



**BANK INDONESIA**

**PERAN KEBIJAKAN MONETER DAN PERBANKAN DALAM  
MENGATASI KRISIS EKONOMI DI INDONESIA**

**Oleh:**

**Burhanuddin Abdullah  
Gubernur Bank Indonesia**

**Bahan Kuliah  
Kursus Reguler Angkatan XXXVI Lemhanas  
Tanggal 13 Juni 2003  
Jakarta**

# **PERAN KEBIJAKAN MONETER DAN PERBANKAN DALAM MENGATASI KRISIS EKONOMI DI INDONESIA<sup>1</sup>**

**Oleh:  
Burhanuddin Abdullah<sup>2</sup>**

## **I. Kebijakan Ekonomi Makro dan Kebijakan di Sektor Keuangan di Indonesia Sebelum Krisis Ekonomi Tahun 1997**

Pembangunan ekonomi pada dasarnya berhubungan dengan setiap upaya untuk mengatasi masalah keterbatasan sumber daya. Di negara-negara sedang berkembang, keterbatasan sumber daya ini terutama berupa keterbatasan sumber dana untuk investasi dan keterbatasan devisa, di samping tentunya keterbatasan sumber daya manusia yang berkualitas.

Dalam rangka mengatasi keterbatasan sumber daya tersebut, pilihan kebijakan yang diambil pada umumnya berfokus kepada dua aspek, yaitu aspek penciptaan iklim berusaha yang kondusif, terutama berupa kestabilan ekonomi makro, dan aspek pengembangan infrastruktur perekonomian yang mendukung kegiatan ekonomi.

Kestabilan ekonomi makro tercermin pada harga barang dan jasa yang stabil serta nilai tukar dan suku bunga yang berada pada tingkat yang memungkinkan pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan dengan kondisi neraca pembayaran internasional yang sehat.

Sementara itu, pengembangan infrastruktur perekonomian mencakup pengembangan seluruh lembaga pendukung bagi berjalannya aktivitas ekonomi, yaitu sektor usaha, sektor keuangan/perbankan, perangkat hukum dan peradilan, dan lembaga pemerintahan/birokrasi yang mengeluarkan berbagai kebijakan yang dapat mempengaruhi aktivitas ekonomi masyarakat.

Upaya pemeliharaan kestabilan ekonomi makro berada di dalam lingkup tugas kebijakan ekonomi makro, yaitu kebijakan moneter, kebijakan fiskal, dan kebijakan nilai

---

<sup>1</sup> Ceramah pada Kursus Reguler Angkatan XXXVI Lemhanas tanggal 13 Juni 2003.

<sup>2</sup> Gubernur Bank Indonesia.

tukar.<sup>3</sup> Sementara itu, upaya pengembangan infrastruktur ekonomi berada di dalam lingkup tugas kebijakan ekonomi mikro, seperti kebijakan di bidang industri, perdagangan, pasar modal, perbankan, dan sektor keuangan lainnya. Dua di antara berbagai kebijakan tersebut, yaitu kebijakan moneter dan kebijakan di bidang perbankan, saat ini menjadi cakupan tugas Bank Indonesia.

Dalam rangka mencapai dan memelihara kestabilan ekonomi makro, terdapat empat kebijakan umum yang diambil selama periode sebelum krisis, yaitu:<sup>4</sup>

- Menerapkan kebijakan fiskal/anggaran berimbang untuk menghindari penggunaan hutang domestik dalam pembiayaan pengeluaran pemerintah.
- Menerapkan kebijakan moneter yang berhati-hati yang menjaga agar pertumbuhan likuiditas sesuai dengan pertumbuhan permintaan riil.
- Menjaga agar nilai tukar rupiah selalu berada pada posisi yang realistis. Pada awalnya ini dilakukan melalui kebijakan devaluasi setiap kali situasi ekonomi menuntut demikian. Kemudian, kemudian sejak tahun 1986 hal ini dilakukan melalui penyesuaian sasaran nilai tukar rupiah secara harian yang ditujukan untuk memelihara daya saing industri-industri berorientasi ekspor dan sekaligus agar perkembangan nilai tukar rupiah sesuai dengan kondisi permintaan dan penawaran di pasar valuta asing.
- Mempertahankan kebijakan lalu lintas modal (devisa) bebas sejak tahun 1971. Kebijakan ini telah membantu menarik investasi asing dan membuat perekonomian Indonesia dapat dengan relatif cepat menyesuaikan diri terhadap perubahan kondisi di pasar internasional.

Berbagai langkah kebijakan tersebut telah mendukung pemeliharaan kondisi ekonomi makro yang relatif stabil dan *predictable* selama periode sebelum krisis ekonomi 1997. Dalam periode tersebut laju inflasi relatif terkendali pada level rata-rata di bawah 10% per tahun. Defisit transaksi berjalan berada pada tingkat yang dapat

---

<sup>3</sup> Kebijakan Nilai Tukar ini dapat pula dipandang sebagai bagian dari Kebijakan Moneter, akan tetapi sering lebih tepat dipandang sebagai kebijakan tersendiri.

<sup>4</sup> Lihat uraian J. Soedradjad Djiwandono dalam “*Macroeconomic Policy: A Foundation for Sustainable Economic Development*”, Kumpulan Pidato dan Makalah Gubernur Bank Indonesia Juli – Desember 1996, No. 9, 1996, Bank Indonesia, Jakarta.

dikendalikan dan jumlah cadangan devisa dapat dipertahankan pada tingkat yang cukup untuk membiayai kebutuhan impor rata-rata selama lima bulan. Suku bunga riil dapat dipertahankan pada tingkat yang selalu positif sehingga mampu mendorong kenaikan tabungan dan investasi. Selain itu, nilai tukar riil juga berhasil dipertahankan pada level yang mampu menjaga daya saing komoditas ekspor Indonesia di pasar internasional.

Di sektor keuangan, dalam rangka mengatasi kesenjangan antara tabungan dan investasi, upaya menggerakkan sumber dana domestik dilakukan dengan mengembangkan infrastruktur sektor keuangan, khususnya industri perbankan. Hal ini terlihat sangat jelas kalau kita mengamati perkembangan sektor keuangan di Indonesia yang sarat dengan rangkaian deregulasi sejak tahun 1983. Praktis kita dapat mengatakan bahwa proses deregulasi perekonomian yang dilakukan di Indonesia hampir identik dengan deregulasi sektor keuangan.

Dalam hal ini memang terdapat pertanyaan mengapa deregulasi sektor keuangan jauh lebih sering dan lebih dahulu dilaksanakan dibandingkan dengan deregulasi di sektor riil. Terlepas dari adanya perdebatan tentang *sequencing* dari proses deregulasi ini, khususnya yang menyangkut apakah sektor keuangan dulu atau sektor riil dulu, yang jelas diutamakannya deregulasi sektor keuangan merupakan pilihan kebijakan yang diambil dengan melihat kondisi pada waktu itu.<sup>5</sup> Namun, satu hal yang penting untuk dicatat adalah bahwa penyempurnaan dalam pengaturan dan pengawasan sektor keuangan, khususnya perbankan, harus menyertai deregulasi. Ini merupakan syarat utama yang memungkinkan bank-bank dapat berkembang dengan baik serta dapat memanfaatkan peluang dan menghadapi tantangan yang disajikan oleh deregulasi dengan relatif aman.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> Terdapat beberapa ekonom, jauh sebelum terjadinya krisis moneter, yang telah mengingatkan bahaya dari deregulasi sektor keuangan yang tanpa diimbangi dengan deregulasi sektor riil. Di lain pihak, tidak tepat pula untuk mengatakan bahwa deregulasi di sektor riil belum ada sama sekali atau jauh tertinggal. Lihat misalnya tulisan Syahril Sabirin: “*Capital Account Liberalization, the Indonesian Experience*” di dalam buku Shakil Faruqi (editor), *Financial Sector Reforms in Asian and Latin American Countries, Lessons of Comparative Experience*, Washington DC: The World Bank, 1993.

