

# gerai info

Edisi XII | Maret 2011 | Tahun 2 | Newsletter Bank Indonesia

## DARI MEJA REDAKSI

Pembaca yang budiman,

Ketika *Gerai Info* edisi Maret ini sampai ke tangan Anda, tidak terasa sudah setahun kami menemani Anda. Dan selama kurun waktu itu, sudah 12 topik terkait tugas pokok Bank Indonesia selaku bank sentral dikupas. Kami berharap topik-topik tersebut memberi gambaran yang jauh lebih gamblang akan figur BI dengan segenap tugas-tugasnya.

Kami menyadari tidaklah mudah untuk mengkomunikasikan apa yang bank sentral kerjakan dalam mengemban tugas utamanya menjaga stabilitas nilai rupiah yang tercermin dari angka inflasi. Kompleksitas permasalahan yang dihadapi bank sentral terkadang bukan sesuatu yang enteng untuk dibicarakan.

Nah, pada *Gerai Info* edisi Maret ini, kami masih membicarakan inflasi yang bersumber dari berbagai gejolak dunia seperti krisis finansial global, kelangkaan bahan pangan dunia hingga krisis minyak. Ekseks yang paling dirasakan di dalam negeri adalah ikut bergejolaknya harga-harga pangan. Gejolak harga itu sudah memicu inflasi. Kami berharap, topik inflasi yang ketiga kali diturunkan ini semakin memperjelas apa itu inflasi dan aspek-aspek yang terkait dengannya. Selamat membaca. ●

Salam,  
Difi A. Johansyah  
Kepala Biro Humas Bank Indonesia

**Redaksi**  
Penanggung Jawab: Dyah NK. Makhijani  
Pemimpin Redaksi: Difi A. Johansyah  
Redaksi Pelaksana: Harymurthy Gunawan,  
Rizana Noor, Risanthy Uli N, Dedy Irianto,  
Diyah Woelandari

**Alamat Redaksi**  
Humas Bank Indonesia  
Jl. M.H. Thamrin 2 - Jakarta  
Telp. : 021 - 3817317 / 3817187  
email : humasbi@bi.go.id, website: www.bi.go.id

Redaksi menerima kiriman naskah dan mengedit naskah sebelum dipublikasikan.

## ■ Perekonomian Dunia:

# Ketika Bergejolak, Siapa Bisa Mengelak

*"Regulators have not been able to achieve the level of future clarity required to act pre-emptively. The problem is not lack of regulation but unrealistic expectations. What we confront in reality is uncertainty, some of it frighteningly so ...!"* begitu kata Alan Greenspan, mantan bos The Fed Amerika Serikat. Inti perkataan itu, tak satu pun negara di dunia yang mampu membuat langkah antisipasi dalam menghadapi yang namanya ketidakpastian. Sekarang siapa yang bisa memastikan bakal terjadi Tsunami yang meluluhlantakkan Jepang. Atau, gejolak politik di sejumlah negara-negara di semenanjung Arab yang menghempaskan harga minyak dunia menembus level US\$100 per barel. Ketidakpastian iklim membuat produksi bahan pangan strategis global (beras, gandum, kedelai, jagung) pun ikut tak menentu.

*Uncertainty* ini yang kini sedang dihadapi dunia. Bagaimana masa depan ekonomi global pasca krisis keuangan yang dipicu *global imbalances* yang memicu kegagalan bayar sektor perumahan di Amerika, masih menyisakan misteri. Apakah langkah The Fed yang melonggarkan kebijakan moneter di tengah badai krisis keuangan adalah solusi jitu mengurai masalah atau justru bakal memicu krisis baru, masih sebuah *uncertainty*. Dan siapakah yang dapat memprediksi iklim yang akhir-akhir ini sering anomali? Yang jelas, eksek dari *uncertainty* di berbagai belahan dunia dan bidang ini merambah ke seluruh dunia termasuk Indonesia.

Ketidak-stabilan sistem keuangan di negara maju termasuk di AS menjadi faktor utama pemicu pelarian modal dari negeri itu dan menasar negar-negara berkembang. *International Monetary Fund* (IMF) memperkirakan setidaknya ada US\$800 miliar dana *nganggur* yang sedang mencari tempat 'berteduh'. Separoh dari dana itu (US\$400 miliar) masuk ke pasar keuangan di Asia sebagai pasar yang sedang tumbuh, dan diprediksi untuk tahun 2011 antara US\$13 hingga 15 miliar akan parkir di berbagai instrumen pasar keuangan di Indonesia. Bisa dibayangkan, *sekonyong-konyong*, Indonesia kebanjiran dana asing (*hot money*) yang bisa *ngacir* setiap saat (*sudden reversal*) dan berpotensi menyebabkan krisis keuangan.

Pada sisi lain, tambahan pasok dolar AS tersebut mendorong penguatan nilai rupiah. Ini berkah! Eiitt ... nanti dulu. Rupiah menguat memang bikin rakyat *happy* sebab harga produk impor jadi ikut murah, tapi itu membuat eksportir nasional mengeluh karena harga jual produk mereka lebih mahal dan berpotensi kalah bersaing dengan negara lain. Selain itu,

penguatan rupiah yang terlalu ekstrem berakibat buruk pada perekonomian, yaitu menambah ketidakpastian pelaku ekonomi. Karenanya, bank sentral perlu menjaga agar penguatan rupiah jangan berlebihan. Itu artinya harus ada langkah intervensi pasar. Biaya intervensi ini sangatlah mahal. Biaya intervensi itu sendiri akan menambah pasok rupiah yang berpotensi menaikkan inflasi. Inilah yang dinamakan biaya stabilisasi.

Di sektor fiskal, pengaruh ekonomi global masuk melalui kenaikan harga minyak dunia. Walaupun Indonesia masih tergolong negara produsen dan eksportir minyak, namun untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri, masih diperlukan impor minyak yang jumlahnya melebihi dari volume ekspor sehingga mengakibatkan Indonesia menjadi *net oil imported country*. Kondisi ini membuat Pemerintah mesti merogoh kocek lebih dalam tatkala harga minyak dunia meningkat karena sebagian BBM masih mengandung unsur subsidi.

