indeks saham. IHSG mengalami peningkatan dari level terendah menjadi 677 poin. Tetapi momentum ini tidak mampu dipertahankan sehingga penguatan yang terjadi tidak cukup signifikan untuk memacu minat investor untuk menerjuni bursa lebih dalam. Indeks awal tahun 2000 sempat menyentuh 700, tetapi situasi politik dan keamanan yang tidak kondusif memperlemah upaya percepatan pertumbuhan ekonomi dan menekan indeks sampai di bawah 400 poin. Laju pertumbuhan ekonomi pada tahun 2001 lebih lemah dari laju pertumbuhan tahun 2000. Akibatnya kinerja bursa semakin terpuruk dimana IHSG melemah sebesar hampir 10 persen dibandingkan indeks penutupan 2000. Berdasarkan perkembangan IHSG dapat disimpulkan bahwa pasar modal sangat rentan terhadap ekspektasi pertumbuhan ekonomi dunia maupun domestik.

### 6.3.2. Pasar Modal dan Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi merupakan variabel ekonomi makro yang sangat penting dan juga sangat kompleks untuk dijelaskan perilakunya. Tingkat inflasi terkait erat dengan kebijakan moneter yang dijalankan oleh otoritas moneter, ekspektasi masyarakat akan tingkat harga di masa depan, adanya *inflationary gap*<sup>32</sup>, serta adanya rigiditas dari struktur perekonomian. Teorinya, tingkat inflasi itu sendiri dipengaruhi oleh pertumbuhan jumlah uang beredar terutama pertumbuhan *base money*. Untuk kasus Indonesia perkembangan inflasi tidak dapat dijelaskan oleh perkembangan uang primer (*base money*), jumlah uang beredar dalam arti sempit (M1), jumlah uang

<sup>31</sup> Buruknya perekonomian Jepang juga merupakan penyebab kontraksi perekonomian Indonesia karena Jepang merupakan negara penyerap ekspor Indonesia yang paling besar.

<sup>32</sup> Keadaan dimana permintaan masyarakat akan barang-barang selalu melebihi jumlah barang-barang yang tersedia. Hal ini bisa disebabkan oleh ineffisiensi dalam proses produksi dimana kapasitas terpasang dari industri tidak dapat dioptimalkan.

beredar dalam arti luas (M2), atau pun SBI (baik 1 bulan maupun 3 bulan)<sup>33</sup>. Inflasi yang terjadi di Indonesia lebih disebabkan besarnya pengaruh faktor-faktor diluar kendali otoritas moneter salah satunya adalah ekspektasi masyarakat. Akibatnya kebijakan moneter BI yang ditujukan untuk mengendalikan inflasi menjadi tidak efektif. Kebijakan pemerintah di bidang harga/tarif BBM, listrik, telepon, transportasi, cukai rokok dan sebagainya merupakan pemicu ekspektasi masyarakat akan kenaikan harga-harga umum di masa depan.

Dengan mengetahui peranan ekspektasi masyarakat ini, kita bisa mencoba memprediksi kinerja pasar modal. Apabila pemerintah menetapkan target inflasi di bawah dua digit maka dapat dipastikan akan ada upaya-upaya menekan permintaan terhadap barang dan jasa atau meningkatkan pasokan. Mana pilihan yang lebih mungkin akan tergantung pada kapasitas perekonomian. Pilihan pertama tidak populer dan sulit dilakukan. Sedangkan peningkatan pasokan amat dimungkinkan berhubung kapasitas produksi di Indonesia masih belum optimal. Untuk meningkatkan kapasitas produksi ini dibutuhkan modal segar. Apabila tingkat bunga masih cukup tinggi maka khususnya perusahaan-perusahaan publik akan berupaya memperoleh dana dari pasar modal. Konsekuensinya, perusahaan-perusahaan publik ini harus memperbaiki kinerja mereka agar investor berminat menanamkan saham. Kesimpulannya ekspektasi akan tingkat inflasi yang rendah akan mampu memacu kinerja pasar modal.

### 6.3.3. Pasar Modal dan Tingkat Bunga

Tingkat suku bunga biasa dipakai oleh otoritas moneter untuk mengendalikan tekanan inflasi dan juga depresiasi nilai tukar. Apabila tekanan inflasi menguat, otoritas moneter menerapkan kebijakan untuk menyerap kelebihan likuiditas yaitu dengan menaikkan tingkat suku bunga bank atau diskonto<sup>34</sup>. Demikian pula apabila tekanan terhadap nilai tukar rupiah sangat kuat, otoritas moneter kembali menggunakan tingkat suku bunga untuk meredam gejolak tersebut. Di saat tekanan inflasi dan depresiasi

<sup>33</sup> Lebih jauh mengenai anomali tingkat inflasi di Indonesia lihat tulisan Sukarna Wiranta pada buku yang sama.

<sup>34</sup> Kebijakan uang ketat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Salah satunya adalah dengan operasi pasar. Operasi pasar dilakukan dengan memperjualbelikan SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dan SBPU (Surat Berharga Pasar Uang). Untuk menyerap kelebihan likuiditas otoritas moneter akan menawarkan SBI. Masyarakat akan membeli SBI ini apabila tingkat bunga yang ditawarkan cukup tinggi (lebih tinggi dari suku bunga deposito). Artinya suku bunga harus dinaikkan

nilai tukar rupiah masih sangat tinggi, maka kebijakan tingkat suku bunga tinggi menjadi senjata andalan.

Bagi otoritas moneter sebenarnya kebijakan suku bunga tinggi sangat dilematis. Di satu pihak, suku bunga tinggi diperlukan untuk menahan laju inflasi dan laju kejatuhan rupiah. Di lain pihak, suku bunga tinggi menjadi hambatan bagi sektor investasi untuk melakukan ekspansi. Kesulitan yang dihadapi oleh otoritas moneter adalah bagaimana menentukan suku bunga yang moderat, artinya dapat menahan laju inflasi sekaligus tidak menghambat ekspansi dari sektor investasi.

Efektivitas kebijakan suku bunga tinggi sangat tergantung pada kredibilitas otoritas moneter dan kepercayaan masyarakat terhadap perekonomian suatu negara. Apabila kebijakan suku bunga tinggi mampu menurunkan tingkat inflasi, kepercayaan investor terhadap prospek ekonomi akan pulih. Hal ini ditandai dengan masuknya investor ke pasar modal. Tetapi bila kebijakan suku bunga tinggi tidak berhasil menurunkan tingkat inflasi, maka hal sebaliknya yang akan terjadi.

Selain dipakai sebagai salah satu instrumen kebijakan moneter, tingkat bunga merupakan harga dari memegang uang tunai. Memegang uang selain memberi keuntungan likuiditas juga memberikan kerugian berupa hilangnya kemungkinan mendapatkan penghasilan dalam bentuk bunga atau keuntungan kapital (*capital gain*). Beberapa jenis aset yang mampu memberikan pendapatan bunga atau keuntungan kapital sekaligus adalah surat-surat berharga seperti saham dan obligasi. Bagaimana pengaruh tingkat bunga terhadap permintaan surat-surat berharga? Ambil contoh obligasi, yaitu surat berharga yang memberikan pendapatan bunga kepada pemiliknya pada saat jatuh tempo. Pada prinsipnya obligasi merupakan investasi jangka panjang. Artinya, tujuan utama dalam investasi ini adalah pendapatan bunga yang konstan. Namun saat ini jual beli obligasi yang belum jatuh tempo semakin sering terjadi, dimana investor mengejar keuntungan jangka pendek melalui perbedaan harga jual-beli obligasi. Fenomena ini disebabkan meningkatnya ketidakpastian dan resiko investasi, akibatnya investasi jangka panjang semacam obligasi menjadi sangat beresiko dan dijauhi investor.

Bagaimana hubungan tingkat suku bunga dan obligasi? Pada saat tingkat bunga tinggi berarti harga obligasi turun. Keputusan untuk melepas atau membeli obligasi akan sangat tergantung pada ekspektasi investor akan tingkat bunga di masa depan. Bagi pemilik obligasi tentu tidak akan menguntungkan untuk memegang obligasi apabila diperkirakan tingkat bunga di masa depan akan meningkat karena berarti harga obligasi akan turun di masa depan. Sebaliknya bagi masyarakat peminat obligasi akan menguntungkan untuk membeli obligasi apabila ada ekspektasi bahwa tingkat bunga akan turun sehingga harga obligasi akan naik. Apabila ekspektasi

mereka tepat maka mereka bisa memperoleh keuntungan kapital berupa kenaikan nilai dari obligasi yang dibelinya.

Selanjutnya, bagaimana dengan saham, apa hubungan antara saham dengan tingkat bunga? Saham berbeda dengan obligasi dalam hal *return* kepada pemiliknya. Apabila obligasi memberikan penghasilan bunga kepada pemilik obligasi, pemegang saham memperoleh deviden atau bagian dari laba perusahaan berdasarkan rapat umum pemegang saham (RUPS). Oleh karena itu penghasilan dari saham akan sangat tergantung pada kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Kinerja perusahaan itu sendiri tergantung pada lancarnya kredit dari sektor perbankan. Tingkat bunga merupakan biaya yang harus dibayarkan oleh perusahaan yang memakai dana kredit. Semakin tinggi tingkat bunga maka semakin besar beban biaya operasional perusahaan. Lebih jauh hal ini akan mempengaruhi kinerja dan juga *cash flow* perusahaan. Semakin tinggi biaya maka semakin rendah profitabilitas perusahaan dan ini berimbas pada rendahnya deviden. Bagi masyarakat tentu menjadi tidak menarik untuk menanam saham apabila tingkat bunga tinggi.

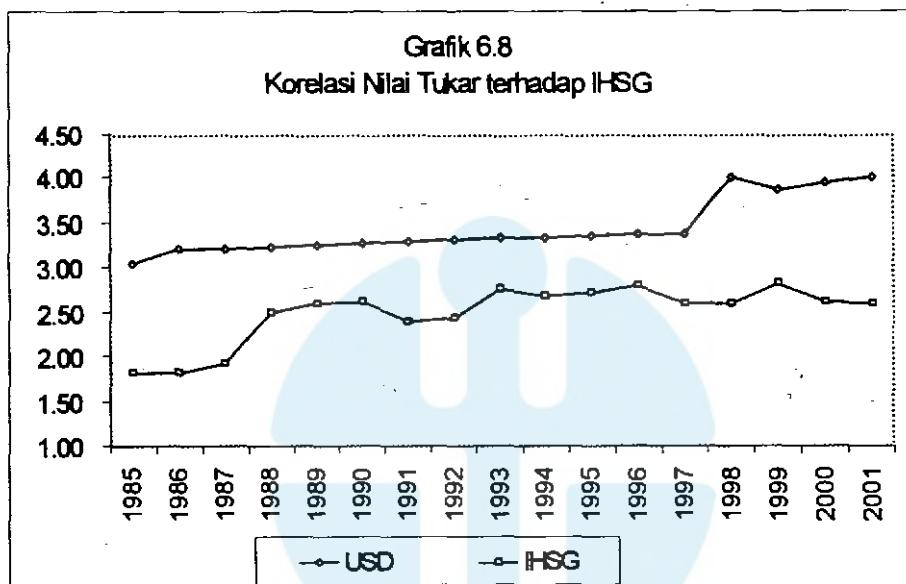
Tingkat bunga tinggi menyebabkan masyarakat lebih memilih mendepositokan (*time deposit or saving deposit*) uangnya daripada menanam saham. Hal ini terkait pula dengan faktor resiko, dimana tabungan atau deposito di bank dianggap lebih aman karena memberikan penghasilan tetap (*fixed income*) daripada menanamkan uang di pasar modal. Namun sejak terjadinya krisis perbankan, anggapan ini mulai dipertanyakan karena banyak bank yang dilikuidasi.

Tingkat bunga rendah akan mendorong masyarakat untuk melirik investasi saham. Hal ini logis karena tingkat suku bunga rendah akan memicu ekspansi sektor riil akibatnya output meningkat demikian pula pendapatan perusahaan. Peningkatan output dan pendapatan perusahaan akan menaikkan penerimaan dari modal yang ditanamkan atau deviden. Oleh karena itu minat investor untuk menanamkan uangnya di pasar modal sangat tergantung pada ekspektasi terhadap tingkat bunga.

#### 6.3.4. Pasar Modal dan Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah terutama terhadap dollar Amerika dapat dijadikan indikator kinerja bursa. Berdasarkan pengamatan dapat dilihat bahwa selama periode sebelum krisis, fluktuasi nilai tukar dollar Amerika sangat mempengaruhi IHSG (Grafik 6.8). Pada saat nilai tukar rupiah mengalami depresiasi biasanya IHSG akan melemah, sebaliknya bila nilai tukar rupiah menguat IHSG juga mengalami lonjakan. Dalam hal ini nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika mencerminkan ekspektasi masyarakat terhadap

kinerja perekonomian. Apabila perekonomian mengalami perbaikan kinerja misalnya ditandai dengan meningkatnya surplus perdagangan barang, rupiah mengalami apresiasi. Efek psikologis dari apresiasi rupiah ini memicu investor untuk menanamkan saham.



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (diolah)

Nilai tukar mata uang yang fluktuasinya berlebihan (*over fluctuation*) merupakan kendala operasional yang paling ditakuti pengusaha. Dunia usaha memerlukan kestabilan dan kepastian. Apabila stabilitas nilai tukar tidak ada maka dunia usaha akan sangat rentan terhadap gejolak. Tanpa adanya stabilitas nilai tukar dampaknya akan menyulitkan perencanaan usaha dan investasi. Dampaknya investor akan menjauh atau menunggu hingga situasi nilai tukar kembali stabil. Disamping itu karakteristik industri di Indonesia yang memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap bahan baku/penolong impor membuat industri tersebut sangat rentan terhadap fluktuasi mata uang khususnya Dollar Amerika.

Fluktuasi nilai tukar mata uang juga mempengaruhi cadangan devisa, bila rupiah mengalami apresiasi maka penerimaan devisa dari ekspor akan menurun karena produk ekspor nasional menjadi tidak kompetitif sebaliknya apabila rupiah mengalami depresiasi maka penerimaan devisa dari ekspor

akan meningkat<sup>35</sup>. Jadi dapat disimpulkan bahwa fluktuasi nilai tukar mempengaruhi kondisi cadangan devisa dan neraca pembayaran. Kondisi neraca pembayaran dan cadangan devisa merupakan kriteria penilaian investor akan resiko berinvestasi di suatu negara. Semakin besar surplus neraca pembayaran dan semakin besar jumlah cadangan devisa suatu negara maka semakin aman investasi di negara tersebut. Sama halnya semakin fluktuatif nilai tukar rupiah maka semakin besar faktor resiko usaha di Indonesia.

Dengan melihat perkembangan nilai tukar tersebut, kinerja pasar modal pun dapat diprediksi. Apresiasi rupiah akan menolong proses pemulihan industri yang berbasis pasar domestik dan menggunakan bahan baku impor. Sebaliknya apresiasi rupiah akan menghambat kinerja industri yang berbasis pasar luar negeri akibat menurunnya daya saing. Demikian pula dengan depresiasi rupiah, ada dua efek yang berbeda tergantung dari orientasi pasar dan sumber bahan baku industri.

Pada saat rupiah mengalami penguatannya maka industri yang berbasis pasar domestik mengalami *booming*. Sedangkan pada saat rupiah melemah maka industri yang berorientasi pasar global akan mengalami *booming*. Tetapi fenomena yang terjadi di Indonesia, pada saat rupiah melemah secara tajam, ekspor justru tidak terpengaruh (tidak mengalami kenaikan). Hal ini disebabkan oleh kondisi industri yang tidak mampu berjalan optimal karena sumber kredit tidak ada<sup>36</sup>.

#### 6.4. Kesimpulan

Bagaimanakah kinerja pasar modal nasional di masa depan? Jika sebelum krisis ekonomi IHSG sempat mencapai puncaknya di level 742 poin, apakah angka ini dapat dilampaui di tahun 2002? Kemudian saat krisis berlangsung IHSG sempat mencapai titik terendah di level 231 poin. Apakah mungkin IHSG mengalami kejatuhan lebih rendah dari level tersebut?

<sup>35</sup> Efek dari apresiasi/depresiasi nilai tukar terhadap surplus/defisit perdagangan sangat tergantung pada elastisitas harga permintaan atas produk ekspor suatu negara. Kasus yang digunakan disini adalah kasus dimana elastisitas harga permintaan akan produk ekspor Indonesia sangat elastis (pasar dunia dipasok oleh banyak negara) yaitu sedikit saja terjadi kenaikan harga (akibat apresiasi rupiah) jumlah ekspor berkurang cukup signifikan sehingga mengurangi total penerimaan.

<sup>36</sup> Peran intermediasi perbankan nasional mengalami masalah serius. Banyaknya kredit bermasalah (*non performing loans*) dan keharusan menjaga CAR sebesar 8 persen membuat perbankan tidak berani menyalurkan kredit. Lebih jauh mengenai masalah perbankan nasional lihat Maxensius Tri Sambodo (dalam Bab III buku yang sama).

Berbagai pertanyaan muncul sehubungan dengan kinerja pasar modal di masa depan.

Untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan tersebut kembali pada awal tulisan ini, apakah prasyarat-prasyarat utama dapat dipenuhi. Prasyarat pertama adalah terciptanya kondisi sosial, politik dan keamanan yang kondusif. Tanpa hal ini mustahil perusahaan dapat beroperasi dengan baik. Juga mustahil investor baru akan muncul malah yang terjadi justru investor yang sudah ada akan keluar. Prasyarat yang kedua adalah terciptanya kepastian dan penegakan hukum yang nyata (*law enforcement*). Tidak cukup sebatas retorika politik saja tetapi masyarakat/investor menanti wujud nyata dari pernyataan-pernyataan pemerintah untuk memperbaiki kondisi hukum di Indonesia. Prasyarat yang terakhir adalah terciptanya stabilitas ekonomi makro dengan pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Dalam hal ini tergantung pada keberhasilan upaya stabilisasi tingkat inflasi dan nilai tukar Rupiah. Apabila kebijakan stabilisasi inflasi dan nilai tukar yang dijalankan oleh otoritas moneter selama ini berhasil maka kebijakan suku bunga tinggi dapat dihapuskan. Hal ini akan berdampak positif terhadap sektor investasi, dimana investor akan semakin berminat untuk menanam saham. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi juga akan mendorong kinerja pasar modal lebih jauh. Seluruh variabel ekonomi makro ini saling terkait dan berperan dalam membentuk ekspektasi masyarakat investor. Tingkat suku bunga terkait dengan tingkat inflasi dan kondisi nilai tukar, selanjutnya tingkat suku bunga juga mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi melalui sektor investasi. Pemahaman akan variabel-variabel ekonomi ini sangat penting untuk memahami ekspektasi masyarakat dan investor.

Dengan asumsi akan membaiknya perekonomian global maka sektor ekspor dipastikan akan mulai tumbuh. Saham perusahaan-perusahaan yang berorientasi ekspor merupakan salah satu portofolio yang potensial untuk memberikan keuntungan jangka panjang. Diprediksikan investor asing akan mulai mengincar saham-saham perusahaan yang berorientasi ekspor tersebut. Sedangkan saham perusahaan-perusahaan yang berbasis pasar domestik juga masih diminati berhubung potensi pasar domestik yang sangat besar. Prospek ekonomi yang membaik akan membantu pemulihhan kinerja pasar modal. Tetapi berhasil tidaknya pasar modal Indonesia meningkatkan kinerjanya akan ditentukan oleh kemampuan otoritas bursa dan anggotanya (perusahaan publik yang *listing*) dalam menegakkan bursa yang efisien dan kredibel.

## DAFTAR PUSTAKA

ADB, 2001, *Asian Development Outlook*.

Amdt, H.W. & Hill, Hal, 1999, *Southeast Asia's Economic Crisis: Origins, Lessons, and the Way Forward*, Institute of Southeast Asian Studies.

Bank Indonesia, *Statistik Keuangan Indonesia* (berbagai penerbitan).

Cohen, S.I., 2001, "Stock Performance of Emerging Markets", *The Developing Economies*, Vol. XXXIX No. 2, Institute of Developing Economies.

Goldman Sachs, 2000, *Emerging Markets Economics Quarterly*, November edition.

Hill, Hal, 2000, "Indonesia: The strange and Sudden Death of a Tiger Economy", *Oxford Development Studies*, Vol.28, No. 2.

Hall, Robert E. 1999, "The Stock Market and Capital Accumulation", *NBER Working Paper*, No. 7180.

Hidayat, Adi (ed.), 2001, *I Putu Gede Ary Suta Menuju Pasar Modal Modern*, Yayasan SAD SATRIA BHAKTI.

Hulu, Edison, 1999, "Kinerja Pasar Modal Indonesia: Kaitannya dengan Nilai tukar Rupiah", *Masyarakat Indonesia*, Jilid XXV, No.1, LIPI Jakarta.

IMF, 1999, *International Capital Markets: Development, Prospects, and Key Policy Issues*, Washington DC.

IMF, 2000, *International Capital Markets: Development, Prospects, and Key Policy Issues*, Washington DC.

ISEAS, 2000, *Regional Outlook Southeast Asia 2000-2001*.

ISEAS, 2001, *Regional Outlook Southeast Asia 2001-2002*.

Obstfeld, Maurice & Taylor, Alan M. 2001, "Globalization and Capital Markets", paper dipresentasikan pada the NBER conference: *Globalization in Historical Perspective* di Santa Barbara, Mei 4-5.

The World Bank, 1999, *Indonesia from Crisis to Opportunity*.



## BAB VII

# REFORMASI BANK INDONESIA DAN ARAH KEBIJAKAN MONETER

Oleh: Agus Eko Nugroho

### 7.1 Pendahuluan

Reformasi sistem perbankan Indonesia yang sangat fundamental akibat krisis mata uang rupiah tahun 1997/1998 adalah upaya penguatan independensi BI, dan secara hukum kemudian tertuang ke dalam Undang-undang BI No 23/ 1999. Dalam UU BI ini secara jelas BI diberi independensi dalam menetapkan target-target kebijakan moneter (goal independent) maupun kebebasan dalam menggunakan instrumen-instrumen moneter dalam mencapai target yang telah ditetapkan (instrument independent).

Namun demikian, belum lama UU BI tersebut diundangkan, amandemen dari UU BI No. 23/ 1999 telah dilakukan. Pro dan kontra terjadi pada perlu tidaknya amandemen tersebut dilakukan. Banyak kalangan mengkhawatirkan bahwa amandemen yang terjadi masih jauh dari upaya memperkuat kemandirian BI. Bahkan BI sebagai institusi yang paling berkepentingan menyatakan bahwa amandemen yang berlangsung belum mendesak untuk dilakukan. Argumentasinya cukup rasional karena masa berlakunya yang baru sekitar satu tahun sulit menilai kelemahan substansi dari undang-undang tersebut. Banyak khalangan bahkan mencurigai bahwa usulan amandemen oleh Pemerintah ini lebih didasarkan pada tujuan politis dibanding kelemahan substansi dari UU BI No. 23/ 1999. Mengacu tujuan utama UU BI No. 23/ 1999 yaitu upaya memperkuat independensi BI, maka proses amandemen seharusnya berpangkal pada spirit ini.

Menganalisis bagaimana dampak reformasi dalam otoritas moneter terhadap pencapaian kestabilan moneter tentunya memiliki beberapa kelemahan antara lain: pertama, kebijakan yang baru berumur sekitar dua tahun belum mampu memberikan rangkaian data time series yang memadai untuk melakukan uji statistik dengan kevaliditasan yang tinggi. Kedua, kondisi moneter yang masih sangat labil akan sulit mengidentifikasi apakah pergerakan suatu besaran moneter akan bersifat permanen atau temporer. Karena itu, tulisan ini akan lebih menekankan pada upaya menganalisis kebaikan dan kendala-kendala yang dihadapi dalam kaitannya dengan implementasi kebijakan moneter dalam kerangka independensi BI.

Sedangkan analisis terhadap data besaran-besaran moneter yang dilakukan lebih ditujukan untuk menunjukkan bukti awal yang sangat sementara dan bukan untuk membuat suatu kesimpulan bahwa perubahan yang terjadi dalam otoritas moneter telah menghasilkan suatu keberhasilan-keberhasilan tertentu, terutama dalam menjaga stabilitas moneter.

## 7.2 Mengapa Independensi Bank Sentral Penting?

Secara teoritis maupun praktis telah diyakini bahwa bank sentral memiliki peran yang sangat penting dalam sistem keuangan suatu negara. Literatur menyebutkan bahwa setidaknya ada lima peran penting bank sentral tersebut. Pertama, bank sentral sebagai lembaga pengatur dan pengawas perbankan komersial. Kedua, sebagai *the lender of the last resort*. Ketiga, bank sentral sebagai bank dari perbankan komersial (banker's bank). Keempat, bank sentral sebagai satu-satunya lembaga yang memiliki hak untuk menerbitkan uang (monopoly of note issue) dan kelima, sebagai lembaga pembuat kebijakan moneter (White, 1998). Karena keterkaitan yang erat diantara masing-masing peran tersebut, tiga peran pertama dari bank sentral seringkali dirangkum sebagai peranan bank sentral sebagai lembaga yang bertanggung jawab pada pengkuatan sistem perbankan secara keseluruhan<sup>1</sup>. Sedangkan dua peranan terakhir terkait dengan peranan bank sentral sebagai pembuat kebijakan moneter.