<sup>6</sup> Syahril Sabirin, “*Indonesia’s Financial Reforms: Challenges in the 1990s for Its Banking and Financial Markets*”, *Journal of Asian Economics*, 2(2), Fall 1991.

Prioritas yang diberikan oleh berbagai negara, khususnya negara-negara berkembang termasuk Indonesia, bagi pelaksanaan deregulasi sektor keuangan selama dasawarsa 1970an dan 1980an memang dapat dipahami karena perkembangan sektor ini dalam dasawarsa 1950an dan 1960an di negara-negara tersebut tidak begitu cerah. Hal ini berkaitan erat dengan pendekatan pembangunan ekonomi yang diterapkan di negara-negara berkembang pada periode 1950an dan 1960an yang cenderung mengarahkan pembangunan ekonomi ke sektor-sektor strategis. Berkaitan dengan itu, kebijakan di sektor keuangan yang diambil adalah melakukan *selective credit policy* atau semacamnya agar dana lebih banyak mengalir ke sektor-sektor ekonomi tersebut. Kebijakan ini didukung oleh kebijakan suku bunga kredit yang rendah. Berbagai kebijakan itu telah membatasi keleluasaan sektor keuangan untuk bergerak secara efisien dalam menyalurkan dana dari pemilik ke pengguna dana.

Sebagai dampak dari terbatasnya ruang gerak sektor keuangan maka terjadilah apa yang disebut oleh McKinnon dan Shaw sebagai “*financial repression*” yang menyebabkan “*shallow finance*”, yaitu tidak tersalurnya dana (daya beli) secara efisien ke kegiatan-kegiatan ekonomi yang produktif dan efisien pula, sehingga pertumbuhan ekonomi menjadi terhalang.<sup>7</sup>

Untuk mengatasi masalah itu, McKinnon dan Shaw menganjurkan agar diadakan liberalisasi (deregulasi) sehingga terjadi “*financial deepening*”. Melalui deregulasi, bank-bank dan lembaga-lembaga keuangan lainnya diberi keleluasaan yang lebih besar untuk beroperasi secara efisien atas dasar mekanisme pasar sehingga mereka dapat berfungsi dengan baik dan seefisien mungkin dalam menyalurkan dana dari pemilik dana kepada pengguna dana (pengusaha) untuk keperluan produksi. Mereka berkeyakinan bahwa ketersediaan dana berdasarkan mekanisme pasar merupakan faktor yang sangat penting untuk dapat menciptakan sistem perekonomian yang efisien dan mencapai laju pertumbuhan ekonomi yang tinggi.

---

<sup>7</sup> Ronald I. McKinnon, “*Money and Capital in Economic Development*”, Washington DC: The Brookings Institutions, 1973 dan Edward S. Shaw, “*Financial Deepening in Economic Development*”, New York: Oxford University Press, 1973.

Strategi deregulasi sektor keuangan itu yang diterapkan di Indonesia, dimulai secara terbatas dengan menetapkan suku bunga bank lebih realistis pada tahun 1968 – 1970, dan kemudian dilanjutkan dengan deregulasi tahun 1983 dan 1988. Sebagai hasilnya, kita melihat betapa sektor perbankan telah berhasil meningkatkan perannya sebagai media intermediasi dan penyedia jasa perbankan lainnya, dan hal ini telah pula menunjang pertumbuhan ekonomi yang tinggi di masa lalu.

Di sisi lain, kita juga melihat bahwa pertumbuhan perbankan yang sangat pesat ini bukannya tidak menimbulkan permasalahan tersendiri. Di tingkat makro, perkembangan sektor keuangan yang pesat ini telah menimbulkan permasalahan di sektor moneter. Bagi pengendalian moneter, perkembangan sektor keuangan yang pesat, yang juga salah satunya didorong oleh arus globalisasi, telah menyebabkan berbagai hubungan kausalitas antara besaran-besaran moneter menjadi tidak tetap, yang berimplikasi kepada makin kompleksnya transmisi kebijakan moneter dan kurang efektifnya instrumen moneter yang ada.<sup>8</sup> Kompleksitas permasalahan ini bagaimanapun juga turut mempengaruhi kemampuan kita dalam merespon setiap gejolak yang timbul dalam perekonomian.

## **II. Penyebab Krisis Ekonomi dan Dampaknya terhadap Proses Pembangunan Ekonomi Indonesia**

Dalam perkembangannya, ternyata infrastruktur perekonomian di Indonesia belum mampu menghadapi semakin cepatnya proses integrasi perekonomian Indonesia ke dalam perekonomian global. Perangkat kelembagaan bagi bekerjanya ekonomi pasar yang efisien ternyata belum tertata dengan baik. Sebagai konsekuensinya, ekonomi Indonesia menjadi sangat rentan terhadap gejolak eksternal sebagaimana terjadi pada pertengahan tahun 1997. Sebagaimana terbukti dari pengalaman negara-negara tetangga di Asia yang sejak pertengahan tahun 1997 mengalami krisis ekonomi, kestabilan

---

<sup>8</sup> Berbagai tulisan dan penelitian mengenai transmisi moneter ini dapat dilihat pada “Merenungkan Kembali Mekanisme Transmisi Moneter di Indonesia”, oleh Boediono, dan “Mencari Paradigma Baru Manajemen Moneter dalam Sistem Nilai tukar Fleksibel : Suatu Pemikiran untuk Penerapannya di Indonesia”, oleh Hartadi A. Sarwono dan Perry Warjiyo. Kedua tulisan ini dimuat dalam Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Bank Indonesia, Volume 1, Nomor 1, Juli 1998. Selain itu juga terdapat beberapa sumber lainnya seperti Kertas Kerja Intern mengenai perilaku angka pengganda uang (*money multiplier*) yang dilakukan DPP-URES, Bank Indonesia pada tahun 1996.

ekonomi makro ternyata tidak dapat menjamin kinerja perekonomian yang baik secara berkesinambungan selama masih terdapat kelemahan-kelemahan pada infrastruktur perekonomian.<sup>9</sup>

Di satu sisi, keterbukaan perekonomian dengan sistem devisa bebas dan berbagai langkah deregulasi yang ditempuh pemerintah telah memberikan manfaat yang besar bagi perkembangan perekonomian domestik. Dalam beberapa tahun terakhir sebelum krisis, dinamisme perekonomian Indonesia cukup tinggi dengan laju inflasi yang menurun dan surplus neraca pembayaran yang cukup besar. Perkembangan makroekonomi yang mantap tersebut telah memberikan keyakinan kepada investor, baik dalam dan luar negeri atas prospek perekonomian Indonesia sehingga semakin mendorong masuknya arus modal dan semakin memperdalam proses integrasi perekonomian nasional ke dalam perekonomian internasional.

Akan tetapi, di sisi lain, dinamisme perekonomian yang tinggi tersebut tidak sepenuhnya disertai dengan upaya untuk menata pengelolaan dunia usaha dan menciptakan penyelenggaraan pemerintahan yang baik, sebagaimana tercermin pada kurangnya transparansi dan konsistensi pelaksanaan kebijakan. Sementara itu, kelemahan informasi, baik mutu maupun ketersediaan, semakin memperburuk kualitas keputusan yang diambil oleh dunia usaha dan pemerintah. Berbagai faktor ini memperlemah kondisi fundamental mikroekonomi sehingga meningkatkan kerentanan perekonomian terhadap guncangan-guncangan eksternal.