Begitu pula ketidakpastian pasok produk-produk pangan strategis dunia mendorong terjadinya kenaikan harga bahan pangan. Bahkan, di tingkat global, isu pasok produk pangan strategis ini sudah memunculkan kekhawatiran terjadinya krisis pangan dunia (*world food crisis*). Dampak krisis pangan ini ikut mewarnai situasi harga produk pangan di dalam negeri. *Lha wong* kedelai, gandum, jagung masih harus diimpor dengan konsekuensi harganya *volatile* tergantung pasok.

Lantas, bagaimana Indonesia mesti menyikapi persoalan-persoalan yang bersumber dari belahan dunia lain seperti diurai di atas? Sebagaimana dikemukakan Alan Greenspan, bukannya pemerintah di berbagai negara itu kurang tanggap membuat langkah antisipasi, tapi lebih karena siapa *sih* yang bisa memprediksi *uncertainty* itu. Namun begitu, bukan berarti bahwa tidak perlu ada langkah antisipasi sama sekali. Misalnya, BI berupaya mengendalikan pengaruh *imported inflation* dengan penguatan nilai tukar rupiah dan merespon dengan kebijakan moneter melalui kenaikan tingkat suku bunga acuan BI Rate sebesar 25 basis poin menjadi 6,75%.

Apakah langkah ini sudah memadai guna meredam dampak gejolak ekonomi global? Tentunya belum secara menyeluruh. Memang diperlukan berbagai bauran kebijakan antara sektor moneter, fiskal dan riil guna mengantisipasi berbagai gejolak dunia tadi. Indonesia sebagai negara dengan sistem ekonomi terbuka tak bisa menghindari dari setiap gejolak dunia. Respons kebijakan adalah kata kunci agar gejolak itu tak bikin ekonomi nasional bergolak. ●

# Meredam *Hot Money*

Arus deras dana berjangka pendek (*hot money*) yang mengalir ke Indonesia, bisa membawa berkah tapi juga menimbulkan mudharat, tergantung kepiawaian dalam mengelolanya. Bank Indonesia selaku otoritas moneter berkepentingan mengawasi lalu lintas *hot money* ini agar memberi barokah bagi perekonomian nasional. Untuk maksud itu, bank sentral memformulasikan setidaknya tiga jurus dalam mengendalikan pergerakan uang panas ini.

Jurus pertama adalah bagaimana memperlambat laju gerak *hot money* tadi. Memperlambat bukanlah berarti BI dengan sengaja menghambat arus masuk *capital inflow*. Kalau boleh dianalogikan, ibarat menaruh pasir di roda mobil (*putting sands in the wheel*). Kehadiran pasir ini diharapkan akan menghambat laju gerak roda mobil. Begitu pula upaya bank sentral membikin seret laju gerak *hot money* dengan cara mengalihkan *capital inflow* jangka pendek yang banyak tertanam di instrumen moneter (utamanya SBI) ke investasi-investasi yang lebih produktif atau *paper* lain. Untuk itu, BI telah merilis beberapa kebijakan, antara lain penjarangan lelang SBI dari satu minggu menjadi satu bulan, memperpanjang tenor SBI 1 bulan menjadi 3 bulan dan 6 bulan, *one month holding period*, serta *term deposit* dengan tenggat waktu tujuh hari hingga tiga bulan. Langkah kebijakan ini dimaksudkan agar *capital inflow* tidak terkonsentrasi pada SBI bertenor satu bulan, mengurangi minat

orang untuk memperjual-belikan SBI serta memangkas langkah spekulatif.

Selain melepas jurus pertama, pada saat yang sama BI juga terus berupaya memperdalam sektor keuangan (*financial deepening*). Instrumen di pasar keuangan dalam negeri terbilang relatif terbatas dengan instrumen SBI dan SUN masih menjadi pilihan bagi investor. Padahal masih tersedia instrumen lainnya yang sebenarnya bisa dimanfaatkan oleh para investor, antara lain obligasi swasta. Namun mengingat jumlahnya belum banyak dan belum tersedianya pasar repo obligasi swasta, instrumen ini menjadi kurang menarik bagi investor khususnya asing. Karena itu pasar keuangan Indonesia perlu menambah instrumen yang menarik bagi investor asing baik dari sisi ketersediaan (*availability*) instrumen maupun infrastruktur yang mendukung termasuk pasar yang likuid.

Jurus ketiga menyangkut aspek kehati-hatian. BI memandang penting *prudential* (kehati-hatian) guna mengatasi kemungkinan terjadinya arus balik modal asing secara mendadak (*sudden reversal*). Untuk itulah diperlukan jaring pengaman sistem keuangan (*financial safety net/FSN*) guna menyerap gejolak arus balik modal asing tadi. Bagi BI upaya untuk memupuk cadangan devisa yang memadai merupakan langkah utama (*first line of defense*) mengatasi kemungkinan terjadinya reversal yang berpotensi mengakibatkan krisis. Dalam

kerangka yang lebih luas, BI bersama Pemerintah juga perlu membuat dana penyangga. Kalau kejadian arus balik modal asing menimpa sektor perbankan, BI dapat bertindak sebagai *lender of the last resort*. Tapi bila situasi yang sama menghajar produk non-perbankan seperti obligasi (pemerintah), perlu juga disiapkan FSN khusus untuk obligasi bertajuk *bond stabilization fund*.

Mempertimbangkan risiko *capital reversal*, FSN di dalam negeri masih harus dilengkapi oleh FSN di tingkat regional dan global. di Asia sudah terbentuk mekanisme *Regional Self-Help* dalam kerangka *ChiangMai Initiative*. Sedangkan di level global, IMF sudah mereformasi *Global Financial Safety Net* yang lebih fleksibel, misalnya, dalam bentuk *flexible credit line* (FCL). Fasilitas baru ini, sangat berbeda dengan pendahulunya, yaitu *standby arrangement* (SBA) yang kaku dan mensyaratkan terlalu banyak hal.