Arti Independensi Bank Sentral adalah bahwa Bank Sentral suatu negara secara bebas menentukan target kebijakan (goal independent) dan, atau instrumen-instrumen yang akan dipilih dalam mencapai target kebijakan tertentu (instrument independent). Kebebasan ini dimaksudkan bahwa rezim (pemerintah) berkuasa tidak boleh mencampuri segala kebijakan moneter Bank Sentral. Meskipun dalam menentukan target-target tertentu dari kebijakan moneter, misalnya inflasi rata-rata sebesar 0-2 persen dapat ditetapkan dengan persetujuan pemerintah, seperti yang terjadi di Selandia Baru. Dalam hal ini otoritas moneter negara selandia baru hanya

<sup>1</sup> Mengapa sistem perbankan nasional harus diawasi oleh suatu lembaga tertentu adalah karena sangat rawannya sistem perbankan (*laissez-faire banking system*) terhadap risiko kepanikan perbankan (bank runs atau bank panics). Panik perbankan ini terjadi bila deposan serentak dan bersama-sama menarik depositonya pada suatu bank kemudian menular pada deposan-deposan pada bank-bank yang lain untuk berperilaku yang sama (*contagious bank panics*). Penarikan deposito serentak ini pada akhirnya berdampak pada krisis likuiditas sistem perbankan, seperti yang terjadi di Indonesia pada saat krisis rupiah tahun 1997/1998. Panik perbankan inilah pada awal tahun 1998 telah melahirkan kebijakan asuransi deposito (*blanket guarantee*).

diberi kebebasan dalam menggunakan instrumen-instrumen moneter (instrument independent) dalam mencapai target yang telah menjadi kesepakatan antara Bank Sentral (*Reserve Bank of New Zealand/RBNZ*) dengan Pemerintah Selandia Baru.

Secara teoritis, setidaknya ada dua argumentasi penting mengapa Bank Sentral harus terlepas dari campur tangan Pemerintah. Pertama, argumentasi politis, bahwa bila Bank Sentral sebagai otoritas pembuat kebijakan moneter dibawah kendali pemerintah, maka kebijakan moneter dapat diarahkan oleh pemerintah sebagai alat untuk meningkatkan popularitas pemerintah berkuasa untuk mendukung kampanye pada pemilu mendatang. Misalnya menjelang pemilu, kebijakan uang longgar dapat dilakukan untuk meningkatkan investasi dan penurunan tingkat pengangguran yang kemudian dijadikan bukti keberhasilan pemerintah berkuasa. Dan ini dianggap tidak fair oleh partai politik yang berada di luar pemerintah. Peranan perilaku politik dalam pelaksanaan kebijakan moneter secara teoritis telah dikupas dalam hipotesa politik siklus bisnis (*political business cycle hypothesis*)<sup>2</sup>. Model hipotesa siklus bisnis dari Nordhaus-MacRae pada intinya mengemukakan bahwa pemerintah berkuasa (*elected regime*) akan cenderung untuk mempengaruhi ekonomi pada kondisi dimana inflasi dan tingkat pengangguran pada level yang mampu meningkatkan popularitas pemerintah, dengan harapan dapat memenangkan pemilihan umum (pemilu) yang akan datang. Dalam kerangka *trade-off* antara tingkat pengangguran dan inflasi (kurva Phillips/ PC), model ini memformulasikan sifat *trade-off* yang linier seperti berikut:

$$U = t$$

$\Pi_t$  = tingkat pengangguran alamiah pada periode t.

$\alpha$  = konstanta positif

c = konstanta positif

$gP_t$  = laju inflasi periode t

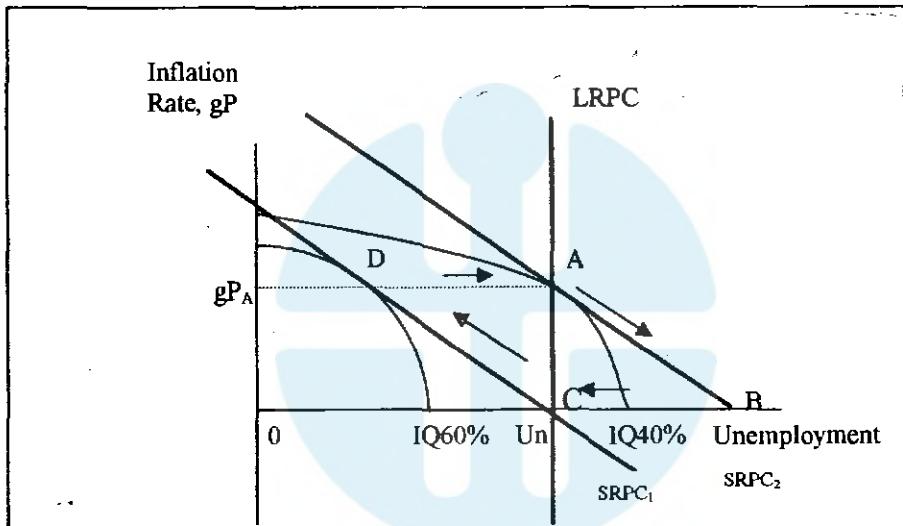
$gP_t^e$  = harapan laju inflasi periode t yang didasarkan pada laju inflasi pada periode sebelumnya (adaptive behaviour)

Persamaan di atas menunjukkan bahwa bila inflasi aktual lebih rendah dibanding inflasi terantisipasi (*unanticipated inflation*) tahun ini, ( $gP_t < g\bar{P}_t$ ) maka inflasi yang diharapkan pada tahun depan akan menurun,

<sup>2</sup> Ada beberapa model hipotesa politik siklus bisnis, seperti Model Nordhaus-MacRae (Norhaus, 19975 dan MacRae, 1977), Model siklus bisnis seigniorage dari wagner (1977) dan teori politik siklus bisnis partisan dari Alesina dan Sachs (1988).

sehingga tingkat pengangguran akan meningkat. Selanjutnya, bila inflasi terantisipasi sama dengan nol ( $gP_t^e = 0$ ), maka secara grafik  $SRPC_1$  akan bergeser ke  $SRPC_2$  (Gambar 1)<sup>3</sup>.  $SRPC_1$  menunjukkan trade-off antara inflasi dan tingkat pengangguran.  $SRPC_1$  juga mensiratkan bahwa bila inflasi inflasi terantisipasi memiliki nilai positif tertentu, misalnya ( $gP_t^e = A > 0$ ) maka inflasi aktual harus berada pada tingkat tertentu ( $gP_t = A$ ) untuk mempertahankan tingkat pengangguran sama dengan tingkat pengangguran alamiah.

Gambar 7.1  
Kebijakan Moneter dalam Hipotesis Politik Siklus Bisnis



Sumber: White, 1998

Selanjutnya kurva IQ pada Gambar 7.1 menunjukkan *isoquant* popularitas pemilih yang mencerminkan kombinasi tingkat pengangguran dan inflasi yang disukai/ diinginkan pemilih (*voter*) yang menghasilkan popularitas pemerintah berkuasa (partai berkuasa). Makin dekat isoquant ke titik origin semakin besar popularitas pemerintah berkuasa. Selanjutnya, pemerintah berkuasa dalam membuat kebijakan moneter akan menentukan laju pertumbuhan penawaran uang tertentu yang diharapkan akan meningkatkan popularitasnya pada saat mendekati pemilu yang baru.

<sup>3</sup> Pada saat, ( $gP_t^e = 0$ ) maka inflasi aktual juga harus sama dengan nol untuk mempertahankan tingkat pengangguran sama dengan tingkat pengangguran alamiah pada periode t ( $U_t = U_m$ ).

Pada Gambar 7.1 misalnya, pemerintah berada pada titik A dimana harapan inflasi (*expected inflation rate*) sama dengan actual inflation berada pada level  $gP_A$ . Untuk mencapai titik D (popularitas pemerintah meningkat menjadi 60 persen), pemerintah harus menggeser SRPC<sub>1</sub> ke SRPC<sub>2</sub>. Untuk itu kebijakan moneter kontraktif harus digunakan guna menurunkan inflasi sampai pada level 0 persen meskipun konsekuensi peningkatan tingkat pengangguran melebihi tingkat pengangguran alamiah (Un). Selanjutnya, pada saat harapan masyarakat terhadap inflasi adalah 0 persen, maka SRPC<sub>1</sub> akan beralih ke SRPC<sub>2</sub>.

Pada proses selanjutnya, untuk mencapai keseimbangan dimana tercapai popularitas pada level IQ 60 persen, kebijakan moneter dirubah dengan menambah jumlah uang yang beredar guna meningkatkan laju inflasi pada posisi  $gP_A$  sehingga diperoleh tingkat pengangguran dibawah tingkat alamiah. Dari ilustrasi sederhana ini menunjukkan bahwa pemerintah dapat melakukan kebijakan moneter yang berubah-ubah sesuai dengan kondisi ekonomi makro ataupun tujuan-tujuan tertentu. Hal ini pada intinya bersumber pada hipotesis yang diyakini bahwa harapan masyarakat terhadap inflasi saat ini hanya didasarkan pada laju inflasi periode lalu. Implikasinya, harapan rasional masyarakat terhadap inflasi masa datang dapat diarahkan oleh pemerintah dengan merubah inflasi saat ini apakah lebih rendah atau lebih tinggi dibanding inflasi periode lalu, tergantung keinginan pemerintah. Dengan kata lain inflasi aktual yang dapat dipengaruhi oleh kebijakan moneter tertentu tidak terantisipasi oleh masyarakat. Implikasi teoritis dari model Nordhause dan MacRae ini juga menghasilkan suatu hipotesis bahwa laju inflasi ataupun tingkat pengangguran akan mengikuti siklus kejadian politik seperti pemilihan umum.

Beberapa kritik telah dilontarkan terhadap model Nordhause dan MacRae ini. McCallum (1978) menunjukkan bahwa kegagalan masyarakat untuk memprediksi inflasi yang memiliki pola teratur adalah tidak rasional akibatnya kesalahan yang sistematis dari ramalan juga tidak akan terjadi. Lebih lanjut Alesian dan Sachs (1988) menunjukkan bahwa model Nordhause dan MacRae ini juga kurang didukung oleh bukti empiris yang konsisten. Misalnya, McCallum (1978) menggunakan data tingkat pengangguran Amerika Serikat mengungkapkan bahwa tidak ada bukti yang mendukung perubahan tingkat pengangguran mengikuti pola siklus pemilu. Menurut Richards (1986), perubahan jumlah uang yang beredar mengikuti pola tertentu sesuai dengan hipotesis politik siklus bisnis untuk periode 1960 dan 1970 tetapi bukan setelah tahun 1974.

Argumentasi kedua pentingnya kemandirian Bank Sentral adalah bahwa kemandirian Bank Sentral di suatu negara telah terbukti secara

empiris mampu meningkatkan performa ekonomi makro jangka panjang, misalnya stabilitas inflasi dan pertumbuhan ekonomi yang relatif mantap. Sebaliknya, Bank Sentral yang tidak mandiri cenderung menghasilkan inflasi rata-rata yang relatif tinggi akibat campur tangan pemerintah yang seringkali menghasilkan kebijakan moneter yang berubah-ubah. Dari sinilah debat teoritis selanjutnya berkembang pada tataran keefektifan kebijakan moneter yang konsisten (*rule*) dan yang tidak konsisten (*discretion*).

Kebijakan moneter yang konsisten (*rule*) mengacu pada pembatasan dari kebijakan moneter, dimana pembatasan ini dimaksudkan bahwa target final kebijakan moneter pada waktu tertentu telah ditetapkan sebelumnya. Misalnya, target final kebijakan moneter BI selama tahun 2000 adalah inflasi inti (*core inflation*) sebesar 3-5 persen. Sebaliknya, kebijakan yang *discretion* bila Bank Sentral memiliki pilihan-pilihan tertentu dalam target final kebijakan moneternya. Akibatnya, kebijakan moneter Bank Sentral cenderung berubah-ubah. Karena setiap kebijakan moneter cenderung dapat diantisipasi oleh harapan-harapan rasional pelaku ekonomi maka kebijakan yang berubah-ubah hanya akan mempengaruhi tingkat harga (inflasi) dan bukan output. Di Indonesia, perilaku seperti ini dapat diamati selama pasca Pakto 1988, dimana kebijakan uang longgar dan ketat dilakukan silih berganti selama periode 1988-1992. Konsekuensinya, kebijakan uang ketat kurang efektif dalam meredam inflasi. Inflasi relatif tetap tinggi, sementara dampak negatif dari kebijakan uang ketat berupa permasalahan likuiditas perbankan tidak terhindarkan akibat tingginya tingkat bunga selama periode 1991/92. Ketidakpastian akibat kebijakan moneter yang berubah-ubah ini juga meningkatkan premi resiko yang harus ditanggung oleh perbankan dan dunia usaha.

### 7.3. Kebijakan Moneter Konsisten dan Tidak Konsisten.

Setidaknya ada dua implikasi penting yang dihasilkan oleh Hipotesis Politik Siklus Bisnis. Pertama, inflasi yang diharapkan masyarakat (*expected inflation*) yang hanya didasarkan oleh inflasi periode sebelumnya (*backward-looking behaviour*) mengimplikasikan bahwa kebijakan moneter akan dapat menghasilkan inflasi yang tidak terantisipasi oleh masyarakat (lihat misalnya, Barro dan Gordon, 1983). Selanjutnya diyakini bahwa kebijakan moneter akan dapat mempengaruhi variabel-variabel ekonomi riil seperti pengangguran maupun output riil. Karena keyakinan bahwa kebijakan moneter tidak akan terantisipasi oleh masyarakat maka kebijakan moneter dapat dilakukan secara berubah-ubah sesuai dengan target-target tertentu yang dinginkan oleh pemerintah. Kebijakan moneter yang aktif ini mensiratkan bahwa kebijakan moneter yang dilakukan oleh otoritas moneter

tidak perlu konsisten secara waktu (time horizan). Dengan kata lain, target kebijakan moneter dapat berubah-ubah setiap waktu sesuai dengan kondisi ekonomi maupun keinginan dari otoritas moneter.

Dewasa ini, banyak pendapat yang mengatakan bahwa kebijakan moneter yang aktif (berubah-ubah) atau *activist policy* cenderung menghasilkan hasil yang tidak optimal. Model yang dikembangkan oleh Kydland dan Prescott (1977) selanjutnya dilaborasi lebih lanjut oleh Barro dan Gordon (1983) mengemukakan bahwa hasil yang tidak optimal dari kebijakan moneter yang berubah-ubah karena harapan masyarakat tidak lagi didasarkan oleh perilaku *adaptif* tetapi akan selalu merespon setiap perubahan dari kebijakan moneter itu sendiri, dan selanjutnya akan selalu merivisi harapan-harapannya terhadap variabel-variabel ekonomi. Konsekuensinya, revisi harapan masyarakat akan menghambat pencapaian target dan sebagai akibatnya, otoritas moneter harus selalu menyesuaikan kebijakan-kebijakan moneter tersebut.

Dalam kontek lain, Kydland dan Prescott (1977) memberikan ilustrasi bagaimana hasil yang tidak optimal dari kebijakan moneter yang berubah-ubah. Misalnya, pemerintah mengeluarkan peraturan pelarangan pembangunan rumah di sekitar sungai tertentu. Mungkin hal ini karena untuk melindungi masyarakat yang tinggal di pinggiran sungai memerlukan pembangunan bendungan dengan biaya yang besar guna menghindari bahaaya banjir. Namun demikian, jika masyarakat mengetahui bahwa bila terdapat rumah-rumah di pinggiran sungai pemerintah akan merasa harus membangun bendungan, maka dengan serta merta masyarakat akan membangun rumah-rumah mereka di pinggiran sungai. Hal ini menunjukkan bahwa ketidak mampuan pemerintah untuk melakukan kebijakan yang konsisten cenderung menghasilkan hasil yang tidak optimal, bahkan dari contoh ini menunjukkan hasil kebalikan yaitu pembangunan rumah-rumah di pinggiran sungai.

Sebaliknya, kebijakan moneter yang konsisten akan menghasilkan hasil yang optimal. McCallum (1995) memberikan perbandingan hasil antara kebijakan yang konsisten dan yang tidak konsisten dalam kebijakan moneter. Misalnya, tujuan kebijakan moneter adalah untuk mempertahankan laju inflasi mendekati 0 persen dan rendahnya tingkat pengangguran. Otoritas moneter secara teoritis mempercayai bahwa besar kecilnya laju inflasi saat ini tergantung dari laju pertumbuhan uang saat ini pula. Secaliknya, tingkat pengangguran saat ini akan berhubungan negatif dengan laju pertumbuhan uang yang tidak terantisipasi pada saat ini pula. Secara matematis fungsi tujuan (objective function) dari otoritas moneter ditunjukkan oleh persamaan berikut:

dimana,  $a$  dan  $b > 0$ , serta  $\Delta m_t^e = E_{t-1} \Delta m_t$ . Pertanyaan selanjutnya adalah bagaimana hasil optimal dari kebijakan moneter yang didasarkan pada kebijakan moneter yang konsisten (*rule-based policy*) dan yang tidak konsisten (*discretionary-based policy*).

Kebijakan moneter yang konsisten akan menetapkan laju pertumbuhan uang ( $\Delta m_t$ ) tertentu yang berlaku pada beberapa periode, misalnya  $t = 5$  dan laju pertumbuhan uang tersebut telah ditetapkan sebelumnya. Karena kebijakan moneter telah dibuat sebelum masa berlakunya maka tidak ada alasan bahwa masyarakat akan mengalami kegagalan dalam memprediksi laju pertumbuhan uang pada periode tertentu sehingga nilai dari suku kedua dari Persamaan (2) akan sama dengan 0 ( $\Delta m_t = \Delta m_t^e$ ). Karena itu, tujuan dari otoritas moneter adalah bagaimana menentukan  $\Delta m_t$  yang meminimalkan  $(a/2) \Delta m_t^2$ . Selanjutnya, nilai minimum yang dapat diperoleh otoritas moneter adalah dengan menetapkan laju pertumbuhan uang sama dengan nol ( $\Delta m_t = 0$ ) untuk semua periode  $t$ .

Sebaliknya, bila otoritas melakukan kebijakan moneter yang tidak konsisten yaitu bila menetapkan laju pertumbuhan uang yang berubah-ubah setiap waktu. Dalam hal ini otoritas moneter milih laju pertumbuhan uang ( $\Delta m_t$ ) pada periode tertentu misalnya,  $t = 4$ . Karenanya, tujuan otoritas moneter adalah memilih ( $\Delta m_4$ ) untuk meminimumkan persamaan berikut:

$$Z_4 = a/2 \Delta m_4^2 - b(\Delta m_4 - \Delta m_{\bar{4}}) \dots \dots \dots \quad (3)$$

Implikasi dari perilaku otoritas moneter yang menetapkan level tertentu laju pertumbuhan uang pada periode  $t = 4$  adalah bahwa antisipasi masyarakat terhadap kebijakan moneter tersebut telah dibentuk pada akhir periode  $t = 3$ . Karena itu,  $\Delta m_4^e$  tidak harus sama dengan  $\Delta m_4$  sehingga suku kedua dalam Persamaan (3) tidak akan sama dengan nol. Selanjutnya, besarnya laju pertumbuhan uang pada periode  $t = 4$ ,  $\Delta m_4$  yang meminimumkan Persamaan (3) dapat diperoleh dengan turunan parsial Persamaan (3) terhadap  $\Delta m_4$ , yaitu:

Persamaan (4) menunjukkan bahwa nilai optimal yang diperoleh dari meminimumkan fungsi tujuan (objective function) dari otoritas moneter adalah  $\Delta m_4 = b/a$ . Dengan cara yang sama, kebijakan moneter yang dibuat pada periode  $t = 5, 6, 7$ , dan seterusnya akan diperoleh hasil yang sama.

Singkatnya bahwa kebijakan moneter yang tidak konsisten akan menghasilkan hasil yang optimal dengan menetapkan laju pertumbuhan uang beredar sebesar  $\Delta m_t = b/a$  untuk tiap periode ke  $t$ .

Dari perbandingan antara hasil yang diperoleh dari kebijakan moneter yang konsisten dan yang tidak konsisten dapat diperoleh setidaknya dua kesimpulan. Pertama, untuk memperoleh hasil yang optimal, kebijakan moneter yang konsisten (*rule-based policy*) akan menetapkan laju pertumbuhan uang sebesar untuk semua periode ( $\Delta m_t = 0$ ). Karena itu, diassumsikan bahwa pertumbuhan uang berhubungan linear dengan laju inflasi maka selama periode tertentu laju inflasi juga akan sebesar 0 persen. Kedua, di sisi lain, hasil optimal dari kebijakan moneter tidak konsisten akan menetapkan laju pertumbuhan uang beredar pada level tertentu yang tidak sama dengan nol (dalam hal ini  $\Delta m_t = b/a$ ). Implikasinya, bahwa bila perekonomian berada pada kurva Phillips jangka panjang yang vertikal pada tingkat pengangguran alamiah, maka peningkatan laju pertumbuhan uang beredar tertentu akan menghasilkan laju inflasi tertentu dan tidak berpengaruh pada perubahan output riil.

#### 7.4. Belajar dari Selandia Baru

Salah satu negara yang seringkali menjadi acuan tentang kemandirian Bank Sentral dalam kaitannya dengan keefektifan kebijakan moneter adalah Selandia Baru. *The Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) Act 1989* telah memantapkan kemandirian Bank Sentral Selandia Baru (RBNZ) terutama dalam mencapai target kebijakan moneter yaitu inflasi rata-rata sebesar 0-2 persen pertahun. Ada dua faktor yang diyakini berperan penting dalam memantapkan kemandirian RBNZ. Pertama, Adanya *single* target kebijakan moneter yaitu inflasi rata-rata sebesar 0-2 persen yang ditetapkan oleh RBNZ dan Pemerintah, dan inidituangkan ke dalam suatu perjanjian yang dikenal dengan *Policy Target Agreement (PTA)*. Selanjutnya, setelah PTA disetujui oleh Parlemen, RBNZ harus mempublikasikan dan bebas untuk mengimplementasikannya tanpa rekomendasi atau arahan dari Pemerintah. Kedua, akuntabilitas Gubernur RBNZ dinilai dari keberhasilannya dalam mencapai target dalam PTA. Artinya bahwa akuntabilitas Gubernur RBNZ adalah kepada Parlemen melalui Pemerintah karena PTA ini mencerminkan kontrak antara Pemerintah atas nama Parlemen sebagai prinsipal dan Gubernur RBNZ sebagai agen. Karena itu, bila target dalam PTA tidak terpenuhi, Pemerintah dapat mengusulkan agar Gubernur diganti, meskipun keputusan akhir tetap berada ditangan Parlemen.

Akuntabilitas ini juga kepada masyarakat karena segala perubahan yang terjadi dalam PTA harus diketahui oleh publik secara transparan. Hal

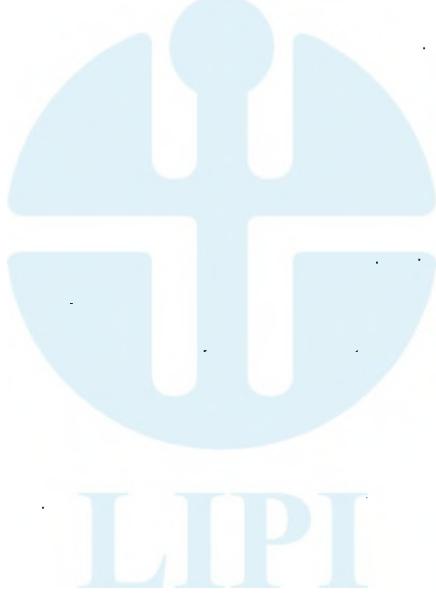
ini secara teoritis penting agar ekspektasi masyarakat terhadap resiko ketidakpastian dalam pasar finansial dapat diminimkan. Argumentasinya karena semua informasi baru segera dapat diserap dan digunakan untuk mengoreksi segala prediksi-prediksi yang dilakukan oleh masyarakat melalui para analis pasar uang terhadap variabel-variabel ekonomi makro (tingkat kurs, suku bunga, indek harga saham dan sebagainya).

Bagaimana di Indonesia? Harus diakui bahwa UU BI No. 23/ 1999 telah memberikan landasan yang cukup mantap bagi kemandirian BI. Seperti dikemukakan pasal 7 bahwa tujuan BI adalah menjaga stabilitas rupiah yang diukur dari stabilitas inflasi dan nilai tukar rupiah. Meskipun stabilitas inflasi telah dirumuskan oleh BI dengan menetapkan target inflasi inti. Namun demikian, target ini belum dapat digunakan untuk menilai akuntabilitas BI karena tidak tertuang dalam perjanjian resmi seperti halnya PTA. Padahal, bila target kebijakan, apakah itu *inflation* atau *exchange rate targeting* tertuang dalam suatu perjanjian resmi antara Pemerintah dengan BI, maka akuntabilitas BI dapat dinilai secara mudah. Sayangnya, amandemen UU BI No. 23/ 1999 yang terkait dengan akuntabilitas BI lebih menitik beratkan pada masalah-masalah administratif seperti mekanisme bagaimana bila Gubernur berhalangan dan sebagainya. Permasalahan substansi yang langsung berkaitan dengan akuntabilitas dan kemandirian BI justru kurang mendapatkan perhatian yang dalam.

Mekanisme akuntabilitas BI tersebut berbeda dengan yang umumnya ada di negara-negara yang telah memberikan status independen bank sentralnya. Target kebijakan moneter di Selandia Baru misalnya, merupakan kesepakatan antara Gubernur RBNZ dengan Pemerintah Selandia Baru, yang kemudian dituangkan dalam suatu perjanjian yang dikenal dengan *Persetujuan Sasaran Kebijakan (Policy Target Agreement/ PTA)*. Selanjutnya, Gubernur RBNZ sebagai pimpinan tertinggi dapat dituntut untuk mundur oleh Pemerintah bila target kebijakan yang disepakati dalam PTA tidak terpenuhi. Monitoring dan evaluasi terhadap kinerja Gubernur RBNZ ini dalam upaya mencapai target tersebut di lakukan oleh suatu badan independen dan dapat merekomendasikan apakah kinerja RBNZ baik atau buruk dalam kaitannya mencapai sasaran kebijakan moneter dalam PTA (Archer, 1997). Bagaimana mekanisme akuntabilitas bank sentral antara di Indonesia dan Selandia Baru dapat dilihat dari Gambar 7.2.