Melemahnya fundamental mikroekonomi dapat dilihat pada menurunnya efisiensi pengelolaan dunia usaha dalam beberapa tahun sebelum krisis ekonomi terjadi. Hal ini berkaitan dengan semakin tingginya distorsi dalam pengalokasian sumber daya baik yang dilakukan oleh sektor swasta maupun sektor pemerintah sehingga mendorong meningkatnya konglomerasi usaha yang monopolistik dan perilaku pencari rente (*rent seeking*). Meskipun kegiatan investasi dan produksi naik dengan cepat dalam lima tahun terakhir, pemanfaatan sumber daya, terutama modal, menjadi kurang optimal dan

---

<sup>9</sup> Lihat misalnya R. Moreno, G. Pasadilla., dan Eli Remolona dalam “*Asia’s Financial Crisis: Lessons and Policy Responses*”, Pacific Basin Working Paper Series: Economic Research Department of Federal Reserve Bank of San Fransisco, USA: July 1998. Juga Gerard Caprio, Jr. dalam “*Banking on Crisis: Expensive Lessons from Recent Financial Crises*”, The World Bank Research Group, Washington D.C: June 1998.

cenderung terkonsentrasi pada sektor-sektor yang kurang produktif. Sebagai akibatnya, perekonomian menjadi kurang efisien seperti tercermin pada naiknya *incremental capital output ratio* (ICOR) dari rata-rata sekitar 3,1 pada tahun 1988-1991 menjadi rata-rata sekitar 4,2 dalam tahun 1992-1997.

Kelemahan fundamental mikroekonomi juga tercermin pada kerentanan (*fragility*) yang terdapat di dalam sektor keuangan, khususnya perbankan. Terdapat lima faktor yang mengakibatkan kondisi mikro perbankan nasional menjadi rentan terhadap gejolak ekonomi, yaitu:<sup>10</sup>

- *Pertama*, adanya jaminan terselubung (*implicit guarantee*) dari bank sentral atas kelangsungan hidup suatu bank untuk mencegah kegagalan sistemik dalam industri perbankan telah menimbulkan *moral hazard* di kalangan pengelola dan pemilik bank. Jaminan yang ada praktis menggeser risiko yang dihadapi perbankan ke bank sentral serta mendorong perbankan untuk mengambil utang yang berlebihan dan memberikan kredit ke sektor-sektor yang berisiko tinggi.
- *Kedua*, sistem pengawasan oleh bank sentral kurang efektif karena belum sepenuhnya dapat mengimbangi pesat dan kompleksnya kegiatan operasional perbankan. Apalagi independensi bank sentral pada periode tersebut sangat kurang sehingga menyebabkan langkah-langkah koreksi tidak dapat dilakukan secara efektif. Hal ini telah mendorong perbankan nasional mengabaikan prinsip kehati-hatian dalam kegiatan operasional yang telah ditetapkan.
- *Ketiga*, besarnya pemberian kredit dan jaminan baik secara langsung maupun tidak langsung kepada individu/kelompok usaha yang terkait dengan bank (*connected lending*) telah mendorong tingginya risiko kemacetan kredit yang dihadapi bank.
- *Keempat*, relatif lemahnya kemampuan manajerial bank telah mengakibatkan penurunan kualitas aset produktif dan peningkatan risiko yang dihadapi bank. Situasi ini diperburuk pula oleh lemahnya pengawasan dan sistem informasi internal di dalam memantau, mendeteksi, dan menyelesaikan kredit bermasalah dan posisi risiko yang berlebihan.

---

<sup>10</sup> Baca Laporan Tahunan Bank Indonesia 1997/98, halaman 2-3.

- *Kelima*, kurang transparannya informasi mengenai kondisi perbankan selain telah mengakibatkan kesulitan dalam melakukan analisis secara akurat tentang kondisi keuangan suatu bank juga telah melemahkan upaya untuk melakukan kontrol sosial dan menciptakan disiplin pasar.

Kelemahan fundamental mikroekonomi juga muncul sebagai dampak dari lemahnya pengelolaan dunia usaha (*poor corporate governance*). Belum kuatnya kesadaran akan pentingnya transparansi dan keterbukaan dalam berusaha mengakibatkan kegiatan usaha swasta cenderung kurang efisien dan kurang memperhatikan prinsip-prinsip pengelolaan usaha yang sehat. Selain itu, buruknya pengelolaan dunia usaha juga terkait dengan belum adanya perangkat hukum yang efektif, terutama dalam penyelesaian kepailitan usaha. Berbagai kelemahan ini mengakibatkan dunia usaha cenderung melakukan investasi yang berlebihan pada sektor-sektor ekonomi yang rentan terhadap perubahan nilai tukar dan suku bunga, seperti sektor properti.

Ada dua hal yang mendorong kecenderungan investasi yang berlebihan tersebut. **Pertama**, dinamisme perekonomian Indonesia yang semakin meningkat telah menimbulkan keyakinan yang berlebihan pada diri investor asing sehingga mengurangi kehati-hatian mereka dalam memberikan pinjaman kepada dunia usaha di Indonesia. **Kedua**, dunia usaha dalam negeri memanfaatkan perbedaan suku bunga dalam dan luar negeri yang cukup besar sehingga arus modal masuk dari luar negeri, terutama dalam bentuk pinjaman swasta jangka pendek, terus mengalir. Pada saat yang bersamaan nilai tukar rupiah yang relatif stabil sejak beberapa tahun terakhir, telah menimbulkan adanya kepastian terhadap perkembangan kurs (*implicit guarantee*) sehingga meningkatkan keyakinan dunia usaha akan kemantapan perkembangan ekonomi.

Ketersediaan pembiayaan yang relatif mudah diperoleh menyebabkan sektor swasta semakin mengabaikan prinsip kehati-hatian dalam kegiatan usaha sebagaimana tercermin pada tingginya pangsa utang luar negeri berjangka pendek untuk pembiayaan investasi berjangka panjang (*maturity gap*). Perkembangan ini dengan sendirinya menimbulkan kerentanan sektor swasta terhadap gejolak nilai tukar dan telah mendorong kepailitan pada banyak perusahaan swasta.

Selanjutnya, kelemahan-kelemahan fundamental mikroekonomi tersebut di atas mengakibatkan ketergantungan pada sektor luar negeri semakin besar, khususnya utang

luar negeri sektor swasta. Ketergantungan sektor swasta kepada sektor luar negeri tersebut terus meningkat sejalan dengan pesatnya kegiatan investasi sektor swasta. Hal ini mengakibatkan jumlah utang luar negeri swasta meningkat tajam hingga tahun 1996.

Dengan kondisi perekonomian yang masih mengidap berbagai kelemahan mendasar tersebut maka gejolak nilai tukar yang terjadi sejak pertengahan tahun 1997 berubah dengan cepat menjadi krisis ekonomi dan keuangan yang sangat dalam. Di sektor luar negeri, pengaruh krisis nilai tukar telah menyebabkan arus modal keluar neto, khususnya sektor swasta, yang sangat besar sehingga neraca pembayaran mengalami defisit untuk pertama kalinya sejak tahun 1989/90. Selain itu, posisi pinjaman dan beban angsuran pembayaran luar negeri naik sangat tinggi, terutama dalam rupiah, sehingga banyak perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya.

Di sektor perbankan, krisis nilai tukar yang terjadi telah menyebabkan terganggunya fungsi intermediasi yang ditandai dengan banyaknya bank menjadi *insolvent*. Hal ini terjadi karena meningkatnya kerentanan terhadap posisi hutang dalam USD sehingga memberatkan sisi *liability* (pasiva) bank. Sisi *asset* (aktiva) bank memburuk sebagaimana tercermin pada meningkatnya kredit bermasalah atau *non performing loan* (NPL) akibat banyaknya debitur yang *default*. Sementara itu, upaya pengetatan likuiditas melalui kenaikan suku bunga yang dilakukan guna menstabilkan inflasi dan nilai tukar telah pula menyebabkan “*negative spread*” di sektor perbankan.

