

Demi Stabilitas Perekonomian

Negara-negara berkembang yang sempat dipandang sebelah mata, ternyata lebih mulus bertahan di tengah gelombang hantaman krisis.

Taufik Hidayat



Dharmabrata

Ekonomi global belum juga pulih sejak dihantam krisis keuangan pada 2008. Mata dunia pun kini terbuka, bahwa menjaga ekonomi global tak cukup hanya mengandalkan negara-negara besar dan adikuasa.

Acuan aturan yang hanya dibuat oleh negara maju, terbukti tak manjur menjaga roda ekonomi dunia berputar sesuai harapan. Negara-negara berkembang yang sempat dipandang sebelah mata, ternyata lebih mulus bertahan di tengah gelombang hantaman krisis.

Maka, kesadaran global pun terbangun untuk lebih melibatkan negara-negara berkembang dalam penyusunan perangkat aturan di sektor keuangan. Tentu, termasuk pengaturan di bidang perbankan.

Belajar dari pahitnya krisis ekonomi 1997-1998, Indonesia sudah jauh hari mengawali beragam pengetatan peraturan, terutama di sektor perbankan. Momentum upaya pemulihan ekonomi global, ibarat menambah sedikit garam pada bumbu yang sudah diracik lebih awal.

Tapi tantangan belum berhenti. Persoalan di dalam negeri juga tetap harus dibenahi. Regenerasi kepemimpinan, perombakan organisasi, dan upaya-upaya membangkitkan ekonomi riil dalam negeri, adalah upaya tanpa henti menguji visi sampai terbukti. Demi sebuah stabilitas ekonomi, untuk kesejahteraan anak negeri. ♦

3

Menopang
Pilar
Keempat

6

Stabilitas
Demi
Pertumbuhan

7

Di Antara
Dua
Aturan

14

Kebaikan
Berjawab

16

'Skenario'
Ekonomi
Global

Menjaga Stabilitas

Dalam sistem ekonomi yang semakin saling terkait, baik sektor maupun pelakunya, satu goncangan di sisi antah-berantah akan berdampak pada sistem secara keseluruhan. Apalagi bila bagian yang tergoncang sevitral sektor perbankan.

Krisis global 2008 membuktikan rapuhnya sistem perbankan, ketika celah sebuah peraturan telah melahirkan produk peranakan yang tak lagi serupa dengan induknya. Yaitu produk derivatif yang 'menumpang' pada sistem perbankan, dengan menjadikan aset properti sebagai jaminan.

Meski pasar derivatif Indonesia masih cukup tipis, bukan berarti kewaspadaan bisa dikendurkan. Pahitnya krisis ekonomi 1997-1998 seharusnya sudah cukup menjadi pelajaran untuk tak perlu lagi terulang.

Persoalan likuiditas, bagaimana pun masih menjadi sebuah tantangan untuk mendapatkan jawaban dan resep pengelolaan yang paling tepat. Ujung-ujungnya tetap menyiapkan diri untuk menghadapi segala skenario yang mungkin terjadi di tengah ketidakpastian pemulihan ekonomi global.

Setidaknya, saat ini mata dunia terbuka bahwa menjaga ekonomi global tak cukup hanya mengandalkan negara-negara besar dan adikuasa. Acuan aturan yang hanya dibuat oleh negara maju, terbukti tak manjur menjaga roda ekonomi dunia berputar sesuai harapan.

Kesadaran global pun terbangun untuk lebih melibatkan negara-negara berkembang ketika menyusun perangkat aturan di sektor keuangan. Termasuk pengaturan di bidang perbankan.

Meski masih ada tentangan dari para 'pemain' besar perbankan global, aturan baru yang dirancang untuk memperkuat perbankan tetaplah sebuah upaya yang patut dicoba. Terlebih kondisi di dalam negeri pun memadai.

Tak ada aturan yang sempurna, tentu saja. Tapi kewaspadaan dan penyiapan yang terukur, tetap saja sebuah langkah nyata. Seiring dengan beragam inisiatif mewujudkan stabilitas dan penguatan faktor-faktor fundamental ekonomi, penatalaksanaan perbankan saat ini masih menjadi salah satu fokus utama. ♦



DIFI A JOHANSYAH
Departemen Perencanaan Strategis
dan Hubungan Masyarakat

Biarkan Nasabah Memilih

Suatu ketika, Ibu saya sempat bertanya, "Apa sih artinya pasar uang yang efisien? Gunanya apa? Kompetisi antar-bank itu apa?" Terus terang, saya terperangah dan cukup bingung untuk menjawabnya.

Sikonya rada kurang pas. Kalau pertanyaan ini diajukan ke saya di forum seminar atau wawancara ekonomi, saya bisa dengan lincah menjawabnya. Intinya saya akan jawab pasar uang yang efisien itu perlu agar suku bunga bank menjadi kompetitif, yang baik bagi dunia usaha.

Tapi bagi ibu saya yang tahunya hanya suku bunga deposito, hidup dari pensiun dan bunga deposito, jawaban saya tadi malah bisa membingungkan. Akhirnya setelah memutar otak dengan keras, saya coba terangkan makna pasar uang, kompetisi antar bank, dan manfaat bagi masyarakat dengan contoh sederhana.

Saya gunakan KPR sebagai contoh. Sekarang kita punya pinjaman suku bunga KPR misalnya 8 persen efektif di satu bank. Nah, kalau ada bank lain menawarkan KPR dengan bunga 6 persen, tentunya menarik. ♦

Kalau kita bisa memanfaatkan tawaran ini, kita bisa mengurangi beban bunga kita dari 8 persen menjadi 6 persen dengan pindah bank. Kita manfaatkan adanya kompetisi antar-bank dengan memilih bunga yang lebih murah.

Akan efisien kalau proses kita pindah dari 8 persen menjadi 6 persen itu gampang. Yaitu tidak sulit atau 'dipersulit' oleh bank lama, misalnya dengan mengenakan biaya tambahan, biasa dikenal sebagai penalti kalau kita menghentikan pinjaman sebelum jatuh waktu.

Daripada mengenakan biaya tambahan atau menghambat nasabahnya hengkang ke bank lain, akan lebih sehat kalau bank yang menawarkan bunga lebih tinggi menurunkan suku bunga pinjamannya. Dengan demikian, nasabah memiliki pilihan atau *bargaining position* yang kuat, dan ini akan mendorong bank untuk berkompetisi secara sehat.

Makna kompetisi di sini adalah adanya pilihan bagi konsumen yang 'memaksa' bank bersaing. Artinya juga, nasabah sebagai konsumen harus dibebaskan keleluasaan mencari dan memilih termasuk pindah dari satu bank ke bank lain yang lebih menguntungkan. ♦

redaksi



BANK INDONESIA

Penanggung Jawab
DIFI A JOHANSYAH

Pemimpin Redaksi
PETER JACOBS

Redaksi Pelaksana

RIZANA NOOR
DEDY IRIANTO
WAHYU INDRA SUKMA
DIYAH WOELANDARI
RISANTHY ULI N

Alamat Redaksi

Humas Bank Indonesia
JI MH 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.

Menopang Pilar Keempat

Ekonomi dunia tak bisa hanya mengandalkan negara maju.



D.Aulia

Majalah *The Economist* edisi 27 September 2002 menulis artikel tentang pertemuan menteri keuangan negara G-8 berjudul "The fragile world recovery". Tulisan ini mengungkap keengganan negara-negara menyambut ajakan Amerika Serikat mengendorkan kebijakan moneter dan fiskal untuk menghadapi kelesuan ekonomi dunia.

Lalu krisis ekonomi global melanda dunia pada 2008. Terbukti, obat pendorong ekonomi yang diresepkan Amerika ternyata keliru, atau setidaknya overdosis. Selama hampir satu dekade Amerika memompa gelembung ekonomi lewat kebijakan bunga rendah, sementara pasar finansialnya berkembang di luar jangkauan pengawasan otoritas.

Bank-bank investasi di Wall Street berlomba mencari untung dengan berbagai instrumen investasi rumit dan bertingkat-tingkat, yang diobral ke seluruh dunia. Salah satunya adalah sekuritisasi kredit perumahan baik yang berkualitas maupun berating buruk (*subprime*).

Itulah awal krisis. Dimulai dari meletusnya gelembung sektor properti akibat kredit *subprime* gagal bayar setelah suku bunga dinaikkan. Lalu menjalar ke pasar finansial.

Besar Saja Tak Cukup

Bermula dari Amerika, krisis menjalar ke sektor finansial negara maju lain, dan dampaknya terasa di seluruh dunia. Ekonomi dunia yang terlalu bergantung kepada Amerika Serikat plus negara-negara industri besar dalam G-8, ternyata rapuh.

Krisis menggoyang sendi-sendi pasar finansial global yang selama ini digawangi negara-negara G-8 lewat Financial Stability Forum (FSF). Menteri keuangan, bank sentral, dan lembaga pengawas pasar keuangan mereka, ditambah lembaga keuangan internasional seperti Dana Moneter Internasional (IMF) dan Bank Dunia, adalah 'punggawa' FSF.

Krisis menyadarkan dunia bahwa G-8 lewat FSF-nya belum mampu mengawal perekonomian global. Resep pemulihan ekonomi yang pernah disepakati G-8 pada 2002, harus ditulis ulang dengan melibatkan lebih banyak negara.