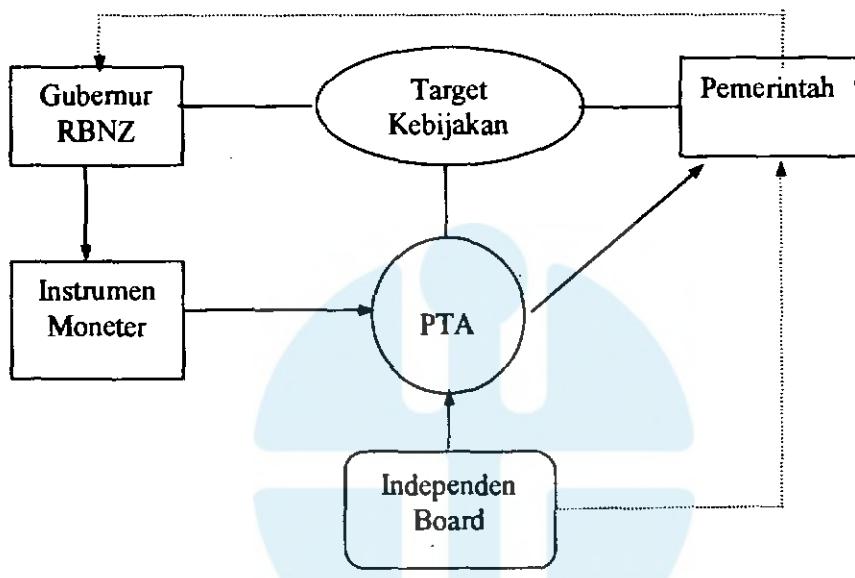
Gambar 7.2 menunjukkan bahwa ada dua perbedaan mendasar antara di Indonesia dan di Selandia Baru: (1) di Indonesia, penentuan target kebijakan moneter hanya ditentukan oleh BI. Artinya, independensi yang dimiliki BI bukan hanya *instrument independence* tetapi sekaligus *goal independence*. Sedangkan di Selandia Baru hanya *instrument independence*. (2) Di Indonesia mekanisme akuntabilitas BI hanya kepada

memberi laporan kepada masyarakat, DPR dan Presiden, dan tidak ada lembaga independence yang memonitoring dan mengevaluasi kinerja BI. Kelemahan ini sangat fundamental sekali. Seperti diungkapkan White (1999), sisi negatif dari pemberian status independen pada bank sentral adalah ketakutan bahwa bank sentral akan menjadi lembaga yang tidak mampu dievaluasi kinerja yang dilakukannya. White (1999) menyebutkan “Central bank officials are sometimes among the strongest advocates of independence. Critics fear that this is because the central bankers would find its comfortable to be answerable to no one” (p. 218). Kritik juga telah dilakukan oleh Kompas 11/6/2000 dalam suatu artikel yang menyebutkan bahwa pengukuran sasaran kebijakan moneter berupa inflasi inti (core inflation) sebesar tertentu sebaiknya diserahkan oleh lembaga lain luar BI, seperti BPS. Hal ini penting agar tidak menimbulkan persoalan kredibilitas transparansi.

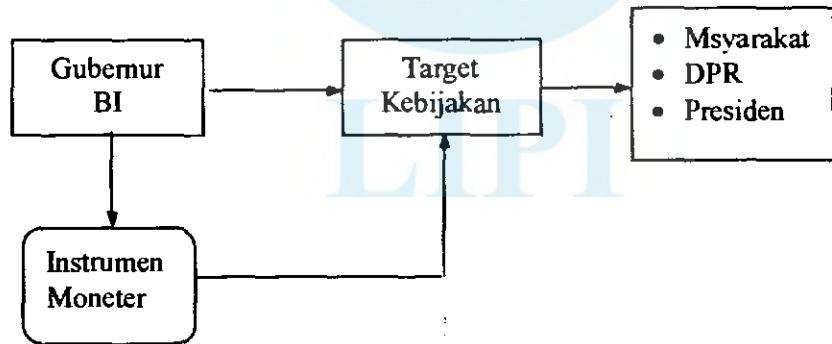


Gambar 7.2  
Mekanisme Akuntabilitas Bank Sentral di Indonesia dan Selandia Baru

A. Mekanisme Akuntabilitas RBNZ di Selandia Baru



B. Mekanisme Akuntabilitas BI



Keterangan: — Arus Akuntabilitas,  
----- Arus Penilaian Kinerja Bank Sentral

## 7.5 Kebijakan Moneter Indonesia Setelah Krisis

### 7.5.1 Inflasi sebagai Sasaran Tunggal Kebijakan Moneter

Seperti yang telah dikemukakan di muka bahwa kebijakan moneter yang konsisten (*rule-based policy*) oleh otoritas moneter yang mandiri secara teoritis akan memperoleh hasil yang optimal berupa stabilitas inflasi pada level 0 persen. Kebijakan moneter yang konsisten ini antara lain dengan menetapkan sasaran (target) kebijakan moneter tertentu dalam kurun waktu tertentu. Sesuai dengan aramat UU No. 23/ 1999, Bank Indonesia (BI) telah menetapkan sasaran kebijakan moneter berupa sasaran inflasi (*inflation targeting*) dalam rangka menjaga stabilitas internal nilai rupiah<sup>4</sup>. Pasal 10 UU No. 23/ 1999, misalnya mengamanatkan bahwa dalam menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, BI diwajibkan untuk menetapkan sasaran inflasi (SI) sebagai target kebijakan moneter.

Secara teoritis, sasaran inflasi (SI) dapat diartikan sebagai suatu kerangka kebijakan moneter dimana sasaran inflasi pada periode tertentu secara eksplisit telah ditetapkan dan diumumkan kepada publik terlebih dahulu, dan selanjutnya kebijakan moneter diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi tersebut. Misalnya, negara pelopor penerapan SI dalam kebijakan moneternya, Selandia Baru menetapkan SI berupa kenaikan indek harga konsumen (IHK) sebesar 0-2 persen per tahun dalam kurun waktu 5 tahun (Archer, 1996). Namun demikian berbeda dengan Selandia Baru, SI di Indonesia bukan pada inflasi yang umumnya dikenal masyarakat (*headline inflation*) yaitu inflasi yang dihitung berdasarkan pergerakan IHK tetapi inflasi inti (*core/ underlying inflation*). Dalam hal ini, untuk SI tahun 2000 telah ditetapkan oleh BI yaitu inflasi inti yang bergerak antara 3-5 persen per tahun.

Argumentasi mengapa BI lebih suka menggunakan inflasi inti daripada inflasi yang umumnya dikenal masyarakat sebagai SI adalah karena inflasi inti yang sepenuhnya dapat dikontrol oleh kebijakan moneter. Secara teoritis, argumentasi ini didasarkan bahwa perubahan inflasi inti ini sepenuhnya disebabkan oleh gejolak dari sisi permintaan (*demand shocks*) yang kemudian akan dapat direndam oleh BI dengan perubahan kebijakan moneter. Sebaliknya, perubahan inflasi yang didasarkan pergerakan harga-harga pada umumnya lebih banyak dipengaruhi oleh gangguan pada sisi penawaran (*supply shocks*) seperti gangguan alam yang menyebabkan

<sup>4</sup> Sedangkan stabilitas eksternal nilai rupiah tercermin dari stabilitas nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing. Dalam tataran ini, BI tidak secara eksplisit mentargetkan nilai tukar tertentu dalam kebijakan moneter yang dilakukan.

kegagalan panen, perubahan kebijakan pemerintah dalam hal pajak, subsidi, tarif listrik dan sebagainya. Dalam hal ini upaya pengendalian inflasi ini dengan perubahan kebijakan moneter akan justru dapat berdampak negatif pada perekonomian. Misalnya, peningkatan inflasi yang disebabkan oleh gangguan distribusi atau kegagalan panen bila direspon oleh BI dengan melakukan pengetatan likuiditas justru akan berdampak negatif pada perekonomian.

Meskipun secara teoritis penggunaan SI berupa inflasi inti dapat diterima, namun dari sisi pengetahuan masyarakat terhadap inflasi inti ini relatif tidak populer, atau setidaknya kurang populer dibanding inflasi yang biasanya dikenal masyarakat (headline inflation). Konsekuensinya, kebijakan SI yang didasarkan pada inflasi inti akan memberikan signal yang lemah kepada ekspektasi pasar variabel-variabel ekonomi makro. Dalam hal ini tentu upaya BI untuk terus memasyarakatkan apa itu inflasi ini menjadi salah kunci keberhasilan kebijakan moneter yang dilakukan. Seperti dikemukakan oleh Wibowo (2000) dalam artikel di harian Kompas 11/7/2000 yang menyebutkan setidaknya ada empat prakondisi yang penting bagi diterapkannya kebijakan moneter berupa sasaran inflasi bagi Indonesia. Pertama, implementasi SI memerlukan komitmen kelembagaan dari pemerintah, DPR dan BI untuk menjadikan sabilitas inflasi sebagai tujuan utama kebijakan moneter. Implikasinya, ketiga lembaga tersebut harus menjamin independensi BI sebagai lembaga pembuat kebijakan moneter.

Sedangkan prakondisi kedua adalah bahwa penerapan kebijakan moneter oleh BI harus transparan dalam arti selalu mengumumkan kepada publik secara rutin dan terbuka semua rencana dan tujuan dan sasaran kebijakan moneter. Termasuk didalamnya publikasi perkembangan variabel-variabel ekonomi makro yang akurat dan instrumen-instrumen moneter yang digunakan. Ketiga, BI harus memiliki prosedur operasional yang digunakan untuk menghasilkan perkiraan sasaran inflasi yang ditetapkan. Prosedur operasional ini tentu harus transparan untuk umum dalam arti mudah diakses oleh masyarakat luas. Keempat, BI harus didukung oleh sumber daya manusia yang memiliki kapasitas teknis untuk mampu menghasilkan perkiraan variable-variable moneter yang akurat.

## 7.5.2 Mekanisme Kebijakan Moneter di Indonesia

Sudah menjadi kecenderungan dewasa ini bahwa otoritas moneter baik di negara berkembang (seperti Cile, Brasil, Polandia, Afrika Selatan, dan Cekoslovakia) maupun di negara maju (seperti Selandia Baru, Kanada, Inggris, Jerman dan Australia) untuk menerapkan kebijakan moneter dengan sasaran tunggal berupa pencapaian stabilitas harga. Namun demikian, secara teoritis dan praktis, bagaimana mekanisme kebijakan moneter dilakukan untuk mencapai sasaran tersebut berbeda-beda. Secara praktis, perbedaan ini tentunya berkaitan dengan kondisi masing-masing negara. Sedangkan dalam tataran teoritis, perbedaan ini sejalan dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter dalam perekonomian masih merupakan teka-teki (*puzzling*) yang sulit diketahui secara pasti. Implikasinya adalah munculnya pendapat-pendapat yang berbeda terhadap bagaimana menumuskan target/ sasaran operasional dalam mencapai sasaran inflasi yang telah ditetapkan. Moneteris, misalnya, berpendapat bahwa sasaran operasional kebijakan moneter yang terbaik adalah pengendalian besaran-besaran moneter ( $M_0$ ,  $M_1$  dan  $M_2$ ). Sebaliknya, pendapat lain menyebutkan bahwa sasaran operasional yang baik adalah suku bunga.

Argumentasi dari pendapat yang mengatakan bahwa sebaiknya otoritas menggunakan sasaran operasional berupa pengendalian besaran moneter didasarkan pada teori kuantitas uang (*quantity theory of money*). Seperti telah diketahui, identitas persamaan dari teori kuantitas uang adalah  $MV=PT$ . Karena dalam jangka pendek *velocity of money* ( $V$ ) dan output riil ( $P$ ) adalah tetap maka perubahan penawaran uang ( $M$ ) akan berpengaruh langsung pada perubahan tingkat harga umum ( $P$ ) atau inflasi. Selanjutnya, implikasi kebijakannya adalah bahwa otoritas moneter dapat mempengaruhi inflasi karena penawaran uang dibawah kendali otoritas moneter. Pentingnya penggunaan besaran moneter sebagai sasaran operasional menurut pendapat ini karena suku bunga hanya merupakan hasil samping dari perubahan besaran-besaran moneter. Sebaliknya, pendapat yang mengemukakan bahwa otoritas moneter sebaiknya menggunakan sasaran operasional suku bunga lebih didasarkan karena suku bunga ini memiliki pengaruh langsung pada perubahan permintaan agregat dan inflasi. Dalam hal ini secara teoritis bahwa efektifitas pengaruh suku bunga terhadap perubahan permintaan aggregate dan inflasi akan tergantung pada elastisitas penawaran agregat maupun elastisitas suku bunga terhadap permintaan investasi.

Meskipun dalam tataran teoritis terdapat perbedaan sasaran operasional apa yang sebaiknya dipakai oleh otoritas moneter dalam kerangka kebijakan moneter, namun demikian ada kecenderungan bahwa

negara-negara dengan kebijakan moneter berupa sasaran inflasi menggunakan suku bunga sebagai sasaran operasional dalam upaya mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Sejak tahun 1999 *misalnya Reserve Bank of New Zealand (RBNZ)* menggunakan suku bungan (*official cash rate/ OCR*) sebagai sasaran operasional kebijakan moneter yang dilakukan<sup>5</sup>. Hal ini terutama karena sasaran operasional berupa besaran moneter memiliki signal yang lemah kepada pasar. Akibatnya, pasar kurang responsif terhadap kebijakan moneter yang dilakukan. Sebaliknya, penggunaan suku bunga sebagai sasaran operasional memberikan signal yang kuat kepada pasar, disamping penerapan kebijakan moneter menjadi lebih sederhana (Erwin, et.al, 2000).

Pada masa sebelum krisis moneter tahun 1997, kebijakan moneter Indonesia menggunakan besaran moneter (seperti M0, M1 dan M2) sebagai sasaran operasionalnya. Dalam hal ini kebijakan moneter dilakukan dengan menentukan besaran-besaran moneter tertentu yang diharapkan mampu mempengaruhi inflasi dan output. Namun demikian, pesatnya perkembangan pasar uang di Indonesia akibat adanya serangkaian deregulasi, teknologi di dunia perbankan serta globalisasi keuangan (*financial globalisation*) di tahun 1990an menyebabkan labilnya keterkaitan antara besaran moneter dengan output dan inflasi. Merspon hal ini BI kemudian menggunakan kebijakan moneter yang bersifat pragmatis dengan mengamati bukan hanya besaran-bersaran moneter tetapi juga suku bunga dan kisaran interfensi terhadap nilai tukar rupiah (Erwin, et.al, 2000).

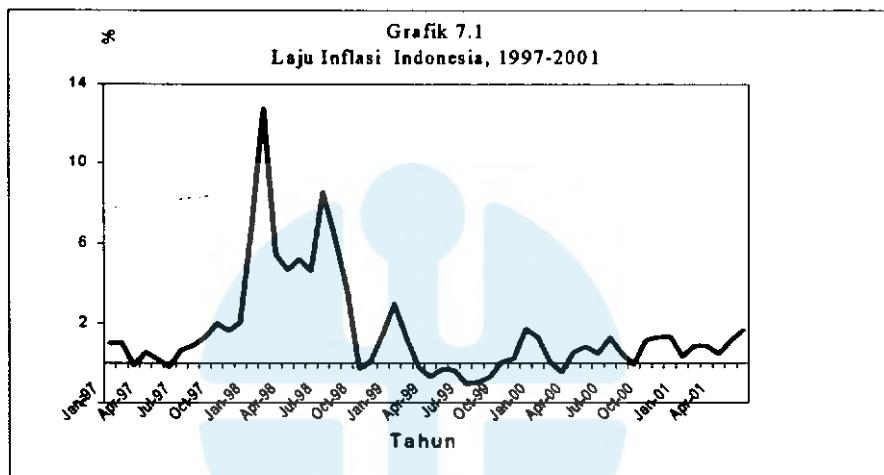
Pada masa krisis, kebijakan moneter secara khusus difokuskan pada pencapaian stabilitas nilai tukar dan inflasi dengan mendasarkan pada pengendalian besaran-besaran moneter secara ketat. Seperti dikemukakan dalam laporan BI tahun 1998 yang menyebutkan bahwa “upaya untuk mencapai stabilitas harga dan nilai tukar pada dasarnya dilakukan dengan mempertajam sasaran kuantitatif kebijakan moneter, meningkatkan efektifitas operasi pasar terbuka (OPT), mengendalikan ekspansi BLBI dan memulihkan akses ke sumber pembiayaan luar negeri” (p.7). Sampai dengan tahun 2000, penerapan kebijakan moneter dalam mencapai sasaran kestabilan rupiah masih tetap didasarkan pada pengendalian uang primer sebagai sasaran operasionalnya.

Penggunaan besaran moneter sebagai sasaran operasional kebijakan moneter boleh dikatakan cukup efektif dalam menyerap kelebihan

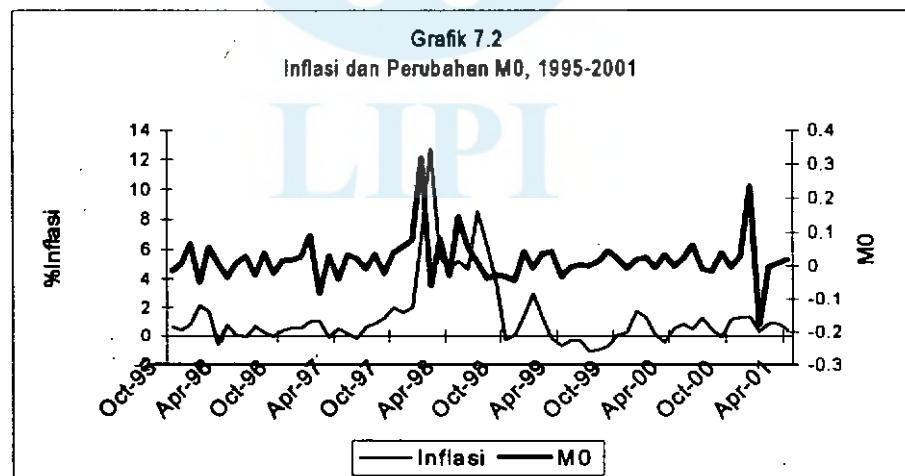
---

<sup>5</sup> Negara-negara lainnya yang juga menggunakan suku bunga sebagai sasaran operasional dalam kebijakan moneter antara lain, Inggris dan Kanada dengan *official rate*, Amerika Serikat dengan *Federal fund rate* dan Jerman dengan *Lombard rate* (Erwin et.al, 2000).

likuiditas perekonomian akibat kucuran BLBI tahun 1998. Selanjutnya, stabilitas inflasi dapat terus dijaga selama tahun 1999-2000 (Grafik 7.1). Selama tahun 1999-2000, inflasi di Indonesia secara bulanan menunjukkan bahwa pergerakan inflasi cenderung mengikuti gerak musiman dimana inflasi meningkat akibat meningkatnya permintaan domestik pada saat hari raya (terutama pada bulan Januari dan Desember).

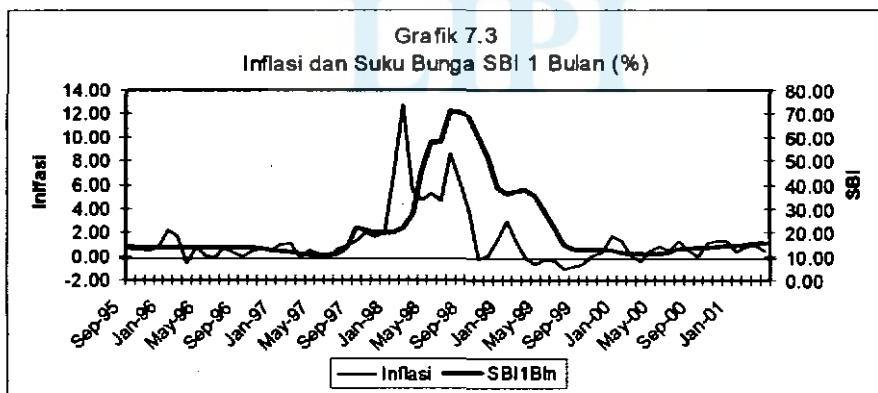


Sumber: BI, *Statistik Keuangan Indonesia*, berbagai penerbitan.



Sumber: BI, *Statistik Keuangan Indonesia*, berbagai penerbitan.

Grafik 7.2 menunjukkan bahwa secara umum bahwa inflasi di Indonesia bergerak sejalan dengan perubahan M0, terutama selama tahun 1999-2000. Peningkatan perubahan dalam M0 cenderung diikuti oleh pergerakan inflasi. Pertanyaannya adalah apakah pengendalian besaran moneter sebagai operasional target merupakan yang terbaik? Kemampuan menjaga stabilitas inflasi akibat krisis moneter tahun 1997 tidak harus diartikan bahwa dengan target operasional kebijakan moneter dengan pengendalian besaran moneter adalah yang terbaik. Beberapa studi menyimpulkan bahwa perputaran uang (*velocity of money*) di Indonesia setelah tahun 1990an adalah tidak stabil. Karena itu pada kondisi "normal", penggunaan besaran moneter sebagai sasaran operasional kebijakan moneter tidak akan efektif dalam upaya mencapai sasaran akhir berupa stabilitas inflasi (Solikin, 1998). Dengan kata lain, bila kelebihan likuiditas dalam perekonomian telah dapat diredam maka kerangka kebijakan moneter dengan target operasional suku bunga perlu dipertimbangkan. Ada dua argumentasi dari pentingnya penggunaan suku bunga sebagai sasaran operasional kebijakan moneter. Pertama, suku bunga memberikan signal yang lebih kuat kepada pasar. Kedua, kebijakan moneter biasanya ditransmisikan melalui jalur suku bunga dan nilai tukar sebelum memberikan pengaruh pada inflasi dan output. Dalam kaitan ini, Miskhin (1992) menyebutkan bahwa ada tiga kriteria yang harus dipenuhi dalam penentuan sasaran operasional kebijakan moneter. Pertama, suatu instrumen dapat dipakai sebagai sasaran operasional kebijakan moneter bila instrumen tersebut dapat diukur secara cepat dan tepat. Kedua, instrumen tersebut harus dapat dikontrol oleh otoritas moneter secara efektif. Ketiga, pengaruh instrumen tersebut terhadap sasaran kebijakan moneter harus dapat diprediksi dengan tingkat keyakinan yang tinggi.



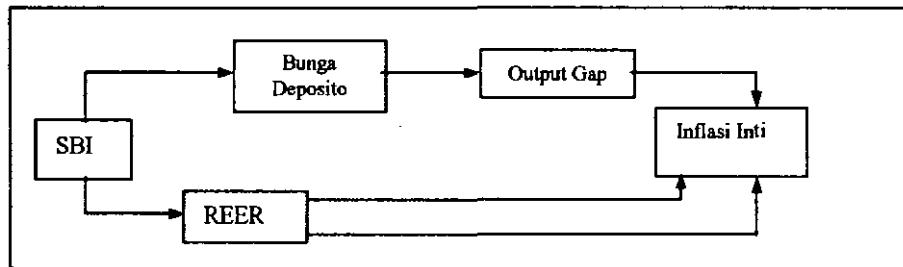
Sumber: BI, *Statistik Keuangan Indonesia*, berbagai Penerbitan.

Meskipun secara teoritis, pengendalian inflasi dengan sasaran operasional tingkat bunga memiliki beberapa kebaikan terutama dalam memberikan signal kepada pelaku pasar, tetapi data menunjukkan bahwa selama tahun 2000 kecenderungan menunjukkan bahwa pada saat inflasi dari bulan ke bulan menunjukkan pergerakan yang relatif stabil, tingkat suku bunga SBI cenderung mengalami peningkatan. Ketidak konsistennya tampaknya berkaitan dengan penggunaan instrumen tingkat bunga SBI sering kali digunakan untuk meredam gejolak perubahan nilai tukar rupiah dan bukan inflasi. Seperti diketahui bahwa depresiasi yang terjadi selama tahun tersebut relatif tinggi sehingga mendorong BI untuk meningkatkan suku bunga SBI. Karena itu, hal ini menunjukkan bahwa penggunaan suku bunga SBI sebagai instrumen pengendalian inflasi masih perlu dipertimbangkan.

Penggunaan instrumen suku bunga SBI juga akan efektif bila gejolak depresiasi nilai tukar rupiah telah relatif stabil dalam perekonomian Indonesia. Secara teoritis, bila asumsi *purchasing power parity* tercapai maka pergerakan harga secara umum akan sejalan dengan pergerakan nilai tukar rupiah. Syarat kondisional tercapainya asumsi ini adalah bahwa perekonomian harus dalam kondisi stabil, dalam arti bahwa perekonomian tidak dalam kondisi krisis atau dalam pengaruh krisis. Seperti di Indonesia pada periode paska krisis rupiah tahun 1997/1998, pengaruh krisis ini sangat memungkinkan bahwa pergerakan inflasi tidak sejalan dengan pergerakan nilai tukar mata uang karena pergerakan nilai tukar rupiah lebih banyak dipengaruhi oleh besarnya harapan depresiasi akibat masih kuatnya pengaruh faktor-faktor nonekonomi.

Selanjutnya, bila suku bunga jangka pendek diyakini sebagai sasaran operasional yang dapat digunakan dalam penerapan kerangka kebijakan moneter, maka ada dua jenis suku bunga di Indonesia yang berada dalam kontrol BI, yaitu suku bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan suku bunga intervensi rupiah. Dalam hal ini SBI merupakan alternatif yang sangat memungkinkan sebagai intrument moneter yang memadai karena pertimbangan. Pertama, Erwin et.al (2000) menyebutkan terdapat hubungan yang kuat antara suku bunga SBI dengan suku bunga pasar uang dan deposito. Selanjutnya, pertimbangan kedua adalah karena suku bunga deposito berhubungan erat dengan nilai tukar riil (*real effective exchange rate/REER*) dan output gap. Pada akhirnya, REER dan output gap ini berpengaruh kuat pada inflasi inti. Sebagai kesimpulannya, studi ini secara grafik menunjukkan mekanisme transmisi kebijakan moneter Indonesia sebagai yang ditunjukkan oleh Gambar 7.3.

**Gambar 7.3**  
**Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Indonesia**



Sumber: Erwin et.al (2000) p.103.