Nah, untuk mengelola kehadiran arus *capital inflow* tadi bisa lebih membawa manfaat bagi perekonomian nasional, memang diperlukan kesamaan pandang antara bank sentral, pemerintah dan regulator pasar modal untuk merilis bauran kebijakan. Bauran kebijakan itu nantinya diharapkan selain akan membuat betah dana asing untuk berlama-lama tinggal di Indonesia, beralih menjadi investasi langsung (*foreign direct investment/FDI*) ke sektor riil yang prospektif dalam kondisi ekonomi yang stabil. ●



## Globalisasi Cabai

Ir. Difi A. Johansyah, MBA \*)

Seorang analis asing begitu *concern* dengan soal inflasi Indonesia *sampai-sampai* dia nelepon saya *ngobrolin* banyak hal. Bukan cuma masalah inflasi inti, *volatile food price* hingga *administered price* bahkan soal harga cabai pun, ia paham bahwa itu sangat mempengaruhi tingkat inflasi kita.

Begitu lihai dia menguraikan dan berargumen soal inflasi Indonesia, sehingga dalam merespon si analis asing tadi pun saya harus berpikir keras menerangkan kombinasi jurus yang dimiliki BI dan Pemerintah dalam menjaga inflasi. Seusai pembicaraan,

saya bertanya dalam hati, untuk apa *sih* sebenarnya orang ini cerewet bener soal inflasi kita, bahkan sampai berdebat soal cabai? Padahal dia kan orang bule yang makan hamburger bukannya nasi campur sambal!

Setelah saya pikir-pikir, rupanya hal itu dia lakukan dalam rangka menyusun analisis untuk kliennya, yaitu para pemilik modal. Dan seperti biasa, lembaga-lembaga berduit banyaklah yang paling cerewet dan khawatir akan gejolak yang terjadi di dunia ini. Celakanya kalau panik, mereka jadi gampang memindahkan duitnya yang bisa bikin goncang pasar uang. Karena itu

mereka bayar analis untuk mengamankan portfolionya dari risiko tidak sesuai hasil dari investasi yang diharapkan termasuk yang timbul dari gejolak inflasi. Sehingga orang yang *nggak* makan cabai pun sampai harus melototin kita yang makan cabai tiap hari.

Kepentingan *the hamburger man* terhadap kita *the chili man* alias si pemakan cabai adalah memastikan bahwa perekonomian Indonesia berada dalam hitungan-hitungan ekonomi yang menguntungkan bagi investasi, termasuk tingkat inflasi yang didalamnya memperhitungkan pengaruh harga cabai. Dengan demikian, ini akan sangat membantu si analis asing tadi dalam menawarkan dan membuktikan bahwa "analisa"nya benar. ●

\*) Kepala Biro Hubungan Masyarakat  
Direktorat Perencanaan Strategis & Hubungan Masyarakat

## ■ Krisis Pangan Global:

# Sumber Gejolak Itu Bisa Jadi Berkah

*Those who control oil will control the world.* Siapa yang mengendalikan minyak akan menguasai dunia. Perkataan populer tersebut sepertinya belumlah lengkap sebelum menyisipkan “produk pangan (global) strategis” (*global strategic food*). Pasalnya, dunia akhir-akhir ini justru sedang dicekam oleh krisis pangan karena terbatasnya pasok ketimbang permintaan. Kondisi itu masih diperparah lagi aksi spekulatif di pasar komoditi global (*futures market*) yang membuat harga-harga komoditi cenderung lebih tinggi dan *volatile* ketimbang keseimbangan harga di pasar. Sumber dana yang masuk ke pasar komoditi tersebut akhir-akhir ini menjadi lebih besar karena adanya krisis ekonomi global, dana-dana itu sebelumnya nyaman bercokol di instrumen pasar keuangan. Dengan gambaran kondisi seperti itu, tak heran jika isu krisis pangan menjadi semakin santer dan menjadi pembicaraan luas di dunia bahkan menjadi agenda utama pembicaraan pemimpin dunia yang terhimpun dalam wadah G-20.

Ekonom ternama Amerika Serikat, Paul Krugman memberi peringatan, “belakangan ini kita sering mendengar krisis keuangan global, padahal krisis global lain yang menengsarakan jauh lebih banyak orang sedang terjadi.” Krisis yang dimaksud Krugman adalah krisis pangan. Harian ekonomi tersohor di dunia “The Financial Times” sampai menulis tajuk berjudul: “Lupakan Minyak, Krisis Global Baru itu Krisis Pangan.” Dunia sempat digoncang krisis pangan hebat pada tahun 2007-2008 dimana pasok pangan seperti gandum, jagung, beras menyusut yang membuat harga meroket hebat dan banyak negara di berbagai belahan dunia menjerit dijepit harga pangan yang melambung melampaui daya beli mereka. Krisis pangan di negara-negara tersebut telah memicu krisis sosial bahkan politik.

Menurut pengamatan ekonom Universitas Harvard, Jeffrey Sachs, krisis pangan timbul karena sudah sangat tak seimbang kekuatan permintaan dan suplai. Ia menengarai empat elemen yang membuat suplai melemah. *Pertama*, produktivitas lahan pertanian mulai menyusut bahkan semakin rendah seperti terjadi Afrika sub-Sahara. *Kedua*, terus meningkatnya konversi produk pertanian

seperti jagung dan gandum menjadi sumber bio-energi di Amerika Serikat dan Eropa. *Ketiga*, pola cuaca yang membingungkan (anomali) akibat perubahan iklim. *Keempat*, terus menyusutnya irigasi serta konversi lahan-lahan subur pertanian baik untuk industri, perumahan dan lainnya.

## Respons Kebijakan Indonesia

Gambaran krisis pangan global di atas pun juga sudah berimbas ke Indonesia yang dikenal sebagai negara agraris yang sempat menyandang predikat sebagai negara “Swasembada pangan”. Meski kita ini adalah negara penghasil beras, tapi pada waktu paceklik meluas, tetap memerlukan impor guna menutup kebutuhan. Ketika negara-negara produsen beras seperti Vietnam dan Thailand mengerem ekspor beras mereka, kita pun mau tak mau membeli beras dengan harga tinggi. Begitu pula ketergantungan produsen tempe dan tahu serta produk olahannya akan kedelai impor pun situasinya sangat dipengaruhi volatilitas harga di pasaran dunia. Volatilitas harga produk pangan itu sudah barang tentu membawa pengaruh terhadap perekonomian nasional khususnya lonjakan inflasi yang disebabkan kenaikan harga produk impor (*imported inflation*).