Negara ekonomi berkembang seperti Brasil, India, Cina, Korea Selatan, dan Indonesia harus diberi kesempatan lebih besar dalam tata kelola perekonomian global. Di tengah krisis, negara-negara ini mampu menunjukkan pertumbuhan ekonomi mantap.

Pada April 2009 di London, G-8 secara resmi digantikan oleh G-20. Kali ini, negara-negara *emerging market* terlibat di dalamnya. Pertemuan itu pun menyepakati pembentukan Financial Stability Board (FSB) menggantikan FSF, yang keanggotaannya pun diperluas mencakup G-20. Oleh Menteri Keuangan Amerika Timothy Geithner, FSB disebut sebagai pilar keempat ekonomi dunia, setelah IMF, Bank Dunia, dan Organisasi Perdagangan Dunia (WTO).

Belajar dari Krisis

Urusan mengabaikan yang kecil dan terlalu memanjakan yang besar ini seperti *deja vu* untuk Indonesia, yang pernah mengalami pahitnya krisis ekonomi Asia 1997-1998. Usaha mikro kecil dan menengah (UMKM) terbukti lebih tahan menghadapi krisis ekonomi dibandingkan perusahaan besar yang mendapat prioritas kredit perbankan.

Ekonomi Indonesia saat itu nyaris kolaps ketika pilar sektor finansial dan konglomerasi runtuh. Krisis ekonomi memberikan pelajaran kepada pengelola perekonomian negeri ini akan pentingnya reformasi sektor keuangan. Dimulai dari perbankan.

Dari krisis 1997-1998, Indonesia belajar dan menerapkan resep tata kelola (*governance*) perbankan yang lebih baik dan *prudent*. Ketika ujian datang berupa krisis finansial global 2008, sistem keuangan Indonesia bertahan. Bukan berarti, pembenahan dan perbaikan kemudian tidak dilanjutkan. ♦

Menguatkan Modal Memperkokoh Perbankan

FSB menyusun peta jalan menuju penguatan sistem finansial dunia, dimulai dari sektor perbankan.



Pertengahan April 2013, Dana Moneter Internasional (IMF) menurunkan kadar optimismenya atas kondisi perekonomian global. Situasi ekonomi global pada tiga bulan pertama 2013 ternyata belum membaik, diwarnai kebangkrutan Siprus.

Ekonom IMF Olivier Blanchard berpendapat perlu ada kebijakan moneter yang lebih agresif, untuk memperkuat sistem finansial yang belum juga pulih. Lima tahun berlalu sejak krisis ekonomi global 2008, Blanchard menilai ekonomi global *'still not in the good*

shape'.

Pemulihan pasar finansial adalah sasaran utama program penanggulangan krisis yang dijalankan Amerika Serikat dan kawasan Eropa saat ini. Krisis keuangan global menjadi begitu parah, salah satu alasannya adalah karena sistem perbankan di negara-negara maju itu terlalu banyak melakukan *leverage*.

Leverage dilakukan baik *on* maupun *off balance sheet*. Perbankan menaruh investasi dengan nilai sedemikian besar yang tak lagi memperhitungkan kemampuan modal.

Wadah investasi dalam bentuk antara

lain *asset backed commercial paper* (ABCP) dan *collateralized debt obligation* (CDO) yang sering dijuluki *shadow banking* dan umumnya disponsori bank investasi di Wall Street—kurang diawasi. Bank investasi leluasa menciptakan instrumen investasi rumit dan kompleks, seperti CDO yang menjadikan aset kredit properti sebagai jaminan.

Ketika kredit properti di Amerika memburuk, maka nilai berbagai instrumen investasi kompleks yang menjadikannya jaminan pun jatuh. Masalahnya, instrumen investasi itu sudah beralih rupa menjadi beragam jenis

dan tingkatan, yang dijual ke seluruh dunia.

Rentetan Krisis

Semakin terhubungnya sistem finansial global juga membuat krisis dengan cepat menular ke seluruh dunia. Besarnya ukuran produk investasi turunan (derivatif) CDO yang nilainya ikut jatuh membuat skala krisis tak terbayangkan lagi.

Sistem perbankan yang tak mempunyai cukup likuiditas, tak lagi mempunyai penahan (*buffer*). Dengan banyaknya bank yang kolaps saat itu, pasar keuangan global kehilangan kepercayaan pada kekuatan likuiditas institusi perbankan.

Sistem perbankan yang lemah memberi dampak buruk pada sistem finansial secara keseluruhan. Sektor riil pun ikut menelan getah karena sulit mendapat kredit, likuiditas global mengering.

Para investor dan pemain pasar yang haus likuiditas menarik dana dari pasar finansial negara ekonomi berkembang. Uang itu mereka tanam ke mata uang yang dinilai aman, terutama franc Swiss dan yen Jepang, juga ke dolar AS yang diperlukan dalam transaksi global.

Emerging market mengalami *capital outflow* dalam jumlah besar. Akibatnya, pembiayaan untuk sektor riil terutama *trade finance* anjlok. Ekonomi dunia pun mengalami resesi.

Good Governance Perbankan

Kini, mata dunia terbuka melihat malapraktik di sistem perbankan global. Yaitu, tak ditaatinya *good governance* perbankan.

Dunia juga mengecam sistem bonus berlebihan untuk eksekutif perbankan, yang memicu pencarian keuntungan sebesar-besarnya melalui beragam cara. Sistem ini dituding sebagai salah satu penyebab munculnya instrumen semacam CDO yang akhir-

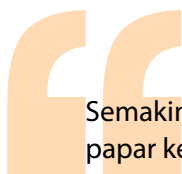


12 Inisiatif Reformasi Keuangan Global

G-20 SUMMIT, LONDON, APRIL 2009

Inisiatif FSB tak melulu soal perbankan. Pertemuan di London pada April 2009, menyepakati 12 inisiatif. Yaitu:

- 1 Penguatan rezim permodalan global dan standar likuiditas perbankan serta mitigasi *procyclicality*.
- 2 Reformasi skim kompensasi bagi eksekutif di lembaga keuangan.
- 3 Penguatan pasar derivatif *over the counter*.
- 4 Pengaturan resolusi untuk lembaga keuangan yang berdampak sistemik.
- 5 Penguatan kepatuhan terhadap standar internasional.
- 6 Penguatan standar akuntansi.
- 7 Pengembangan kerangka kebijakan makroprudensial.
- 8 Harmonisasi regulasi pasar dan lembaga keuangan.
- 9 Pengaturan *Hedge Funds*.
- 10 Pengaturan Lembaga Pemeringat.
- 11 Pendirian *Supervisory Colleges*.
- 12 Reaktivasi pasar sekuritisasi dengan landasan prudensial yang lebih kuat.



Semakin besar bank terpapar ke investasi berisiko, semakin besar pula modal yang harus disisihkan sebagai cadangan.

nya memicu malapetaka itu.

Di sinilah peran Financial Stability Board (FSB) yang berkedudukan di Basel, Swiss. FSB menyusun peta jalan menuju penguatan sistem finansial dunia, dimulai dari sektor perbankan.

Pada 2004, Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) sebenarnya telah menyusun protokol Basel II, sebuah 'buku petunjuk' menuju praktik *prudent* perbankan. Namun, krisis 2008 membuktikan aturan Basel II tak mencukupi.

Untuk mencegah berulangnya kembali krisis keuangan 2008, BCBS merumuskan kerangka Basel III. Kerangka tersebut, selain mempersyaratkan kualitas dan kuantitas permodalan yang lebih tinggi, juga mengatur pengelolaan likuiditas melalui *liquidity coverage ratio* (LCR) dan *net stable funding ratio* (NSFR).

Semakin besar bank terpapar ke investasi berisiko, semakin besar pula modal yang harus disisihkan sebagai cadangan. Bank juga diminta memiliki kecukupan aset berkualitas tinggi—misalnya obligasi negara atau *sovereign debt*—yang mudah dijual, untuk menahan tekanan kekeringan likuiditas dalam 30 hari.

Menjelang krisis memang bank masih bisa mengucurkan likuiditas dengan harga murah. Tapi ketika situasi berbalik, semua menyaksikan betapa cepat likuiditas perbankan menguap. Bila saja perbankan mempunyai manajemen risiko yang baik, tentu masih tersedia cadangan modal yang cukup guna melayani kebutuhan likuiditas pasar uang maupun korporasi saat krisis melanda.

Bertahap

Meski menjanjikan perbaikan signifikan, G-20 memiliki *concern* agar penerapan kerangka Basel III tidak menimbulkan *unintended consequences* bagi perekonomian. Karenanya aturan permodalan Basel III diterapkan secara bertahap sejak 1 Januari 2013 hingga 1 Januari 2019.

Negara G-20 yang belum bisa menerapkan kerangka Basel III mulai 1 Januari 2013 diminta untuk dapat secepatnya mengadopsi kerangka Basel III di yurisdiksinya. Kerangka likuiditas Basel III juga diterapkan secara bertahap.

Pada Januari 2013 BCBS lebih mengeksplisitkan tahapan penerapan kerangka likuiditas Basel III. Jika pada 2010 BCBS hanya menyebutkan kerangka likuiditas Basel III akan mulai diterapkan pada 1 Januari 2015, maka pada awal 2013 BCBS menyatakan tahapan penerapan kerangka likuiditas Basel III dilakukan bertahap mulai 1 Januari 2015 hingga 1 Januari 2019.

