BANK INDONESIA

www.bi.go.id

KAJIAN STABILITAS KEUANGAN

Penerbit:

Bank Indonesia
Jl. MH Thamrin No.2, Jakarta
Indonesia

Kajian Stabilitas Keuangan (KSK) ini disusun sebagai bagian dari pelaksanaan fungsi Bank Indonesia dalam mewujudkan misi "mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah melalui pemeliharaan kestabilan moneter dan pengembangan stabilitas sistem keuangan untuk pembangunan nasional jangka panjang yang berkesinambungan".

KSK diterbitkan secara semesteran dengan tujuan untuk :

- *Membangun wacana untuk meningkatkan wawasan publik mengenai stabilitas sistem keuangan, baik domestik maupun internasional*
- *Mengkaji risiko-risiko potensial terhadap stabilitas sistem keuangan ; dan*
- *Menganalisa perkembangan dan permasalahan di pasar keuangan serta merekomendasi kebijakan untuk mendorong dan memelihara sistem keuangan yang stabil.*

Informasi dan Order :
Dokumen KSK didasarkan pada data dan informasi per Juni 2004, kecuali dinyatakan lain.
Dokumen KSK lengkap dalam format pdf tersedia pada web site Bank Indonesia : http://www.bi.go.id
Permintaan, komentar dan saran harap ditujukan kepada :

Bank Indonesia
Direktorat Penelitian dan Pengembangan Perbankan
Biro Stabilitas Sistem Keuangan
Jl.MH Thamrin No.2, Jakarta, Indonesia
Telepon : (+62-21) 381 7779, 7990
Fax : (+62-21) 2311672
Email : BSSK@bi.go.id

ksk

Kajian Stabilitas Keuangan

No. 1, Juni 2004

Daftar Isi

Kata Pengantar v

Ringkasan Eksekutif ix

Bab 1 Pendahuluan 3

Bab 2 Perkembangan Ekonomi Internasional dan Domestik 7

1. Perkembangan Ekonomi Internasional 7
2. Perkembangan Ekonomi Domestik 9
3. Perkembangan Sektor Riil 12

Boks 1: Potensi Tekanan Pada Beberapa Industri Akibat Kenaikan Harga Minyak 16

Bab 3 Perbankan Indonesia 21

1. Struktur Perbankan Indonesia 21
2. Gambaran Umum Industri Perbankan 21
3. Risiko Kredit 22
4. Risiko Likuiditas 30
5. Risiko Pasar 35
6. Risiko Operasional 38
7. Profitabilitas 39
8. Permodalan 42
9. Arah Kebijakan Perbankan 44
   - 9.1. Perkembangan Arsitektur Perbankan Indonesia 44
   - 9.2. Perkembangan Bank Perkreditan Rakyat 45
   - 9.3. Perkembangan Perbankan Syariah 46

Boks 1: Jaring Pengaman Keuangan 47

Bab 4 Lembaga Keuangan Bukan Bank 51

1. Industri Asuransi 51
2. Industri Dana Pensiun 52

Boks 1: Kasus Pemailitan Asuransi Jiwa: PT Prudential Indonesia dan PT Manulife Indonesia 53

Bab 5 Pasar Modal dan Pasar Uang 57

1. Kondisi Pasar Saham 57
2. Kondisi Pasar Obligasi 79
   - 2.1. Obligasi Korporasi 59
   - 2.2. Surat Utang Negara 60
3. Perkembangan Reksadana 61
4. Kondisi Pasar Uang 62

Boks 1: Oversubscribe Obligasi Valas: Momentum Meningkatnya Kepercayaan Asing 64

Bab 6 Sistem Pembayaran Indonesia 67

APPENDIX

1. Tabel 1. Neraca Pembayaran 73
2. Tabel 2. Indikator Ekonomi 73
3. Tabel 3. APBN 2004 74

ARTIKEL

1. Kinerja Penyaluran Kredit Bank Asing dalam Mendorong Pemulihan Sektor Riil di Indonesia
2. Model Prediksi Kepailitan Bank Umum di Indonesia
3. Analisis Mengenai Perilaku Manajer Investasi Dalam Menghadapi Ketidakpastian

Daftar Tabel dan Grafik

Tabel

2.1. Rencana Pembayaran ULN Indonesia Juni s.d Desember 2004
2.2. Simulasi DER 3 Grup Usaha Besar
2.3. Posisi dan Pertumbuhan Kredit UMKM per Jenis Penggunaan

3.1. Perkembangan NPL Nominal
3.2. Perkembangan NPL per Kelompok Bank
3.3. Debitur Besar Pada Beberapa Bank
3.4. Restrukturisasi Kredit
3.5. Struktur Pendanaan dan Penanaman
3.6. Perkembangan DPK dan NAB
3.7. Pangsa DPK dan Perkembangan Core Deposit
3.8. Posisi PUAB per Kelompok Bank
3.9. Suku Bunga Pinjaman PUAB
3.10. Komposisi DPK per Jangka Waktu
3.11. Exchange Offer
3.12. Beberapa Kasus Fraud di Perbankan

Tabel Boks 4.1. Kinerja Keuangan Prudential Life Insurance

5.1. Perkembangan Obligasi Korporasi
5.2. Perkembangan Lelang SUN
Tabel Boks 5.1 Peringkat Obligasi Internasional Indonesia