Krisis yang berkelanjutan telah mengakibatkan perbankan nasional menjadi semakin rawan. Pada sisi yang lain kepercayaan masyarakat semakin merosot, khususnya sejak pencabutan izin usaha 16 bank pada bulan November 1997. Hal tersebut terjadi karena kebijakan tersebut dilakukan tanpa persiapan yang memadai untuk menghindari *rush* atau *bank-run*.<sup>11</sup> Penurunan kepercayaan masyarakat terhadap perbankan tersebut terlihat dari pemindahan dana oleh penabung ke instrumen/bank yang lebih aman baik di

---

<sup>11</sup> Ini memberikan pelajaran yang sangat berharga. Sangat riskan melakukan restrukturisasi perbankan pada saat kondisi ekonomi makro masih tidak stabil. Ini juga menjawab pertanyaan mengenai mengapa restrukturisasi perbankan tidak dilakukan lebih cepat pada saat kondisi perbankan masih belum parah sekali, mengingat kondisi ekonomi makro yang masih belum stabil. Oleh karena itu selanjutnya Pemerintah mengupayakan kestabilan ekonomi makro terlebih dahulu sebagai dasar untuk melakukan restrukturisasi perbankan.

dalam maupun luar negeri. Tidak adanya lembaga *deposit insurance* (lembaga penjamin simpanan) membuat penurunan kepercayaan ini bertambah parah.

Di sektor moneter, tingginya bantuan likuiditas yang terpaksa diberikan oleh bank sentral kepada bank-bank telah mendorong peningkatan uang beredar yang sangat besar sehingga memperbesar tekanan inflasi yang sebelumnya memang sudah meningkat tajam akibat depresiasi rupiah yang sangat besar. Di sektor fiskal, pengeluaran pemerintah, terutama untuk subsidi bahan bakar minyak (BBM) dan pembayaran utang luar negeri, meningkat tajam sehingga operasi keuangan pemerintah mengalami defisit yang cukup besar. Di sektor riil, kegiatan investasi dan produksi mengalami kontraksi sementara tingkat pengangguran meningkat pesat. Berbagai perkembangan tersebut dengan jelas menggambarkan bahwa krisis yang terjadi telah mengakibatkan dampak negatif yang amat luas kepada seluruh sendi perekonomian nasional.

### **III. Langkah-langkah Kebijakan untuk Mengatasi Krisis Ekonomi**

Langkah kebijakan yang diambil selama krisis ini terfokus kepada mengembalikan kestabilan makroekonomi dan membangun kembali infrastruktur ekonomi, khususnya di sektor perbankan dan dunia usaha. Mengingat kompleksnya masalah yang dihadapi, strategi umum dari program-program ekonomi yang diterapkan di negara-negara yang mengalami krisis serupa bertumpu pada empat bidang pokok:<sup>12</sup>

- Di bidang moneter, ditempuh kebijakan moneter ketat untuk mengurangi laju inflasi dan penurunan atau depresiasi nilai mata uang lokal secara berlebihan.
- Di bidang fiskal, ditempuh kebijakan yang lebih terfokus kepada upaya relokasi pengeluaran untuk kegiatan-kegiatan tidak produktif kepada kegiatan-kegiatan yang diharapkan dapat mengurangi social cost yang ditimbulkan oleh krisis ekonomi. Salah satu bentuknya adalah dengan program Jaring Pengaman Sosial.

---

<sup>12</sup> Lihat artikel yang ditulis oleh IMF Staff, “*The Asian Crisis: Causes and Cures*”, dalam *Finance and Development*, Volume 35, No. 2, June 1998.

- Di bidang pengelolaan (governance), ditempuh kebijakan untuk memperbaiki kemampuan pengelolaan baik di sektor publik maupun swasta. Termasuk di dalamnya upaya mengurangi intervensi pemerintah, monopoli, dan kegiatan-kegiatan yang kurang produktif lainnya.
- Di bidang perbankan, ditempuh kebijakan yang akan memperbaiki kelemahan-kelemahan sistem perbankan berupa program restrukturisasi perbankan yang bertujuan untuk mencapai dua hal, yaitu: mengatasi dampak krisis dan menghindari terjadinya krisis serupa di masa datang.

### **3.1 Pemulihan Ekonomi melalui Kebijakan Perbankan**

Upaya penyehatan dan pemberdayaan sektor perbankan telah menyita perhatian yang sangat besar, tidak hanya dari segi waktu dan tenaga yang dicurahkan tetapi juga dari segi biaya yang dikeluarkan. Hal ini dikarenakan pentingnya peranan perbankan dalam proses kebangkitan ekonomi secara keseluruhan. Di samping peranannya dalam penyelenggaraan transaksi pembayaran nasional dan internasional serta menjalankan fungsi intermediasi (penyaluran dana dari penabung/pemilik dana ke investor), sektor perbankan juga berfungsi sebagai alat transmisi kebijakan moneter. Dengan industri perbankan yang pada umumnya mengalami kesulitan, transmisi kebijakan moneter melalui sektor perbankan tidak berfungsi sebagaimana yang diharapkan. Hal ini mengakibatkan kebijakan moneter kurang efektif dalam mencapai sasarannya. Dengan demikian, sangat sulit dibayangkan format pemulihan ekonomi nasional melalui program stabilisasi makroekonomi apabila sektor perbankan tetap berada dalam kesulitan yang parah.

Upaya pemberdayaan perbankan dapat dikelompokkan ke dalam empat aspek, yaitu rekapitalisasi bank-bank, restrukturisasi kredit perbankan, pengembangan infrastruktur perbankan, dan penyempurnaan pelaksanaan fungsi pengawasan bank.

*Pertama*, rekapitalisasi bank-bank. Mengingat kondisi permodalan bank-bank sudah demikian parah sebagai akibat dari krisis ekonomi, sebagaimana telah diuraikan di

muka, langkah strategis pertama yang ahrus dilakukan adalah memperbaiki permodalan tersebut. Kebijakan rekapitalisasi ini disusun dalam suatu paket, yang terdiri dari:

- a) Rekapitalisasi bagi bank-bank yang viable untuk dapat menjadi sehat dan mencapai rasio kecukupan modal (*capital adequacy ratio –CAR*) minimum sebesar 8% pada tahun 2001. Bank-bank ini dinyatakan lulus dari tiga buah test yang sangat ketat meliputi kondisi keuangan, integritas pemilik dan manajemen, serta rencana kerja untuk tiga tahun;
- b) Pembersihan bank-bank dari pemilik dan pengurus yang tidak memenuhi persyaratan sebagai pemilik dan pengurus yang baik (tidak *fit and proper*);
- c) Penutupan bagi bank-bank yang diperkirakan tidak akan mampu bertahan;
- d) Penyelesaian aset-aset bank-bank yang ditutup;
- e) Penyelesaian bagi kredit macet perbankan, dengan mengalihkan ke *Aset Management Unit* dan menghapusbukukan dari bank-bank yang direkapitalisasi.

Dalam melaksanakan rekapitalisasi perbankan dibutuhkan biaya dalam jumlah besar. Dana tersebut dapat datang dari sektor swasta dan dari pemerintah. Penambahan modal dari sektor swasta dapat datang dari pemodal domestik maupun pemodal asing. Yang paling baik adalah dari pemodal domestik karena kepemilikan bank-bank oleh pihak domestik akan lebih memperkuat ketahanan ekonomi nasional. Namun, akibat krisis ekonomi hal yang ideal ini sulit dicapai karena sektor swasta nasional sedang mengalami kesulitan likuiditas. Untuk ini maka peranan investor asing menjadi penting. Dengan masuknya investor asing dalam perbankan nasional maka kepercayaan luar negeri terhadap perekonomian Indonesia akan meningkat.