BCBS pada Januari 2013 juga memberikan fasilitas cakupan jenis aset likuid yang masuk kategori berkualitas tinggi sebagai *buffer* pengaman krisis. Instrumen investasi berbasis kredit perumahan (*mortgage backed securities*), misalnya, diakui sebagai kategori aset likuid berkualitas. ♦



ARLYANA ABUBAKAR
Departemen Penelitian
dan Pengaturan Perbankan

Stabilitas Demi Pertumbuhan

Berangkat dari krisis keuangan global 2008, G-20 membentuk landasan baru kerangka pengaturan keuangan global untuk menciptakan sektor keuangan yang lebih tangguh dan melayani kebutuhan ekonomi riil. Dengan stabilitas sistem keuangan yang terjaga, stabilitas perekonomian secara makro pun diharapkan terjaga baik.

Financial Stability Board (FSB) menjabarkan penguatan sektor keuangan tersebut ke dalam kerangka regulasi dan menyusun tenggat waktu implementasi ambisius. Tujuannya, mengembalikan kepercayaan publik terhadap sektor keuangan global.

Bank Indonesia sebagai otoritas moneter sangat berkepentingan menjaga stabilitas sistem keuangan yang merupakan

necessary condition stabilitas moneter. Termasuk dengan mengupayakan kebijakan reformasi global yang kredibel, melalui keanggotaan di FSB.

Lima Agenda

Penguatan sektor keuangan mencakup lima agenda utama. Yaitu memperkuat ketahanan sektor perbankan, mengurangi *moral hazard* lembaga keuangan yang "too-big-to-fail", memperluas parameter pengawasan dan pengaturan lembaga keuangan, reformasi pasar *Over the Counter* (OTC) derivatif, serta mengembangkan kerangka dan perangkat makroprudensial. (**Lihat boks**)

Saat ini reformasi keuangan global terus bergulir. Penguatan regulasi terus dilakukan untuk mengantisipasi berbagai

perkembangan sektor keuangan yang sangat dinamis.

Dalam jangka pendek, isu regulasi peningkatan modal lembaga keuangan untuk mengantisipasi risiko, justru dianggap mendorong *deleveraging* yang menghambat penyaluran kredit dan investasi serta memperlambat laju pertumbuhan. Isu kesenjangan perkembangan sektor keuangan di negara maju dan negara berkembang juga menjadi tantangan tersendiri.

Karena itu, asesmen ulang atas beberapa rekomendasi kebijakan dalam konteks reformasi global pun perlu terus dilakukan. Reformasi regulasi harus mendukung tercapainya tujuan yang diinginkan, yaitu kestabilan sistem keuangan yang mendorong pertumbuhan. ♦

5 Agenda Penguatan Sektor Keuangan

1. Memperkuat Ketahanan Perbankan

Mengacu kesepakatan Basel III, kerangka pengaturan untuk memperkuat standar permodalan dan pengaturan standar likuiditas bank. Tujuannya, meningkatkan ketahanan sektor perbankan terhadap krisis.

Mengintegrasikan kebijakan kehati-hatian makro dan mikro. Mencakup pengaturan kualitas dan tingkat permodalan yang lebih tinggi, standar modal untuk meredam siklus ekspansi dan kontraksi kredit yang berlebihan, serta standar modal untuk mengurangi risiko sistemik.

Juga mengenalkan dua standar minimum likuiditas, *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) dan *Net Stable Funding Ratio* (NSFR). LCR untuk meningkatkan ketahanan bank terhadap potensi tekanan likuiditas dalam jangka pendek. NSFR untuk meredam siklus ekspansi dan kontraksi likuiditas yang berlebihan di sektor keuangan.

2. SIFI

Salah satu tujuan reformasi sektor keuangan adalah mengurangi risiko *moral hazard* terkait lembaga keuangan sistemik (*systemically important financial institutions* atau SIFIs) yang juga disebut sebagai institusi yang *too-big-to-fail*. Kegagalan SIFI dapat menyebabkan gangguan signifikan terhadap sistem keuangan luas dan aktivitas ekonomi.

Paket pengaturan dirumuskan agar kegagalan SIFI dapat diselesaikan secara sistematis, untuk meminimalisasi gangguan pada sistem keuangan

atau penggunaan dana talangan dari pemerintah. Kemungkinan kegagalan SIFI diperkecil dengan mensyaratkan modal yang lebih tinggi, pengawasan yang lebih intensif, dan penguatan infrastruktur keuangan yang berfungsi sebagai *circuit breaker* di pasar keuangan.

3. Perluasan Pengawasan dan Pengaturan

Belajar dari krisis, pengawasan dan pengaturan *shadow banking* yang relatif lemah dibandingkan perbankan menyebabkan pengambilan risiko berlebihan di luar sistem perbankan, sehingga meningkatkan risiko di sistem keuangan. Penguatan pemantauan dan pengaturan aktivitas intermediasi kredit *shadow banks* menjadi penting.

Dua pendekatan pemantauan diusulkan, untuk membatasi eksposur bank ke entitas *shadow banking* dan mengurangi risiko aktivitas *shadow banking*. Pendekatan *macro-perspective* mengidentifikasi peningkatan signifikan aktivitas atau entitas *shadow banking* dari waktu ke waktu. Pendekatan *micro-perspective* mengidentifikasi aktivitas *shadow banking* yang dapat menimbulkan risiko sistemik dan potensi *spill over* pada sistem keuangan.

4. Reformasi Pasar OTC Derivatif

Bertujuan meningkatkan transparansi dan memastikan pengelolaan risiko kredit di pasar derivatif. Juga, membatasi dampak *contagion risk* pasar tersebut. Pimpinan G-20 di pertemuan Pitts-

burgh, September 2009, menyepakati area reformasi pasar OTC derivatif mencakup kliring kontrak derivatif melalui lembaga kliring dan pelaporan kontrak derivatif kepada repositori perdagangan.

Lembaga kliring berperan sebagai *circuit breaker* untuk mengurangi *contagion risk* yang berasal dari kegagalan salah satu pihak yang terlibat transaksi. Sementara pelaporan kontrak derivatif kepada repositori perdagangan bertujuan meningkatkan transparansi pasar, sehingga risiko sistemik teridentifikasi dini.

5. Kerangka dan Perangkat Makroprudensial

Definisi baku makroprudensial memang belum ada. Berbagai institusi menjabarkan makroprudensial sebagai perangkat untuk membatasi risiko sistemik. Tujuan kebijakan makroprudensial adalah mengatasi dimensi waktu (*procyclicality*) dan *cross-sectional* (*contagion*) dari risiko di suatu sistem keuangan.

IMF menyebutkan ada dua macam risiko sistemik, *time dimension risk* dan *cross-sectional dimension risk*. Risiko pertama terkait dengan aspek *procyclical*, di mana lembaga keuangan cenderung mengambil risiko berlebihan pada saat ekonomi ekspansif namun sebaliknya menjadi sangat takut mengambil risiko ketika ekonomi kontraksi. Risiko kedua merupakan risiko dari eksposur yang sama, dan atau ada keterkaitan antar-lembaga keuangan di dalam sistem keuangan. ♦

Di Antara Dua Aturan

Untuk penguatan modal, kini bank wajib menyediakan modal inti minimal 6 persen ATMR dan modal total minimal 8 persen ATMR.



D. Anila

FOKUS

Perbankan harus membentuk modal cadangan (*buffer*) yang dapat digunakan pada saat pasar mengalami tekanan.

Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) dengan cepat merespons resesi ekonomi dunia melalui 'revisi' aturan sistem perbankan global yang dikenal sebagai Basel II. Meski sudah mencakup ketentuan tentang modal dan manajemen risiko untuk memperkuat sektor perbankan menghadapi ancaman krisis keuangan global, Basel II --disadari kemudian-- punya kelemahan.

Basel II mewajibkan bank memenuhi kewajiban minimal rasio modal tier 1 terhadap aktiva tertimbang menurut risiko (ATMR) sebesar 4 persen. Ternyata rasio itu belum cukup untuk menyerap risiko yang dialami bank selama krisis 2008. Aturan Basel II juga cenderung 'diakali' memakai dua modus yang akhirnya memicu krisis.

Modus pertama, menggunakan celah aturan yang bersifat *procyclical*. Ketika kondisi ekonomi global sedang membaik, risiko keuangan cenderung dianggap rendah, sehingga kewajiban modal pun menjadi lebih rendah dan penyaluran dana lebih kencang. Sebaliknya ketika resesi, terjadi kenaikan kewajiban modal dan pengetatan kredit.

Modus kedua, bank terpancing melakukan sekuritisasi. Lembaga keuangan menjadikan kredit sebagai sekuritas berjaminan

aset yang bisa dikeluarkan dari neraca (*off balance sheet*), untuk mengurangi risiko tertimbangnya. Sekuritisasi ditempuh bank untuk mengurangi kewajiban penambahan modal yang seharusnya sejalan dengan kredit yang disalurkan.

Basel III

Maka, BCBS merilis Basel III yang disepakati dalam pertemuan G-20 di Seoul pada November 2010. Misi Basel III cukup menjanjikan. Dengan motto "A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems", Basel III memuat pembauran ketentuan permodalan dan likuiditas, memperketat perhitungan *leverage ratio* dan manajemen risiko, serta mengubah sifat permodalan menjadi *countercyclical*.

Basel III menentukan bank wajib menyediakan modal inti minimal 6 persen ATMR dan modal total minimal 8 persen ATMR. Lalu untuk mengerem nafsu bank melakukan *leveraging* --melalui kepemilikan aset secara ekspansif tanpa didukung modal inti yang memadai-- Komite Basel menjadikan *leverage* sebagai pelengkap persyaratan modal minimum. Pilar 2 juga diperkuat terutama untuk menangkap risiko sekuritisasi.