## 7.6 Kesimpulan

Munculnya krisis rupiah tahun 1997/1998 memberikan dampak pada reformasi mendasar sistem keuangan nasional. Bank Indonesia sebagai otoritas moneter yang dulunya dibawah kendali Pemerintah, setelah krisis telah menjadi lembaga independen dalam mengatur sistem moneter Indonesia. Undang-undang BI No 23/ 1999 menyebutkan bahwa Indonesia secara jelas disebutkan sebagai lembaga negara yang independen, bebas dari campur tangan Pemerintah dan pihak-pihak lain. Namun demikian, pemberian status independen ini meskipun penting tetapi tidaklah cukup untuk menghasilkan stabilitas moneter yang mantap. Karena itu, hal ini perlu didukung oleh kredibilitas dan konsistensi dalam pelaksanaan kebijakan moneter oleh BI. Selanjutnya upaya memperkuat kredibilitas dan konsistensi kebijakan moneter BI, sasaran kebijakan moneter adalah tunggal yaitu stabilitas inflasi.

Setidaknya dua kelemahan utama dalam upaya memperkuat independensi BI. Pertama, akuntabilitas dari keberhasilan BI tidak dapat diukur dari mampu-tidaknya BI mencapai/ memenuhi sasaran inflasi yang telah ditetapkan. Seperti yang telah diketahui bahwa UU No. 23/ 1999 tersebut tidak memberikan sangsi apapun bagi ketidakmampuan BI mencapai sasaran yang ditetapkan. Akuntabilitas BI hanya meliputi ketentuan untuk menyampaikan laporan dan evaluasi terhadap kebijakan moneter yang telah dilakukan sebelumnya dan yang akan dilakukan pada tahun mendatang kepada masyarakat melalui media masa, dan kepada DPR dan Pemerintah secara tertulis. Ketidakmampuan BI dalam mencapai target kebijakan bukan merupakan ukuran bahwa BI tidak mampu (*incompetent*) dalam melaksanakan tugasnya, sehingga dapat diberhentikan sebelum masa jabatanya berakhir. Bahkan pasal 43 menyebutkan bahwa Gubernur BI hanya dapat diberhentikan bila masa jabatannya sudah berakhir, kecuali

karena mengundurkan diri, terbukti melakukan tindak pidana dan berhalangan tetap, dan Gubernur serta Dewan Gubernur tidak dapat dihukum karena telah mengambil keputusan yang sejalan dengan tugasnya.

Kelemahan kedua terkait dengan penetapan sasaran tunggal berupa inflasi inti. Berbeda dengan inflasi umumnya (inflasi IHK) yang disusun oleh BPS, inflasi inti ini dibuat dan ditetapkan oleh BI sendiri. Kenyataan ini tentunya akan memunculkan maslah moral hazard karena inflasi inti ini dibuat, digunakan dan dievaluasi oleh BI sendiri. Karena itu, sebaiknya indikator inflasi inti disusun oleh lembaga diluar BI, misalnya BPS. Selanjutnya, dalam upaya mencapai target kebijakan moneter berupa inflasi inti, BI dapat menggunakan besaran moneter atau suku bunga SBI sebagai sasaran operasional.



## DAFTAR PUSTAKA

- Archer, D.J. (1997) "The New Zealand Approach to Rule and Discretion in Monetary Policy" *Journal of Monetary Economics* 39. 3-15
- Balls, L et.al (1988)" The New Keynesian Economics and Output and Inflation Tradeoff" *Brookings Papers on Economic Activity Vol. 1.* 1-65.
- Bank Indonesia, *Laporan Tahunan Bank Indonesia*, Jakarta: Bank Indonesia (berbagai penerbitan).
- Bank Indonesia, *Statistik Keuangan Indonesia* , Jakarta: Bank Indonesia (berbagai penerbitan).
- Blinder, A (1999) *Central Bank in Theory and Practice*, Cambridge MA: the MIT Press.
- Cole, D.C and Slade, B (1999) "Why has Indonesia's Financial Crisis been so bad?" *BIES Vol 34, No. 2.* 61-66
- Cukierman, A. (1992) *Central Bank Strategies, Credibility and Independence*, Cambridge MA: the MIT Press.
- Cukierman, A et.al (1992) "The Measurement of Central Bank Independence and Its Effect on Policy Outcomes" *World Bank Economic Review, Vol. 6 (Sept.)* 353-398.
- Debelle, G and Fischer, S (1994) "How Independent should Central Bank be? in J.C. Further (eds) *Goals, Guidelines and Constraint Facing Monetary Policymakers*, Federal Reserves Bank of Boston.
- Djiwandono, S (2001) *Mengelola Bank Sentral Pada Masa Krisis*, Jakarta: LP3ES.
- Eijffinger, S.C.W and de Haan, J (1996) "The Political Economy of Central Bank Independence" Princeton University: *Spesial Papers in International Economics No. 19.*

Eichengreen, B (1997) *European Monetary Unification: Theory, Practice and Analysis*, Cambridge MA: the MIT Press.

Fischer, S (1994) *Modern Central Banking: Tercentenary Symposium*, Bank of England.

Goeltom, M.S. (2001) "Majemen Krisis Bidang ekonomi: Kebijakan Moneter Bank Indonesia dalam Menunjang Pemulihan Perekonomian" dalam Luthfi Pattimura (ed) *Manajemen Otonomi daerah: Birokrasi Ekonomi Sosial*, Jakarta: Pustaka Lembaga Studi Komunikasi Pembangunan Indonesia.

Goldstein, M (1998) *The Asian Financial Crisis: Causes, Cures and Systemic Implication*. Washington DC: Institute of International Economics.

Grilli et.al (1991) "Political and Monetary Institutions and Public Financial Institution in Industrial Countries" *Economic Policy Vol. 13*. 341-392.

Hutchison, M.M. and Walsh, C.E. (1998) "The output-inflation Tradeoff and Central Bank Reform: Evidence from New Zealand" *The Economic Journal. 108 (May)* 703-725.

Nasution, A (1999), "The Financial Crisis in Indonesia" in Soichi Masuyama, D. Vandenbrink and Cha Siow Yue (eds) *East asia's Financial system: Evolution and Crisis*. Tokyo: NRI and ISEAS.

Nugroho, A.E. (2001) "The Linkage Between Banking sector and the Indonesian Currency Crisis" *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Vol. VIII*. 23-44

Possen, A (1995) "Declarations are not Enough: Financial Sector Sources of Central Bank Independence" *NBER Macroeconomics Annual, Vol. 10*. 253-274.

Republik Indonesia, *Undang-undang Bank Indonesia No. 23 tahun 1999*.

Santosa, P et.al (2000) "Kajian Sistem Nilai Tukar Indonesia" *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbamkan, Vol. 2-No. 4*. 151-234.

## BAB VIII

# KEBIJAKAN SUKU BUNGA SEBAGAI SASARAN ANTARA UNTUK MEMPENGARUHI INFLASI

Oleh: *Sukarna Wiranta*

### 8.1. Pendahuluan

Pada dasarnya, kebijakan ekonomi makro dapat dibagi dua, yaitu kebijakan untuk mempengaruhi sisi penawaran (*supply side*) seperti kebijakan ketenagakerjaan dan perdagangan, dan kebijakan di sisi permintaan (*demand side*) seperti kebijakan moneter dan fiskal. Kebijakan-kebijakan ini dapat mempengaruhi berbagai sasaran kebijakan yang dituju seperti target pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi.

Dengan demikian, sasaran utama kebijakan ekonomi pada umumnya adalah pertumbuhan ekonomi yang tinggi, laju inflasi yang rendah dan stabil, dan keseimbangan neraca pembayaran. Dari sisi permintaan, sasaran tersebut bisa didekati dengan kebijakan moneter dan fiskal. Dalam situasi Indonesia dewasa ini, kebijakan moneter yang perlu didahulukan karena situasi perekonomian nasional hingga kini masih dilanda kelesuan akibat krisis moneter yang berkepanjangan dan masih beratnya posisi anggaran Pemerintah sebagai stimulus pemulihan ekonomi. Oleh sebab itu, pembahasan inflasi melalui penggunaan suku bunga cukup penting untuk dikaji karena adanya kaitan yang erat antara suku bunga dan inflasi, dan tingkat suku bunga diyakini sebagai salah satu indikator untuk mempengaruhi inflasi.

Suku bunga sendiri merupakan salah satu indikator utama dalam perekonomian suatu negara. Pasalnya, suku bunga berpengaruh cukup besar terhadap kegiatan ekonomi secara keseluruhan karena kaitannya yang sangat erat dengan varabel-varibel ekonomi makro lainnya, seperti investasi, jumlah uang beredar, nilai tukar dan indikator ekonomi lainnya. Dalam kegiatan sektor riil, suku bunga juga berpengaruh terhadap kegiatan perdagangan, industri dan jasa-jasa.

Secara umum, suku bunga yang diharapkan adalah suku bunga yang tidak terlalu rendah atau terlalu tinggi. Suku bunga yang terlalu rendah akan mendorong peminjam (*borrowers*), namun tidak mendorong mobilisasi dana melalui jasa perbankan sehingga akan menimbulkan kesenjangan antara tabungan dan investasi (*saving-investment gap*). Lagi pula, suku bunga yang

rendah juga dapat mengakibatkan larinya dana ke luar negeri (*capital flight*). Di sisi lain, meskipun suku bunga yang tinggi sangat diharapkan penabung (*lenders*) namun akan dapat menurunkan daya saing ekspor di pasar global sehingga akan mengganggu kegiatan produksi dan target ekspor. Di samping itu, suku bunga yang tinggi akan menghambat kegiatan investasi padahal investasi sangat dibutuhkan guna mendorong pertumbuhan ekonomi. Investasi yang tidak meningkat merupakan salah satu faktor tidak tercapainya target pertumbuhan ekonomi.

Dewasa ini, Pemerintah berupaya untuk mengendalikan suku bunga ke tingkat yang sesuai dengan harapan *lenders* dan *borrowers*. Namun harapan ini banyak menghadapi kendala akibat fluktuasi tingkat bunga yang sangat dipengaruhi oleh gejolak inflasi, suku bunga luar negeri, jumlah uang beredar dan labilnya nilai tukar rupiah. Untuk itu, tulisan ini akan mengkaji kebijakan suku bunga dari sisi teoritis, dan secara empiris bagaimana implikasinya terhadap kegiatan ekonomi secara keseluruhan.

## 8.2. Tinjauan Teoritis

Menurut Hubbard (1997), suku bunga adalah biaya yang harus dibayar *borrowers* atas pinjaman yang diterima dan imbalan bagi *lenders* atas investasinya itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi keputusan individu terhadap pilihan apakah membelanjakan uangnya atau menabung. Sementara Kern dan Guttman (1992) menganggap suku bunga sebagai sebuah harga di mana sebagai halnya harga barang dan jasa lainnya, suku bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran<sup>6</sup>. Lagi pula, tingkat bunga merupakan salah satu indikator antara (*intermediate indicator*) yang dilakukan otoritas moneter dalam mencapai sasaran akhir (*final target*) kebijakan moneter<sup>7</sup>. Sasaran akhir tersebut adalah peningkatan pendapatan nasional, penciptaan kesempatan kerja, laju inflasi yang stabilitas dan rendah, serta keseimbangan neraca pembayaran.

Menurut ilmu ekonomi klasik, suku bunga adalah balas jasa dari modal yang ditanam. Semakin langka modal, semakin tinggi suku bunga, dan sebaliknya<sup>8</sup>. Jadi menurut kaum klasik, tingkat bunga (yang telah dikoreksi inflasi) ditentukan oleh interaksi antara suplai tabungan untuk dipinjamkan (*loanable funds*) dan permintaan terhadap tabungan tersebut

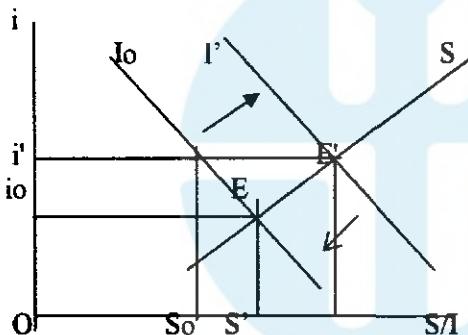
<sup>6</sup> Dalam Didi Laksmono R, Suhaedi dkk (2000); *Suku Bunga Sebagai Salah Satu Indikator Ekspetasi Inflasi*, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* Vol 2 No 4, Maret

<sup>7</sup> Charlesworth, HK (1959), *A Banking System in Transition*, New Nusantara, Jakarta

<sup>8</sup> Lihat Nopirin (1986), *Teori Klasik tentang Tingkat Suku Bunga dalam Ekonomi Moneter*, BPPE. Jogyakarta hal.73-76

untuk diinvestasikan. Pasokan *loanable funds* ditentukan oleh tingkat tabungan dalam perekonomian makro, sedangkan tingkat tabungan ini akan sangat tergantung pada faktor-faktor ekonomi lainnya seperti daya beli atau pendapatan individu saat sekarang dan ekspektasinya, faktor *intangible* seperti selera, preferensi dan perilaku sosiologis, serta tingkat suku bunga yang berlaku. Sementara permintaan terhadap tabungan ditentukan oleh produktivitas aktual dan prospek dari modal dan pinjaman yang diperlukan untuk menutup kesenjangan antara investasi dan sumber dana yang ada.

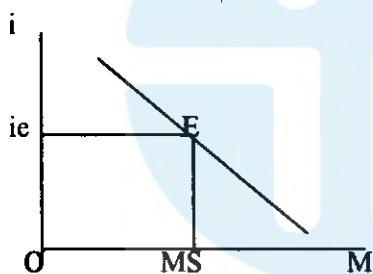
Dengan demikian, keseimbangan suku bunga dipengaruhi oleh tabungan dan investasi, atau jika keinginan menabung masyarakat sama dengan keinginan pengusaha untuk melakukan investasi. Teori ini juga meyakini bahwa suku bunga akan berubah dengan cepat untuk menciptakan keseimbangan pasar guna memberikan respons kepada perubahan faktor-faktor ekonomi riil. Secara grafik, dapat dilihat dalam Gambar 8.1 berikut,



Gambar 8.1 Suku Bunga menurut Paham Klasik

Gambar di atas memperlihatkan bahwa tingkat suku bunga terjadi di  $E$ , yakni titik keseimbangan antara tabungan dan investasi. Perubahan pada sisi penawaran terjadi jika ada pergeseran pada tabungan yang menyebabkan berkurangnya tabungan sehingga mendorong peningkatan suku bunga. Pada sisi permintaan, perubahan suku bunga dapat terjadi akibat peningkatan produktivitas dari modal yang baru sehingga meningkatkan investasi. Artinya, *lenders* bersaing untuk meminjamkan dananya saat suku bunga di atas  $i_0$  sehingga jumlah tabungan melebihi permintaan yang menyebabkan suku bunga turun kembali ke  $E$ . Sebaliknya, *borrowers* berusaha untuk meningkatkan pinjamannya saat suku bunga dibawah  $i_0$  sehingga mendorong suku bunga naik lagi ke  $E$ . Dalam tataran ini, ada tendensi bahwa perekonomian akan senantasa menuju pada keseimbangan yang permanen.

Dilain pihak Keynes berpendapat bahwa tingkat suku bunga merupakan fenomena moneter<sup>9</sup>. Artinya, suku bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan akan uang di pasar uang (*money market*). Perubahan suku bunga ini akan mempengaruhi keinginan pemilik dana untuk melakukan investasi yang pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan nasional. Pendekatan ini menekankan pentingnya peranan spekulasi dalam membentuk ekspetasi karena adanya anggapan bahwa, meskipun suku bunga sangat rendah orang akan tetap memegang uang daripada melakukan investasi (*liquidity preference*) sehingga tingkat tabungan yang direncanakan dan tingkat investasi yang diperlukan tidak sama dalam kondisi yang normal. Argumen ini merupakan dasar pendekatan kaum monetaris sehingga penentuan suku bunga tergantung dari penawaran dan permintaan untuk memegang uang. Jadi permintaan akan uang (*liquidity preference*) tergantung dari besarnya suku bunga di mana semakin rendah suku bunga semakin besar permintaan akan uang. Dengan demikian, permintaan akan uang mempunyai hubungan negatif dengan suku bunga (Gambar 8.2).



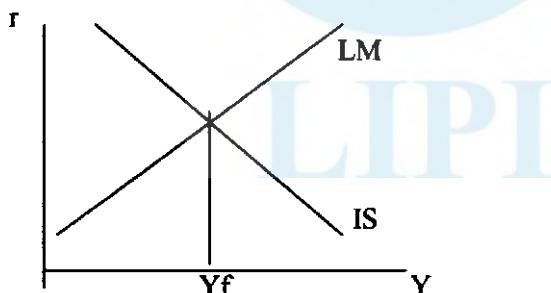
Gambar 8.2 Suku Bunga menurut Keynes

Terjadinya suku bunga pada titik E adalah perpotongan antara jumlah uang yang diminta dan jumlah uang beredar. Jika suku bunga dibawah E, maka masyarakat menginginkan uang kas yang lebih banyak dengan cara menjual aset/surat berharga yang dimilikinya sehingga mendorong harga obligasi (surat berharga) turun yang mengakibatkan suku bunga naik lagi ke E. Sebaliknya, jika suku bunga di atas E, maka masyarakat menginginkan uang kas lebih sedikit dengan cara membeli aset/surat berharga sehingga mendorong harga obligasi naik sehingga suku bunga turun dan kembali ke E.

<sup>9</sup> Nopirin, *ibid*

Selanjutnya, paham Keynesian berpendapat bahwa elastisitas suku bunga terhadap permintaan uang relatif tinggi sedangkan elastisitas suku bunga terhadap investasi relatif rendah. Aliran Keynes berkeyakinan bahwa kecepatan sirkulasi (*velocity of circulation*) tidak stabil dan bergejolak serta uang beredar merupakan faktor *endogen*. Karakteristik pasar yang bervariasi ini menyebabkan transmisi kebijakan moneter bersifat tidak langsung. Oleh sebab itu dalam tataran praktis, kaum Keynesian merekomendasikan penggunaan suku bunga sebagai sasaran antara dalam kebijakan moneter. Dilain pihak, kaum monetaris berkeyakinan bahwa elastisitas suku bunga terhadap permintaan uang relatif rendah dan elastisitas suku bunga terhadap permintaan barang relatif tinggi. Paham monetaris percaya bahwa *velocity of circulation* dan uang beredar bersifat *eksogen*. Atas dasar ini, kaum monetaris lebih merekomendasikan penggunaan uang beredar sebagai sasaran akhir kebijakan moneter<sup>10</sup>.

Dalam konteks di atas, perlu dicari hubungan antara suku bunga dan pasar barang serta pasar uang, melalui model IS-LM (*Hicksian model*), dalam upaya untuk mengetahui kebijakan moneter mana yang optimal. Masalahnya, ada dua pilihan pemerintah apakah menggunakan suku bunga atau besaran moneter (*money stock*) dalam kebijakannya itu. Dalam hal ini, pemilihan instrumen moneter tidak bisa dilakukan dengan menggunakan model makro ekonomi yang bersifat deterministik. Hal ini disebabkan karena dalam model ini, tidak ada perbedaan antara kebijakan moneter dengan suku bunga dan besaran moneter. Hal ini ditunjukkan dengan model IS-LM yang berasumsi bahwa tingkat harga konstan<sup>11</sup> (*sticky price*).

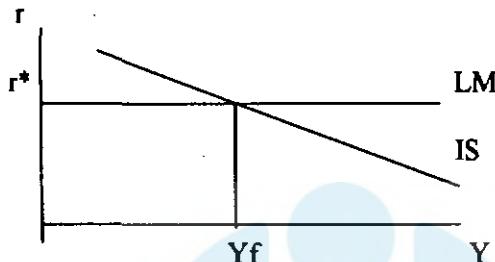


Gambar 8.3 Suku bunga dan output dalam *full employment*

<sup>10</sup> Lihat pula Perry W dan Doddy Z (1998), *Penggunaan Suku Bunga Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter di Indonesia*, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol 1, No 1, Juli, Jakarta.

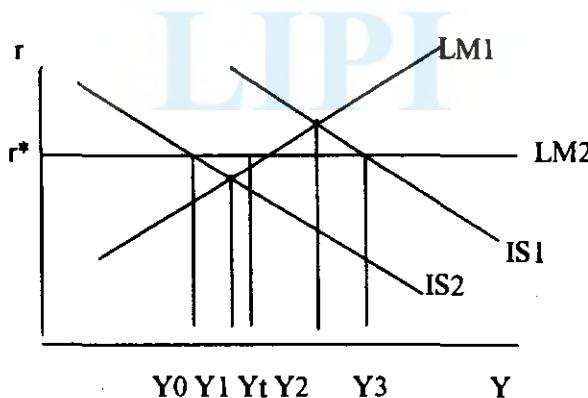
<sup>11</sup> Lihat misalnya Erwin H, Wahyu Agung dan Wahyu (2000); *Mekanisme Pengendalian Moneter dengan Inflasi sebagai Sasaran Tunggal*, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Maret

Masalah model deterministik pada Gambar 8.3 di atas adalah menentukan besaran moneter pada tingkat tertentu karena LM akan berpotongan dengan IS pada tingkat output tanpa pengangguran (*full employment*,  $Y_f$ ). Sebagai gantinya, kebijakan moneter perlu dilakukan, yaitu dengan suku bunga  $r^*$  sehingga membuat fungsi LM horizontal (Gambar 8.4).



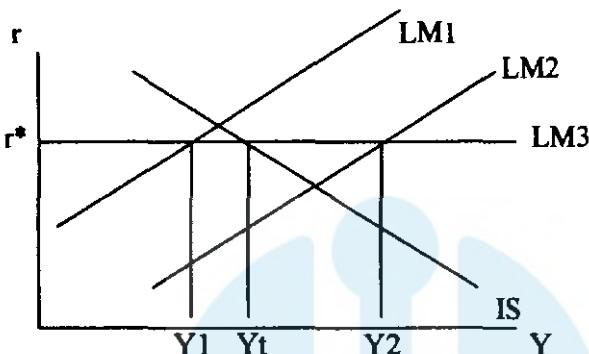
Gambar 8.4 Suku Bunga dan Output Dalam Suku Bunga yang Ditentukan

Gambar 8.4 di atas akan lain jika menggunakan model *IS-LM stochastic*. Maksudnya, jika terjadi *shocks* di pasar barang, fungsi IS akan bergerak dan diantara ruas  $IS_1$  dan  $IS_2$ . Dengan asumsi tingkat permintaan uang stabil, maka besaran moneter ditentukan pada  $M^*$  sehingga fungsi LM menjadi  $LM_1$  dan output  $Y$  akan terletak diruas  $Y_1$  dan  $Y_2$ . Namun jika kebijakan moneter menetapkan suku bunga  $r^*$ , fungsi LM menjadi  $LM_2$  dan  $Y$  akan terletak diruas  $Y_0$  dan  $Y_3$  (ruas yang lebih besar dari  $Y_1$  dan  $Y_2$ ). Ini berarti, besaran moneter lebih optimal dibandingkan instrumen suku bunga (Gambar 8.5).



Gambar 8.5 Suku Bunga dan Output Pada Pasar Barang Tidak Stabil

Jika permintaan uang tidak stabil, penetapan besaran moneter pada  $M^*$  sehingga LM berada diruas LM1 dan LM2, dan output Y diruas Y1 dan Y2. Sementara penentuan suku bunga pada  $r^*$  mengakibatkan fungsi LM dan output Y berada pada LM3 dan Yt. Ini artinya, instrumen suku bunga lebih optimal dari besaran moneter (Gambar 8.6).



Gambar 8.6 Suku Bunga dan Output Pada Pasar Uang Tidak Stabil

Dalam prakteknya, Conrad (dalam McKinnon, 1973)<sup>12</sup> menyatakan bahwa tingkat suku bunga disebabkan oleh permintaan dan penawaran akan dana pinjaman (*loanable funds*). Komponen penawaran terhadap *loanable funds* terdiri dari tabungan nasional (pemerintah dan swasta), surplus neraca pembayaran luar negeri (ekspor dan lalu lintas modal netto) dan tambahan kredit dalam negeri. Permintaan akan *loanable funds* mencakup permintaan masyarakat, baik untuk dana pinjaman, investasi maupun uang tunai. Dengan demikian, semakin besar tambahan kredit dalam negeri dan surplus neraca pembayaran luar negeri, maka semakin besar tambahan terhadap *loanable funds* sehingga memiliki peluang untuk menurunkan suku bunga.

Argumen Conrad di atas dikritik McKinnon<sup>13</sup> yang menganggap bahwa lembaga keuangan di negara berkembang pada umumnya belum dapat menjalankan fungsinya dengan baik, yaitu sebagai perantara antara penabung dan peminjam. Pasalnya, investor di negara berkembang biasanya menabung terlebih dahulu, kemudian baru melakukan investasi yang umumnya untuk pembelian barang modal. Untuk itu, dalam upaya memobilisasi dana yang berasal dari tabungan, maka suku bunga riil harus positif. Agar suku bunga riil positif, maka suku bunga nominal harus lebih

<sup>12</sup> McKinnon (1973). *Money and Capital in Economic Development*, The Brookings Institution, Washington

<sup>13</sup> McKinnon, *ibid*

tinggi dari inflasi. Untuk itu, kebijakan pengendalian inflasi atau stabilisasi harga merupakan kebijakan yang sangat penting. Secara matematis, formula suku bunga tersebut adalah<sup>14</sup>,

$$in = [ir + (\Delta P/P) + ir(\Delta P/P)]$$

di mana;  $in$  = suku bunga nominal

$ir$  = suku bunga riil

$\Delta P/P$  = pengaruh inflasi

$ir(\Delta P/P)$  = hubungan suku bunga riil dan inflasi

Oleh karena pengaruh suku bunga riil terhadap inflasi [ $ir(\Delta P/P)$ ] kecil maka formulanya menjadi,

$$in = ir + (\Delta P/P) \text{ atau } ir = in - (\Delta P/P),$$

Dengan demikian, suku bunga riil adalah suku bunga nominal dikurangi inflasi. Artinya, jika laju inflasi tinggi, maka tingkat suku bunganya akan tinggi. Oleh sebab itu, suku bunga nominal umumnya tinggi dan akan selalu lebih tinggi dari suku bunga riil.