Dalam menghadapi situasi tersebut, Pemerintah dan Bank Indonesia merespon dengan berbagai langkah dan kebijakan. Di sisi moneter, inflasi domestik yang berasal dari *imported inflation* disikapi dengan sangat hati-hati. Dibandingkan dengan *peer*-nya di Asia, respon kebijakan moneter BI dalam bentuk kenaikan suku bunga untuk menghambat tekanan inflasi relatif ringan. Beberapa negara Asia sudah beberapa kali menaikkan suku bunga, sedangkan BI dalam kurun waktu lebih dari satu tahun baru satu kali menaikkan BI Rate dengan mempertimbangkan dampak buruknya kepada kontraksi ekonomi. Dalam hal ini BI lebih menggunakan mekanisme nilai tukar, di mana penguatan nilai tukar karena *capital inflow* diharapkan lebih efektif meredakan tekanan inflasi eksternal.

Koordinasi kebijakan dengan pemerintah juga senantiasa diperkuat, yaitu agar tidak menambah tekanan inflasi dari sisi penawaran. Dalam konteks ini, kerjasama dengan pemerintah pusat dan daerah sedang diupayakan dalam wadah besar Tim

Pengendalian Inflasi (TPI). Secara lebih khusus, dalam agenda Aksi Jakarta, BI dan Departemen Pertanian bersepakat untuk memerangi inflasi yang bersumber dari produk-produk pangan (*volatile food*). Pasalnya, peran kelompok bahan pangan ini terhadap angka inflasi nasional cukuplah dominan.

## Krisis Pangan Adalah Peluang

Krisis pangan yang pernah menghajar dunia pada tahun 2007/2008 dan mengguncang banyak negara (khususnya negara berkembang dan miskin) tetaplah menjadi ancaman serius di masa kini dan mendatang. Biang keladinya tetaplah sama seperti yang dipaparkan oleh Jeffrey Sachs. Untuk menghadapinya tidak cukup hanya seperti yang dipaparkan di atas, diperlukan langkah terobosan guna membalik ancaman krisis tersebut menjadi peluang bagi Indonesia mengais manfaat. Indonesia adalah negara agraris yang memiliki potensi besar bukan hanya dalam hal memenuhi kebutuhan pangan sendiri, tetapi juga sebagai eksportir.

Program Revitalisasi Pertanian yang dicanangkan Pemerintah sudah tepat. Program ini menasar kemandirian pangan bersumber dari produksi nasional. Misalnya, bahan pangan pokok seperti beras sudah sepatutnyalah dijaga kemandirian pasoknya dari produksi dalam negeri, bahkan bisa menjadi negara eksportir beras. Untuk maksud ini, sudah barang tentu diperlukan kebijakan yang memihak ke sektor pertanian. Alih fungsi lahan pertanian subur apalagi beririgasi teknis sudah seharusnya dihentikan. Ide membangun lahan “Pertanian Sejuta Hektar” bisa dipertimbangkan kembali. Begitu pula program membangun *Rice Estate* seperti yang sedang digarap di Merauke, Papua bisa diperluas ke daerah lain.

Kita perlu memikirkan terobosan dalam merespon krisis pangan dunia. Program Revitalisasi Pertanian yang berisi rincian program aksi membangun kemandirian dari berbagai sektor komoditas pertanian nasional semestinya menjadi acuan dalam membalik ancaman krisis pangan dunia menjadi berkah. Setidaknya, menjaga kemandirian pasok produk pangan bersumber suplai dalam negeri, adalah langkah awal yang bagus guna meredakan gejolak harga produk pangan yang menjadi sumber inflasi. Kalau hal ini bisa terwujud, Indonesia tinggal satu langkah membukukan diri sebagai negara eksportir produk pangan dunia. Itu artinya kita adalah bangsa yang mampu menjadi negara “*adi daya*” di sektor pertanian. *Those who controls foods will control the world.* Itulah mimpi kita bersama. ●



# Bisnis Ruwet Bank Sentral Moderen

Erwin Haryono \*)

“Life is really simple, but we insist on making it complicated.” (Confucius)

## Jaman Normal

Pada awalnya tugas bank sentral sederhana dan menyenangkan: mencetak uang. Supaya nilai uang yang dicetaknya stabil, ia mesti menjaga jumlahnya. Terlalu banyak jadi inflasi, terlalu sedikit bikin seret ekonomi. Maka setelah mencetak ia harus terus memantau jumlah uang yang beredar di masyarakat agar sesuai dengan permintaannya. Cara kerja semacam itu disebut sebagai *quantity targeting framework*.

Tapi itu dulu. *When we were young, when life was simple, but “we insist on making it complicated.”* Uang terus berkembang, tidak saja jumlahnya tapi juga jenisnya, sejalan dengan berkembangnya lembaga keuangan. Awalnya uang memang berasal dari bank sentral, namun ketika masyarakat menempatkan uang itu di lembaga keuangan dan kemudian lembaga itu meminjamkan dana itu kepada masyarakat yang lain, mereka bisa memberikan pinjaman yang lebih besar daripada dana yang disimpan masyarakat. Itulah konsep penggandaan uang (*money multiplier*) oleh lembaga keuangan. Dari kacamata penciptaan uang, kini bank sentral bukan lagi monopoli pencetak uang. Lembaga keuangan “mencetak” uangnya sendiri bahkan dalam jumlah yang jauh lebih banyak. Ia “merebut” kekuasaan monopoli bank sentral. Tapi persoalannya tugas bank sentral untuk menjaga nilai uang, atau menjaga kestabilan harga, tetap harus dilaksanakan. Menjaga jumlah uang beredar bukan saja sulit dilakukan –karena inovasi keuangan tadi– tapi juga kehilangan pengaruhnya dalam pengelolaan ekonomi makro. Hubungan yang semula solid antara jumlah uang beredar dan variabel ekonomi riil, terutama inflasi, menjadi kabur. Cara kerja lama tidak bisa lagi digunakan.

## Jaman Gonjang-Ganjing

Sejak itu bisnis bank sentral menjadi ruwet. Kebijakan moneter sampai harus turun mesin dengan mendayagunakan instrumen baru berbasis suku bunga di pasar keuangan. Namun instrumen baru itu pun masih jauh dari sempurna untuk bisa mempengaruhi perekonomian dengan efektif. Perjalanan panjang dan berliku harus ditempuh oleh sang instrumen untuk sampai kepada variabel riil yang ingin

dipengaruhinya. Tak pelak, inovasi pasar keuangan harus dihadapi dengan inovasi kebijakan bank sentral. Strategi baru harus ditemukan untuk menyasati transmisi kebijakan yang panjang dan berliku.