Aspek *kedua* adalah restrukturisasi kredit. Aspek ini sangat menentukan keberhasilan program rekapitalisasi perbankan dan program penyehatan ekonomi secara keseluruhan. Kegiatan ini didasarkan pada ketentuan restrukturisasi kredit bulan November 1998 dan berlaku bagi bank-bank yang ikut dalam program rekapitalisasi, baik bank-bank pemerintah, BPD, maupun bank-bank swasta nasional. Restrukturisasi kredit yang dilakukan melalui prakarsa Bank Indonesia ini melengkapi restrukturisasi kredit dan aset perbankan lainnya yang dilakukan oleh BPPN. Restrukturisasi kredit, yang pada hakekatnya merupakan bagian utama dari restrukturisasi dunia usaha ini, diharapkan dapat

memperbaiki pembukuan bank, dan sekaligus menggairahkan para debiturnya untuk kembali berproduksi, yang berarti menggerakkan sektor riil.

Aspek *ketiga* adalah pengembangan infrastruktur perbankan, untuk meningkatkan daya tahan bank-bank dalam menghadapi berbagai gejolak. Salah satu sarana yang sedang disiapkan adalah pendirian Lembaga Penjamin Simpanan, yang akan menggantikan program penjaminan pemerintah yang pada waktu ini berlaku dan akan berakhir pada bulan Januari 2000. Sarana lain adalah pengembangan bank syariah, yang pada dirinya dapat diharapkan mempunyai daya tahan yang lebih baik menghadapi masa-masa krisis, dan dengan demikian dapat memperkuat sistem perbankan secara keseluruhan.

Khusus mengenai bank syariah perlu dikemukakan bahwa pengalaman selama krisis ekonomi ini memberikan suatu pelajaran berharga bagi kita bahwa prinsip *risk sharing* (berbagi risiko) atau *profit and loss sharing* (bagi hasil), sebagaimana yang terdapat pada sistem bank berdasarkan prinsip syariah, merupakan suatu prinsip yang dapat berperan meningkatkan ketahanan satuan-satuan ekonomi. Dalam hal ini, prinsip bagi hasil atau berbagi risiko antara pemilik dana dan pengguna dana sudah diperjanjikan secara jelas dari awal, sehingga jika terjadi kesulitan usaha karena krisis ekonomi, misalnya, maka risiko kesulitan usaha tersebut otomatis ditanggung bersama oleh pemilik dana dan pengguna dana. Dengan demikian kesulitan ekonomi akan relatif lebih ringan terasa oleh perorangan dan badan usaha secara individual sehingga kebangkitan kembali ekonomi dapat diharapkan berlangsung lebih cepat.

Aspek *keempat* yang tidak kalah pentingnya adalah menyempurnakan pelaksanaan fungsi pengawasan bank, yaitu dengan lebih mengutamakan penegakan aturan (*law enforcement*) dan dengan meningkatkan frekuensi pemeriksaan bank yang difokuskan pada resiko yang dihadapi oleh setiap bank.

Keempat aspek dalam rangka restrukturisasi perbankan tersebut berjalan simultan. Melalui berbagai upaya ini diharapkan kelemahan sistem perbankan yang selama ini menjadi sumber dari beratnya kerusakan ekonomi akibat krisis akan berangsur-angsur hilang sehingga kita akan memiliki sistem perbankan yang mempunyai ketahanan yang tinggi.

### 3.2 Persyaratan bagi Kesuksesan Program Restrukturisasi Perbankan

Untuk menjaga *sustainability* kebijakan restrukturisasi perbankan, baik melalui penyehatan di sisi aktiva maupun pasiva, perlu disertai dengan restrukturisasi sisi operasional perbankan dan perbaikan ekonomi makro secara umum, termasuk sektor riil. Untuk itu diperlukan beberapa syarat yang perlu diciptakan, yaitu:

- a. Kondisi ekonomi makro yang stabil. Kondisi ekonomi yang stabil merupakan persyaratan yang penting bagi terwujudnya kegiatan usaha dan aktivitas perbankan yang *sustainable*. Dengan laju inflasi yang rendah, disertai oleh nilai tukar yang stabil, suku bunga dapat diharapkan untuk terus turun ke tingkat “normal”, sehingga bank-bank tidak lagi harus menanggung beban *negative spread* dan bahkan dapat memupuk keuntungan untuk memperkuat permodalannya. Kestabilan nilai tukar dan kestabilan tingkat harga juga pada dirinya memberikan kestabilan dan kepastian bagi dunia usaha dan perbankan.
- b. Dukungan dari program restrukturisasi dunia usaha. Penyehatan usaha bank perlu didampingi oleh penyehatan sektor riil karena keduanya terdapat keterkaitan yang sangat erat. Dalam hubungan ini langkah-langkah yang dilakukan melalui program INDRA, Prakarsa Jakarta, maupun program restrukturisasi kredit bank-bank dengan prakarsa Bank Indonesia diharapkan dapat menyelesaikan masalah yang dihadapi dunia usaha, sehingga dunia usaha dapat mulai berkiprah kembali bersama-sama dunia perbankan.
- c. Pembaharuan sistem hukum dan perundang-undangan serta sistem akuntansi. Perbaikan dari segi hukum dan akuntansi diharapkan untuk menciptakan transparansi dan kepastian usaha bank dengan tetap memberlakukan azas kehati-hatian.
- d. Penciptaan pasar yang efisien. Penciptaan pasar yang efisien sehingga memungkinkan terciptanya fungsi intermediasi yang optimum dan efektivitas kebijakan moneter. Hal ini dilakukan antara lain melalui penciptaan sistem insentif yang cocok, yaitu berdasarkan mekanisme pasar.

- e. Tenaga-tenaga terlatih yang mempunyai dedikasi dan integritas tinggi untuk mengelola perbankan. Sehubungan dengan itu, program-program pelatihan dan pembinaan, serta program pengawasan bank yang efektif dan terus menerus untuk menjamin kualitas dari sumber daya manusia yang ada di perbankan merupakan hal-hal yang mutlak harus dilakukan.

### 3.3 Pemulihan Ekonomi Melalui Kebijakan Moneter

Kestabilan harga dan nilai tukar merupakan prasyarat bagi pemulihan ekonomi karena tanpa itu aktivitas ekonomi masyarakat, sektor usaha, dan sektor perbankan akan terhambat. Oleh karena itu, tidaklah berlebihan kiranya jika fokus utama kebijakan moneter Bank Indonesia selama krisis ekonomi ini adalah mencapai dan memelihara kestabilan harga dan nilai tukar rupiah. Apalagi Undang-undang No. 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia secara jelas menyebutkan bahwa tujuan Bank Indonesia adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah yang di dalamnya mengandung pengertian kestabilan harga (laju inflasi) dan kestabilan nilai tukar rupiah.<sup>13</sup>

Untuk mencapai tujuan di atas, Bank Indonesia hingga saat ini masih menerapkan kerangka kebijakan moneter yang didasarkan pada pengendalian jumlah uang beredar atau yang di kalangan akademisi dikenal sebagai *quantity approach*. Di dalam kerangka tersebut Bank Indonesia berupaya mengendalikan uang primer (*base money*) sebagai sasaran operasional kebijakan moneter.<sup>14</sup> Dengan jumlah uang primer yang terkendali maka perkembangan jumlah uang beredar, yaitu M1 dan M2, diharapkan juga ikut

---

<sup>13</sup> Dengan perkataan lain, sesuai dengan UU No. 23 tahun 1999 sasaran kebijakan moneter Bank Indonesia hanya satu (*single objective*), yaitu memelihara kestabilan nilai rupiah. Hal ini berbeda dengan Undang-undang tentang Bank Sentral yang lama, yaitu UU No. 13 tahun 1968, yang menuntut Bank Indonesia untuk memenuhi beberapa sasaran sekaligus (*multiple objectives*), yakni mendorong kegiatan ekonomi, memperluas kesempatan kerja, dan memelihara kestabilan nilai rupiah, yang pencapaiannya pada hakekatnya dapat saling bertolak belakang, terutama dalam jangka pendek.