Dalam perhitungan *leverage ratio*, modal inti bank diatur minimal 3 persen dari to-

tal aset. *On* maupun *off balance sheet* memperoleh bobot risiko 100 persen, termasuk faktor konversi kredit (FKK) aset *off-balance sheet* adalah 100 persen, dengan pengecualian FKK 10 persen untuk *unconditionally cancellable commitment*.

Sifat *countercyclical* Basel III mendesain kewajiban permodalan harus ditambah ketika laju kredit sangat kencang. Perbankan harus membentuk modal cadangan (*buffer*) yang dapat digunakan pada saat pasar mengalami tekanan. Kebijakan ini menggerm pengucuran likuiditas dan secara makroprudensial melindungi bank dari periode pertumbuhan kredit berlebihan.

Kewajiban permodalan yang lebih ketat dalam Basel III memunculkan kekhawatiran akan mempersulit ekspansi kredit. Namun, studi makroekonomi BCBS menunjukkan semakin panjang periode transisi maka semakin kecil pula dampak negatif penerapan pengetatan kebijakan prudensial terhadap permodalan dan pendapatan domestik bruto (PDB).

Penurunan pada masa awal transisi, menurut studi itu akan 'terbayar'. Yaitu dengan perbaikan modal, penyesuaian risiko bank, dan pada akhirnya peningkatan fungsi intermediasi bank maupun pertumbuhan ekonomi. ♦



Perry menempatkan pengendalian inflasi dan menjaga suku bunga rendah, sebagai agenda kebijakan pertamanya.

6 Agenda Perry Warjiyo



DINANTIAR ANDITRA
Departemen
Sumber Daya Manusia

"Saya bersumpah bahwa saya akan setia terhadap negara konstitusi dan haluan negara," lugas suara Perry Warjiyo. Siang itu, Senin (15/4/2013), lelaki kelahiran Sukoharjo pada 1959 tersebut resmi dilantik menjadi Deputy Gubernur Bank Indonesia, periode 2013-2018.

Paparan berisi enam agenda kebijakan mengantarkan Perry lolos uji kepatutan dan kelayakan di depan Komisi XI DPR RI. Setelah disahkan dalam sidang paripurna DPR, pengangkatannya menjadi Deputy Gubernur BI ditetapkan melalui Surat Keputusan Presiden Nomor 28/P Tahun 2013 tertanggal 5 April 2013.

Perry mengatakan enam agenda kebijakan itu merupakan landasan untuk menjawab tantangan yang akan dihadapi Bank Indonesia ke depan. Saat diuji di depan Komisi XI DPR, Perry menyoroti neraca perdagangan yang masih defisit dan sedikit melemahnya nilai tukar rupiah sebagai kendala yang dihadapi perekonomian Indonesia saat ini.

Namun, dengan mengoptimalkan bauran kebi-

jakan moneter dan makroprudensial, serta memperkuat ketahanan perekonomian nasional, Perry yakin Bank Indonesia akan tetap dapat ikut menjaga kesinambungan perekonomian nasional. Termasuk dalam menghadapi berlanjutnya krisis global di tengah masa transisi dan pengalihan pengawasan bank ke OJK.

Perry menempatkan pengendalian inflasi dan menjaga suku bunga rendah, sebagai agenda kebijakan pertamanya. "Peningkatan efisiensi perbankan akan tetap dilakukan agar *spread* terus menurun, sehingga suku bunga kredit dapat ditekan ke tingkat *single digit*," papar dia.

Sementara tingkat inflasi harus diupayakan bisa lebih rendah dari target yang dipatok sekarang pada kisaran 3,5-5,5 persen. Agenda ini sekaligus menjadi persiapan Indonesia menyongsong pemberlakuan Masyarakat Ekonomi ASEAN.

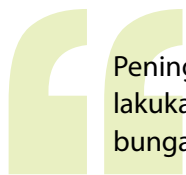
Stabilisasi nilai tukar rupiah dan pendalaman pasar keuangan, menjadi agenda kebijakan kedua Perry. Beragam cara dapat ditempuh. Mulai dari pembelian surat berharga negara di pasar sekunder,



Dok BI



Kamaludin



Peningkatan efisiensi perbankan akan tetap dilakukan agar *spread* terus menurun, sehingga suku bunga kredit dapat ditekan ke tingkat *single digit*.

penerapan protokol manajemen krisis di BI, hingga pembentukan referensi nilai tukar dan kebijakan *trustee*.

Sedangkan agenda ketiga adalah penguatan kebijakan makroprudensial sembari memperkokoh koordinasi dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Perry mengusulkan pengaturan dan pengawasan makroprudensial oleh BI mencakup tiga aspek, yaitu pengawasan terhadap bank berisiko sistemik, kebijakan pengaturan untuk mengendalikan risiko sistemik, serta pengembangan pasar dan akses keuangan. Perluasan akses layanan keuangan (*financial inclusion*) dan pengembangan UMKM masuk ke dalamnya. "Kerja sama dengan OJK juga sangat penting, untuk menghasilkan integrasi kebijakan makroprudensial dan mikroprudensial yang optimal," ujar dia.

Sektor Riil, Komunikasi, Organisasi

Menyusul sebagai agenda keempat, Perry berjanji akan terus meningkatkan pemberdayaan sektor riil, UMKM, dan ekonomi daerah. "Ada lima aspek yang bisa ditempuh," ujarnya. Pertama, penguatan kajian komoditas strategis penyumbang inflasi. Lalu, penguatan koordinasi dan bauran kebijakan sektor riil, UMKM, dan ekonomi daerah, baik di tingkat pusat maupun daerah.

Aspek berikutnya adalah penguatan pembiayaan sektor riil dan UMKM (bank dan non-bank), penguatan komunikasi dan informasi untuk sektor riil dan UMKM, serta inklusi finansial. "Tak hanya untuk mendukung stabilitas harga, tetapi juga untuk kemandirian perekonomian nasional, penciptaan lapangan kerja, dan pengentasan kemiskinan," tegas Perry.

Sebagai agenda kebijakan kelima Perry adalah penguatan koordinasi dengan pemerintah dan komunikasi kebijakan. Forum pengendalian inflasi, baik di pusat maupun di daerah, juga kajian ekonomi regional maupun peningkatan kontribusi Kantor BI di daerah, menurut Perry merupakan bentuk penguatan koordinasi dengan Pemerintah. "Agar terben-

tuk sinkronisasi kebijakan ekonomi makro dan moneter dengan mikro dan daerah," ujar dia.

Di tataran ini, lanjut Perry, komunikasi menjadi instrumen kebijakan yang perlu digarap dengan baik dan berkesinambungan. "Pada akhirnya akan dapat mengarahkan ekspektasi para pelaku ekonomi agar sejalan dengan asesmen dan perkiraan ekonomi BI," ujar dia.

Sebagai agenda keenam dalam paparan Perry, adalah penguatan organisasi dan sumber daya manusia. "Ini tidak kalah penting," tegas peraih gelar doktor dari Iowa State University, Amerika Serikat ini. Penyusunan organisasi BI yang sekarang berlangsung, menurut dia akan menjadi dasar kebijakan sumber daya manusia di masa mendatang.

Sebelum terpilih dan dilantik menjadi Deputi Gubernur Bank Indonesia, Perry adalah Kepala Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter Bank Indonesia, periode 2009-2012. Sejak awal 2013, dia menjadi Asisten Gubernur Bank Indonesia yang membawahi area kebijakan moneter dan internasional. Dengan latar pendidikan dan jenjang karier yang dilalui Perry, mari kita tunggu kiprahnya dalam posisi baru dengan enam agenda yang dia usung. ♦

1. Kebijakan pengendalian inflasi dan suku bunga rendah.
2. Stabilisasi nilai tukar Rupiah dan pendalaman pasar keuangan.
3. Penguatan kebijakan makroprudensial dan koordinasi dengan OJK.
4. Pemberdayaan sektor riil, UMKM dan ekonomi daerah.
5. Penguatan koordinasi dengan Pemerintah dan komunikasi kebijakan.
6. Penguatan organisasi dan sumber daya manusia.

MONETARIA

Procyclical dan Countercyclical

Procyclical dan countercyclical adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan kuantitas ekonomi terkait fluktuasi ekonomi. Pengerntannya bisa berbeda ketika bicara teori siklus bisnis dan penyusunan kebijakan ekonomi.

Dalam teori siklus bisnis dan keuangan, setiap kuantitas ekonomi yang berkorelasi positif dengan ekonomi secara keseluruhan dikatakan *procyclical*. Disebut juga sebagai *procyclical* ketika setiap kuantitas cenderung meningkat saat perekonomian secara keseluruhan tumbuh.

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah contoh dari indikator ekonomi *procyclical*. Dalam konteks kebijakan ekonomi, *procyclical* mengacu pada setiap aspek kebijakan yang bisa memperbesar fluktuasi ekonomi atau keuangan.

Sebaliknya, setiap kuantitas ekonomi yang berkorelasi negatif dengan keadaan ekonomi secara keseluruhan dikatakan *countercyclical*. Kuantitas ekonomi yang cenderung meningkat ketika perekonomian secara keseluruhan melambat diklasifikasikan sebagai *countercyclical*.