Instrumen di pasar keuangan lalu dilengkapi dengan unsur transparansi dan komunikasi kebijakan. Target bank sentral diumumkan; respon kebijakan difokuskan untuk mencapai kestabilan harga, dan itu harus dibawa ke ruang publik; argumen dan bahkan proyeksi yang mendasari respons kebijakan juga dibuka untuk umum. Bank sentral yang tertutup kini menjadi usang; komunikasi bahkan kerap disejajarkan dengan instrumen itu sendiri. Semua itu dilakukan untuk memperoleh kredibilitas kebijakan yang dengan itu diharapkan bisa membantu efektivitas instrumen.

Dengan kredibilitas, kepercayaan masyarakat bisa diperoleh; mereka harus yakin bahwa bank sentral mampu melaksanakan tugasnya menjaga kestabilan harga. Proses inilah yang disebut sebagai *anchoring inflation expectation*, yaitu mematok perilaku pembentukan harga para pelaku ekonomi. Strategi baru ini – disebut sebagai *inflation targeting framework*, dengan cepat menjadi populer di tahun 1990an, dan bahkan dianggap sebagai akhir pencarian bank sentral sejak ia kehilangan monopoli penciptaan uang.

Strategi itu bahkan efektif bagi perekonomian terbuka (*small open economy*) semacam Indonesia, di mana keruwetan bisnis bank sentral masih ditambah lagi oleh pengaruh faktor eksternal. Dengan globalisasi yang sangat kuat khususnya di sektor keuangan, gejolak yang terjadi di global dengan cepat merembet ke pasar domestik. Untuk *emerging economy*, sensitivitas itu bahkan bertambah karena persepsi risiko kepada perekonomian yang belum sepenuhnya dianggap stabil, sehingga isu pembalikan modal selalu menjadi hantu yang menakutkan sebagai pemicu krisis. Dalam kondisi ini, *anchoring inflation expectation* bahkan menjadi lebih penting lagi.

## Jaman Edan

Sayangnya praktisi bank sentral tidak bisa berlama-lama puas diri. Krisis keuangan global saat ini menyempurnakan segala keruwetan bisnis bank sentral. Persoalan utamanya, krisis sekarang ini dimulai di pusat keuangan

dunia sehingga memporakporandakan bangunan sistem keuangan global. Dana sangat besar yang tadinya nyaman tinggal di pasar keuangan negara maju kini berkeliranan mencari tempat baru ke negara *emerging*. Dana itu tidak seluruhnya produktif, karena sebagian besarnya, paling tidak untuk saat ini, berupa dana jangka pendek yang sangat *volatile*. Selain itu, respon kebijakan di negara asal krisis dalam bentuk pelonggaran kebijakan baik di fiskal maupun moneter semakin menambah likuiditas global yang sebelumnya memang sudah berlebih (*excessive*) serta sekaligus memperlebar selisih suku bunga negara maju dengan *emerging*, dan pada akhirnya mendorong aliran dana ke *emerging* bahkan lebih kuat lagi.

Dalam jumlahnya yang masif, aliran modal masuk bisa keluar secara tiba-tiba (*sudden reversal*) dan menghancurkan seluruh sendi perekonomian. Selain bahaya keluar, masuknya arus modal yang terlalu kuat juga bisa mengganggu stabilitas. Contoh klasik dari instabilitas adalah penguatan nilai tukar domestik karena bertambahnya pasokan valas. *Overshooting* di nilai tukar perlu dikurangi dengan melakukan intervensi valas yang selanjutnya harus disterilisasi. Biaya sterilisasi dan biaya stabilisasi melalui respon kebijakan yang lain, misalnya dengan meningkatkan rasio giro wajib minimum, harus dikeluarkan. Kompleksitas menjadi bertambah karena adanya dilema kebijakan, di mana *capital inflows* bisa menyebabkan tekanan inflasi padahal respon standar dengan menaikkan suku bunga kebijakan justru akan semakin memperbesar arus masuk modal.

Menghadapi semua keruwetan itu, respon kebijakan standar menjadi tidak cukup. Wacana yang kini berkembang di kalangan *emerging* bahkan sudah mengarah kepada penyesuaian kerangka kebijakan. Kecenderungan untuk melakukan berbagai respon kebijakan dan menggunakan berbagai instrumen menjadi kuat karena kekhawatiran bahwa bank sentral akan disalahkan apabila tidak melakukan sesuatu pada saat kritis. Atas alasan itu, bauran kebijakan kini menjadi tren baru. Jargon baru semacam *macro prudential policy* kini menjadi populer. Walaupun terasa tepat, pada saat itu orang cenderung melupakan kenyataan yang mendasar bahwa bagaimanapun apa yang bisa dilakukan oleh bank sentral sangatlah terbatas. Sekaranglah saatnya berpikir kritis dan strategis. Inovasi kebijakan semacam yang terjadi di tahun 1990an dengan ITFnya kembali diperlukan. Meski *ruwet* dan *mumet*, bank sentral harus menjaga ekonomi tetap *selamet*. ●

\*) Analisis Ekonomi Madya Senior di Direktorat Internasional



■ **Bauran Kebijakan:**  
**Mencari Format Efektif**  
**Hadapi *Hot Money***

Harymurthy Gunawan \*)

Badai keuangan yang cukup besar terjadi sekitar tiga tahun yang lalu, tepat di jantung keuangan dunia di Amerika Serikat. Ketika krisis itu terjadi, hampir tidak ada negara yang terbebas dari dampaknya. Tentunya, badai itu masih menyisakan kekhawatiran bagi setiap negara terhadap ancaman gejolak ekonomi dunia ke depan. Salah satu penyebab utamanya adalah terlalu beragamnya instrumen dan pasar yang merupakan turunan dari kredit masyarakat di sektor properti Amerika Serikat (yang dikenal *Sub-Prime Mortgage Crisis*).