<sup>14</sup> Komponen terbesar uang primer adalah uang kartal (uang kertas dan logam) yang beredar di masyarakat, uang kartal yang berada di dalam kas bank-bank, dan rekening giro bank-bank di Bank Indonesia. Sesuai kesepakatan dengan IMF, uang primer ditetapkan sebagai sasaran indikatif kebijakan moneter Bank Indonesia.

terkendali.<sup>15</sup> Selanjutnya, dengan jumlah uang beredar yang terkendali diharapkan permintaan agregat akan barang dan jasa selalu bergerak dalam jumlah yang seimbang dengan kemampuan produksi nasional sehingga harga-harga dan nilai tukar dapat bergerak stabil.

Dengan menggunakan kerangka kebijakan moneter seperti telah diuraikan di atas, Bank Indonesia pada periode awal krisis ekonomi, terutama selama tahun 1998, menerapkan kebijakan moneter ketat untuk mengembalikan stabilitas moneter. Kebijakan moneter ketat tersebut tercermin pada pertumbuhan tahunan sasaran indikatif uang primer yang terus ditekan dari level tertinggi 69,7% pada bulan September 1998 menjadi 11,2% pada bulan Juni 1999. Kebijakan moneter ketat terpaksa dilakukan karena dalam periode itu ekspektasi inflasi di tengah masyarakat sangat tinggi dan jumlah uang beredar meningkat sangat pesat.

Di tengah tingginya ekspektasi inflasi dan tingkat risiko memegang rupiah, upaya memperlambat laju pertumbuhan uang beredar telah mendorong kenaikan suku bunga domestik secara tajam. Suku bunga yang tinggi diperlukan agar masyarakat mau memegang rupiah dan tidak membelanjakannya untuk hal-hal yang tidak mendesak serta tidak menggunakannya untuk membeli valuta asing.

Upaya pemulihan kestabilan moneter melalui penerapan kebijakan moneter ketat yang dibantu dengan upaya pemulihan kepercayaan masyarakat kepada perbankan nasional mulai memberikan hasil positif sejak triwulan IV 1998. Pertumbuhan uang beredar yang melambat dan suku bunga simpanan di perbankan yang tinggi telah mengurangi peluang dan hasrat masyarakat dalam memegang mata uang asing sehingga tekanan depresiasi rupiah berangsur surut. Sejak pertengahan tahun 1998 nilai tukar rupiah terhadap USD cenderung menguat dan kemudian bergerak relatif stabil selama tahun 1999.

Sesuai dengan sistem nilai tukar mengambang yang diterapkan sejak 14 Agustus 1997, perkembangan nilai tukar rupiah lebih banyak ditentukan oleh mekanisme pasar. Di dalam sistem tersebut, penguatan nilai tukar rupiah yang terjadi sejak pertengahan

---

<sup>15</sup> M1 terdiri atas uang kartal yang beredar di masyarakat dan rekening giro masyarakat di perbankan (uang giral), sedangkan M2 terdiri atas M1 dan tabungan serta deposito masyarakat baik dalam rupiah maupun

1998 hingga akhir 1999 lebih banyak disebabkan oleh meredanya tekanan permintaan valas sejalan dengan terkendalinya jumlah uang beredar dan turunnya ekspektasi inflasi. Bank Indonesia hanya melakukan penjualan valas melalui mekanisme pasar pada harga pasar untuk mensterilisasi atau menyedot kembali ekspansi moneter yang berasal dari pembiayaan defisit anggaran pemerintah dan bukan terutama ditujukan untuk mengarahkan nilai tukar rupiah ke suatu tingkat tertentu. Pelaksanaan penjualan valas itu pun tidak sampai membahayakan posisi cadangan devisa Bank Indonesia karena menggunakan devisa yang berasal dari penarikan hutang luar negeri pemerintah yang memang diperuntukkan untuk mendukung pembiayaan defisit anggaran pemerintah.

Nilai tukar rupiah yang menguat serta didukung oleh pasokan dan distribusi barang-barang kebutuhan pokok yang membaik telah mendorong penurunan laju inflasi sejak awal triwulan IV 1998. Bahkan, laju inflasi bulanan yang sempat mencapai 12,67% pada bulan Februari 1998, mencatat angka negatif atau deflasi dalam bulan Oktober 1998. Deflasi tersebut kemudian berlanjut sebanyak tujuh kali berturut-turut selama periode Maret – September 1999. Dengan perkembangan tersebut, laju inflasi selama tahun 1999 hanya mencapai 2,0%, jauh lebih rendah daripada laju inflasi selama tahun 1998 yang mencapai 77,6%. Berarti Indonesia telah berhasil mengelakkan bahaya hiperinflasi yang sempat mengancam selama paruh pertama 1998.

Dalam perkembangan selanjutnya, laju inflasi yang sangat rendah dan nilai tukar rupiah yang telah jauh menguat dibandingkan di masa puncak krisis telah memberikan ruang gerak bagi Bank Indonesia untuk memperlonggar kebijakan moneter dan mendorong penurunan suku bunga domestik. Sebagai cerminan kebijakan moneter yang agak longgar, pertumbuhan tahunan sasaran indikatif uang primer yang sebelumnya terus diturunkan hingga mencapai 11,2% pada Juni 1999, sejak awal semester II 1999 mulai dinaikkan hingga mencapai 15,7% pada Maret 2000. Sejalan dengan itu, suku bunga SBI 1 bulan yang selama ini menjadi patokan (*benchmark*) bagi bank-bank terus menurun dari level tertinggi 70,58% pada September 1998 menjadi 11,0% pada akhir April 2000. Penurunan suku bunga SBI yang cukup tajam itu diikuti oleh suku bunga pasar uang antarbank (PUAB) dan simpanan perbankan dengan laju penurunan yang hampir sama.

---

valas di perbankan (uang kuasi).

Suku bunga kredit (kredit modal kerja) pun mengalami penurunan meskipun tidak secepat dan sebesar penurunan suku bunga simpanan perbankan.

Penurunan laju inflasi, penguatan nilai tukar rupiah, dan penurunan suku bunga membentuk suatu lingkaran yang saling memperkuat (*virtuous circle*) sehingga membuka peluang bagi pemulihan ekonomi. Tanda-tanda awal kebangkitan ekonomi Indonesia mulai muncul sejak triwulan I 1999 ketika PDB riil dalam triwulan tersebut untuk pertama kalinya sejak 1997 mencatat pertumbuhan triwulanan positif.

### **3.4 Arah dan Sasaran Kebijakan Moneter Bank Indonesia Pasca UU No. 23/99**

Dari sisi pengelolaan moneter, krisis ekonomi sesungguhnya telah melahirkan suatu pemikiran ulang bagi peran Bank Indonesia yang seharusnya dalam perekonomian, dan sekaligus perannya dalam institusi kenegaraan di Republik ini. Pengalaman tersebut telah memberikan suatu pelajaran yang sangat berharga bahwa institusi bank sentral, dengan segala keterbatasan yang dimilikinya, harus kembali kepada fungsi utamanya sebagai lembaga yang bertanggung jawab terhadap kestabilan nilai mata uang yang dikeluarkannya. Kesadaran untuk memetik hikmah dari pengalaman itu pula yang kemudian melahirkan persetujuan DPR atas Undang Undang No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia yang mengamankan suatu perubahan yang sangat mendasar dalam hal pengelolaan moneter. Dalam UU tersebut, pemikiran ulang ini diformulasikan dalam suatu tujuan kebijakan moneter yang jauh lebih fokus dibandingkan dengan UU sebelumnya, yaitu “mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah”.