Di bidang keuangan, aset yang cenderung membaik sementara perekonomian secara keseluruhan memburuk biasanya disebut sebagai *countercyclical*. Kebijakan *countercyclical* adalah kebijakan yang mendinginkan ekonomi ketika perekonomian bergairah, dan merangsang perekonomian ketika ekonomi menurun. ♦

Mendulang Peluang Pinang dan Kopi

Penting bagi semua pihak memperhatikan kesejahteraan petani.

Pinang dan kopi jenis Excelsa adalah potensi besar yang bisa dikembangkan di Kuala Tungkal, Kabupaten Tanjung Jabung Barat, Provinsi Jambi. Mendorong lebih optimalnya potensi ini tergarap dan menjadi unggulan daerah, Bank Indonesia Jambi menggelar pelatihan 'Quality Improvement Training' untuk para petani dan pengusaha kedua komoditas ini.

Pelatihan merupakan permintaan dari para pihak terkait produksi dan pemasaran pinang maupun kopi Excelsa dari Kuala Tungkal. Fokus pelatihan adalah perbaikan mutu, dengan enam aspek yang perlu dioptimalkan. Keenam aspek itu adalah produksi dan mutu produk, pengelolaan keuangan, pencatatan usaha, pemasaran, kelembagaan koperasi, serta kewirausahaan.

Target jangka menengah pelatihan adalah peningkatan nilai tukar petani yang juga berarti peningkatan kesejahteraan. "Penting bagi semua pihak memerhatikan kesejahteraan petani," tegas Deputi Kepala Perwakilan Bank Indonesia Jambi, Poltak Sitanggang.

Sebelum pelatihan digelar, proses *participatory* untuk mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dilakukan. Proses ini digarap melibatkan Pemerintah Kabupaten Tanjung Jabung Barat termasuk SPKD perkebunan, pertanian, perindustrian dan perdagangan, serta koperasi, selain

perbankan. Universitas Jambi melalui lembaga Inkubator Bisnisnya juga ikut dilibatkan selama proses tersebut.

Pinang

Pinang adalah komoditas yang diperdagangkan di dunia sejak zaman kerajaan dulu. Beberapa catatan sejarah membuktikan, termasuk prasasti yang menggambarkan lekatnya komoditas ini dengan kehidupan para raja. Salah satu gambarnya dapat dilihat pada ukiran di Setra Gandamayit, tempat bersemayam Batari Durga, ada di antara relief Candi Sukuh yang dibangun pada abad ke-15.

Secara empiris, banyak manfaat positif dari senyawa fenol yang terkandung di dalam biji buah pinang. Antara lain, menetralkan senyawa-senyawa pemicu kanker. Selain itu senyawa fenol juga bermanfaat untuk mengatur pencernaan, mencegah rasa kantuk, pelangsing, dan antidepresi.

Indonesia adalah negara terbesar pengekspor pinang di dunia, disusul Thailand, Malaysia, Singapura, dan Myanmar. India menjadi tujuan utama ekspor komoditas ini. Selain unggul dari sisi populasi tanaman yang lebih banyak, biji pinang kering dari Indonesia disebut punya kualitas terbaik, terutama biji pinang kering dari Sumatera yakni dari Kuala Tungkal Kabupaten Tanjung Jabung Barat, Provinsi Jambi.

Kopi Excelsa

Sejarah budidaya kopi Excelsa di Kuala Tungkal berjalan sekitar 50 tahun. Kopi jenis ini semakin diminati pembeli setempat maupun dari luar Jambi. Kopi Excelsa produk Kelompok Tani di Parit Tomo telah diekspor oleh pengusaha lokal ke Malaysia dan beberapa negara lain.

Respons positif untuk budi daya kopi Excelsa terus mengalir. Namun pemasarannya masih butuh upaya lebih banyak, terutama di wilayah Jambi. Peningkatan mutu menjadi tantangan yang harus dijawab, seiring meningkatnya minat terhadap produk dari komoditas ini.

Antusiasme

Tiga kelompok tani beranggotakan 150 orang, mengirim 60 perwakilan untuk mengikuti pelatihan yang digelar Bank Indonesia Jambi. Mereka adalah petani pinang dan kopi di Kampung Parit Tomo wilayah Kuala Tungkal, Kabupaten Tanjung Jabung Barat.

Setiap petani rata-rata memiliki dua hektare lahan pertanian, yang ditanami pinang, kopi, dan sawit secara polikultur. Setiap petani memiliki kisaran rata-rata 50 – 500 pohon pinang dan 150 – 2.000 pohon kopi sebanyak.

Harga jual pinang di wilayah Kuala Tungkal berkisar antara Rp 5.000 hingga Rp 7.000 per kilogram. Sedangkan kopi Excelsa per kilogram bisa berharga Rp 28.000 hingga Rp 35.000.

Pelatihan diharapkan memberikan gambaran pada para peserta untuk meningkatkan peluang yang dapat memaksimalkan kemampuan keuangan mereka. Selain aspek produktivitas tanaman, hal lain yang harus mereka pahami dengan tepat adalah masalah mutu produk, harga jual, serta pengelolaan pengeluaran dengan berbasis pencatatan dan perencanaan keuangan menyeluruh. ♦



Dok BI

Pelajaran Matematika

Di sebuah sekolah. Salah satu kelas punya murid bandel, Budi namanya. Bukan sekali Ibu Guru kelas ini dibuat kesal dengan tingkah Budi. Pada sebuah pelajaran, ini kejadiannya.

Bu Guru: "Bud, berapakah 5+4?"

Budi: "9, Bu!"

Bu Guru: "Lalu berapakah 4+5?"

Budi: "He he he he he, Ibu mau menjebak saya ya? Ibu hanya MEMBALIK hitungannya saja... Jawabannya 6, Bu!!!"

Bu Guru menghela nafas. Sudah bosan memarahi muridnya yang satu ini.

Pelajaran Kedua

Bu Guru: "Nah, kalau $4 \times 4 = 16$ itu artinya sempit tidak sempit harap dibalas. Sekarang, berapa 7×7 dan apa artinya?"

Semua murid di kelas hanya saling tatap. Bingung juga, karena soal matematika kok pakai ditanya artinya.

Bu Guru: "Ayo, siapa bisa jawab?"

Budi mengangkat tangannya.

Bu Guru: "Ya, apa jawabannya, Bud?"

Budi: "7x7 itu kan semboyan *alay* Buuu. Tujuh kali tujuh empat puluh sembilan. Setuju tidak setuju yang penting penampilan..." ♦



Kebaikan

Suatu hari, seorang Ibu Guru mengajak Budi, muridnya yang terkenal badung, untuk mempraktikkan langsung cara berbuat kebaikan. Mereka berdua berdiri di pinggir jalan raya, dan Budi memegang sebuah papan bertulisan "Akhir perjalanan Anda sudah dekat, segeralah kembali ke jalan yang benar sebelum terlambat". Papan bertulisan itu rencananya akan mereka tunjukkan pada setiap kendaraan yang melintas di jalan itu.

Tidak beberapa lama kemudian datanglah sebuah mobil melaju ke arah mereka dengan kecepatan tinggi. Ketika semakin mendekat, pengemudinya berteriak: "Ming-

gir kalian, dasar orang-orang alim gila, ha ha ha ha ha... Yang dewasa dan yang anak-anak sama gilanya wkwkwkwkwkwk..." Lalu sang pengemudi pun kembali memacu mobilnya dengan kencang.

Bu Guru dan Budi hanya saling pandang dan terdiam. Benar, tidak lama kemudian di ujung jalan terdengarlah bunyi rem mendadak, ban berdecit panjang, dan bunyi ceburan yang keras. Bu Guru pun lalu berkata kepada Budi, "Tuh kan, dari tadi juga Ibu sudah bilang, seharusnya kamu tambahkan juga kata-kata 'Ada jembatan putus' di papan ini, Bud!" ♦

Tebak-tebakan

A: Indonesia terletak di antara dua samudra dan dua...??

B: Benuaaaa...!

A: Salah! Yang benar Indonesia terletak di antara dua samudra dan dua-duanya amatlah dalam...!

A: Sekarang flora dan fauna. Kalau ikan paus binatang mamalia, buaya binatang reptilia, kambing binatang herbivora, sedangkan harimau adalah binatang...?

B: Carnivora!!

A: Salah lagi... Macan adalah binatang yang menakutkan...!

B: ???!!!!

A: Sekarang tentang kesehatan. Kalau ada kawan jatuh dari pohon, pingsan, tungkainya mengenai batu sehingga keluar...??

B: Darah!

A: Bukaaann... Yang benar dia pingsan, tungkainya mengenai batu tajam sehingga keluaranya kelabakan!"

A: Nah, ikan apa yang bisa nyanyi?

B: Ikan fauzi

A: Halaah, itu plesetan lawas. Yang benar, ikan mambooo... ♦

Cukup 7 Huruf

Seorang guru TK menanyakan muridnya tentang huruf-huruf yang sudah dihafalkannya..

Guru: Sudah berapa huruf yang kamu hafalkan?

Murid: Anu Bu, saya cuma mau menghafalkan C D E F G A B C...

Guru: Lho, kok cuma tujuh huruf?

Murid: Cukup untuk jadi gitaris hebat Bu... ♦

Sinergi untuk Stabilitas



CICILIA A HARUN
Departemen Penelitian
dan Pengaturan Perbankan

Selama ini publik mungkin mendapat informasi bahwa Bank Indonesia memiliki tugas di bidang moneter, perbankan, dan sistem pembayaran. Ketika tugas di bidang perbankan dialihkan ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK), barangkali banyak orang menganggap tugas BI menjadi lebih sedikit.