Selanjutnya, perbedaan suku bunga di dalam dan luar negeri mencerminkan perbedaan antara balas jasa dan instrumen tabungan dalam mata uang domestik dan mata uang asing. Perbedaan ini diakibatkan oleh nilai perubahan kurs mata uang asing, lalu-lintas modal antar negara dan faktor dalam negeri yang mempunyai integrasi ekonomi dengan perekonomian dunia<sup>15</sup>. Dengan demikian, teori paritas suku bunga masih berlaku untuk jangka panjang karena tidak ada lagi hambatan batas negara dan lalu lintas modal akibat perekonomian dunia sudah mengglobal. Untuk itu, perbedaan suku bunga antar negara hanya mencerminkan perbedaan nilai tukar antara mata uang negara-negara yang terlibat. Jika dikaitkan dengan perdagangan internasional (yang menyangkut valuta asing), maka semua produk yang diproduksi dan diperdagangkan merupakan komoditas perdagangan (*traded goods*) yang dipasarkan di dunia. Dalam kondisi demikian, berlaku hukum paritas daya beli (*purchasing power parity, PPP*)<sup>16</sup> yang menyatakan bahwa tingkat harga di dalam negeri harus dibandingkan dengan tingkat harga internasional dengan mengabaikan biaya transportasi,

<sup>14</sup> Jurnal Bank dan Manajemen (1994), Juni, BNI 1946

<sup>15</sup> Syahrir et al (1990), *Mobilisasi Dana dalam Era Globalisasi*, Yayasan Padi Kapas, Jakarta.

<sup>16</sup> Winter, LA (1991), *International Economics*, 4<sup>th</sup> Edition, HarperCollins Academic, London

biaya transaksi, dan hambatan-hambatan perdagangan yang menimbulkan disparitas antara tingkat harga di pasar dalam negeri dan di pasar dunia. Tingkat harga tersebut diformulasikan dengan<sup>17</sup>,

$$R = e \cdot P^*/P$$

di mana; R adalah nilai tukar riil, e adalah kurs devisa atau harga 1 unit valas dalam mata uang domestik dan  $P^*$  dan P masing-masing adalah tingkat harga di pasar internasional dan tingkat harga di pasar dalam negeri

P dan  $P^*$  dapat mewakili tingkat harga komoditas tertentu. Dengan asumsi pola produksi dan pola konsumsi dunia adalah sama, maka P dan  $P^*$  dapat diartikan sebagai indeks harga. Jika R meningkat, e dan/ atau  $P^*$  meningkat sehingga produk dalam negeri dapat bersaing di pasar global karena P menjadi lebih murah. Sebaliknya jika R turun, berarti P menjadi lebih mahal sehingga produk dalam negeri kurang bisa bersaing di pasar dunia.

Dengan demikian, perbedaan antara suku bunga di dalam dan luar negeri akan dapat mencerminkan ekspektasi masyarakat atas perubahan nilai tukar mata uang dalam negeri. Harapan masyarakat akan perubahan kurs valuta asing ini pada gilirannya akan mencerminkan perbedaan antara laju inflasi di dalam dan di luar negeri.

Dari sisi inflasi, inflasi merupakan fenomena ekonomi karena dampaknya yang luas terhadap ekonomi keseluruhan, yaitu terhadap pertumbuhan ekonomi, keseimbangan internal, daya saing, bahkan distribusi pendapatan. Inflasi merupakan variabel penghubung antara suku bunga dan nilai tukar efektif di mana variabel-variabel ini merupakan variabel penting dalam menentukan pertumbuhan *output*. Inflasi yang tinggi akan memperburuk distribusi pendapatan, berkurangnya tabungan domestik, terjadinya defisit dalam neraca pembayaran, meningkatnya jumlah utang luar negeri, dan berpotensi menimbulkan ketidakstabilan politik.

Dalam konteks ini, inflasi didefinisikan sebagai suatu kenaikan tingkat harga secara umum atau kenaikan harga rata-rata yang berlangsung secara kontinyu sehingga inflasi dapat dikatakan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga secara dinamis. Oleh sebab itu, inflasi harus dikaji secara dinamis, bukan statis. Berdasarkan pengertiannya, inflasi dibedakan menjadi dua konsep yaitu, pertama, inflasi inti (*core*) sebagai komponen yang cenderung ‘menetap’ atau persisten (*persistent component*) di dalam

<sup>17</sup> Dornbusch and Fisher (1987), *Macroeconomics*, 4<sup>th</sup> Edition, McGraw Hill International Edition, Singapore

mengukur pergerakan inflasi. Kedua, inflasi sebagai kecenderungan naiknya harga-harga secara umum. Inflasi pada konsep pertama, perlu dipisahkan antara komponen yang persisten dan komponen yang temporer. Komponen yang persisten terkait dengan *supply* dan *demand* di dalam perekonomian makro di mana komponen ini dipengaruhi oleh kebijakan moneter (dan fiskal) yang dapat mengendalikannya dari sisi permintaan. Dalam hal ini, Friedman (1963)<sup>18</sup> menyatakan bahwa elemen persisten berperan sangat penting dalam membentuk ekspektasi masyarakat, namun komponen temporer kurang berperan karena kejadianya tidak bisa diantisipasi dengan baik oleh masyarakat.

Pemerintah, dalam hal ini BI, bertanggung jawab atas stabilisasi di bidang moneter seperti inflasi yang rendah, nilai rupiah yang stabil, dan terciptanya iklim usaha yang kondusif bagi pelaku ekonomi. Inflasi yang rendah dan stabil sangat berperan dalam pertumbuhan ekonomi, dan kebijakan moneter merupakan faktor penting dalam menentukan besarnya inflasi. Kebijakan fiskal pun cukup membantu dalam pengendalian inflasi dari sisi permintaan, namun kebijakan ini lebih bersifat multi-sasaran dan harus melalui proses birokrasi dan hukum (misal APBN harus disetujui DPR) sehingga kebijakan fiskal tidak bisa bereaksi cepat terhadap perkembangan ekonomi. Ini berarti, kebijakan moneter lebih fleksibel dalam menghadapi gejolak output dan penyerapan tenaga kerja, serta tekanan-tekanan inflasi. Akan tetapi, tidak semua gejolak output dan inflasi dapat didekati dengan kebijakan moneter, misalnya upaya pengurangan inflasi yang berasal dari fluktuasi output akibat gangguan dari sisi *supply*. Di Indonesia, gejala ini sering terjadi akibat gangguan distribusi, hama dan gangguan alam lainnya. Dalam kasus ini, kebijakan pengetatan moneter akan membawa dampak negatif terhadap inflasi dan *output*.

Dengan demikian, otoritas moneter perlu berhati-hati dalam mengidentifikasi faktor-faktor mana saja yang bersifat menetap dan yang temporer. Kesalahan identifikasi menyebabkan bank sentral akan melakukan kesalahan dalam pengambilan kebijakan sehingga akan berakibat buruk terhadap perekonomian nasional.

### 8.3 Kebijakan Suku Bunga

Kebijakan moneter yang cukup berpengaruh yang berkaitan dengan suku bunga selama 30 tahun terakhir adalah deregulasi perbankan 1 Juni 1983 (Pakjun 83) yang bertujuan untuk mendorong pihak perbankan guna

---

<sup>18</sup> Friedman, Milton (1963); *Inflation, Causes abd Consequence*, Asia Publishing, New York.

memobilisasi dana masyarakat dengan suku bunga yang kompetitif. Kemudian, berbagai deregulasi di sektor keuangan dan perbankan seperti devaluasi rupiah pada September 1986, Paket Kebijakan 20 Desember 1987, Paket Kebijakan 27 Oktober 1988, Paket Kebijakan Desember 1988 dan berbagai paket kebijakan antara tahun 1990-93. Namun pengaruh yang cukup signifikan dalam sektor moneter adalah Paket Kebijakan Oktober 1988 (Pakto 88) yaitu liberalisasi di sektor keuangan yang bertujuan untuk merangsang terhimpunnya dana masyarakat guna pembiayaan pembangunan. Kemudian, Paket Kebijakan 20 Desember 1988 (Pakdes 88) yang bertujuan untuk mengembangkan pasar modal dan merangsang kegiatan modal ventura dan asuransi.

Tingkat suku bunga dipengaruhi oleh otoritas moneter melalui penentuan suku bunga diskonto yang kemudian diikuti oleh pihak perbankan dalam menentukan suku bunga simpanan dan suku bunga pinjaman. Dalam hal ini, BI sebagai otoritas moneter memberikan *signal* ke arah mana suku bunga tersebut mengarah, apakah turun, tetap, atau naik. *Signal* diberikan melalui kegiatan operasi pasar terbuka (OPT) yang dilakukan setiap hari. *Signal* untuk suku bunga disebut tingkat diskonto yang terdiri dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) dan fasilitas diskonto.

Peranan tingkat diskonto SBI menjadi penting karena digunakan sebagai acuan (*reference rate*) suku bunga di Indonesia. Dengan adanya perubahan tingkat diskonto SBI, pihak perbankan akan mengikuti *signal* yang diberikan BI. Misalnya, pada tahun 1990, perekonomian nasional mengalami *overheating* yang ditandai oleh naiknya laju inflasi sehingga BI menaikkan tingkat diskonto yang menyebabkan naiknya suku bunga deposito dan kredit investasi. Kenaikan tingkat diskonto SBI pada awal tahun 1991 serta merta diikuti oleh naiknya kedua suku bunga tersebut.

Namun demikian tidak jarang bahwa perbankan dalam menangkap *signal* BI sering kurang konsisten. Contohnya, saat BI mengumumkan kenaikan tingkat diskonto, pihak perbankan dengan tanggap meresponnya akan tetapi ketika BI menurunkan tingkat diskonto, pihak perbankan memerlukan waktu yang relatif lama untuk mengikutinya. Jadi suku bunga di Indonesia lebih bersifat *downward rigidity*. Namun, penurunan suku bunga tetap terjadi dan telah memberikan dampak positif terhadap kegiatan ekonomi.

Sejak bulan April 1993, BI memperkenalkan sistem lelang *Stop-out Rate* (SOR) atau sistem target kuantitas. Lainnya adalah lelang SBPU yang menganut sistem *Cut Off Rate* (COR) atau sistem target suku bunga. Selain penjualan SBI secara lelang, BI melakukan intervensi dalam penjualan SBI di mana tingkat diskontonya ditetapkan terlebih dahulu (didasarkan atas

suku bunga di pasar) yang bisa berada diatas atau dibawah suku bunga lelang. Dalam kaitan ini, BI memberlakukan batas toleransi sekitar 0,5 persen diatas dan dibawah tingkat diskonto pada lelang minggu sebelumnya. Selama tahun anggaran 1993/94, perkembangan sektor moneter ditandai oleh meningkatnya pemasukan dana jangka pendek dari luar akibat masih tingginya suku bunga dalam negeri (yang berkisar antara 17-22 persen), dan relatif stabilnya nilai tukar rupiah. Jadi kebijakan moneter saat itu adalah penurunan suku bunga dan penyaluran kredit perbankan kepada dunia usaha. Akan tetapi, meskipun suku bunga turun, kegiatan sektor riil berjalan lamban akibat meningkatnya kredit bermasalah dan kurangnya efisiensi beberapa bank yang disebabkan oleh tingginya biaya *overhead*<sup>19</sup>.

Sampai dengan pertengahan tahun 1997, tingkat suku bunga dalam negeri masih tetap tinggi namun dalam batas toleransi. Tingginya suku bunga di dalam negeri (dibandingkan dengan luar negeri) menyebabkan arus modal masuk ke Indonesia (dalam jangka pendek) masih tetap besar. Begitu pula stabilitas nilai tukar rupiah masih bisa dipertahankan akibat adanya kebijakan pelebaran *spread (intervention band)* kurs dari 3 persen ke 5 persen pada 13 Juni 1996, kemudian menjadi 8 persen pada 11 September 1996, dan 12 persen pada 11 Juli 1997. Namun, intervensi ini dibebaskan pada tanggal 14 Agustus 1997 karena pemerintah sudah tidak mampu lagi menahan gejolak rupiah yang mendekati Rp 10.000 untuk setiap dollar Amerika<sup>20</sup>.

Dengan demikian, hingga tanggal 14 Agustus 1997, Indonesia menganut sistem mengambang terkendali (*managed floating exchange rate system*), namun sesudah itu menganut sistem kurs mengambang bebas (*floating exchange rate system*). Artinya, nilai tukar rupiah didasarkan atas mekanisme pasar sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran. Nilai tukar rupiah sendiri tidak menunjukkan gejolak yang berarti sampai dengan 14 Agustus 1997 yang disebabkan oleh kebijakan pengendalian kurs rupiah. Kebijakan pengendalian ini tampaknya dengan sengaja diciptakan pemerintah guna melemahkan nilai rupiah dalam upaya meningkatkan efisiensi alokasi faktor-faktor produksi dan meningkatkan daya saing perekonomian nasional di pasar global. Namun kebijakan ini mengakibatkan tingginya suku bunga dan laju inflasi di dalam negeri. Tingginya laju inflasi disebabkan pula oleh naiknya harga barang-barang impor diukur dari satuan mata uang rupiah<sup>21</sup>.

<sup>19</sup> Bank Indonesia (1997); Laporan Tahunan 1996.

<sup>20</sup> Bank Indonesia (1999); Laporan Tahunan 1998.

<sup>21</sup> Nasution, Anwar (1996), *Cara Pandang Teori Ekonomi Mengenai Tingkat Suku Bunga*, maka-lah pada Seminar ISEI, 4 Desember, Jakarta

Sejak krisis, tingkat suku bunga mengalami fluktuasi yang sangat tajam sehingga BI meluncurkan berbagai kebijakan yang diarahkan untuk penyesuaian tingkat bunga. Misalnya, meningkatkan suku bunga SBI O/N selama 3 hari berturut-turut pada akhir Juli 1997. Kemudian, menaikkan suku bunga SBI 7 hari, 14 hari, 1 bulan, 3 bulan, dan SBI O/N pada 3 minggu sesudahnya (18 Agustus 1997). Namun sebulan kemudian, suku bunga SBI 1 bulan dan 3 bulan diturunkan. Begitu pula, untuk suku bunga 7 hari dan 14 hari diturunkan sampai tiga kali pada periode yang sama. Akan tetapi, pada akhir Januari 1998, suku bunga SBI O/N dan 7 hari dinaikkan, sedangkan SBI 1 bulan dan 3 bulan diturunkan. Pada bulan Maret 1998, suku bunga SBI O/N 7 hari, 14 hari, 1 bulan dan 3 bulan dinaikkan lagi, dan pada bulan Desember 1998 semua suku bunga SBI mencapai puncaknya, tetapi sesudah itu menurun secara cepat pada awal tahun 2000 di mana suku bunga SBI relatif normal, namun cenderung meningkat sejak awal tahun 2001. Perubahan suku bunga tersebut bisa dilihat dalam Tabel 8.1 berikut.

**Tabel 8.1**  
**Perubahan Tingkat Suku Bunga, 1997-2001 ( persen)**

Periode	SBI O/N	SBI 7 hari	SBI 14 hari	SBI 1 bln	SBI 3 bln
1997: Juni	7,0	10,5	11,0	11,6	11,5
Juli	12; 13; 14	-	-	-	-
Agustus	15,0	20,0	22,0	30	28
September	-	19; 18;	21; 20;	27; 25;	25; 23; 20
1998: Januari	30,0	17	19	21	19
Maret	40,0	25	26	20	30
Desember	64,4	43	24	19	39,4
1999: Juni	22,5	na	na	51,8	28,8
Desember	12,1	na	na	24,1	23,1
2000: Juni	11,1	na	na	12,5	12,7
Desember	11,4	na	na	10,7	12,5
2001: Mei	13,9	na	na	12,0	14,0
		na	na	13,0	

Catatan: na=data tidak diperoleh

Sumber: Bank Indonesia, Statistik Keuangan Indonesia, berbagai publikasi

Intervensi BI dengan menaikkan atau menurunkan suku bunga berhubungan dengan kondisi moneter saat itu yang masih diliputi ketidakpastian. Kenaikan suku bunga yang mencapai puncaknya pada bulan Maret 1998 adalah dalam upaya memobilisasi dana masyarakat dan memberikan suku bunga riil positif sebagai insentif kepada penabung sekaligus untuk memperkuat nilai tukar rupiah. Kenaikan suku bunga SBI

yang semula lebih tinggi untuk jangka waktu sangat pendek berubah menjadi lebih tinggi untuk SBI yang berjangka waktu 1 bulan. Ini berarti, kurva suku bunga yang semula memiliki kecuraman negatif berubah menjadi positif untuk jangka waktu hingga 1 bulan. Kenyataan ini sejalan dengan upaya BI dalam melakukan pengetatan moneter tanpa harus mendorong kenaikan suku bunga yang terlalu tinggi. Di sisi lain, pihak perbankan hanya diperkenalkan untuk menetapkan suku bunga maksimal 125 persen dari suku bunga SBI guna mencegah penyalahgunaan program penjaminan oleh bank-bank milik pemerintah.

Selama tahun 1999, BI melakukan kontrol ketat (dalam kerangka *tight money policy*) terhadap suku bunga dalam upaya mendukung penyehatan perbankan dan dorongan terhadap kebangkitan dunia usaha. Upaya tersebut cukup berhasil yang ditunjukkan dengan turunnya suku bunga di mana penurunan ini sejalan dengan menurunnya laju inflasi dan stabilnya nilai rupiah. Pada bulan Desember 1999, suku bunga rata-rata tertimbang SBI sekitar 12,5 persen di mana angka ini jauh lebih rendah dari suku bunga bulan Agustus 1999 yang mencapai 38,4 persen dan suku bunga bulan Desember 1998 yang mencapai 70,7 persen. Begitu pula suku bunga PUAB turun dari 39,5 persen pada bulan Desember 1998 menjadi 12,4 persen pada Desember 1999 sehingga perbedaan suku bunga PUAB semakin kecil. Dalam periode yang sama, suku bunga SBI, khususnya suku bunga kredit modal kerja cenderung menurun meskipun tidak secepat penurunan suku bunga deposito.

Penurunan suku bunga deposito yang lebih cepat dari suku bunga kredit modal kerja menyebabkan sebagian besar bank tidak lagi mengalami *negative spread* sejak bulan Juli 1999. Ruang gerak kebijakan moneter untuk mendorong penurunan suku bunga SBI mulai terbuka sejak Triwulan II 1999 seiring dengan membaiknya ekspetasi masyarakat atas perkembangan inflasi dan nilai tukar rupiah. Namun sejak Agustus 1999, upaya pemerintah untuk mempengaruhi penurunan suku bunga menghadapi kendala akibat meningkatnya ketidakpastian di dalam negeri berkaitan dengan masalah Timor Timur dan terhambatnya proses restrukturisasi perbankan akibat kasus Bank Bali. Akan tetapi, pada akhir tahun 1999, suku bunga SBI turun menjadi 11,9 persen di mana angka ini sesuai dengan harapan pemerintah. Kebijakan moneter yang paling menonjol pada tahun 1999 adalah UU No 23 tentang independensi Bank Indonesia<sup>22</sup>.

Selama tahun 2000, kebijakan perbankan lebih difokuskan pada kesinambungan untuk mempercepat program restrukturisasi perbankan. Hal ini dilakukan melalui, pertama, program penyehatan lembaga perbankan

<sup>22</sup> Bank Indonesia (2000); Laporan Tahunan 1999.

(dengan memperpanjang program penjaminan pemerintah), penyelesaian program rekapitalisasi bank umum, melanjutkan restrukturisasi kredit, dan pemulihan fungsi intermediasi. *Kedua*, meningkatkan ketahanan sistem perbankan (melalui perbaikan infrastruktur perbankan), penyempurnaan ketentuan dan pemanfaatan pengawasan, dan peningkatan mutu pengelolaan perbankan (*good corporate governance*). Dalam memutuskan kebijakan moneter, Bank Indonesia tetap mempertimbangkan dan memenuhi berbagai kesepakatan yang telah dibuat dengan lembaga keuangan internasional seperti yang tertuang dalam *Letter of Intent* (LoI) dengan IMF, Bank Dunia dan ADB<sup>23</sup>.

Di lain pihak, tingkat suku bunga PUAB dan SBI selama tahun 2000 relatif rendah dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Begitu pula, suku bunga modal kerja dan kredit investasi relatif rendah dan stabil. Rendahnya suku bunga deposito di tengah-tengah peningkatan laju inflasi menyebabkan masyarakat tidak tertarik untuk menyimpan uangnya di bank. Demikian pula, relatif rendah dan stabilnya suku bunga modal kerja dan investasi terkait erat dengan belum pulihnya fungsi intermediasi perbankan.

#### 8.4 Suku Bunga sebagai Sasaran Antara untuk Mempengaruhi Inflasi

Untuk mengetahui kemungkinan penggunaan suku bunga sebagai sasaran operasional dalam pengendalian moneter, maka langkah pertama yang dilakukan adalah tingkat suku bunga mana yang dapat berperan sebagai sasaran, atau suku bunga yang mampu mentransmisikan *signal-signal* yang diberikan oleh kebijakan moneter ke sasaran akhir, yaitu laju inflasi. Untuk itu, digunakan uji kausalitas (tes Granger) antara suku bunga dan inflasi untuk periode sebelum dan selama krisis.

Dalam kaitan ini, Perry dan Doddy (1998) dalam studinya menemukan adanya hubungan searah antara tingkat suku bunga 1 bulan dan inflasi pada periode sebelum krisis. Ini artinya, suku bunga deposito 1 bulan mempengaruhi inflasi, namun suku bunga ini tidak dipengaruhi inflasi. Demikian pula suku bunga kredit modal kerja (KMK) periode sebelum krisis, dan suku bunga deposito 3 bulan selama krisis (1998-2001). Tetapi suku bunga deposito 1 bulan selama krisis (1998-2001) memiliki hubungan 2 arah yang artinya, suku bunga deposito 1 bulan mempengaruhi dan dipengaruhi inflasi. Sementara suku bunga deposito 3, 6, 12 bulan dan suku bunga kredit investasi (KI) tidak mempengaruhi laju inflasi selama tahun 1990-97. Begitu pula suku bunga deposito 6 dan 12 bulan, KI dan KMK tidak mempengaruhi inflasi selama periode 1998-2001. Kemudian, tidak

<sup>23</sup> Bank Indonesia (2001); Laporan Tahunan 2000.

ditemukan satupun suku bunga yang mempengaruhi atau bisa menjelaskan pergerakan inflasi selama periode 1999-2001 (Tabel 8.2).

**Tabel 8.2**  
**Hasil Tes Regresi antara Suku Bunga dan Inflasi menurut Periode**

Hipotesa	1/1990 - 7/1997		1/1998 - 6/2001		1/1999 - 6/2001	
	F Stat	Prob	F Stat	Prob	F Stat	Prob
Dep. 1 bln → Inflasi	3,45	0,04	8,22	0,01	0,01	0,91
Dep. 3 bln → Inflasi	1,53	0,22	2,81	0,10	0,04	0,95
Dep. 6 bln → Inflasi	1,43	0,24	0,05	0,82	0,51	0,48
Dep. 12 bln → Inflasi	0,01	0,99	0,61	0,44	0,21	0,70
Kred. Inv. → Inflasi	0,34	0,71	1,02	0,32	2,08	0,16
KMK → Inflasi	2,30	0,08	0,32	0,17	1,66	0,21

Catatan: Model yang digunakan adalah  $Y = \alpha + \beta X$  di mana Y=inflasi

Sumber: Bank Indonesia, diolah, dan Perry W dan Doddy Z (1998), *Penggunaan Suku*

*Bunga Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter di Indonesia*, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan (untuk periode 1990-1997).

Keterkaitan yang erat antara suku bunga deposito 1 bulan dan inflasi sebelum dan selama krisis sejalan dengan semakin besarnya peranan deposito 1 bulan dalam total dana yang dihimpun perbankan saat itu. Pasalnya, sejak awal tahun 1990an (terutama tahun 1997 dan 1998), ada kecenderungan pergeseran preferensi masyarakat dalam memegang deposito, yaitu dari deposito yang berjangka relatif panjang, khususnya deposito 12 bulan, ke deposito 1 bulan. Perubahan preferensi ini dimungkinkan oleh tingkat suku bunga deposito 1 bulan yang lebih tinggi dibandingkan dengan deposito berjangka lebih panjang. Hal ini disebabkan oleh kesulitan likuiditas yang dialami perbankan saat itu. Sementara hubungan dua arah terjadi antara suku bunga 1 bulan dan inflasi. Artinya, hubungan antara suku bunga deposito 1 bulan dan inflasi saling mempengaruhi pada periode sebelum dan selama krisis. Hal ini dimungkinkan oleh masih tingginya tingkat suku bunga akibat masih sulitnya likuiditas perbankan, dan tingginya laju inflasi akibat depreciasi rupiah yang sangat tajam.

Untuk mengetahui kemungkinan adanya hubungan jangka panjang antara suku bunga deposito 1 bulan dan laju inflasi dapat dilakukan uji kointegrasi. Dengan tingkat keyakinan 95 persen ( $\alpha=5$  persen), hasil tes tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang bersifat jangka panjang antara suku bunga 1 bulan dan laju inflasi<sup>24</sup>. Hal ini tampaknya

<sup>24</sup> Perry dan Doddy (1998), *opcit*

terjadi bukan hanya pada periode sebelum krisis (1990-1997), melainkan juga pada periode selama krisis (1998-2001).

Di lain pihak, guna mengetahui sampai sejauh mana inflasi mempengaruhi suku bunga deposito (1, 3, 6 dan 12 bulan), KI dan MK, maka inflasi dianggap sebagai variabel independen atau variabel yang mempengaruhi. Hasilnya memperlihatkan bahwa, selain suku bunga deposito 1 bulan pada periode 1998-2001, hanya suku bunga 3 bulan dan KI yang dipengaruhi inflasi. Dalam tes ini, tidak ditemukan satupun hubungan yang bersifat searah antara inflasi dan suku bunga selama periode 1990-97. Tampaknya hal ini mensiratkan bahwa ada pergeseran preferensi masyarakat dalam menabung, yaitu dari suku bunga deposito 1 bulan menjadi suku bunga 3 bulan sejak tahun 1999. Hal ini dimungkinkan oleh preferensi sebagian masyarakat yang lebih baik menabung dalam jangka waktu yang tidak terlalu panjang atau pendek, yaitu periode 3 bulan (Tabel 8.3).