Sejalan dengan kecenderungan banyak bank sentral di dunia untuk memfokuskan sasaran kebijakan moneter kepada pencapaian stabilitas harga, pasal 7 dalam UU Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia secara eksplisit mengamankan tujuan “mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah” sebagai sasaran kebijakan moneter. Terminologi “kestabilan nilai rupiah” tentu saja dapat menghasilkan interpretasi yang berbeda: kestabilan secara internal – yaitu kestabilan harga (*stable in terms of prices of goods and services*), atau kestabilan secara eksternal – yaitu kestabilan nilai tukar (*stable in terms of prices of other currencies*). Pilihan atas interpretasi yang berbeda tersebut

mempunyai implementasi yang sangat berbeda dalam hal kebijakan moneter yang harus dilakukan untuk mencapai sasaran kestabilan rupiah yang dipilih.

Dalam diskusi tentang kerangka kerja kebijakan moneter, diskusi di kalangan teoritis maupun praktisi bank sentral cenderung mengartikan kestabilan mata uang dalam interpretasi yang pertama, yaitu kestabilan harga yang diukur dengan tingkat inflasi. Di samping karena alasan teoritis bahwa kestabilan harga merupakan sasaran yang paling relevan bagi kebijakan moneter, pasal-pasal maupun penjelasan pasal-pasal dalam UU Bank Indonesia lebih sesuai dengan interpretasi tersebut. Argumen lain adalah bahwa dalam jangka panjang, pencapaian kestabilan harga dapat mengarahkan kestabilan nilai tukar. Secara lebih pragmatis, seperti telah diuraikan dalam sub bab sebelumnya, dapat dikatakan bahwa karena sejak tahun 1997 kita telah memasuki rejim nilai tukar bebas (*free floating exchange rate*), maka target nilai tukar tidak dapat lagi digunakan sebagai *anchor* kebijakan moneter, sehingga sasaran kestabilan harga kemudian menjadi *anchor* kebijakan moneter.

Bagi masyarakat secara umum, kestabilan harga merupakan sesuatu yang sangat penting khususnya bagi golongan masyarakat berpendapatan tetap. Inflasi yang tinggi seringkali dikategorikan sebagai musuh masyarakat nomor satu karena dapat menggerogoti daya beli dari pendapatan yang diperoleh masyarakat. Bagi kalangan dunia usaha, inflasi yang tinggi akan sangat menyulitkan kalkulasi perencanaan bisnis dan dengan demikian akan berdampak buruk bagi aktivitas perekonomian dalam jangka panjang. Bagi banyak ekonom, telah terbentuk semacam kesepakatan bahwa inflasi yang tinggi akan berdampak buruk bagi proses pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Bahkan, penelitian dengan menggunakan panel data dari beberapa negara membuktikan bahwa laju inflasi yang moderat sekalipun dapat berdampak buruk bagi proses pertumbuhan (Ghosh and Phillips, 1998).

Dengan kerangka pemikiran di atas, sejak tahun 2000 Bank Indonesia pada setiap awal tahun menetapkan dan mengumumkan sasaran inflasi tahunan sebagai sasaran kebijakan moneter. Untuk tahun 2003 ini, dengan mempertimbangkan prospek ekonomi dalam negeri dan luar negeri, Bank Indonesia menetapkan sasaran laju inflasi IHK tahun 2003 pada tingkat 9% dengan margin deviasi  $\pm 1\%$ . Selanjutnya, dalam jangka menengah

Bank Indonesia berkomitmen untuk secara bertahap menurunkan laju inflasi menjadi sekitar 6% pada tahun 2006.

#### **IV. Perkembangan Kinerja Ekonomi, Moneter, dan Perbankan Terkini**

Berbagai upaya melalui jalan panjang dan berliku dalam mengatasi krisis di atas sedikit demi sedikit mulai membuahkan hasil. Sampai dengan bulan Juni 2003, kondisi perekonomian menunjukkan tanda-tanda perbaikan yang semakin nyata. Secara umum, suku bunga SBI mulai turun, laju inflasi diharapkan sesuai dengan target, nilai tukar rupiah menguat, uang primer terkendali, dan fungsi intermediasi perbankan meski perlahan, telah mulai bergerak kembali.

. Dari sisi **perkembangan harga**, inflasi pada bulan Mei tercatat sebesar 0,21% (m-t-m) atau 6,91% (y-o-y). Secara umum trend inflasi masih menunjukkan kecenderungan yang menurun. Peningkatan harga yang terjadi diduga didorong oleh kenaikan harga TDL, sementara itu harga beberapa bahan pokok masih menunjukkan penurunan (deflasi) seiring dengan melimpahnya pasokan.

Dengan perkembangan laju inflasi sampai dengan bulan Mei tersebut, proyeksi inflasi di akhir tahun diperkirakan akan menuju batas bawah dari target yang telah ditetapkan, yaitu menuju ke level 8,0% (y-o-y). Ditinjau dari faktor yang mempengaruhinya, trend penurunan laju inflasi ke depan antara lain lebih disebabkan oleh masih relatif lemahnya interaksi antara permintaan dan penawaran, membaiknya ekspektasi inflasi masyarakat yang tercermin pada semakin banyaknya konsumen yang berekspektasi akan turunnya harga, dan dampak penguatan rupiah dalam beberapa bulan terakhir.

Sementara itu, nilai tukar rupiah pada bulan Mei 2003 menguat cukup tajam sebesar 5,24% menjadi Rp8.243,- per USD. Penguatan ini dipicu oleh meningkatnya aliran modal masuk yang didorong oleh berlanjutnya program divestasi, menurunnya tingkat risiko investasi, dan tingkat suku bunga di dalam negeri yang masih menarik. Secara fundamental, membaiknya indikator makro-ekonomi moneter, terutama kondisi

neraca pembayaran yang masih mencatat surplus, serta *supply* valas yang masih memadai di pasar juga memberikan andil bagi apresiasi rupiah yang tajam. Di sisi sentimen pasar, stabilitas politik dan keamanan di dalam negeri, kemungkinan pencairan pinjaman IMF, kelanjutan program divestasi, dan melemahnya USD secara global semakin memacu penguatan rupiah.

Penguatan nilai tukar dan relatif rendahnya laju inflasi tersebut, telah memberikan peluang bagi Bank Indonesia untuk **menurunkan suku bunga** secara bertahap. Rata-rata tertimbang (RRT) suku bunga SBI 1 bulan pada bulan Mei menurun tajam 62bps menjadi 10,44%. Sementara itu, pada bulan April suku bunga SBI turun 34bps dari 11,40% menjadi 11,06%. Kecenderungan penurunan suku bunga diperkirakan masih terus berlanjut. Trend penurunan suku bunga instrumen moneter juga telah ditransmisikan pada suku bunga perbankan namun dengan skala yang berbeda-beda. Dalam empat bulan pertama tahun 2003, penurunan suku bunga SBI sebesar 193bps telah direspon dengan penurunan suku bunga deposito 137bps, dan ditransmisikan ke penurunan suku bunga Kredit Modal Kerja 38bps, Kredit Investasi 8bps, dan Kredit Konsumsi 22 bps. Kecenderungan penurunan suku bunga nominal membawa suku bunga riil kembali bergerak turun, namun masih tetap lebih tinggi dibanding sejumlah negara di kawasan Asia.