Pada hal itu, BI tetap saja punya tugas terkait bidang makroprudensial. Walaupun tidak atau belum tertuang dalam Undang-Undang tentang BI namun sudah dijalankan BI sejak krisis keuangan 1997-1998 mereda. BI melaksanakan pemantauan terhadap sistem keuangan dan menilai kondisinya secara *system-wide* (pengawasan makroprudensial) untuk mendorong stabilitas sistem keuangan.

Tugas ini didukung oleh dua komponen penting. Yaitu, data perbankan—selain data makroekonomi dan moneter— dan akses langsung kepada institusi perbankan yang dilaksanakan oleh para pengawas bank.

Pelaksanaan tugas ini terbukti membantu BI menghadapi krisis keuangan global pada 2007-2008. BI bersama dengan Kementerian Keuangan dan Lembaga Penjamin Simpanan dapat mengambil langkah-langkah yang tegas secara tepat waktu, untuk membantu mengurangi tekanan yang dialami sektor keuangan pada saat terjadi kekeringan likuiditas.

Sinergi

Karena tugas di bidang perbankan akan dialihkan ke OJK, maka BI akan kehilangan kedua komponen tersebut di atas. Lalu ba-

gaimana kelangsungan dari tugas BI di bidang makroprudensial?

Koordinasi di level pengambilan keputusan antara Kemenkeu, BI, dan OJK sudah diamanahkan dalam Undang-undang OJK. Yaitu dengan adanya Anggota Dewan Komisiner *ex officio* dari Kemenkeu dan BI di OJK. Tujuannya, menjamin keputusan yang diambil oleh Dewan Komisiner OJK sudah mempertimbangkan pandangan Kementerian Keuangan sebagai otoritas fiskal dan BI sebagai otoritas moneter (dan diharapkan nantinya juga otoritas makroprudensial).

Selain itu, mekanisme koordinasi antar-otoritas keuangan juga dilaksanakan melalui Forum Koordinasi Stabilitas Sistem Keuangan (FKSSK). Forum ini mencakup koordinasi pencegahan dan penanganan krisis oleh Menteri Keuangan, Gubernur BI, Ketua Dewan Komisiner OJK, dan Ketua LPS. Nantinya diharapkan diperkuat lagi dengan lahirnya Undang-Undang mengenai Jaring Pengaman Sistem Keuangan (JPSK).



Dalam pelaksanaan tugas terutama dalam merancang kebijakan mikroprudensial, OJK juga perlu didukung oleh analisa, informasi, dan data makroekonomi maupun pasar uang. Termasuk kondisi rekening bank di BI yang dikelola oleh BI.

Level Teknis

Tak kalah penting adalah keberadaan mekanisme koordinasi—berupa tukar-menukar pengetahuan, informasi, dan data— di level teknis. Mengapa penting? Kebutuhan terhadap informasi dan data yang dapat mendukung penilaian objektif terhadap kondisi sistem keuangan biasanya diidentifikasi dari level teknis. Baik secara keseluruhan—dalam cakupan sub-sistem keuangan (misalnya perbankan atau pasar modal)— maupun cakupan individual institusi keuangan.

Jika kebutuhan informasi baru terpenuhi dalam rapat periodik antar-pengambil keputusan, kemungkinan sudah tidak memadai atau relevan. Langkah antisipasi dari potensi permasalahan yang muncul bisa terlambat atau tidak tepat.

Mekanisme pertukaran pengetahuan, informasi, dan data ini perlu dilegitimasi. Yaitu dalam bentuk akses yang dapat dilakukan terus-menerus terhadap data yang

dikelola masing-masing. Bentuknya berupa pertemuan rutin di level teknis, untuk pengkajian pengetahuan atau analisa dan informasi.

Perlu diingat juga, dalam pelaksanaan tugas terutama dalam merancang kebijakan mikroprudensial, OJK juga perlu didukung oleh analisa, informasi, dan data makroekonomi maupun pasar uang. Termasuk kondisi rekening bank di BI yang dikelola oleh BI.

Pertukaran

Selain itu, hal yang dapat membantu memperlancar komunikasi antara BI dan OJK adalah menjaga *networking* melalui pertukaran pegawai. Pegawai BI dapat ditempatkan selama 1 sampai dengan 2 tahun di OJK, begitu juga sebaliknya pegawai OJK dapat ditempatkan sementara di BI.

Pertukaran pegawai membantu memperlancar kerja sama dan saling pengertian mengenai tugas masing-masing. Langkah ini diharapkan dapat lebih mensinergikan

mekanisme koordinasi dan pertukaran data, informasi, dan pengetahuan.

Jika kerja sama di level teknis dapat tercapai, hasil kerja sama diharapkan juga akan lebih baik daripada apa yang sudah dilakukan oleh BI selama ini. Mengapa demikian? Walaupun koleksi data untuk institusi keuangan non-bank (IKNB) masih perlu diperbaiki, di kemudian hari OJK akan memiliki data dan informasi yang lengkap mengenai seluruh sistem keuangan.

BI selama ini melakukan pengawasan makroprudensial dengan data makroekonomi, pasar uang, perbankan, dan pasar modal yang cukup memadai. Namun masih mengalami keterbatasan untuk data IKNB.

Diharapkan dengan adanya pengawasan sistem keuangan yang terintegrasi melalui OJK, data dan informasi mengenai sistem keuangan menjadi semakin kaya dan utuh. Pada akhirnya, kebijakan makroprudensial yang dihasilkan dari kerja sama BI dan OJK pun akan menjadi lebih baik. ♦

Basel III Mempertebal untuk Memperdalam

Kondisi perbankan Indonesia seharusnya sudah sangat siap menerapkan Basel III.

Ekonomi Indonesia merupakan salah satu yang terbaik di dunia, dengan pertumbuhan di atas 6 persen. Kondisi solid ini didukung industri perbankan, yang memperlihatkan tren penguatan indikatornya.

Kredit perbankan, misalnya, per Februari 2013 tumbuh 23,4 persen yoy, dengan nilai Rp 2.718,7 triliun. Dana pihak ketiga perbankan juga tumbuh cukup baik, 16 persen yoy dengan nilai Rp 3.207,3 triliun. Sehingga, kinerja perbankan yang diukur melalui *loan to deposit ratio* terus meningkat, mencapai 84,35 persen.

Indikator modal dan likuiditas perbankan pun menunjukkan bank memiliki *cushion* cukup besar untuk menyerap risiko yang mungkin timbul, bila krisis ekonomi global semakin memburuk dan berdampak terhadap perekonomian Indonesia. Hasil *stress test* Bank Indonesia mendapatkan permodalan perbankan masih jauh di atas *threshold* 8 persen, ketika digunakan skenario penurunan PDB yang cukup ekstrem.

Namun, perbankan Indonesia masih perlu didukung manajemen yang menerapkan supervisi aktif terhadap profil risiko bank dan *good corporate governance*. Ini penting untuk menghadapi dinamika ekonomi global yang terus berubah, tingginya risiko sistem keuangan global, serta perkembangan kompleksitas usaha bank yang berdampak terhadap peningkatan risiko bank.

Pemimpin negara G-20 juga sepakat bahwa dalam rangka mencegah terulangnya krisis ekonomi 2008, sektor keuangan harus diatur secara baik. Bank Indonesia pun menerapkan berbagai regulasi. Salah satunya, mewajibkan bank menyediakan modal minimum sesuai profil risiko. Kewajiban ini merupakan salah satu respons BI terkait dengan reformasi regulasi keuangan negara-negara G20.

Financial reform sudah tampak di berbagai belahan dunia, untuk mengeliminasi risiko munculnya kembali krisis ekonomi. G-20 Pittsburgh Summit pada 2009 menghasilkan daftar panjang kesepakatan reformasi keuangan dunia. Di dalamnya tercakup soal peningkatan modal yang berkualitas, dengan menerapkan *leverage ratio* dan



INDRA GUNAWAN SUTARTO
Staf Deputy Gubernur Bank Indonesia

countercyclical buffers, serta penilaian yang lebih baik terhadap risiko dan likuiditas. Kesepakatan ini lalu didesain oleh Basel Committee, untuk kemudian diterjemahkan sebagai prinsip-prinsip Basel III.

Implementasi

Basel III merupakan standar ketentuan Internasional yang mengatur kecukupan modal bank, *stress testing*, dan risiko likuiditas pasar, yang telah disetujui Basel Committee on Banking Supervision pada 2010-2011. Standar ini merespons dampak krisis 2008 serta kurang mampunya Basel II mengatasi kondisi keketatan likuiditas akibat peningkatan risiko kredit perbankan.

Rencananya, Basel III diterapkan bertahap mulai 2013 hingga 2019. Namun dalam perjalanannya ketentuan Basel III juga mendapat tantangan. Basel III diperkirakan dapat mengganggu laju pertumbuhan ekonomi, menurunkan *economic growth* hingga 0,15 persen. Karena, kemampuan bank memberikan pinjaman diperkirakan juga akan turun, akibat tingginya suku bunga maupun penurunan likuiditas sebagai dampak persyaratan permodalan dalam Basel III.

Namun, Basel III juga memberikan dampak positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Basel III diharapkan dapat memperkuat pengaturan makroprudensial untuk meningkatkan kesehatan dan daya tahan individual bank dalam menghadapi krisis, serta meningkatkan kualitas manajemen risiko, *governance*, transparansi, dan keterbukaan.