Tabel 8.3  
Hasil Tes Regresi antara Inflasi dan Suku Bunga menurut Periode

Hipotesa	1/1990 - 7/1997		1/1998 - 6/2001		1/1999 - 6/2001	
	F Stat	Prob	F Stat	Prob	F Stat	Prob
Inflasi → Dep. 1 bln	1,44	0,24	-2,77	0,01	0,56	0,58
Inflasi → Dep. 3	0,69	0,51	0,30	0,76	2,07	0,05
Inflasi → Dep. 6 bln	0,24	0,79	0,42	0,68	-1,53	0,14
Inflasi → Dep 12 bln	1,88	0,16	0,95	0,35	-1,24	0,23
Inflasi → Kred Inv	0,36	0,70	-1,83	0,08	-1,86	0,08
Inflasi → KMK	0,65	0,59	-0,34	0,74	3,14	0,005

Catatan: Modelnya adalah:  $X = \delta + \epsilon Y$  di mana  $Y = \text{inflasi}$

Sumber: idem tabel 2

Setelah diperoleh suku bunga yang cocok untuk dapat dijadikan sasaran antara (*intermediate*) kebijakan moneter Indonesia (dalam hal ini suku bunga 1 bulan dan 3 bulan), maka perlu diketahui variabel yang dapat dijadikan sasaran operasional. Sasaran operasional ini umumnya adalah variabel yang dapat mencerminkan kondisi likuiditas di pasar uang sekaligus yang dapat dijadikan instrumen kebijakan moneter. Dalam kaitan ini, variabel yang diperkirakan dapat memenuhi persyaratan tersebut adalah suku bunga PUAB di pasar uang Indonesia.

Suku bunga PUAB adalah rata-rata suku bunga untuk seluruh jangka waktu 1 s/d 90 hari. Secara visual, suku bunga ini memperlihatkan pergerakan yang searah dengan suku bunga deposito 1, 3, 6 dan 12 bulan.

Begitu pula, terjadi perkembangan yang searah antara suku bunga PUAB dengan suku bunga KI dan KMK selama periode sebelum krisis dan periode 1999-2001.

Untuk mengetahui indikasi ke arah mana hubungan antara suku bunga PUAB dan suku bunga deposito, KI dan KMK, maka perlu dilakukan uji kausalitas antara variabel-variabel tersebut. Hasil uji memperlihatkan bahwa suku bunga PUAB mempunyai hubungan searah dengan suku bunga deposito 1, 3 dan 6 bulan, KI dan KMK, serta mempunyai hubungan dua arah antara suku bunga PUAB dan suku bunga KMK selama periode sebelum krisis. Begitu pula terjadi hubungan searah antara suku bunga PUAB dan suku bunga deposito 3 dan 12 bulan, KI dan KMK pada periode selama krisis, serta hubungan dua arah antara suku bunga PUAB dengan suku bunga deposito 1 dan 12 bulan, serta suku bunga KI (Tabel 8.4).

Tabel 8.4  
Hasil Tes Suku Bunga PUAB, Deposito, KI dan KMK menurut Periode

Hipotesa	1/1990 – 7/1997		1/1998 – 6/2001		1/1999 – 6/2001	
	F Stat	Prob	F Stat	Prob	F Stat	Prob
PUAB → Dep. 1 bln	8,25	0,00	14,17	0,00	39,97	0,00
PUAB → Dep. 3	3,52	0,03	8,66	0,00	17,62	0,00
PUAB → Dep. 6 bln	7,65	0,00	4,99	0,00	13,63	0,00
PUAB → Dep 12 bln	0,12	0,89	2,18	0,04	4,30	0,00
PUAB → Kred Inv	4,06	0,00	3,00	0,01	8,27	0,00
PUAB → KMK	15,74	0,00	2,80	0,01	4,15	0,00
Dep. 1 bln → PUAB	1,23	0,30	2,38	0,02	2,40	0,03
Dep. 3 bln → PUAB	1,09	0,34	-0,10	0,92	-2,00	0,06
Dep. 6 bln → PUAB	1,86	0,16	0,99	0,33	0,82	0,42
Dep. 12 bln → PUAB	0,46	0,63	2,15	0,04	-0,14	0,89
Kred. Inv. → PUAB	0,42	0,83	-2,26	0,03	0,43	0,67
KMK → PUAB	12,19	0,00	-0,50	0,62	1,38	0,18

Catatan: Suku bunga PUAB dan deposito bersifat saling mempengaruhi

Sumber: idem tabel 2

Untuk mengetahui mekanisme transmisi suku bunga PUAB ke suku bunga deposito, maka perlu dikembangkan suatu model suku bunga tersebut. Dalam kaitan ini, studi Perry dan Doddy (1998)<sup>25</sup> memperlihatkan

<sup>25</sup> Model yang digunakan adalah:  $\text{irt} = a + \alpha_1 \text{DPUAB} + \alpha_2 \text{ilt} + b \text{PUAB}$  di mana  $\text{irt}$ =suku bunga 12 bulan;  $\text{ilt}$ =suku bunga Libor dan ekspektasi depresiasi, dan  $b=long run response$  dari perubahan *interest rate* terhadap perubahan suku bunga *operating target*. Untuk jelasnya lihat Perry dan Doddy, *opcit*

bahwa koefisien  $b$  dari model regresi tersebut sebesar 0,84. Artinya, koefisien  $b$  ini cukup besar sehingga proses transmisi suku bunga PUAB ke suku bunga deposito 1 bulan berlangsung cukup cepat. Namun, tidak diketahui berapa besarnya tranmisi koefisien  $b$  PUAB ke suku bunga deposito 1 bulan selama krisis akibat keterbatasan data.

Kemudian, perlu dicari suku bunga yang mampu mempengaruhi pergerakan sasaran operasional. Dalam kaitan ini, suku bunga yang diperkirakan memenuhi persyaratan tersebut adalah suku bunga PUAB dan SBI/SBPU. Ternyata suku bunga PUAB mempunyai hubungan dengan suku bunga SBPU 7 hari, namun tidak memiliki hubungan dengan suku bunga SBI. Artinya, suku bunga PUAB lebih dekat hubungannya dengan suku bunga SBPU dari pada dengan SBI. Hal ini dimungkinkan karena instrumen SBPU digunakan oleh bank-bank guna mencari dana sehingga suku bunga SBPU lebih mencerminkan harga dari kelangkaan dana, serta adanya perbedaan mekanisme lelang antara kedua instrumen tersebut<sup>26</sup>. Sayangnya, tidak diketahui apakah hubungan ini terus berlanjut selama krisis.

Dalam hubungan ini, Bank Indonesia menggunakan suku bunga PUAB sebagai sasaran operasional untuk mencapai target inflasi. Dalam upaya mengendalikan suku bunga PUAB tersebut, maka digunakan operasi pasar terbuka (OPT) melalui kegiatan jual/beli SBU/SBPU. Perubahan suku bunga SBI/SBPU ini akan ditransmisikan ke suku bunga PUAB yang kemudian diteruskan ke suku bunga deposito dan nilai tukar. Suku bunga deposito dan nilai tukar tersebut selanjutnya ditransmisikan ke sektor riil melalui *output* nasional (GDP). Perbedaan antara *output* aktual dan *output* potensial ini akan mempengaruhi laju inflasi. Mekanisme tersebut bisa dilihat dalam diagram berikut.



<sup>26</sup> Sistem lelang SBI adalah *Stop Out Rate* (SOR) atau sistem target kuantitas, sedangkan SBPU adalah sistem *Cut Off Rate* (COR) atau sistem target suku bunga. Lihat Laporan BI 1998.

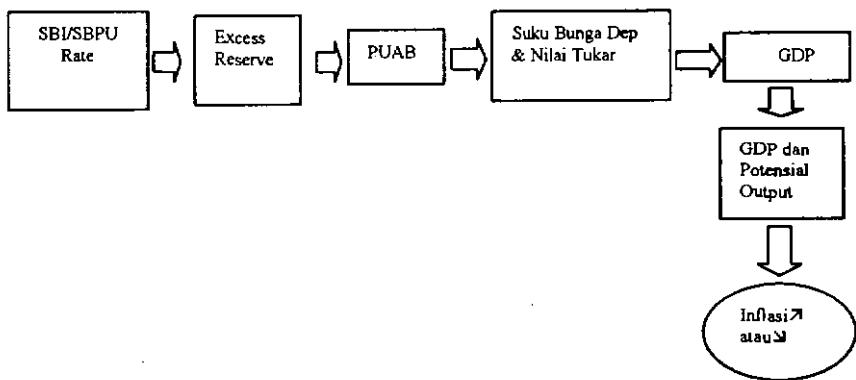


Diagram 8.1 Mekanisme Penggunaan Suku Bunga Sebagai Sasaran Antara

Sumber: Perry Warjiyo dan Doddy Z (1998); *opcit*

Penggunaan operasi pasar terbuka di atas (lainnya rasio cadangan wajib terhadap pihak ketiga, *reserve requirement*; fasilitas diskonto; dan himbauan, *moral suasion*) adalah yang paling fleksibel karena instrumen yang digunakan adalah SBI dan SBPU. Namun penulis tidak berhasil mendapatkan model OPT tersebut karena model ini harus efektif, efisien dan fleksibel dalam pencapaian target. Misalnya, model ini bisa memberikan signal yang jelas ke arah mana kebijakan moneter difokuskan, dapat mengurangi intervensi pihak luar kepada bank sentral, dan dapat menjelaskan setiap perubahan suku bunga yang terjadi di pasar.

## 8.5 Kesimpulan

Kebijakan moneter melalui penggunaan suku bunga sebagai sasaran operasional menunjukkan adanya hubungan yang bersifat kausalitas antara suku bunga deposito 1 bulan dan inflasi selama periode sebelum krisis, dan suku bunga 3 bulan dan inflasi selama krisis. Kemudian, ada hubungan yang signifikan antara suku bunga 1 bulan dan suku bunga PUAB pada era sebelum dan selama krisis, serta hubungan dua arah antara suku bunga 12 bulan dengan suku bunga PUAB selama krisis. Selanjutnya, ada hubungan yang sangat dekat antara suku bunga PUAB dan SBPU. Kenyataan ini memberi indikasi bahwa kebijakan penggunaan suku bunga perlu disesuaikan dengan sasaran dan kondisi perekonomian nasional yang bersifat dinamis.

Kebijakan moneter yang dilakukan BI adalah kebijakan uang ketat (*tight money policy*) dengan tingkat suku bunga yang tinggi. Kebijakan ini dalam upaya memobilisasi dana masyarakat dan merangsang modal masuk

dari luar (*capital inflow*). Namun di sisi lain, kebijakan ini akan meningkatkan inflasi dan merongrong BI karena sebagian besar bank menempatkan depositonya dalam bentuk SBI. Selain itu, para investor merasakan kesulitan untuk mempertahankan atau meningkatkan usahanya akibat tingginya suku bunga.

Di lain pihak, kebijakan fiskal untuk mempengaruhi inflasi tampaknya kurang fleksibel akibat kebijakan-kebijakannya yang harus melalui proses birokrasi dan hukum sehingga reaksinya berjalan lamban. Dengan demikian, penggunaan suku bunga sebagai sasaran antara untuk mempengaruhi laju inflasi merupakan kebijakan yang cukup tepat. Hal ini disebabkan karena inflasi di Indonesia erat kaitannya dengan jumlah uang beredar karena dilihat dari segi penyebabnya, sebagian besar inflasi disebabkan oleh inflasi permintaan (*demand-pull inflation*), khususnya inflasi moneter akibat depresiasi rupiah yang sangat tajam.

Implikasi dari suku bunga yang cenderung meningkat yang ditetapkan BI akan meningkatkan beban APBN. Pasalnya, untuk membayar bunga obligasi rekapitalisasi pada APBN 2001 dibutuhkan dana sekitar Rp 50 triliun yang didasarkan atas suku bunga yang berlaku. Hal ini disebabkan karena beban biaya rekapitalisasi yang berjumlah Rp 425 triliun (penyuntikan atau penyertaan modal pemerintah ke pihak perbankan) sekitar Rp 260 triliun di antaranya menggunakan *variable rate* atau suku bunga mengambang. Oleh sebab itu, jika suku bunga meningkat maka beban bunga yang harus ditanggung guna membayar obligasi juga akan bertambah.

Dari perspektif akademis, diperlukan kajian yang lebih jauh yang bersifat komprehensif, karena dari hasil kajian sederhana ini (juga pada prakteknya), ditemui kurangnya hubungan antara suku bunga dan inflasi. Hal ini ditunjukkan dengan kebijakan suku bunga yang bersifat independen tanpa memperhatikan inflasi yang terjadi. Artinya, BI lebih memfokuskan pada kebijakan suku bunga, sementara inflasi mengikuti mekanisme pasar yang secara teknis perhitungannya dilakukan BPS. Hal ini terlihat ketika inflasi tinggi, suku bunga tinggi. Begitu pula saat inflasi rendah, suku bunga tetap tinggi.

Adanya hubungan dua arah antara suku bunga deposito 1 bulan dan 3 bulan dengan inflasi, serta hubungan searah antara suku bunga yang lain dengan inflasi, maka diperlukan kajian lebih jauh karena bisa saja hubungan itu bersifat *random* (kebetulan). Sementara menurut teori, penggunaan suku bunga adalah sebagai sasaran antara dalam mencapai sasaran akhir yaitu target inflasi. Oleh sebab itu, diperlukan suatu model yang bisa menjelaskan bahwa hubungan itu benar-benar saling mempengaruhi atau justru karena

faktor kebetulan saja. Dalam hubungan ini, tampaknya ECM (*Error Correction Model*) bisa digunakan untuk membuktikannya.



## **DAFTAR PUSTAKA**

Bank Indonesia; *Laporan Tahunan Bank Indonesia* (berbagai Penerbitan), Jakarta

Charlesworth, HK (1959), *A Banking System in Transition*, New Nusantara, Jakarta

Didi Laksmono R, Suhaedi dkk (2000) "Suku Bunga Sebagai Salah Satu Indikator Ekspetasi Inflasi", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Vol 2 No 4*, Maret

Dornbusch and Fisher (1987), *Macroeconomics*, 4<sup>th</sup> Edition, McGraw Hill International Edition, Singapore

Haryono, E., Wahyu Agung Nugroho, dan Wahyu Pratomo (2000); "Mekanisme Pengendalian Moneter sebagai Sasaran Tunggal", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Vol 2 No 4*, Maret

Friedman, M (1963); *Inflation, Causes and Consequence*, Asia Publishing, New York.

Jurnal Bank dan Manajemen (1994), Juni, BNI 1946

McKinnon (1973). *Money and Capital in Economic Development*, The Brooking Institution, Washington DC

Nasution, Anwar (1996), *Cara Pandang Teori Ekonomi Mengenai Tingkat Suku Bunga*, makalah pada Seminar ISEI, 4 Desember, Jakarta

Nopirin (1986), *Ekonomi Moneter*, BPPE. Jogyakarta

Perry W dan Doddy Z (1998), "Penggunaan Suku Bunga Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter di Indonesia", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol 1, No 1*, Juli, Jakarta.

Syahrir et al (1990), *Mobilisasi Dana dalam Era Globalisasi*, Yayasan Padi Kapas, Jakarta.

Winter, LA (1991), *International Economics*, 4<sup>th</sup> Edition, HarperCollins Academic, London

Anonymous (1996), *Inflasi dan Pengaruhnya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi*, Jakarta.



## BAB IX

# KEBIJAKAN NILAI TUKAR DAN IMPLIKASINYA TERHADAP PEREKONOMIAN NASIONAL

Oleh: *Carunia Muhyu Firdausy*

### 9.1. Pendahuluan

Krisis ekonomi yang terjadi sejak pertengahan tahun 1997 merupakan kejadian yang tidak pernah diperkirakan oleh kita semua. Krisis ekonomi ini masih terjadi sampai saat ini dan belum dapat dipastikan kapan akan berakhir. Upaya pemulihan yang dilakukan dalam hampir lima tahun terakhir ini dinilai oleh banyak pengamat ekonomi maupun masyarakat belum memadai, bahkan sebagian pengamat menyatakan upaya yang dilakukan pemerintah masih berupa retorika belaka, tanpa tindakan yang terarah dan sistematis (Syahrir, 2001). Berbeda dengan negara Asia lainnya yang juga terkena krisis ekonomi yang sama, seperti Thailand, Korea, Malaysia dan Philipina, negara-negara ini telah bangkit dan relatif berhasil memulihkan perekonomiannya masing-masing. Tingkat pertumbuhan di Thailand, misalnya, kini telah mencapai 8 per sen. Demikian pula dengan Korea Selatan dan Malaysia dengan tingkat pertumbuhan 12 per sen dan 7 per sen dalam tahun 2000 yang lalu (Business News, 2001).

Penyebab krisis ekonomi telah banyak dikemukakan dalam jurnal ilmiah maupun media massa lainnya. Kalau boleh mengulangi lagi disini, krisis ekonomi yang terjadi paling tidak disebabkan secara umum oleh tiga faktor utama. Pertama, karena adanya kerapuhan dalam fundamental makroekonomi nasional (IMF, 1997). Kedua, adanya masalah-masalah struktural perekonomian nasional, khususnya kelemahan dalam sektor keuangan dan perbankan termasuk diantaranya "crony capitalism". Ketiga, kesalahan kebijakan dalam pendirian perbankan komersial melalui Paket Oktober 1988 dan pengelolaan hutang jangka pendek. Masalah ini selanjutnya menimbulkan sentimen pasar yang ditunjukkan dari fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika yang terus menerus dan turunnya kepercayaan investor terhadap pemerintah Indonesia (ADB, 1998; Krugman, 1998; Radelet and Sachs, 1998). Namun belakangan ini, muncul kesepakatan bahwa penyebab utama krisis ekonomi di Indonesia dan termasuk juga di beberapa negara Asia (Korea Selatan, Philipina dan Malaysia) cenderung lebih disebabkan karena faktor ketidakdisiplinan

keuangan dan perbankan. Lebih tegasnya, Jack Boorman (1998) dari IMF menyatakan sebagai berikut:

“ A striking feature of the Asian Crisis is that weaknesses in affected Asian economies-except to a certain extent Thailand - did not arise from the classic macroeconomic problems, but it was due to financial and banking indiciplinaries (lihat juga Praduma B. Rana, 1999 dan Williamson, 2000).

Dari pernyataan Boorman ini jelas bahwa terjadinya krisis ekonomi tidak disebabkan oleh masalah-masalah makroekonomi, namun disebabkan oleh masalah-masalah di luar kebijakan makroekonomi khususnya ketidakdisiplinan keuangan dan perbankan. Pernyataan yang sama juga disampaikan oleh Jefrey Sachs (1998), Williamson (2000) dan Kenichi Ohno (1999). Mereka berpendapat bahwa penyebab terjadinya krisis ekonomi di Asia cenderung disebabkan oleh masalah di luar kebijakan makroekonomi yakni yang menyangkut kebijakan nilai tukar mata uang (*exchange rate policy*) dan ketidakdisiplinan perbankan dan keuangan (*finance and banking indisciplinary*). Faktor-faktor inilah yang memicu dan memacu kebangkrutan perekonomian nasional (Williamson, 2000; Kenichi Ohno, 1999).

Tulisan ini bertujuan untuk mengkaji kebijakan nilai tukar dan implikasinya terhadap perekonomian nasional. Namun sebelum hal tersebut diuraikan, maka akan dijelaskan terlebih dahulu perkembangan sistem nilai tukar, dan pertimbangan dalam penetapan sistem nilai tukar. Penjelasan ini penting untuk diberikan di sini agar dapat diketahui latar belakang dan alasan mengapa sistem nilai tukar nasional menganut sistem nilai tukar fleksibel dan bukan sistem nilai tukar lainnya. Kemudian setelah pembahasan ini, bagian selanjutnya membahas kebijakan nilai tukar yang diberlakukan di Indonesia dan bagaimana implikasinya terhadap perekonomian nasional. Akhirnya, diberikan kesimpulan dan rekomendasi untuk pemerintah dalam upaya pemulihan ekonomi khususnya yang berkaitan dengan sistem nilai tukar.

## 9.2. Sistem Nilai Tukar

Sistem nilai tukar secara sederhana dapat diartikan sebagai seperangkat kebijakan, institusi, praktik, peraturan dan mekanisme yang menentukan tingkat dimana suatu mata uang ditukarkan dengan mata uang lainnya. Dengan demikian, sistem nilai tukar erat kaitannya dengan konsep konvertibilitas mata uang (*currency convertibility*). Konsep konvertibilitas

ini secara implisit menekankan pentingnya penggunaan mata uang yang dapat dengan mudah ditukarkan dengan mata uang negara lain. Namun demikian, banyak negara yang mengenakan restriksi terhadap mata uangnya sehingga mata uang negara tersebut tidak mudah dikonversikan ke dalam mata uang negara lainnya. Restriksi ini biasanya terjadi di negara-negara yang menganut sistem perencanaan terpusat dan sistem pengawasan devisa, dimana transaksi ke luar negeri hanya dapat dilakukan atas izin pejabat yang berwenang. Dengan kata lain, konvertibilitas mata uang secara implisit menunjukkan ada tidaknya pasar yang bebas dan aktif bagi suatu mata uang.

Namun demikian, meskipun konversi suatu mata uang ke mata uang lainnya tidak dihambat oleh peraturan pemerintah, mungkin saja permintaan masyarakat terhadap mata uang negara tersebut sangat rendah. Apabila ini terjadi, maka mata uang negara ini disebut kurang memiliki konvertibilitas (*inconvertibility*). Dalam prakteknya, apabila konvertibilitas penuh suatu mata uang dihambat, maka dapat menimbulkan pasar gelap (*black market*) yang beroperasi di luar kontrol pemerintah.

Pada kenyataannya tidak semua mata uang dapat dengan mudah ditukarkan di pasar dunia. Ini berarti bahwa konsep konvertibilitas mata uang berkaitan dengan perbedaan antara *hard currency* dan *soft currency*. Suatu mata uang disebut *hard currency* apabila mata uang negara tersebut secara luas diterima sebagai bukti pembayaran internasional dan digunakan sebagai alat tukar dalam transaksi internasional. Mata uang yang tergolong dalam *hard currency* adalah Dollar Amerika, Poundsterling, Yen dan Deutsche Mark. Misalnya, transaksi perdagangan antara Indonesia dengan Meksiko dapat dilakukan dengan menggunakan dollar Amerika, meskipun dollar Amerika bukan merupakan mata uang kedua negara tersebut.

Ciri yang kedua dari *hard currency* yakni bahwa mata uang tersebut dapat dengan mudah diperoleh dan dijual secara internasional dalam jumlah banyak. Ciri yang lain yakni bahwa hampir tidak ada restriksi dalam mentransfer mata uang ini ke dalam dan ke luar negara asalnya. Dengan demikian, mata uang jenis *hard currency* merupakan basis penting dalam menyusun suatu sistem moneter internasional.

Berbeda dengan *hard currency*, maka *soft currency* adalah mata uang yang tidak secara luas diterima sebagai media dalam transaksi keuangan internasional. Biasanya mata uang ini tidak memiliki pasar bebas atau pasar valuta asing yang memperdagangkannya. Ini berarti mata uang ini tidak mudah diperoleh dan dijual di pasar internasional. Di banyak negara yang mempunyai mata uang *soft currency*, otoritas moneter biasanya melakukan kontrol ketat terhadap arus keluar masuk mata uang negaranya. Mata uang yang termasuk dalam kelompok *soft currency* adalah mata uang

negara sosialis di Eropa Timur (seperti Ruble Rusia, dan zloty Polandia) dan negara-negara berkembang seperti cruzeiro Brasil, Yuan China dan Rupiah Indonesia yang tidak dapat digunakan sebagai alat tukar dalam perdagangan internasional. Dengan demikian, nilai tukar yang baik adalah nilai tukar yang memiliki tiga ciri yakni stabil, kredibel, dan *fully convertible*. Stabil artinya bahwa tingkat inflasi rendah dan biasanya sebesar satu digit. Kredibel artinya mata uang tersebut dapat dipercaya nilainya dan dapat menjaga inflasi rendah. Sedangkan *fully convertibility* artinya bahwa mata uang tersebut dapat digunakan untuk membeli barang dan jasa domestik dan luar negeri, termasuk kemampuan untuk ditukarkan dengan mata uang asing dengan nilai yang berlaku tanpa ada kendala apapun.

Selanjutnya, sebagai dasar pertukaran mata uang suatu negara, maka setiap negara harus menetapkan kerangka atau sistem nilai tukar mata uangnya terhadap mata uang negara lainnya. Sistem nilai tukar ini disebut sistem moneter internasional. Dalam perjalanan sejarahnya sistem moneter internasional mengalami evolusi mulai dari : (1) sistem standar emas (1821-1914), (2) non-sistem (1914-1946), (3) sistem *Bretton Woods* (1946-1968), (4) sistem kurs tertambat (1968-1973), dan sistem kurs mengambang (1973 sampai sekarang).

Perbedaan secara singkat dari sistem moneter internasional tersebut adalah sebagai berikut. Sistem standar emas atau *gold specie standard* adalah suatu sistem moneter internasional dimana nilai mata uangnya adalah sama dengan nilai logam pembuatnya. Dengan kata lain, nilai intrinsik (nilai logam pembuat uang) sama dengan nilai yang tercerita pada mata uang tersebut. Oleh karena itu sistem ini sering disebut “*gold specie standard*” karena nilai uang logam emas persis sama dengan nilai intrinsiknya.

Perlu pula dicatat disini, meskipun Inggris telah menerapkan standar emas sepanjang abad ke 19, namun baru pada tahun 1870-an standar emas secara luas ditiru oleh negara lain. Negara yang meniru sistem ini antara lain negara-negara di Eropa, diawali oleh Jerman pada tahun 1871, kemudian diikuti oleh Amerika Serikat pada tahun 1879. Mulai pada tahun 1880 barulah standar emas diterima sebagai sistem moneter internasional oleh hampir semua negara utama di dunia (Mudrajad Kuncoro, 2001).