Di sisi **penyaluran kredit**, kredit yang disalurkan perbankan pada bulan April masih melanjutkan trend peningkatan (Rp6,8 triliun). Untuk keseluruhan triwulan II 2003, kredit perbankan diperkirakan akan sedikit meningkat karena masih tingginya kelonggaran tarik atas kredit baru yang telah disetujui dan target posisi kredit akhir tahun 2003 yang lebih tinggi berdasarkan business plan perbankan. Hal ini dikuatkan oleh hasil survey yang memprakirakan akan meningkatnya permintaan kredit pada triwulan II 2003. Atas dasar jenis penggunaan, peningkatan kredit baru terjadi pada semua jenis kredit. Sementara itu menurut sektornya, pertumbuhan kredit baru terjadi pada sektor pertambangan dan perdagangan.

Di samping pembiayaan dari kredit perbankan, sektor korporat juga mendapatkan tambahan pembiayaan dari penerbitan obligasi swasta baik di dalam maupun di luar

negeri. Adanya kelebihan permintaan pada penerbitan obligasi korporat memberi sinyal membaiknya potensi dana dari obligasi sehingga diperkirakan pembiayaan sektor korporat dari pasar obligasi masih akan tumbuh positif di tahun 2003. Untuk pembiayaan konsumsi, kegiatan usaha perusahaan pembiayaan tercatat terus meningkat, khususnya untuk pembiayaan konsumen. Selain itu, volume penggunaan kartu debit dan kartu kredit sampai dengan bulan April 2003 menunjukkan trend pertumbuhan yang meningkat.

Kecenderungan melemahnya tekanan harga, menguatnya nilai tukar, dan terus menurunnya suku bunga telah memberikan atmosfer yang positif bagi proses pemulihan ekonomi yang pada tahun 2003 ini PDB diperkirakan optimis mencapai kisaran 3,5%-4%. Sementara itu, trend penurunan laju inflasi yang terus berlangsung semakin memantapkan upaya pencapaian target inflasi tahun 2003 dan proses penurunan laju inflasi jangka menengah-panjang yang telah dicanangkan. Mempertimbangkan perkembangan dan prospek makro-ekonomi, arah kebijakan moneter dengan menurunkan suku bunga masih dapat dilanjutkan, dengan tetap memperhatikan akselerasi penurunan dan konsistensi sinyalnya, agar tetap kondusif bagi upaya mendorong kesinambungan kegiatan ekonomi dan pencapaian target inflasi.

## **V. Beberapa Catatan Akhir**

Dari uraian di atas, ada beberapa catatan yang dapat disisipkan pada bagian penutup ini. *Pertama*, krisis ekonomi dan moneter yang dialami oleh Indonesia merupakan krisis yang terburuk di antara krisis-krisis yang dialami oleh berbagai negara akhir-akhir ini. Selama lebih dari lima tahun terakhir ini pula kita telah berupaya keluar dari kesulitan ekonomi yang kita hadapi, tetapi selama itu pula kita merasakan bahwa masih ada jarak antara keinginan dengan kenyataan yang ada. Hal ini tercermin pada belum optimalnya pertumbuhan ekonomi, ekspor dan masih lesunya investasi asing dan domestik. Alhasil, wajah perekonomian kita masih tampil lesu. Namun demikian tidak dapat dipungkiri pula bahwa banyak kemajuan yang telah kita capai sepanjang lima tahun ini terutama di sisi kestabilan ekonomi dan moneter. Hal ini tercermin dari menguatnya nilai tukar rupiah, rendahnya laju inflasi, turunnya suku bunga, dan terkendalinya

pertumbuhan uang primer. Kita tentunya berharap dengan perbaikan-perbaikan di sisi tersebut, pada gilirannya akan berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi.

**Kedua**, kesamaan pendapat, kebulatan tekad, serta konsensus nasional yang dilandasi oleh kepentingan nasional secara keseluruhan merupakan prasyarat yang sangat penting, atau bahkan mutlak, untuk keberhasilan upaya penanggulangan krisis. Oleh karena itu peningkatan koordinasi kebijakan antara otoritas moneter dengan pemerintah untuk menciptakan stabilitas ekonomi makro dan perkembangan sektor riil dalam rangka pemulihan ekonomi menjadi sangat penting. Propenas menempatkan “koordinasi” pada urutan teratas, karena menyadari, kurangnya koordinasi akan menghasilkan sasaran-sasaran yang berbeda bahkan *conflicting*, membingungkan masyarakat, dan pada akhirnya akan mengakibatkan rendahnya efektivitas pelaksanaan kebijakan.

**Ketiga**, fokus perhatian kita dalam beberapa tahun ke depan masih harus diarahkan pada upaya membawa perekonomian kembali bergairah. Janganlah karena keterpurukan ekonomi dan sosial beberapa tahun silam menyurutkan langkah kita, mengurangi kepercayaan diri kita, memojokkan kita menjadi bangsa yang tak berdaya, menggerogoti kebanggaan diri sebagai bangsa sehingga kita tidak tahu lagi apa yang harus dilakukan. Kegiatan yang tidak berhubungan langsung atau memiliki prioritas yang rendah sebaiknya dikebelakangkan. Yang harus dilakukan lebih dahulu, dilakukan lebih dahulu karena bagaimana pun masih banyak kendala yang membatasi kita.

Sekian dan terima kasih.

Jakarta, 13 Juni 2003

**Burhanuddin Abdullah**

## Daftar Pustaka

- Arestis, Philip, dan Malcolm C. Sawyer (eds), *“The Political Economy of Monetary Policy”*, Edward Elgar, Massachusetts, 1998.
- Bank Indonesia, DPP-URES, *“Perilaku Angka Pengganda Uang (Money Multiplier)”*, Kertas Kerja Intern yang tidak dipublikasikan, Jakarta, 1996.
- Bank Indonesia, *“Laporan Tahunan 1997/98”*, Jakarta, 1998.
- Boediono, *“Merenungkan Kembali Mekanisme Transmisi Moneter di Indonesia”*, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Bank Indonesia, Volume 1, Nomor 1, Juli 1998.
- Caprio, Gerard, Jr., *“Banking in Crisis: Expensive Lessons from Recent Financial Crises”*, The World Bank Research Group, Washington, D.C, June 1998.
- Djiwandono, J. Soedradjad, *“Macroeconomic Policy: A Foundation for Sustainable Economic Development”*, Kumpulan Pidato dan Makalah Gubernur Bank Indonesia Juli – Desember 1996, No. 9, Bank Indonesia, Jakarta, 1996.
- Eatwell, J., M. Milgate dan P. Newman (eds), *“The New Palgrave, A Dictionary of Economics”*, Vol. 3, London, Macmillan, 1987.
- International Monetary Fund, *“The Asian Crisis: Causes and Cures”*, Finance and Development, Volume 35, No. 2, June 1998.
- McKinnon, Ronald I., *“Money and Capital in Economic Development”*, Washington, D.C., The Brookings Institutions, 1973.
- Moreno, R., Pasadilla, G., dan Eli Remolona, *“Asia’s Financial Crisis: Lessons and Policy Responses”*, Pacific Basin Working Paper Series: Economic Research Department of Federal Reserve Bank of San Fransisco, USA, July 1998.

- Sabirin, Syahril, “*Indonesia’s Financial Reforms: Challenges in the 1990s for Its Banking and Financial Markets*”, *Journal of Asian Economics*, 2(2), Fall 1991.
- Sabirin, Syahril, “*Capital Account Liberalization*”, dalam buku yang diedit oleh Shakil Faruqi berjudul “*Financial Sector Reforms in Asian and Latin American Countries, Lessons of Comparative Experience*”, The World Bank, Washington. D.C., 1993.
- Sarwono, Hartadi A., dan Perry Warjiyo, “*Mencari Paradigma Baru Manajemen Moneter dalam Sistem Nilai tukar Fleksibel: Suatu Pemikiran untuk Penerapannya di Indonesia*”, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Bank Indonesia*, Volume 1, Nomor 1, Juli 1998.
- Shaw, Edward S., “*Financial Deepening in Economic Development*”, New York, Oxford University Press, 1973.