Pasca krisis di AS menyisakan ‘persoalan besar’ berupa semakin melimpahnya dana segar *nganggur* berkeliaran di dunia. Pasalnya, dana yang tadinya nyaman *ngendon* di berbagai instrumen pasar uang di negara-negara maju termasuk di AS, kini mencari tempat berteduh yang lebih memberi hasil lebih tinggi. IMF memperkirakan akumulasi dana yang sedang bergentayangan di seantero jagad sekitar US\$800 miliar. Dana-dana ini sedang mengincar pasar-pasar uang yang sedang tumbuh (*emerging markets*) di Asia termasuk ke Indonesia.

Bagaimana *emerging markets* tadi merespons kehadiran *hot money* yang begitu melimpah ruah? Setiap negara punya kreasi kebijakan dan pengalaman masing-masing. Misalnya, Indonesia. Seperti sudah dipaparkan dalam beberapa tulisan, respons kebijakan moneter yang dilakukan Bank Indonesia adalah menaikkan BI Rate, memperkenalkan instrumen Sertifikat Bank Indonesia (SBI) bertenor lebih panjang 6 – 9 bulan, menaikkan *reserved requirement* (RR) perbankan, dan akan meningkatkan RR valuta asing dari 1% menjadi 8% pada Juni 2011.

Apakah langkah itu sudah memadai meredam *hot money*? Belum, tentunya. Pasalnya, kehadiran *hot money* tidak hanya mengincar instrumen SBI, tetapi juga obligasi pemerintah (Surat Utang Negara/SUN), dan saham-saham yang bersifat jangka pendek. Bila sedikit saja ada sentimen pasar (negatif), sekonyong-konyong dana-dana tadi bisa kabur. Celaknya, kalau kaburnya berbarengan dalam waktu serentak, ini yang berabe. Untuk itulah dalam menghadapi *hot money* ini BI selaku otoritas moneter tidak bisa sendirian, tapi perlu berkoordinasi dengan Pemerintah, baik dari sisi kepentingan fiskal maupun sektor riil dan investasi.

Untuk menjalin kesamaan pandang dan sikap antara BI, Kementerian Keuangan dan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) dalam menghadapi arus modal masuk (*hot money*), digelarlah pertemuan bertajuk “*Joint Conference on Coping With Asia’ Large Capital Inflows in A Multi Speed Global Economy*” di Bali, 11 Maret 2011.” Dalam pertemuan itu dibahas berbagai pengalaman negara-negara *emerging markets* dalam merespons kehadiran *hot money*. Mari kita belajar dari Korea Selatan. Menurut Dr. Lee Jang Yung, *Senior Deputy Governor, Financial Supervisory Service* – Korea Selatan, ada beberapa langkah kebijakan yang telah ditempuh guna meredam kehadiran *hot money* di negeri ginseng itu.

Langkah pertama, pada Juli 2009, otoritas moneter dan perbankan di Korea membatasi perdagangan valas oleh perbankan hanya 50 persen dari posisi modal pada bulan sebelumnya. Sedangkan bagi kantor perwakilan bank-bank asing di sana dibatasi pada level 250 persen atas modal bulan sebelumnya. Hal ini dimaksudkan untuk memangkas praktik spekulatif valas. Perbankan juga dibatasi hanya boleh memberi jaminan (*underlying forward contracts*) bagi eksportir sebesar 100% dari sebelumnya 125 persen. Bank-bank juga dibatasi dalam hal pemberian kredit dalam mata uang asing bagi perusahaan-perusahaan di dalam negeri. Otoritas moneter juga mengawasi ketat potensi terjadinya *mismatch* kredit valas di perbankan. Pihak Korea juga memitigasi dampak kaburnya *hot money* secara mendadak, misalnya dengan menyiapkan skim *bond stabilization fund* untuk mencegah penurunan harga obligasi akibat penjualan serentak oleh investor, serta menyiapkan respons kebijakan dengan menjaga stabilitas perbankan makro.

Selain belajar dari pengalaman Korea, dalam pertemuan itu hadir pula Dr. K.P. Krishnan, *Secretary Prime Minister’s Economic Advisory Council* India. Ia mencatat dana yang masuk ke India awalnya (tahun 2000) hanya US\$10 miliar menjadi US\$100 miliar pada tahun 2008. Untuk menghadapi gempuran arus modal masuk itu, India yang sejak tahun 1942 memberlakukan kebijakan kontrol devisa (*capital control*) mulai melonggarkannya pada pertengahan tahun 1980-an dengan memperkenalkan “*Foreign Exchange Management Act*” tahun 1999. India memberlakukan kebijakan yang berbeda-beda terhadap investasi langsung (*foreign direct investment*/FDI), perdagangan derivatif, pengelolaan utang, *listed* dan *unlisted equity*. Aliran dana masuk ke *listed equity* hanya diperkenankan melalui saluran-saluran khusus sebagaimana di atur SEBI *FII Regulations*. Dan bagi perusahaan-perusahaan, pengelolaan dana (*fund managers*) atau investor individual haruslah memenuhi syarat yang diatur SEBI.

Nah, setelah mencermati respons kebijakan di sejumlah negara dalam menghadapi arus modal masuk (*capital inflows*), terlihat bagaimana mereka memberlakukan bauran kebijakan mulai dari kebijakan suku bunga, fleksibilitas nilai tukar yang lebih longgar, akumulasi cadangan devisa hingga kebijakan lainnya serta stabilitas makro. Menurut Gubernur BI Darmin Nasution, yang tak kalah penting adalah perbaikan struktural atas kegiatan ekonomi nyata. Di tengah persaingan dunia yang begitu ketat, *emerging economies* dituntut semakin bijak memposisikan diri mereka guna menangkap semua potensi yang terbuka di era globalisasi. Negara yang alpa dalam mempercepat kegiatan riset, pengembangan SDM dan memajukan teknologi akan tertinggal dalam menarik FDI dan akan semakin rentan dalam menghadapi serbuan *hot money*. Untuk itulah, bauran kebijakan dalam menghadapi arus modal masuk perlu ditempuh agar arus dana tadi berminat ke sektor infrastruktur berjangka menengah dan panjang. Kabar positif datang dari BKPM yang diketahui tengah ‘menjahit’ sejumlah regulasi guna menarik FDI dari investor dunia. Salah satu target jahitan tadi adalah evaluasi peraturan terkait tender yang kerap menjadi keluhan investor.