Sistem standar emas ini memiliki ciri-ciri sebagai berikut. Pertama, suatu negara yang menganut standar emas menetapkan nilai mata uangnya dalam nilai emas. Caranya, pemerintah di negara bersangkutan menentukan harga emas dalam mata uangnya dan siap membeli dan menjual emas pada tingkat harga tersebut. Konsep inilah yang kita kenal sebagai konvertibilitas dua arah antara mata uang domestik dengan emas. Dengan semakin banyaknya negara yang menetapkan standar emas, nilai

emas dari dua mata uang ditentukan oleh perbandingan berat emas antara dua mata uang tersebut. Inilah yang kita kenal dengan nama “*mint parity atau mint exchange rate*”.

Ciri kedua dari standar emas mumi adalah bahwa aliran impor dan ekspor emas diizinkan bebas tanpa hambatan antar negara. Ini berarti bahwa perdagangan emas secara bebas menjamin bahwa kurs pasar tidak akan menyimpang banyak dari kurs paritasnya. Kalaupun dalam praktik terjadi penyimpangan dari kurs paritasnya (*mint parity*) akibat adanya biaya transaksi (terutama biaya pengangkutan emas), kurs tersebut selalu berada diantara titik ekspor emas (kurs yang tertinggi) dan titik impor emas sebagai kurs terendahnya.

Ciri ketiga dalam standar emas yakni bahwa otoritas moneter atau bank sentral harus mempunyai cadangan emas sebesar uang kertas yang dikeluarkan. Cadangan emas ini memungkinkan otoritas moneter untuk membeli dan menjual emas tanpa takut tidak dapat memenuhi permintaan masyarakat. Selanjutnya karena nilai emas relatif tidak berubah banyak dibanding barang dan jasa lain dalam jangka waktu yang cukup lama, disiplin moneter dalam standard emas dapat menjamin stabilitas harga dalam jangka panjang. Hal ini pernah terjadi sebelum meletusnya Perang Dunia I ketika hampir semua negara menerapkan standar emas. Sistem standar emas ini berlangsung sampai dengan akhir Perang Dunia I (1914). Singkat kata, setelah perang dunia I dan depresi pada tahun 1929, maka sistem standar emas ini tidak lagi digunakan, dan sebagai penggantinya banyak negara-negara di dunia tidak menetapkan sistem moneter internasionalnya secara seragam. Dengan kata lain, nilai kurs mata uang suatu negara ditentukan secara *arbitrary* oleh penguasa dan mekanisme pasar. Bahkan sistem moneter dunia pada saat itu mengalami disintegrasi menjadi blok-blok mata uang, terutama blok sterling, blok dollar. Dalam setiap blok mata uang terdapat beberapa negara anggota yang tidak menganut sistem pengawasan devisa, namun semua anggota secara bersama-sama menerapkan kontrol devisa terhadap negara di luar blok. Suatu blok mata uang masih berdasarkan emas dengan mengambangkannya kurs mereka. Apa yang terjadi selanjutnya adalah kekacauan moneter sehingga meruntuhkan sistem blok mata uang maupun sistem moneter internasional yang disepakati lainnya. Keadaan ini selanjutnya menimbulkan sistem moneter internasional tanpa system (*non-system*).

Namun dalam non-system ini sering terjadi perang dagang yang tidak sehat untuk memiskinkan negara lain mitra dagang (*beggar-thy-neighbour*). Di bawah *non-system* ini, perdagangan dan keuangan internasional kacau sekali (Mudrajad Kuncoro, 2001). Untuk mencegah terjadinya kekacauan dalam perdagangan internasional, pada bulan Juli 1944 diadakan konferensi

moneter internasional di Bretton Woods, New Hampshire, Amerika Serikat. Dalam konferensi ini dihadiri 44 negara dan berhasil menciptakan dua lembaga keuangan internasional baru yaitu Dana Moneter Internasional (IMF) dan Bank Dunia (*World Bank*). Kedua lembaga keuangan dunia ini bertugas melaksanakan sistem moneter internasional yang dikenal dengan nama system Bretton Woods. Dalam sistem ini peran kunci emas sering dikaitkan dengan konvertibilitas dollar Amerika terhadap emas pada harga konstan. Dengan kata lain, sistem *Bretton Woods* beroperasi atas dasar standar pertukaran emas. Dalam sistem ini setiap negara diminta menetapkan nilai paritas mata uangnya dengan kurs tetap atau tertambat terhadap dollar Amerika atau emas (*gold exchange standard*). Oleh karena nilai satu ons emas nilainya ditentukan sebesar US\$ 35, maka penentuan harga emas di suatu negara berarti menentukan kurs mata uangnya relatif terhadap dollar. Sebagai contoh, DM (Deutsch Mark) ditentukan nilainya identik dengan 1/140 ons emas, artinya 1 DM bernilai US\$ 0.25 (\$35/140). Kurs tersebut diperbolehkan untuk berfluktuasi dengan batas 1 per sen dari nilai paritas. Nilai kurs tetap ini dipertahankan dengan campur tangan bank sentral negara tersebut dalam pasar valuta asing. Campur tangan ini dilakukan dalam bentuk pembelian dan penjualan dollar oleh bank sentral negara di luar AS terhadap mata uangnya sendiri. Ini dilakukan apabila kondisi permintaan dan penawaran di pasar menyebabkan kurs menyimpang dari nilai paritas yang telah disepakati. IMF selalu siap membantu menyediakan valuta asing yang diperlukan oleh negara anggotanya untuk mempertahankan mata uang mereka. Setiap dollar yang diperlukan oleh otoritas moneter dalam proses intervensi tersebut, kemudian dapat ditukarkan dengan emas di Departemen Keuangan AS pada harga konstan US\$ 35 per onsnya. Singkatnya, dollar AS menjadi mata uang cadangan yang utama. Akibatnya, hampir semua bank sentral menyimpan cadangan internasionalnya dalam bentuk deposito dolar atau surat utang Departemen Keuangan AS (*US Treasury Bills*).

Dengan demikian, tidak mengherankan bila konsep modern mengenai konvertibilitas mata uang sering diasosiasikan dengan peranan Amerika Serikat dalam menstabilkan system moneter dunia (McKinnon, 1979). Peran AS yang asimetris namun sentral dapat dipahami dengan menelusuri evolusi perannya yang melewati empat tahap : (1) Rencana Marshal dan periode perbaikan Eropa (1948-1959), (2) realisasi persetujuan Bretton Woods dan sistem kurs tetap yang identik dengan standar dolar-emas (1959-1968), (3) persetujuan Smithsonian yang menandai periode sistem kurs tertambat (pegged exchange rates) yang penuh ketidakpastian (1969-1973), dan (4) system kurs mengambang dari mata uang yang konvertibel terutama di negara-negara industri.

Dalam praktik, ternyata tidak mudah menerapkan sistem *Bretton Woods*. Akibatnya, sistem *Bretton Woods* yang identik dengan kurs tetap hanya tinggal nama. Dari 21 negara industri, hanya AS dan Jepang saja yang tidak berubah nilai paritasnya selama periode 1946-1971. Dari 21 negara tersebut, 12 negara mendevaluasi mata uangnya lebih dari 30 persen terhadap dolar, 4 negara melakukan revaluasi, dan 4 negara lainnya mengambangkannya pada tahun 1971 ketika sistem *Bretton Woods* dirasakan semakin tidak relevan (lihat Kuncoro, 1996 untuk lebih detailnya).

Sistem *Bretton Woods* ini tidak berjalan lama. Hal ini disebabkan dibawah sistem *Bretton Woods*, Amerika Serikat menjadi penopang utama yang menyuplai likuiditas internasional dengan dollar dan menjamin konvertibilitas dolar terhadap emas. Selain itu disebabkan pula dengan apa yang disebut Dilemma Triffin, yakni suatu kondisi dimana di satu sisi peran AS dalam memecahkan masalah likuiditas dunia membuat utang AS meningkat terhadap negara lain, sedangkan di sisi lain peran AS dalam menjaga kepercayaan terhadap konvertibilitas dolar terhadap emas telah diperlemah akibat ekspansi utang dollar. Akibatnya, pada tahun 1973 terjadi transisi menuju sistem kurs mengambang tidak melalui persetujuan formal seperti sistem kurs tetap ala *Bretton Woods*. Sistem kurs yang berkembang di dunia setelah *Bretton Woods* yakni : (1) sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*); (2) sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*); (3) sistem tertambat merangkak (*Crawling pegs*); (4) system sekeranjang mata uang (*basket of currencies*), dan (5) sistem kurs tetap (*fixed exchange rates*).

Dalam sistem kurs mengambang, kurs ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas moneter. Dalam sistem kurs mengambang dikenal dua macam kurs mengambang yaitu , pertama, mengambang murni dimana kurs suatu mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan pemerintah atau disebut *clean floating* atau *pure/freely floating rates*. Dengan demikian, dalam sistem ini tidak diperlukan cadangan devisa. Kedua, yakni sistem kurs mengambang terkendali (*managed or dirty floating rates*) di mana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu. Oleh karena itu, cadangan devisa biasanya dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valuta asing di pasar untuk mempengaruhi pergerakan kurs.

Berbeda dengan sistem kurs mengambang, sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*) merupakan sistem kurs dimana suatu negara menambatkan nilai mata uangnya dengan suatu mata uang lain atau sekelompok mata uang yang biasanya merupakan mata uang negara partner

dagang yang utama. Menambatkan ke suatu mata uang ini berarti nilai mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi terhadap mata uang lain, tetapi bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Sedangkan sistem kurs tertambat merangkak (*crawling peg rates*) yakni sistem kurs dimana suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju suatu nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Namun sistem ini dapat dimanfaatkan oleh spekulasi valuta asing yang dapat memperoleh keuntungan besar dengan membeli atau menjual mata uang tersebut sebelum terjadi revaluasi atau devaluasi. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat. Oleh karena itu, sistem ini dapat menghindari kejutan-kejutan terhadap perekonomian akibat revaluasi dan devaluasi yang tiba-tiba dan tajam.

Sedangkan sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*) merupakan suatu sistem kurs dimana banyak negara terutama negara berkembang, menetapkan nilai mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Ini mirip dengan penilaian SDR (*Special Drawing Rights*). Keuntungan utama sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam keranjang umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu. Mata uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut. Jadi sekeranjang mata uang bagi suatu negara dapat terdiri atas mata uang yang berbeda dengan bobot yang berbeda. Beberapa negara, meskipun menetapkan kursnya dalam sekeranjang mata uang, dapat memilih melakukan transaksi utamanya dalam salah satu atau dua mata uang yang disebut sebagai intervention currencies.

Sistem kurs lain yang juga banyak digunakan yakni sistem kurs tetap. Dalam sistem ini, suatu negara mengumumkan suatu kurs tertentu atas mata uangnya dan menjaga kurs ini dengan menyetujui untuk membeli atau menjual valuta asing dalam jumlah tidak terbatas pada kurs tersebut. Kurs biasanya tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sempit. Saat ini hampir pasti tidak ada negara yang menerapkan sistem kurs tetap seperti ini (Gowland, 1992).

Dari uraian singkat di atas semakin jelas bahwa bentuk awal dari sistem moneter internasional yakni menggunakan emas sebagai dasar pertukaran mata uang. Kejadian internasional seperti Perang Dunia I, defisit neraca pembayaran di Inggris dan Eropa dan Perang Dunia II serta munculnya Amerika Serikat sebagai negara kreditur terbesar di dunia, telah

mendorong perkembangan standar pertukaran emas di bawah sistem *Bretton Woods*. Bersamaan dengan itu, IMF diberi tugas untuk mengatur dan menerapkan persetujuan *Bretton Woods* dengan menyediakan bantuan keuangan bagi negara yang mengalami masalah neraca pembayaran. Namun akhirnya sistem *Bretton Woods* tidak dapat dipertahankan lama karena dolar AS tidak dapat dipertahankan sebagai komponen kunci persetujuan *Bretton Woods* dan pemasok likuiditas yang diperlukan system moneter internasional karena defisit neraca pembayaran Amerika Serikat dan krisis kepercayaan terhadap dolar sebagai mata uang cadangan. Akibatnya sistem moneter internasional menjadi berubah dan berkembang menjadi era sistem kurs mengambang, sistem kurs tertambat dan sistem kurs tetap. Lantas, apa yang menjadi dasar bagi suatu negara memilih suatu sistem nilai tukar internasionalnya?

### 9.3. Pertimbangan dalam Penetapan Sistem Nilai Tukar

Untuk memilih sistem moneter internasional mana yang cocok bagi suatu negara bukan merupakan pekerjaan mudah. Rana (1999) menyatakan paling tidak ada dua pendekatan yang dapat digunakan dalam penetapan sistem nilai tukar. Pendekatan pertama yakni didasarkan pada teori yang dikenal dengan "*optimum currency area*" dan difokuskan pada karakteristik yang menentukan apakah suatu negara akan lebih baik dalam menjaga kestabilan internal dan eksternal. Untuk *small open economies*, misalnya, sebaiknya sistem nilai tukar yang dipakai adalah sistem nilai tukar tetap. Hal yang sama juga dengan perekonomian yang tingkat keragaman produksi dan ekspor yang rendah, dimana sebaiknya menggunakan sistem nilai tukar tetap.

Pendekatan kedua yakni pendekatan yang memfokuskan pada pengaruh yang ditimbulkan dalam kegiatan ekonomi domestik. Tingkat optimum dalam sistem ini yakni untuk menjaga kestabilan kinerja makroekonomi dengan meminimumkan fluktuasi output, harga atau variabel ekonomi makro lainnya. Pendekatan ini menyatakan bahwa sistem nilai tukar tetap lebih superior jika gangguan perekonomian berasal dari gangguan domestik nominal (*domestic nominal shocks*), seperti perubahan suku bunga dan inflasi. Namun jika ketidakstabilan perekonomian cenderung didominasi dari gangguan makroekonomi dari luar (*external shocks*) seperti perubahan *terms of trade* dan gangguan dari dalam berupa *domestic real shocks* (seperti perubahan dalam aggregate supply), maka sebaiknya sistem nilai tukar yang digunakan yakni sistem nilai tukar fleksibel (*flexible exchange rate*).

Pada Tabel 9.1 diberikan secara umum pertimbangan yang perlu diperhatikan dalam menetapkan sistem nilai tukar yang sebaiknya digunakan bagi suatu perekonomian. Dari tabel ini dapat diperhatikan 11 karakteristik yang perlu dipertimbangkan dalam menetapkan sistem nilai tukar yang dapat dipilih. Ke 11 pertimbangan tersebut meliputi ukuran perekonomian, derajat keterbukaan, keragaman produksi dan struktur ekspor, konsentrasi lokasi perdagangan, tingkat inflasi domestik terhadap inflasi dunia, derajat pembangunan ekonomi keuangan, mobilitas tenaga kerja, mobilitas modal, gangguan ekonomi luar negeri, gangguan ekonomi dalam negeri, dan kredibilitas pengambil kebijakan (IMF, 1997).

Namun perlu dicatat di sini ke 11 pertimbangan dalam Tabel 9.1 tersebut tidak dapat diartikan sendiri-sendiri. Suatu kriteria pertimbangan dalam penetapan sistem nilai tukar bisa saja tergantung dari satu atau lebih dari faktor-faktor dimaksud. Misalnya, bila suatu negara mempunyai derajat keterbukaan tinggi dan ukuran ekonominya relatif besar, maka sistem nilai tukar yang sebaiknya ditetapkan yakni sistem nilai tukar fleksibel. Sebaliknya, apabila suatu negara mempunyai derajat keterbukaan tinggi sedangkan ukuran ekonomi negara tersebut kecil, maka sistem nilai tukar yang sebaiknya ditetapkan yakni sistem nilai tukar tetap (*ceteris paribus*). Dengan demikian, pertimbangan dalam penetapan kebijakan nilai tukar tidak hanya tergantung pada satu atau beberapa faktor internal dan eksternal perekonomian suatu negara, namun juga harus didasarkan pada kombinasi pertimbangan faktor internal dan eksternal perekonomian negara yang dimaksud.

**Tabel 9.1**  
**Pertimbangan dalam Pemilihan Sistem Nilai Tukar**

Karakteristik perekonomian	Sistem nilai tukar yang dipilih
<ul style="list-style-type: none"> <li>Ukuran ekonomi</li> <li>Derajat Keterbukaan</li> <li>Keragaman produksi/struktur ekspor</li> <li>Konsentrasi geografis dari perdagangan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Semakin besar perekonomian suatu negara, maka semakin baik sistem nilai tukar fleksibel.</li> <li>Semakin terbuka suatu perekonomian, semakin baik sistem nilai tukar tetap.</li> <li>Semakin beragam produk yang dihasilkan, maka sebaiknya diterapkan sistem nilai tukar fleksibel.</li> <li>Semakin besar proporsi perdagangan negara dengan negara besar, semakin besar insentif untuk mematok nilai mata uang negara tersebut terhadap nilai mata uang dari negara besar tersebut</li> </ul>
Tingkat inflasi suatu negara terhadap tingkat inflasi dunia	<ul style="list-style-type: none"> <li>Negara yang mempunyai inflasi ekstrem sebaiknya menetapkan sistem nilai tukar tetap. Namun bila tingkat inflasi suatu negara cenderung lebih divergent dibandingkan tingkat inflasi negara partner dagangnya, maka sistem nilai tukar yang ditetapkan sebaiknya dapat selalu disesuaikan.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Tingkat pembangunan ekonomi dan keuangan</li> <li>Mobilitas Tenaga kerja</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Semakin besar tingkat pembangunan ekonomi dan keuangan suatu negara, maka sistem nilai tukar sebaiknya adalah sistem nilai tukar fleksibel.</li> <li>Semakin tinggi tingkat mobilitas tenaga kerja dalam kondisi ekonomi dimana tingkat upah dan harga rendah, maka semakin sulit dan berbiaya tinggi menetapkan sistem nilai tukar tetap.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Mobilitas modal</li> <li>Gangguan nominal luar negeri</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Semakin tinggi tingkat mobilitas modal, semakin sulit menetapkan sistem nilai tukar pegged exchange rate.</li> <li>Semakin sering terjadi gangguan dari luar negeri, maka sistem nilai tukar fleksibel lebih baik.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Gangguan nominal dalam negeri</li> <li>Kredibilitas dari policy makers</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ebaliknya, semakin sering terjadi gangguan dalam negeri, semakin baik sistem nilai tukar tetap.</li> <li>Semakin rendah kredibilitas policy makers dalam mengatasi inflasi, sebaiknya digunakan sistem nilai tukar tetap.</li> </ul>

Source : IMF, 1997.

Berbeda dengan pertimbangan di atas, Williamson (1991) hanya menyarankan 4 faktor yang harus dipertimbangkan suatu negara dalam menetapkan kebijakan nilai tukar bagi suatu negara. Menurutnya, apabila ke empat faktor berikut ini dapat dipenuhi oleh suatu negara, maka sebaiknya negara tersebut menetapkan kebijakan nilai tukar tetap, sebaliknya jika salah satu atau keempat faktor berikut tidak dapat dipenuhi, maka negara tersebut harus menetapkan kebijakan nilai tukar di luar nilai tukar tetap.

Keempat faktor yang harus dipertimbangkan dimaksud meliputi: (1) negara tersebut harus memiliki perekonomian yang terbuka dan benarkan

kecil; (2) volume perdagangan negara tersebut sebagian terbesar berada di negara yang mata uangnya dipatok. Dalam hal ini besarnya volume perdagangan suatu negara di negara yang mata uangnya menjadi patokan harus lebih dari 50 persen. Menurut Williamson (1991), jika hanya 40 persen saja volume perdagangan negara ini di negara yang mata uangnya dipatok, maka tidaklah cukup, namun jika 60 persen volume perdagangannya berada di negara yang matauangnya dipatok, maka kebijakan nilai tukar tetap sangat dianjurkan. Ini dimaksudkan untuk menjaga efektifitas sistem nilai tukar tetap yang dipilih dalam upaya stabilitas makroekonomi negara yang melakukan *fixed exchange rate* itu sendiri; (3) kebijakan ekonomi yang ditetapkan negara ini menghasilkan tingkat inflasi yang konsisten dengan tingkat inflasi pada negara yang mata uangnya menjadi patokan. Ini artinya bahwa tingkat inflasi di negara yang menetapkan kurs tetap tidak jauh berbeda dengan tingkat inflasi negara mitra dagang utama. (4) negara ini dapat mempersiapkan berbagai institutional arrangement yang diperlukan dalam menetapkan sistem nilai tukar tetap. Dengan kata lain, Bank sentral dan lembaga keuangan dan non keuangan lainnya harus benar-benar "committed" dengan pelaksanaan sistem nilai tukar tetap ini. Jika tidak, maka akan menimbulkan kekacauan dalam pelaksanaan sistem ini dan menimbulkan pasar gelap.

Selain pertimbangan-pertimbangan di atas, penetapan nilai tukar nominal dapat pula dilakukan dengan menggunakan pendekatan *Purchasing Power Parity (PPP)*. Teori ini mengatakan bahwa perubahan nilai tukar mata uang sama dengan perbedaan tingkat inflasi di kedua negara. Dalam teori ini nilai tukar merupakan adjustment factor antara perbedaan inflasi di dalam dan di luar negeri. Secara lebih spesifik dapat dirumuskan sebagai:

$$\begin{aligned} Pdn &= e^* \cdot Pln \text{ atau} \\ e^* &= Pdn/Pln \end{aligned}$$

dimana, Pdn adalah harga dalam negeri, Pln adalah harga luar negeri dan e adalah nilai tukar riil.

Nilai tukar yang menurun (e) mencerminkan depresiasi, dan sebaliknya mencerminkan apresiasi. Pergerakan dari e tersebut selanjutnya dapat diketahui apakah realistik atau tidak dengan melihat nilai riil tersebut. Dengan demikian, penetapan nilai tukar nominal yang tepat baik secara langsung melalui kebijakan nilai tukar maupun secara tidak langsung melalui kebijakan moneter yang diarahkan pada target nilai tukar, sangat penting untuk menghindarkan *mismatchment* nilai tukar riil tersebut.

*Misalignment* nilai tukar dapat terjadi akibat pelaksanaan kebijakan ekonomi makro yang tidak konsisten dengan sistem nilai tukar yang berlaku,

serta *external shock*. Misalgnmnet dari nilai tukar riil dapat berdampak pada ongkos produksi di dalam negeri dan tingkat konsumsi tradable dan non-tradable goods (Sebastian, 1992).

Dari uraian singkat ini, nampak jelas bahwa pertimbangan dalam penetapan sistem nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain bukan merupakan pekerjaan yang mudah, mengingat banyak faktor fundamental dan teknikal yang mempengaruhi kebijakan tersebut. Namun secara umum *equilibrium exchange rate* dapat didefinisikan sebagai nilai tukar yang mencerminkan keseimbangan di pasar barang dan jasa serta di pasar uang. Dengan kata lain, nilai tukar yang realistik yang tidak anti bias ekspor dan sekaligus meningkatkan efektivitas pengendalian moneter. Dalam rangka menjaga keseimbangan di pasar barang dan jasa, maka nilai tukar tentunya harus dipertahankan pada level yang dapat mendukung competitiveness perekonomian dan ini berarti nilai tukar harus terus didepresiasi. Sementara dalam rangka keseimbangan di pasar uang, maka penetapan nilai tukar diarahkan untuk menjaga kestabilan besaran-besaran moneter yang berarti nilai tukar harus terus diapresiasi .

#### 9.4. Kebijakan Nilai Tukar Nasional

Sistem nilai tukar yang ditetapkan pemerintah Indonesia telah mengalami banyak perubahan. Pada Tabel 9.2 diberikan informasi perkembangan kebijakan nilai tukar yang ditetapkan di Indonesia dan di beberapa negara Asia terutama negara-negara yang mengalami krisis. Dari Tabel 9.2 ini dapat diperhatikan bahwa Indonesia sejak tahun 1973 telah mengalami perubahan kebijakan nilai tukar sebanyak dua kali dari regime nilai tukar yang ditambatkan terhadap Dollar Amerika (*single pegged currency system*) menjadi sistem nilai tukar yang fleksibel atau lebih tepatnya *managed floating exchange rate*. Berbeda dengan Republik Korea dan Philipina, kedua negara ini tidak pernah melakukan perubahan dalam kebijakan nilai tukarnya sejak konferensi *Bretton Woods* tahun 1944. Sedangkan negara Thailand telah melakukan beberapa kali perubahan kebijakan nilai tukarnya dari sistem nilai tukar yang ditambatkan kepada beberapa mata uang asing, kemudian berubah menjadi sistem nilai tukar *managed floating system*. Hal yang sama juga dilakukan oleh Malaysia, bahkan negara ini menerapkan capital control dalam kebijakan nilai tukarnya untuk memulihkan perekonomiannya dalam periode krisis ekonomi yang lalu sampai saat ini (Thilainathan, 2000; Sayuri Shirai, 2000). Namun demikian, nilai tukar yang baik adalah nilai tukar yang memiliki tiga ciri yakni stabil, kredibel, dan *fully convertible*. Stabil artinya bahwa tingkat inflasi rendah dan biasanya sebesar satu digit. Kredibel artinya mata

uang tersebut dapat dipercaya nilainya dan dapat menjaga inflasi rendah. Sedangkan *fully convertibility* artinya bahwa mata uang tersebut dapat digunakan untuk membeli barang dan jasa domestik dan luar negeri, termasuk kemampuan untuk ditukarkan dengan mata uang asing dengan nilai yang berlaku tanpa ada kendala apapun seperti telah dijelaskan sebelumnya.

Diterapkannya sistem nilai tukar dengan mematok rupiah hanya terhadap dollar Amerika (single currency peg regime) pada tahun 1973 antara lain disebabkan karena perekonomian nasional pada saat tersebut sangat tergantung pada Amerika Serikat. Ekspor nasional sebagian terbesar diarahkan ke negara ini. Selain itu juga karena mata uang dollar Amerika sangat kuat sehingga dianggap mampu menjaga stabilitas makro ekonomi nasional pada saat itu. Namun baru pada tahun 1978, kebijakan nilai tukar yang ditetapkan, kemudian berubah menjadi *managed floating* atau *dirty exchange rate system* yang ditujukan untuk memperoleh kebebasan dalam menetapkan kebijakan ekonomi makro. Pilihan sistem nilai tukar ini merupakan bagian dari strategi pembangunan yang berorientasi ke luar (*outward oriented development strategies*).