Selama krisis 2008, terjadi kondisi *leve-*

raging berlebihan dari posisi bank, yang berpengaruh terhadap fluktuasi harga aset sehingga meningkatkan risiko kredit perbankan. Basel III mengenalkan *leverage ratio* yang bertujuan membatasi *leverage* di sektor perbankan, membantu memitigasi risiko *deleveraging* yang dapat membahayakan sistem keuangan. Dikenalkan juga tambahan *safeguard* dari *risk model* sebelumnya.

Basel III mengenalkan pula *countercyclical buffer*. Yaitu cadangan untuk mengurangi dampak prosiklikalitas dengan meningkatkan cadangan modal pada masa *boom*, sebagai *cushion* untuk kondisi *stress* atau *bust*. Sasarannya, tercapai tujuan makroprudensial yang lebih luas dengan melindungi sektor perbankan dan meningkatkan stabilitas sistem keuangan.

Kondisi perbankan Indonesia seharusnya sudah sangat siap menerapkan Basel III. Struktur permodalan perbankan kita relatif sangat kuat, dengan CAR di atas yang dipersyaratkan Basel III. Per Februari 2013, CAR perbankan Indonesia tercatat 19,29 persen, dengan rasio modal inti dibandingkan ATMR sebesar 17,51 persen.

Penerapan Basel III diharapkan berdampak positif terhadap pasar keuangan domestik. Permintaan *government bonds* dan obligasi korporasi ber-rating tinggi akan meningkat untuk memenuhi kriteria aset bank berkualitas baik, sehingga *yield* obligasi akan turun dan berpotensi mendorong sektor swasta untuk mengalihkan *funding source*-nya ke pasar modal. Dengan demikian, ada potensi peningkatan *financial deepening*, sekaligus meningkatkan efisiensi sistem keuangan di Indonesia.

Tantangan saat ini adalah masih minimnya instrumen obligasi berkualitas tinggi di pasar modal. Obligasi Pemerintah Indonesia mencapai Rp 890 triliun, SBI senilai Rp 95 triliun, dan obligasi korporasi sebesar Rp 197 triliun, hanya setara 34,1 persen total aset perbankan. Kondisi tersebut akan membuat perbankan Indonesia cenderung menempatkan aset likuid berupa *cash* dan *placement* di pasar uang. Karenanya, peningkatan jumlah aset berkualitas di pasar keuangan adalah tantangan bagi otoritas keuangan di Indonesia. ♦

Kebaikan Berjawab

Tak ada kebaikan yang sia-sia. Terdengar klise. Tapi, perjalanan Kelompok Kreativitas Difable membuktikan. Mereka adalah sekelompok pemuda tunadaksa, yang membuat kaki dan tangan palsu di Kiara Condong, Kota Bandung. Satu tahun membuat kaki dan tangan palsu dengan peralatan hibah, produksi terpaksa berhenti tiba-tiba karena semua peralatan ditarik kembali oleh pemilik semula saat produksi tumbuh pesat.

Tapi, ironi ini bukan akhir perjalanan Kelompok Kreativitas Difable. Kebaikan yang mereka tebar berupa kaki dan tangan palsu berharga murah, balik mendatangkan kebaikan ketika kesulitan menghadang.

Selama ini, produk kelompok ini memang menjadi solusi bagi para penyandang tunadaksa. Bila kaki dan tangan palsu ditawarkan rumah sakit seharga Rp 10-30 juta, produk serupa hanya mereka bandrol Rp 1,3-1,7 juta.

Itu pun, masih ada subsidi silang untuk para penderita tunadaksa yang tak mampu, dari sedikit keuntungan yang didapat. "Kami *kasih* secara cuma-cuma baik kaki atau tangan palsu," kata Anwar, Kepala Produksi Kelompok Kreativitas Difable.

Jawaban untuk kebaikan mereka tak



Dok BI

menunggu lama untuk datang. Orang-orang yang terbantu produksi kelompok ini berinisiatif menghubungi beragam instansi. Asep, salah satu pengguna produk Kelompok Kreativitas Difable, membuat proposal permohonan bantuan ke Kantor Perwakilan Bank Indonesia Wilayah VI.

"Evaluasi kami, manfaat yang diberikan kelompok ini besar bagi sesama," ujar Deputi Kepala Kantor Perwakilan BI Wilayah VI, Nita Yosita. Karenanya, bantuan berupa mesin, peralatan, dan modal kerja diberikan.

Inisiatif lain juga mendatangkan bantuan dari Wakil Walikota Bandung, berupa satu unit peralatan bor. Anwar, yang tak punya kaki ini, mengatakan semua bantuan tersebut sangat berarti.

Meski omzet produksi tak menentu, Anwar dan teman-temannya mengaku senang bisa membantu sesama tunadaksa. Dia pun bercerita dengan mata berbinar, "Kemarin ada orang Palembang, setelah pakai kaki palsu, yang awalnya tidak dapat berjalan sekarang dapat berjalan. Itu sudah cukup menyenangkan bagi kami." ♦

100 Kualiti yang Begitu Berarti..

Bisa jadi, tak banyak yang tahu, bahwa Tapanuli Tengah punya potensi produk unggulan berupa gula merah. Salah satu pembuatnya adalah Koperasi Saiyo Sakato di Desa Bajamas, Kecamatan Sirandorung, Kabupaten Tapanuli Tengah.

Dari kebun kelapa warga yang kira-kira seluas 60 hektare, koperasi ini mengolah air nira yang dihasilkan menjadi sekitar 6 ton gula merah per pekan. Potensi pasar berdasarkan permintaan yang datang, adalah 20 ton per pekan.

Melihat potensi peningkatan ekonomi warga, Senin (1/4/2013) Kantor Perwakilan Bank Indonesia Sibolga menyerahkan bantuan 100 unit kualiti pada Koperasi Saiyo Sakato. "Ini bagian dari program sosial Bank Indonesia (PSBI) 2013 Kantor Perwakilan Sibolga, untuk mengembangkan komoditas unggulan daerah Tapanuli Tengah, yaitu gula merah," kata Kepala Perwakilan Bank Indonesia Sibolga, Yiyok T Herlambang.

Pemasaran produk gula merah dari kawasan di pantai barat Sumatra Utara ini memang telah menyebar. Jangkauannya sampai ke pantai timur Sumatra Utara di

Lubuk Pakam. Selain peralatan kerja, pengemasan, dan bantuan modal kerja, tantangan untuk menggarap potensi pasar yang besar adalah peremajaan tanaman kelapa dan peningkatan keterampilan perajin.

Kebutuhan peremajaan tanaman langsung dipenuhi Bupati Tapanuli Tengah, Raja Bonaran Situmeang, yang hadir dalam penyerahan bantuan peralatan dari Bank Indonesia. "Kami akan berikan bantuan bibit kelapa hibrida untuk peremajaan kebun kelapa setempat," kata dia.

Bupati pun menjanjikan peralatan lain yang masih dibutuhkan perajin, dan mengimbau perbankan yang perwakilannya juga hadir dalam acara tersebut untuk menyalurkan pembiayaan pada para perajin. "Bantuan ini sangat membantu para petani," ujar Ketua Koperasi Saiyo Sakato, Damera Munthe, mewakili anggotanya. ♦



mam390.blogspot.com



Dok BI

Tegal Financial Inclusion

Peningkatan akses masyarakat terhadap lembaga keuangan khususnya perbankan, terus diupayakan Kantor Perwakilan Bank Indonesia Tegal bersama Badan Musyawarah Perbankan Daerah (BMPD) wilayah Tegal. Salah satu upaya diwujudkan berupa kegiatan bertajuk Tegal Financial Inclusion.

Bertempat di alun-alun Kota Tegal pada Minggu, 7 April 2013, sebuah bazar intermediasi perbankan digelar. Kegiatan ini menggunakan momentum ulang tahun ke-443 Kota Tegal.

"Saya berharap masyarakat terbiasa dan tidak ketakutan menggunakan jasa perbankan dengan adanya bazar intermediasi ini," ujar Wali Kota Tegal, Ikmal Jaya, bersemangat. Dia mengapresiasi Bank Indonesia dan perbankan di Kota Tegal, yang telah menyelenggarakan kegiatan ini.

Kepala Kantor Perwakilan Bank Indonesia Tegal, Yoni Depari mengatakan Tegal Financial Inclusion merupakan upaya mendorong pendalaman pasar keuangan di Indonesia. "Esensi *financial inclusion* adalah menghilangkan segala hambatan akses masyarakat terhadap lembaga keuangan, sehingga keterkaitan masyarakat terhadap lembaga keuangan dapat ditingkatkan," jelasnya.

Berdasarkan survei World Bank pada 2012, sebut Yoni, akses masyarakat Indonesia terhadap lembaga keuangan tergolong rendah dibandingkan dengan negara-negara di kawasan Asia. Salah satu ukuran untuk melihat keterkaitan masyarakat dengan lembaga keuangan termasuk adalah jumlah rekening per penduduk di perbankan.

Untuk wilayah kerja Kantor Perwakilan Bank Indonesia Tegal, saat ini baru tercapai proporsi 35,44 persen penduduk yang telah memiliki rekening. Yoni berharap persentase ini bisa terus mendekati 100 persen. Karenanya kegiatan semacam Tegal Financial Inclusion yang juga mengedukasi masyarakat mengenai pentingnya akses ke lembaga keuangan harus terus ada.