Bisa dibayangkan betapa cantiknya bila dari hasil *joint conference* ini akan terlahir ide bauran-bauran kebijakan (moneter, fiskal, investasi dan sektor riil) yang efektif dalam mengelola derasnya *capital inflow* agar memberi manfaat dalam menyehatkan perekonomian kita. Kalau gambaran itu yang bakal terjadi, “God blesses Indonesia!”

\*) Analisis Eksekutif di Direktorat Perencanaan Strategis Hubungan Masyarakat



## Perdagangan Internasional



### KETAWA ALA BI

## Pemotong Kayu Bakar

Telepon berdering di kantor pusat FBI.

"Halo?"

"Halo, apakah ini FBI?"

"Ya. Apa yang Anda inginkan?"

"Saya menelepon untuk melaporkan tetangga saya Adrian Thibodeaux. Dia memiliki narkoba yang disembunyikan di dalam kayu bakarnya!"

"Terima kasih banyak untuk informasinya, Pak."

Hari berikutnya, para agen FBI turun di rumah Thibodeaux. Mereka mencari kayu bakar di gudang. Menggunakan kapak, mereka membelah setiap potong kayu, tetapi tidak menemukan narkoba. Mereka meminta maaf kepada Thibodeaux dan pergi.

Telepon berdering di rumah Thibodeaux.

"Hei, Adrian! Apakah FBI datang?"

"Yeah!"

"Apakah mereka memotong kayu bakar Anda?"

"Yap"

"Bagus, sekarang giliran Anda untuk menelepon, saya perlu taman saya untuk dicangkuli." ●

## Membanting Pintu yang Terganjil

Bapak RT melakukan kunjungan ke rumaharganya untuk pengumpulan dana bantuan kemanusiaan. Di depan pintu salah satu warganya, seorang wanita membuka pintu dengan tidak senang.

"Saya tidak ingin membantu apa-apa!" katanya seraya membanting pintu di depan Bapak RT.

Tetapi pintu tidak menutup dan kembali terbuka. Wanita itu mencoba membanting pintu lagi dengan keras namun hasilnya sama yaitu pintu kembali terbuka.

Wanita itu yakin bahwa Bapak RT mengganjal pintu dengan kaki, dan kali ini ia mengumpulkan tenaga yang sangat besar untuk membanting pintu itu dengan sangat kuat. Saat itu, Bapak RT berkata dengan tenang,

"Bu, sebelum Anda melakukannya lagi, Anda harus memindahkan kucing Anda terlebih dahulu." ●



## Urun Rembuk Gebuk Inflasi

Ketika terbetik berita ada daerah penghasil beras di daerah yang mengalami paceklik karena berbagai sebab, yang puyeng bukan hanya petani yang kehilangan penghasilan, tapi juga pemerintah daerah setempat, pemerintah pusat hingga Bank Indonesia. Lho, kok begitu? Iya, pasalnya ketika komoditas beras bergejolak akan membuat angka inflasi daerah dan nasional merangkak naik. Bisa dibayangkan, bila pada saat yang sama ada komoditas lain yang ikut “bermasalah”, wah ... semakin berat saja upaya mengendalikan gejolak harga yang akan menyeret lonjakan angka inflasi.

Nah, untuk mencari siasat guna

meredam inflasi, sebuah pertemuan akbar bertajuk Rakornas kedua Tim Koordinasi Pemantauan dan Pengendalian Inflasi Daerah (TPID) seluruh Indonesia pun digelar di Jakarta, 16 Maret 2011. Rakornas yang dibuka oleh Wakil Presiden RI dihadiri oleh sejumlah Menteri, Gubernur Bank Indonesia, dan Kepala Daerah Tingkat I dan II seluruh Indonesia. Dalam Rakornas dibahas sejumlah agenda strategis yang menjadi prioritas dalam pengendalian inflasi, termasuk strategi koordinasi kebijakan makroekonomi, peningkatan produksi pangan, serta optimalisasi penanganan masalah pasokan, distribusi dan struktur pasar komoditas

pangan strategis.

“Besarnya tantangan pengelolaan stabilitas makro tersebut tidak dapat sepenuhnya hanya bertumpu pada kebijakan moneter, namun memerlukan koordinasi, sinkronisasi dan harmonisasi kebijakan secara komprehensif sebagai sebuah keterpaduan kebijakan moneter, fiskal, dan sektoral baik antara Pemerintah dan Bank Indonesia di tingkat pusat maupun daerah,” tandas Wakil Presiden RI, Prof. Dr. Boediono saat membuka rakornas. Bahkan, kata Wapres, untuk memacu semangat Pemda dalam memperhatikan dan mengendalikan inflasi daerah, Pemerintah Pusat sedang mempertimbangkan untuk memberi penghargaan berupa piala bergilir “Inflasi Award”. Ia bersyukur saat ini sudah ada 55 kota memiliki TPID.

Sedangkan, BI selaku otoritas moneter yang tugas pokoknya mengawal pergerakan angka inflasi, berupaya mengendalikan inflasi dari sisi moneter, meski penyebab inflasi tidaklah melulu karena faktor moneter. Gubernur BI Darmin Nasution mengatakan bahwa dari sisi moneter, bank sentral sejak tahun lalu menempuh bauran kebijakan dalam rangka mengendalikan tekanan inflasi di tengah derasnya aliran masuk modal asing. BI melepas sinyal kebijakan moneter yang cenderung ketat melalui kenaikan BI rate sebesar 25 bps menjadi 6,75% pada awal Februari 2011. BI juga memberi ruang bagi penguatan nilai tukar rupiah guna menekan tekanan inflasi yang bersumber dari kenaikan harga komoditas internasional, yang tentunya tetap memperhatikan daya saing nasional. ●

### BI DI MEDIA

“Kembalinya arus modal ke Asia harus membantu ekonomi cepat tumbuh untuk dana investasi dan kebutuhan pembangunan. Derasnya capital inflow menantang kita untuk membuat kebijakan khususnya tentang bagaimana mengelola risiko yang melekat, sementara pada saat yang sama kita harus bisa memanfaatkan peluang yang disediakan”

Joint Conference On Coping With Asia's Large Capital Inflows In A Multi-Speed Global Economy di Nusa Dua, Bali, 11 Maret 2011, Gubernur Bank Indonesia Darmin Nasution

“Bank sebaiknya meningkatkan penggunaan surat-surat berharga, khususnya surat utang Negara (SUN) dan SBI jangka panjang sebagai bagian utama pemenuhan likuiditas sehari-hari melalui transaksi repo.”