Tabel 9.2  
Perkembangan Sistem Nilai Tukar di Beberapa Negara Asia  
yang Mengalami Krisis Ekonomi

Negara	1973	1980	1996	1997	2001
Indonesia	Pegged to a single currency (US Dollar)	Managed float	Managed float	Managed float	Managed float
Republik Korea	Managed floating	Managed floating	Managed floating	Managed floating	Managed floating
Malaysia	Managed floating	Pegged to a basket of currencies	Pegged to a basket of currencies	Managed floating	Managed floating
Philipina	Managed floating	Managed floating	Managed floating	Managed floating	Managed floating
Thailand	Pegged to a single currency (US Dollar)	Pegged to a basket currencies	Pegged to a basket currencies	Managed float	Managed float

Sumber : Pradumna B. Rana, 1999.

Sistem nilai tukar managed or dirty float ini terus berlangsung sampai periode sebelum krisis tahun 1997. Dalam sistem nilai tukar ini pemerintah tidak lagi mematok rupiah hanya terhadap dollar Amerika saja melainkan

juga terhadap mata uang kuat (*hard currencies*) lainnya. Ditetapkannya sistem nilai tukar seperti ini didasarkan karena dengan kebijakan nilai tukar rupiah yang dipatok hanya dengan dollar Amerika menimbulkan berbagai persoalan. Pertama, nilai rupiah menjadi mudah rentan (*volatile*) terhadap perubahan nilai mata uang dari negara-negara lainnya. Menguatnya dollar Amerika terhadap yen Jepang pada pertengahan tahun 1995, misalnya, telah menimbulkan apresiasi nilai rupiah. Ini selanjutnya melemahkan daya saing ekspor dari produk barang dan jasa nasional di pasaran Amerika dan Jepang di satu pihak, dan tekanan pada neraca perdagangan (*current account*) nasional. Kedua, sistem nilai tukar yang dipatok hanya dengan dollar Amerika menyebabkan kenaikan pada keuntungan perdagangan dan investasi di sektor *non-tradeables*, terutama sektor konstruksi dan perumahan (*real estate*), namun dengan pengurangan keuntungan nasional yang diperoleh dari sumber ekspor *tradeables*. Ketiga, dengan tetap dipatoknya rupiah terhadap dollar Amerika saja, maka menimbulkan "moral hazard" bagi peminjam (*debitor*) nasional untuk melakukan proteksi terhadap perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar yang sewaktu-waktu akan terjadi (*hedging positions*). Singkat kata, kebijakan nilai tukar yang hanya mematok pada dollar Amerika (atau satu mata uang asing) bukan merupakan langkah yang tepat dalam pengelolaan keuangan internasional di Indonesia (*International monetary systems*).

Dengan adanya permasalahan di atas, maka sangat beralasan mengapa pemerintah merubah sistem pematokan rupiah terhadap dollar Amerika menjadi sistem managed atau *dirty float* setelah tahun 1973 sampai periode sebelum krisis terjadi tahun 1997. Dalam sistem ini, mata uang rupiah tidak hanya dipatok pada dollar Amerika saja melainkan juga terhadap beberapa nilai mata uang asing lainnya (*multiple pegged currency policy*). Namun sayang dalam kenyataannya, pelaksanaan kebijakan tersebut tetap saja pada kebijakan lama yakni mematok nilai rupiah terhadap dollar Amerika saja (*single currency pegging system*) dengan disertai berbagai intervensi Bank Indonesia yang sangat ekstensif.

Akibat dari kebijakan nilai tukar dengan pematokan rupiah hanya terhadap dollar Amerika (padahal semestinya dipatok terhadap mata uang kuat lainnya) menghasilkan kerentanan ekonomi Indonesia terhadap krisis moneter yang terjadi pada tahun 1997. Krisis moneter ini kemudian meluas menjadi krisis ekonomi akibat tingginya hutang pemerintah dan swasta yang harus dibayar dalam mata uang dolar Amerika. Keadaan ini menjadi semakin parah karena hutang-hutang pemerintah dan swasta tidak diproteksi (*unhedge*). Akibatnya menjelang akhir tahun 1997, pemerintah kemudian menetapkan sistem nilai tukar yang *freely/purely floating exchange rate system*. Dalam sistem ini, maka besar kecilnya nilai kurs rupiah terhadap

mata uang asing lainnya ditetapkan oleh tarik menarik demand dan supply di pasar uang. Namun demikian peran bank Indonesia sebagai bank sentral juga dominan dalam mengintervensi pasar valuta asing. Oleh karena itu, sistem seperti ini lebih tepat dikatakan sebagai sistem nilai tukar *managed dirty float system* dan bukan *purely floating exchange rate system* (Rana, 1999; Syahrir, 2000).

Namun kebijakan menetapkan sistem nilai tukar seperti ini dinilai oleh banyak para ekonom terlalu tergesa-gesa untuk diterapkan. Hal ini antara lain karena pada saat itu tekanan ketidakpercayaan terhadap rupiah sangat tinggi, disamping tekanan debitur nasional untuk membayar utang dalam bentuk dollar. Akibatnya, terjadi *capital flights* dan spekulasi terhadap rupiah yang sangat intensif. Dampak lanjutan dari tekanan permintaan terhadap dollar Amerika menyebabkan kebangkrutan yang mencapai puncaknya pada tahun 1998 dimana laju inflasi meningkat menjadi 78 persen dan tingkat pengangguran melonjak menjadi 15 persen dari total pekerja. Pada saat yang sama sejumlah bank dilikuidasi akibat ketidakmampuannya mengembalikan dana masyarakat. Dampak dari krisis ekonomi ini selanjutnya menjalar pada terjadinya krisis multidimensi yang tidak hanya menyangkut krisis ekonomi saja, melainkan juga krisis sosial, politik serta keamanan.

Semestinya, kebijakan nilai tukar yang ditetapkan pemerintah pada saat itu adalah kebijakan nilai tukar *managed floating exchange rate* dengan disertai dengan pengawasan terhadap devisa yang ketat. Hal ini dimaksudkan untuk menjaga *capital flight* yang tinggi dan kepercayaan masyarakat terhadap mata uang rupiah. Detail referensi tentang kesalahan dalam penetapan kebijakan *freely floating exchange rate* sebagai penyebab terjadinya krisis ekonomi yang berkepanjangan dapat dilihat dalam Kenichi Ohno (1999), Williamson (2000), Radelet (1999), Sayuri Shirai (2000), Argamaya (2001), Pangestu dan Goeltom (2001).

Sebenarnya sebelum pemerintah menetapkan sistem nilai tukar *floating*, pada awal tahun 1998 terjadi perdebatan untuk menetapkan *currency board system* (CBS) sebagai alternatif untuk menstabilkan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (khususnya dollar Amerika). Diharapkan dengan CBS ini pemerintah tidak perlu lagi melakukan penyesuaian secara berkala yang memerlukan cadangan devisa yang lebih besar. Hal ini karena perdefinisi, sistem dewan mata uang merupakan suatu sistem manajemen nilai tukar dengan satu lembaga yang diberikan wewenang mutlak berdasarkan undang-undang untuk menerbitkan atau menciptakan uang inti (*monetary base*). Proses penciptaan uang inti ini didukung sepenuhnya oleh persediaan cadangan devisa yang dikuasai oleh lembaga yang bersangkutan pada nilai tukar tetap. Namun usulan CBS ini

mendapat tantangan yang luar biasa karena berbagai persyaratan dalam pelaksanaan CBS tidak dapat dipenuhi. Berbagai persyaratan dimaksud antara lain meliputi aspek di sisi hukum, fiscal, moneter, perbankan dan sector tenaga kerja. Di sisi hukum, misalnya, keberadaan CBS wajib dilandaskan pada hukum dan perundang-undangan yang mengikat. Di sisi moneter, pelaksanaan CBS wajib didukung oleh adanya cadangan devisa dalam jumlah besar untuk memenuhi permintaan masyarakat untuk melakukan substitusi mata uang domestik ke dalam mata uang acuan. Demikian pula dalam aspek perbankan, CBS mensyaratkan adanya industri perbankan yang sehat dan sistem pengawasan perbankan yang handal. Ini karena CBS tidak lagi memiliki fungsi sebagai the lender of last resort (Hanke, 1997).

Menyikapi masalah-masalah ekonomi dan tidak dimungkinkannya penerapan CBS tersebut, selanjutnya pemerintah bersama-sama dengan IMF (*International Monetary Fund*) melakukan berbagai pembenahan khususnya melalui kesepakatan LoI (*Letter of Intent*). Pembenahan yang dilakukan bersama dengan IMF meliputi lima aspek utama. Pertama, kebijakan stabilitas makro ekonomi. Kedua, perbaikan perbankan dan keuangan nasional. Ketiga, penjadwalan kembali hutang pemerintah dan swasta. Keempat, perbaikan struktur perekonomian yang berorientasi pasar. Dan kelima, perbaikan dalam birokrasi pemerintahan melalui good governance dan clean government (Hadi Soesastro, 1999).

Dari hasil kesepakatan IMF dan pemerintah Indonesia tersebut, perekonomian nasional mengalami kemajuan dalam arti menyelamatkan perekonomian dari kebangkrutan yang lebih parah, namun belum dalam taraf memulihkan (*recovering*) ekonomi dari krisis ekonomi. Hal ini ditunjukkan dari menurunnya laju inflasi dari 78 persen pada tahun 1998 menjadi hanya 14 persen pada tahun 1999 dan menurun lagi menjadi 8 persen pada tahun 2000. Selain itu pertumbuhan ekonomi sedikit membaik dari kontraktif sebesar 14 persen menjadi 0,8 persen pada tahun 1999 dan 4,5 persen pada tahun 2000.

Namun indikasi membaiknya perekonomian pada tahun 1999 tidak dapat dileistarikan secara memadai pada tahun 2000 dan 2001. Hal ini antara lain karena, pertama, tingkat inflasi yang pada tahun 2000 sebesar 2 persen (Juni 2000) kembali meningkat menjadi 11 persen (Juni 2001). Kedua, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika melemah dari Rp. 8600/ USD (Juni 2000) menjadi Rp. 11 400/ USD (Juni 2001). Ketiga, suku bunga Bank Indonesia (SBI) 1 bulan meningkat dari 11 persen (Juni 2000) menjadi 17,7 persen (Agustus 2001). Keempat, “*present employment index*” turun dari 130 (Juni 2000) menjadi 118 (Mei 2001). Kelima, kepercayaan bisnis tentang stabilitas politik dan keamanan turun dari 128 (Juni 2000) ke 90

(Mei 2001). Keenam, kepercayaan bisnis tentang penerapan hukum turun dari 105 (Juni 2000) ke 73 (Mei 2001). Selain itu, kinerja Bank Indonesia dalam mengendalikan arus uang (*base money supply*) menunjukkan “*actual quantitative performance*” sebesar Rp. 118, 1 triliun yang lebih besar dengan target sebesar Rp. 92,1 triliun (Desember 2000). Belakangan ini kondisi perekonomian nasional masih menjadi tidak menentu dengan adanya tragedy global di Amerika Serikat dengan adanya peristiwa penghancuran *World Trade Centre/WTO* pada tanggal 11 September 2001. Dalam hal ini, tingkat eksport dan investasi serta fluktuasi rupiah terhadap dollar Amerika masih sangat terpuruk (Kompas tanggal 20 November 2001).

Kondisi perekonomian nasional yang relatif suram ini berbeda dibandingkan dengan negara-negara lain yang juga mengalami krisis ekonomi (Korea Selatan, Thailand, Singapura dan Philipina). Negara-negara ini telah mengalami *recovery* dari kemerdekaan krisis yang dialami. Malaysia, misalnya, telah mampu kembali meraih tingkat pertumbuhan ekonomi sebesar 7 persen pada tahun 2000. Hal yang sama juga terjadi pada perekonomian Korea Selatan dan Singapura, dimana negara-negara ini telah mencapai pemulihannya terlihat dari membaiknya tingkat pertumbuhan ekonomi di atas 5 persen pada tahun 2000. Oleh karena itu, kegagalan pemerintah dalam memulihkan perekonomian nasional sejak tahun 1997 juga disebabkan oleh ketidak tepatan pemerintah dalam menetapkan kebijakan nilai tukarnya. Nugroho (2000) bahkan menambahkan bahwa krisis nilai tukar ini berkaitan erat dengan lemahnya sistem perbankan nasional. Faktor kelemahan pengawasan dan regulasi perbankan serta sistem nilai tukar terkendali memiliki kontribusi yang kuat pada lemahnya sistem perbankan. Konsekuensinya, kebijakan suku bunga tinggi tidak mampu mempertahankan fluktuasi nilai tukar rupiah karena hal ini berimplikasi pada permasalahan likuiditas perbankan.

## 9.5. Implikasi Kebijakan Nilai Tukar terhadap Perekonomian Nasional

Kebijakan nilai tukar mempunyai implikasi yang sangat luas bagi perekonomian suatu negara. Hal ini karena kebijakan nilai tukar pada dasarnya mempunyai fungsi ganda. Pertama, untuk mempertahankan keseimbangan neraca pembayaran yang akhirnya bermuara kepada tingkat kecukupan cadangan devisa yang dikelola Bank Indonesia. Ini berarti bahwa kebijakan nilai tukar berkaitan dengan perkembangan eksport dan impor suatu negara. Apabila mata uang mengalami depresiasi maka eksport akan meningkat karena harga barang dan jasa eksport akan lebih murah dinilai dalam mata uang negara lain sebagai mitra dagang dan impor akan

menurun karena harga barang impor akan menjadi naik dalam mata uang negara sendiri. Dengan demikian, dalam menetapkan arah kebijakan nilai tukar tersebut diutamakan untuk mendorong dan menjaga competitiveness ekspor non-migas dalam upaya untuk memperkecil defisit transaksi berjalan (*current account deficit*).

Namun pada kenyataannya, hal ini tidak selalu otomatis demikian karena masih tergantung pada beberapa faktor antara lain jenis barang ekspor dan impor itu sendiri dan kapasitas industri yang bersangkutan. Ekspor yang didominasi oleh barang dan jasa yang kurang elastis terhadap perubahan harga seperti makanan pokok, maka depresiasi mata uang tidak akan banyak membantu peningkatan ekspor. Hal yang sama juga terjadi pada barang modal yang kurang elastis terhadap melemahnya suatu mata uang. Perlu dicatat pula seringkali pinjaman yang diterima oleh suatu negara mengharuskan negara tersebut menerima import dari negara pemberi pinjaman. Ini berarti depresiasi tidak menurunkan import terhadap barang dan jasa dari negara peminjam. Kondisi perekonomian dimana industri telah mencapai full capacity juga tidak banyak memberikan pengaruhnya pada kenaikan ekspor.

Selanjutnya, fungsi kedua kebijakan nilai tukar adalah untuk menjaga kestabilan pasar domestik. Fungsi ini untuk menjaga agar nilai tukar tidak dijadikan sebagai tool yang akan menambah atau mengurangi likuiditas masyarakat dalam arti bahwa apabila masyarakat menilai dollar Amerika terlalu murah, maka masyarakat akan memborong dollar Amerika. Sebaliknya, apabila nilai dollar Amerika terlalu mahal, maka masyarakat akan menjual dollar Amerika kepada Bank Indonesia. Ketidakstabilan pasar domestik yang demikian dapat menimbulkan kegiatan spekulatif seperti perkembangan akhir-akhir ini, yang pada gilirannya dapat mengganggu kestabilan perekonomian makro. Singkat kata, kebijakan nilai tukar ini tidak hanya berperan penting dalam proses keseimbangan internal, namun juga keseimbangan eksternal perekonomian nasional.

Dalam hal hubungan antara nilai tukar dengan besar-besaran moneter akan semakin terasa dalam kondisi pesatnya perkembangan valuta asing dalam negeri. Hal ini merupakan dampak dari tingginya pemasukan dana luar negeri yang relatif tidak terkait dengan kegiatan sector riil, tetapi lebih pada pemanfaatan produk-produk di pasar keuangan (dalam bentuk *equity* dan *fixed income paper*). Dalam kondisi seperti tersebut di atas, maka nilai tukar riil basket yang lebih apresiatif relatif dibutuhkan dibandingkan kebijakan yang depreciatif dengan pertimbangan beberapa faktor. Pertama, kebijakan yang apresiatif cenderung akan mempengaruhi agregat moneter dan ekspansi kredit perbankan, sehingga pada akhirnya akan menambah ruang gerak bagi otoritas moneter dalam pengelolaan moneter.

*Kedua*, dengan terkontrolnya agregat moneter tersebut selanjutnya akan dapat mengurangi tekanan inflasi. Selain itu apresiasi nilai tukar juga akan berdampak pada relatif berkurangnya tekanan imported inflation. Perkembangan ini kemudian akan menjaga daya saing ekpor dalam jangka panjang. *Ketiga*, dengan membiarkan nilai tukar berfluktuasi akan meningkatkan resiko nilai tukar yang selanjutnya dapat meredam aliran dana yang bersifat spekulasi.

Menurut Budi Waluyo dan Benny Siswanto (1998), dengan menggunakan pengujian hubungan *Granger Causality* dan uji *variance decomposition* didapatkan bahwa: (i) dengan elastisitas nilai tukar riil terhadap inflasi yang cukup signifikan, maka kebijakan depresiatif rupiah yang dilaksanakan selama ini untuk meningkatkan daya saing produk ekspor non-migas, relatif mempunyai dampak inflatoir, meskipun tidak segera dan memerlukan time lag yang lebih singkat dibandingkan pada uji ekspor non-migas; (ii) pengaruh nilai tukar terhadap inflasi semakin besar dalam periode 1989 sampai dengan tahun 1997, sebagai akibat tingginya kenaikan domestic demand dalam periode tersebut yang pada gilirannya meningkatkan permintaan terhadap impor barang modal dan bahan baku sebagai input produksi, selanjutnya memberi tekanan pada tingkat ongkos produksi setiap kali terjadi perubahan nilai tukar; (iii) nilai tukar riil dengan perhitungan basket valuta lebih sensitif dibandingkan dengan perhitungan basket negara.

Oleh karena itu, implikasi kebijakan nilai tukar tidak hanya berkaitan dengan kegiatan perdagangan ekspor dan impor barang dan jasa, namun tidak dapat disangkal bahwa nilai tukar memang masih digunakan sebagai tool oleh otoritas moneter dalam mendorong ekspor. Depresiasi nilai tukar sampai dengan pertengahan tahun 1997 yang rata-rata berkisar antara 5 sampai 6 persen pertahun memang ditujukan untuk keperluan penguatan daya saing produk ekspor Indonesia. Salah satu bukti dari hipotesa tersebut yaitu dengan mengamati perkembangan kedua variable tersebut pada tahun 1996 yang lalu. Pesatnya arus modal masuk ke luar negeri ke Indonesia di tahun itu memberi tekanan pada menguatnya rupiah (*over valuation*), yang pada gilirannya dituding sebagai salah satu faktor penyebab melemahnya kinerja ekspor non-migas Indonesia di tahun tersebut. Di sisi lain pengaruh dari nilai tukar juga berdampak negatif terhadap ketabilitan harga di dalam negeri (inflasi), mengingat ketergantungan yang cukup tinggi sektor industri di Indonesia pada impor barang modal dan bahan baku sebagai input produksi. Dengan demikian, setiap depresiasi nilai tukar yang ditujukan untuk mencapai keseimbangan eksternal, pada gilirannya justru akan mengganggu keseimbangan internal melalui kenaikan imported inflation. Untuk itu diperlukan juga kebijakan susulan seperti kebijakan fiskal,

restrukturisasi sector keuangan dan reformasi struktur ekonomi (Waluyo dan Siswanto, 2001).

Oleh karena itu kebijakan nilai tukar mengambang (*freely floating*) yang diterapkan di Indonesia saat ini harus tetap diikuti dengan intervensi bank Indonesia. Hal ini dimaksudkan untuk menjaga tingkat kurs yang dapat dianggap wajar. Selain itu, kebijakan nilai tukar ini harus dilikuti dengan kebijakan ekonomi lain seperti kebijakan fiscal, restrukturisasi sector keuangan dan reformasi struktur ekonomi agar fluktuasi nilai rupiah terhadap dollar tidak terlalu besar yang dapat berdampak inflatoir dan terjadinya defisit neraca pembayaran.

## 9.6. Kesimpulan

Kondisi perekonomian nasional sejak terjadi krisis sampai saat ini nyaris menuju ambang kebangkrutan. Salah satu faktor penyebab terjadinya krisis ekonomi yakni adanya permasalahan krisis nilai tukar yang berakibat pada krisis perbankan dan selanjutnya menyebabkan masalah neraca pembayaran. Hal ini terjadi karena krisis nilai tukar menyebabkan tingkat bunga domestik menjadi tinggi sehingga menyebabkan debitur kesulitan untuk membayarkan bunga dan pinjamannya, sehingga berakibat bank mempunyai likuiditas keuangan yang rendah. Oleh karena itu, nilai tukar merupakan salah satu indikator dan variabel kebijakan ekonomi penting untuk memulihkan krisis ekonomi saat ini. Dalam perjalanan sejarahnya, kebijakan nilai tukar nasional secara umum hanya berubah dua kali yakni dari sistem *fixed exchange rate* menjadi sistem *floating exchange rate*. Perubahan kebijakan ini disebabkan kondisi perekonomian nasional telah berubah baik dalam arti derajat keterbukaan dengan dunia luar dan kondisi perekonomian eksternal.

Dalam upaya memulihkan krisis ekonomi, pelaksanaan kebijakan nilai tukar mengambang murni (*purely freely floating*) tidak dapat dijalankan secara efektif. Kebijakan ini harus diikuti sedikit intervensi oleh Bank Indonesia dengan syarat mempertimbangkan ketepatan waktu, sifat, dan batas acuan intervensi yang didukung keberadaan market intelligence unit. Selain itu, untuk mengurangi gejolak nilai tukar dan inflasi perlu diikuti dengan kebijakan ekonomi susulan secara konsisten. Kebijakan ekonomi susulan dimaksud yakni kebijakan fiscal, restrukturisasi perbankan dan keuangan dan reformasi struktur ekonomi. Hal ini disebabkan kemampuan sistem nilai tukar mengambang secara sendiri tidak dapat menjaga keseimbangan internal maupun eksternal. Dengan kata lain, kebijakan nilai tukar yang dilakukan saat ini tidak dapat sekaligus menjaga kestabilan harga dan meningkatkan daya saing ekspor nasional. Oleh karena

rezim nilai tukar mengambang yang diterapkan pada saat ini harus diikuti dengan kemampuan pemerintah dalam menjalankan kebijakan makroekonomi lainnya terutama kebijakan dalam menurunkan ketergantungan pada hutang-hutang nasional dan kemampuan dalam restrukturisasi perbankan dan keuangan lainnya.



## DAFTAR PUSTAKA

- Boediono, (2001) *Indonesia Menghadapi Ekonomi Global*, PT BPFE-Yogyakarta.
- Business News, *Upaya Pemulihan Ekonomi Nasional*, Business News, 2001.
- Edwards, S (1991). Capital and Current Account Liberalization and Real Exchange rate in Developing countries in Emil-Maria Classen (ed.), *Exchange Rate Policies in Developing and Post Socialist Countries*, International Center for Economic Growth, San Francisco, California,USA.
- Emil-Maria Classen, (1991) *Exchange Rate Policies in Developing and Post Socialist Countries*, International Center for Economic Growth, San Francisco, California, USA.
- Goeltom, M.S., (2000) *Financial Liberalization, Financial Structure and Investment in Indonesia*, Bank Indonesia.
- International Monetary Fund, (1997) “Asian Economic Crisis : Problems and Solution”, *Far Eastern Economic Review*, 1997.
- Koncoro, M (2001) *Manajemen Keuangan Internasional*, BPFE, Universitas Gajahmada, Yogyakarta.
- McKinnon, R.I, (1991) Stabilizing the Ruble: The Problem of Internal Currency Convertibility in Emil-Maria Classen (ed.) *Exchange Rate Policies in Developing and Post Socialist Countries*, International Center for Economic Growth, San Francisco, California,USA.
- McLeod, R dan G. Fane, (2000). *Bank Sector Rehabilitation During Indonesia's Crisis : Ten Poor Policy Choices*, Paper presented at the CSIS-Jakarta.
- 
- \_\_\_\_\_,(2001) *Banking Collapse and Restructuring in Indonesia 1997-2001*. Paper presented at Seminar in CSIS, Jakarta.

- Nugroho, A.E (2000). "The Linkages Between Banking Sector and the Indonesian Currency Crisis", *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, vol. VIII, Puslitbang Ekonomi dan Pembangunan-LIPI.
- Ohno, Kenichi, (1999) *Exchange rate management in developing Asia : Reassessment of the PreCcrisis Soft Dollar ZONE*, ADB Institute Working Paper No. 1, Manila.
- Rana, P.B., (1999) *The East Asian Financial Crisis-Issues Related to Exchange rate Policies*, Asian Development Bank, Manila.
- Sayuri Shirai, (2000) *Exchange rate regimes and Shortterm Capital Control*, Paper presented at Asian Development forum, 5-6 June 2000, Singapore
- Syarir, (2001) *Kebijakan Ekonomi Nasional Masih Berupa Retorika*, Kompas, September 2001.
- Williamson, John, (1991) Advice on the choice of an exchange Rate Policy, in Emil-Maria (ed.) Classen, *Exchange Rate Policies in Developing and Post Socialist Countries*, International Center for Economic Growth, San Francisco, California, USA.
- 
- ,2000. *Development of the Financial System in Post Crisis Asia*, ADB Institute Working Paper No. 8, Manila, Phillipines.
- Waluyo, D.B. dan Siswanto, B. (2000) *Peranan Kebijakan Nilai Tukar dalam era Deregulasi dan Globalisasi*, Bank Indonesia, Jakarta.

LIPI