Untuk meramaikan kegiatan yang salah satu targetnya adalah mendapatkan 1.500 penabung baru dari para pengunjung dan peserta kegiatan ini, digelar senam massal dan *Custom Cycling Series* I tingkat internasional. Bersamaan, juga diserahkan bantuan pendidikan bagi 30 siswa berprestasi tingkat SD, SLTP dan SMA.

Bantuan pembinaan diberikan pula pada 38 pemenang lomba balap sepeda tingkat pelajar di Kota Tegal. Seluruh 'hadiah' diberikan dalam bentuk tabungan, sesuai konsep kegiatan yang bertujuan memperluas akses masyarakat kepada layanan sektor keuangan. ♦

10 Tahun Berturut-turut WTP

Laporan Keuangan Tahunan Bank Indonesia (LKTBI) mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian (WTP) 10 kali berturut-turut. Opini WTP yang kesepuluh kali diterima Selasa (30/4/2013), untuk LKTBI 2012, disampaikan Anggota Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) Taufiequrrachman Ruki dan Plt Auditor Utama Keuangan Negara II, I Gede Kastawa.

Pemeriksaan LKTBI 2012 dimulai pada 4 Februari 2013. WTP merupakan opini terbaik untuk sebuah laporan keuangan. "Pencapaian tersebut sekaligus membuktikan komitmen Bank Indonesia untuk senantiasa mengelola keuangan secara transparan dan akuntabel," kata Deputy Gubernur Bank Indonesia Halim Alamsyah yang bersama Deputy Gubernur Bank Indonesia Perry Warjiyo menerima penyerahan LKTBI 2012 dari BPK tersebut.

Dalam memeriksa laporan keuangan, BPK juga melakukan pengujian kepatuhan peraturan perundang-undangan dan pengendalian internal di Bank Indonesia. Saran dan rekomendasi BPK dari pengujian tersebut, menjadi perhatian dan bagian tak terpisahkan dari upaya Bank Indonesia menerapkan prinsip *good governance* secara berkesinambungan dalam setiap proses bisnis.

Bank Indonesia berkomitmen menindaklanjuti semua saran dan rekomendasi BPK untuk setiap temuan pemeriksaan. "Seluruh saran atau rekomendasi BPK akan kami perhatikan dan upayakan dengan sungguh-sungguh untuk dapat ditindaklanjuti," tegas Halim. Informasi terakhir, 92,42 persen saran dan rekomendasi BPK telah ditindaklanjuti.

Halim menambahkan, Bank Indonesia terus melakukan perbaikan pengelolaan keuangan. Bank Indonesia pun selalu menempatkan BPK selaku auditor eksternal sebagai mitra strategis. "Membantu mendorong dan mewujudkan prinsip-prinsip *good governance* di Bank Indonesia," ujar dia.

Per 31 Desember 2012, neraca Bank Indonesia mencatat total nilai aset Rp 1.519,5 triliun, meningkat 10,77 persen dibandingkan pada 2011. Sepanjang 2012, Bank Indonesia mencatatkan surplus keuangan Rp 5,8 triliun, setelah pada 2011 terjadi defisit keuangan Rp 25,1 triliun.

Surplus keuangan Bank Indonesia pada 2012 disebabkan penurunan signifikan beban operasi moneter. Pada 2012 beban operasi moneter tercatat Rp 19 triliun, jauh lebih rendah dibandingkan beban operasi moneter pada 2011 senilai Rp 30,4 triliun.

Penurunan signifikan beban operasi moneter pada 2012, disebabkan antara lain oleh peningkatan penyerapan kelebihan likuiditas rupiah melalui operasi moneter valas dan penurunan suku bunga acuan (BI Rate). Posisi dana yang tersimpan dalam instrumen operasi pasar terbuka Bank Indonesia, turun dari Rp 403,35 triliun pada akhir 2011 menjadi Rp 344,57 triliun pada akhir 2012. Kisaran BI Rate pada 2012 tercatat 5,75-6 persen, sementara pada 2011 tercatat 6-6,75 persen. ♦



Taufik Hidayat

'Skenario' Ekonomi Global

Data perbankan Indonesia menggambarkan situasi solid.

Ketika ekonomi global melambat, Indonesia mencatat pertumbuhan 6,3 persen pada 2012. Capaian ini didorong masih kuatnya konsumsi domestik dan investasi yang tumbuh 4,55 dan 10,22 persen.

Perekonomian global pada 2013, tidak dapat dipastikan apakah akan tetap resesi atau mulai pulih. Pilihan mana pun yang terjadi, konsekuensi yang timbul tetap harus diantisipasi.

Saat Ekonomi Global Membaik

Bila ekonomi global pulih, dana asing diperkirakan akan ditarik dari Indonesia dan negara-negara *emerging market*, untuk kembali masuk ke negara maju (*flight to quality*). Dampak bagi Indonesia diperkirakan akan terasa, mengingat asing memegang 32 persen obligasi Pemerintah Indonesia.

Meski demikian, pasar finansial Indonesia tampaknya masih akan bisa menahan tekanan yang datang. Sampai akhir 2012, perbankan Indonesia memberikan data yang menggambarkan situasi solid.

Rasio kecukupan modal (CAR) perbankan Indonesia per Februari 2013 mencapai 19,29 persen, dengan *gross NPL* 2 persen dari pertumbuhan kredit 23,4 persen. "Kredit investasi menjadi penyumbang pertumbuhan tertinggi, tumbuh 25,4 persen. Sejalan dengan peningkatan investasi," kata Deputi Gubernur Bank Indonesia Halim Alamsyah.

Seperti pada 2008, perbankan Indonesia juga tak banyak terpengaruh krisis di Amerika dan Eropa. Eksposur bank pada instrumen asing hanya 17 persen dari portofolio perbankan, itu pun kebanyakan adalah instrumen antarbank.

Bila Resesi Berlanjut

Kalaupun resesi global berlanjut dan pertumbuhan ekonomi Indonesia tumbuh nol persen, CAR perbankan berdasarkan

stress test Bank Indonesia diperkirakan masih sekitar 14,75 persen. Padahal pertumbuhan ekonomi nol persen berarti ekonomi stagnan dan kredit macet pun terancam meningkat.

Tekanan dari kejatuhan nilai tukar, yang dipicu 'kebiasaan' investor dan korporasi berburu dolar AS ketika situasi krisis, juga masih bisa tertanggung oleh perbankan. "Kalau misalnya nilai tukar rupiah jatuh 50 persen, CAR perbankan masih akan berada di angka 17,29 persen," kata Halim.

Stress test untuk pasar antarbank dan kondisi makro dilakukan pula oleh Bank Indonesia. Yaitu untuk mengidentifikasi potensi penyebaran krisis di pasar antarbank dan dampak perubahan struktural ekonomi makro terhadap sistem perbankan.

“

Indonesia punya komitmen kuat untuk terus menurunkan rasio utang terhadap PDB dan mengurangi ketergantungan pada pasar uang luar.

Penguatan Pasar Domestik

Ekonomi global membaik maupun berlanjut resesi, Bank Indonesia terus melakukan langkah antisipasi, mencegah 'skenario' terburuk benar-benar terjadi. Salah satunya adalah memperkuat pasar keuangan di Indonesia agar tidak bergerak terlalu *volatile*.

Sayangnya, defisit neraca transaksi berjalan akibat kinerja ekspor kalah oleh impor, memberi ekspektasi negatif pada pasar. Selama 2012 rupiah melemah 6,1 persen di saat

mata uang regional menguat. Depresiasi rupiah juga dipengaruhi masih tipisnya pasar valas domestik.

Beberapa kebijakan pun digulirkan Bank Indonesia untuk meningkatkan pasokan valas, terutama dolar AS, di pasar keuangan dalam negeri. Seperti, pelanggaran aturan di pasar derivatif rupiah dengan memperpendek tenor minimum pasar derivatif rupiah dari tiga bulan menjadi satu bulan. *Term deposit* dolar AS mulai ditawarkan. Lalu, dikenalkan aturan penerimaan devisa hasil ekspor melalui bank dalam negeri, juga penyiapan instrumen *spot* dan *swap* di pasar valas lokal.

'Amunisi' untuk mendorong kebijakan ini banyak tersedia. Seperti, investasi asing langsung (FDI) dan portofolio. Keduanya menyumbang kenaikan cadangan devisa menjadi 112,8 miliar dolar AS pada akhir 2012 dari posisi 100 miliar dolar AS pada 2011.

Fiskal

Halim pun menyatakan kondisi keuangan Pemerintah masih *prudent*, dengan defisit anggaran 1,77 persen PDB pada 2012, jauh dibawah *threshold* yang diperkenankan UU. Indonesia juga kembali mendapatkan rating investasi dari lembaga pemeringkat kredit Fitch and Moody's.

Rating itu menurunkan imbal hasil surat berharga yang diterbitkan Pemerintah. Akses lebih besar ke pasar uang pun terbentang bila sewaktu-waktu perlu ada penambahan utang. "Meski demikian, Indonesia punya komitmen kuat untuk terus menurunkan rasio utang terhadap PDB dan mengurangi ketergantungan pada pasar uang luar," kata Halim Alamsyah.

Setidaknya, penurunan imbal hasil obligasi pemerintah bisa menjadi *benchmark* untuk imbal hasil utang swasta yang diharapkan juga ikut turun. Diharapkan korporasi nasional pun dapat meraup investasi dari pasar modal dengan lebih efisien. ♦