Daily Investor Indonesia, 17 Maret 2011, Deputi Gubernur Bank Indonesia Budi Mulya

“Bank Indonesia mencermati penguatan rupiah akhir-akhir ini, inflasi inti mungkin akan meningkat bulan ini seiring dengan meningkatnya harga-harga komoditas pangan.”

The Jakarta Globe, 29 Maret 2011, Direktur Kebijakan Moneter Bank Indonesia Perry Warjiyo

“Pemerintah bersama BI akan terus mengkoordinasikan pengendalian inflasi di daerah, terutama untuk harga pangan. Itu dilakukan melalui monitoring terhadap potensi gangguan pasokan. Selain berkoordinasi dengan BI, tim pengendalian harga pangan yang dibentuk pemerintah akan berkoordinasi dengan Kementerian Dalam Negeri di seluruh Pemda. Jadi, jika terjadi gejolak harga, pemerintah dan Tim Pengendalian Inflasi Daerah (TPID) akan langsung merespon.”

Daily Investor Indonesia, 22 Maret 2011, Menteri Koordinator Perekonomian Hatta Rajasa

“BI, Pemerintah dan TPID sangat serius mencermati inflasi, karena hal itu akan sangat mempengaruhi kebijakan moneter. BI ingin memanfaatkan momentum dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan sasaran-sasaran makro lainnya.”

Suara Pembaruan, 22 Maret 2011, Gubernur Bank Indonesia Darmin Nasution



# Kopi Bondowoso Siap Go International

Setelah lebih dari satu semester melakukan penelitian, lokakarya dan studi banding, Kantor Bank Indonesia Jember, Jawa Timur akhirnya sampai pada satu kesimpulan untuk membangun sebuah Klaster Kopi Arabika di kabupaten Bondowoso, Jawa Timur. Pembangunan Klaster Kopi ini adalah upaya pengendalian inflasi, yang disandingkan juga dengan Program Bank Indonesia *Social Responsibility* (BSR). Sudah barang tentu, KBI Jember tidaklah berjalan sendiri, setidaknya sejumlah mitra kerja ikut terlibat dalam membangun klaster kopi ini

Untuk menandai dimulainya penggarapan Klaster Kopi itu, semua pihak yang terlibat dalam program tersebut pun menandatangani nota-kesepahaman (MoU) di Pendopo Bupati Bondowoso, 21 Maret 2011. “MoU ini merupakan sebuah alat yang digunakan untuk mencapai tujuan, bukan merupakan akhir atau tujuan dari suatu kegiatan,” ujar Bupati Bondowoso, Drs. H. Amin Said Husni. Ia meminta agar semua pihak bekerja keras untuk mewujudkan Klaster Kopi Arabika diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan petani kopi dan masyarakat Bondowoso pada umumnya.

Sementara itu, PBI Jember, M. Nur Zainuddin menjelaskan bahwa tujuan program ini adalah peningkatan mutu dan produktivitas Klaster Kopi Arabika di Kabupaten Bondowoso. Untuk menggapai target itu, telah disusun *road-map* untuk kurun lima tahun mendatang pembangunan klaster kopi ini. Di 2011, program dipatok kepada upaya peningkatan

seperti kualitas dan produktivitas untuk menyokong ekspor perdana minimal satu kontainer (sekitar 18 ton) biji kopi *Grade-A*. Dengan arahan seperti itu, diharapkan bakal mendorong tumbuh kembang industri hilir kopi dan industri komoditas lainnya di Bondowoso. ●



MoU Pembangunan Klaster Kopi

Pemda Kabupaten Bondowoso, Pusat Penelitian Kopi & Kakao - Badan Litbang Pertanian, Perum Perhutani, BPD Jatim, paguyuban petani kopi Bondowoso, dan perusahaan pemasar hasil kopi.

## Perbankan Syariah Berkibar di REI Expo

Bank Indonesia dan segenap pelaku industri perbankan syariah nasional memang gencar memperkenalkan layanan dan produk logo iB tadi dalam berbagai kesempatan. Termasuk pameran Real Estate Indonesia, atau lebih terkenal dengan istilah REI Expo, yang digelar di berbagai kota. Bahkan untuk menarik perhatian dan minat masyarakat di pameran rumah REI Expo yang digelar di Trans Studio Mall, Makasar, 12-20 Maret 2011, sebuah Rumah iB dibangun. Rumah ini menjadi wadah bagi 8 bank umum syariah dan sebuah BPR syariah mempromosikan diri terkait produk layanan dan pembiayaan perumahan oleh perbankan syariah.

Melihat Rumah iB Perbankan Syariah serta betapa gencarnya upaya BI dan komunitas industri perbankan syariah nasional memperkenalkan layanan dan produk perbankan syariah sempat membuat Wakil Gubernur Sulawesi Selatan, Agus Arifin Nu'mang berdecak kagum saat menghadiri REI Expo yang diikuti 60 pengembang. Ia menyampaikan apresiasi tinggi atas upaya BI dan komunitas perbankan syariah dalam membuka wawasan publik akan layanan dan produk perbankan syariah di wilayah Sulsel. Untuk itu, Wagub meminta agar perbankan syariah lebih aktif meningkatkan perannya dalam mendorong perekonomian di Sulsel.

Mendapat lontaran pujian, tidaklah membuat BI dan perbankan syariah terlena seolah-olah sudah sampai tujuan yang disasar. Kepala Biro Penelitian, Pengembangan dan Pengaturan Perbankan Syariah BI, Tirta Segara menyatakan bahwa bank sentral senantiasa berkomitmen penuh untuk mendukung pengembangan perbankan syariah di Indonesia termasuk di Sulsel. Pelaksanaan *iB Campaign* merupakan salah satu kegiatan yang dilakukan untuk meningkatkan *awareness* masyarakat terhadap perbankan syariah dan sekaligus memperkenalkan serta mendekatkan masyarakat dengan produk-produk perbankan syariah yang beragam termasuk kepemilikan rumah. REI Expo di Makassar berhasil membukukan nilai transaksi sebesar Rp78,4 miliar. ●