Grafik

2.1. PDB Beberapa Negara Mitra Dagang Utama
2.2. PDB Beberapa Negara Asia
2.3. Kinerja Ekspor Beberapa Negara Asia
2.4. Perkembangan Nilai Tukar dan Yen Terhadap USD, Semester I 2004
2.5. Perkembangan Valuta Utama Asia
Grafik Boks 2.1 Komposisi Kolektibilitas Kredit Kepada Industri Penerbangan per Juli 2004

3.1. Aktiva Produktif
3.2. Posisi Kredit per Kelompok Bank
3.3. Perkembangan LDR
3.4. NPL Kredit Konstruksi
3.5. Kredit Baru 2002-2004
3.6. Undisbursed Loan Sektor Ekonomi
3.7. Undisbursed Loan Menurut Jenis Penggunaan
3.8. NPL gross dan net
3.9. Rasio NPL Terhadap Permodalan
3.10. NPL Negara Asean
3.11. Stress Test NPL Juni 2004
3.12. Pangsa Kredit Menurut Sektor Ekonomi
3.13. Pangsa NPL Menurut Sektor Ekonomi
3.14. NPL Sektor Pertanian, Pertambangan dan Industri
3.15. Perbandingan Kredit Rupiah dan Valas per Kelompok Bank
3.16. Rasio Alat Likuid
3.17. Kepemilikan DPK oleh BUMN, Perusahaan Asuransi, dan Dana Pensiun
3.18. Trend Suku Bunga Pinjaman PUAB
3.19. Perbandingan Deposito lebih dari 100 juta dan kurang dari 100 juta
3.20. Stress Test Nilai Tukar
3.21. Stress Test Suku Bunga
3.22. Trend Rata-rata PDN
3.23. Komposisi Pendapatan Bunga Bank Besar
3.24. Komposisi Pendapatan Bunga Perbankan
3.25. Perkembangan NII (Non bunga SSB)
3.26. Perkembangan ROA
3.27. Sebaran Rasio ROA
3.28. Rasio BOPO dan Overhead Cost
3.29. Rasio Fee Base Income terhadap Pendapatan Operasional
3.30. Perkembangan CAR
3.31. Distribusi CAR
3.32. Rasio Tier 1 to Total Aset

4.1. Perkembangan Kepemilikan Obligasi Pemerintah

5.1. IHSG dan Kapitalisasi Pasar
5.2. Volatilitas IHSG
5.3. IHSG dan Net Transaksi Asing
5.4. Perkembangan P/E Rasio Bursa Dunia
5.5. Indeks Harga Saham Sektor Keuangan
5.6. Perkembangan NAB per jenis reksadana
5.7. Komposisi NAB berdasarkan jenis reksadana
5.8. Perkembangan Beberapa Suku Bunga
5.9. Spread Suku Bunga Rupiah dan Valas

6.1. Perkembangan Transaksi RTGS
6.2. Perkembangan Transaksi Kliring
6.3. Transaksi Real Time Gross Settlement yang tidak settle

Kata Pengantar

Sebagai salah satu upaya untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah dan menjalankan fungsi bank sentral modern, Bank Indonesia secara rutin melakukan pengembangan dan pemantauan stabilitas sistem keuangan. Dalam menjalankan fungsi yang penting tersebut Bank Indonesia melakukan pengkajian dan pemantauan terhadap perkembangan faktor-faktor yang mempengaruhi stabilitas keuangan Indonesia. Hasil pemantauan dan kajian tersebut disajikan secara semesteran dalam "Kajian Stabilitas Keuangan (KSK)".

Selama semester pertama tahun 2004, sistem keuangan Indonesia masih relatif stabil dan diperkirakan dapat terpelihara dengan baik sampai dengan semester kedua tahun 2004. Namun demikian, masih terdapat beberapa permasalahan yang dapat memberikan tekanan terhadap stabilitas sistem keuangan tersebut baik yang bersumber dari faktor-faktor domestik maupun internasional sehingga berpotensi meningkatkan risiko-risiko pada sistem keuangan Indonesia.

Beberapa hal penting dan berdampak positif telah terjadi selama semester pertama ini adalah kembali meningkatnya kepercayaan internasional yang ditunjukkan dengan oversubscribe nya penjualan obligasi internasional Indonesia, peningkatan peringkat Indonesia dan masih tingginya minat beli investor asing terhadap produk-produk keuangan Indonesia. Dari dalam negeri, pelaksanaan pemilihan umum legislatif yang berjalan lancar telah memberikan pengaruh positif terhadap pemeliharaan kepercayaan masyarakat dan pemulihan kondisi perekonomian secara umum.

Namun demikian, masih terdapat beberapa tantangan yang menjadi agenda nasional seperti sektor riil yang belum sepenuhnya pulih dan masih lemahnya penegakan praktek-praktek tata kelola yang sehat dan hukum. Penyelesaian permasalahan-permasalahan tersebut perlu segera diupayakan agar Indonesia dapat kembali bangkit menjadi negara yang makmur dan disegani dalam pergaulan di dunia internasional.

Selanjutnya, mengingat upaya pencapaian kondisi stabilitas sistem keuangan tersebut sangat luas maka diharapkan tanggung-jawab kita bersama untuk mengembangkan dan memelihara stabilitas keuangan tersebut. Oleh karena itu, kajian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang cukup berharga bagi para pihak dalam menjalankan peranan masing-masing untuk mewujudkan kondisi perekonomian yang lebih stabil. Dalam kesempatan ini, kami ingin mengucapkan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada semua pihak yang telah berupaya untuk mewujudkan kajian ini sehingga dapat tercipta informasi yang cukup lengkap dengan analisa yang semakin tajam.

Akhirnya kami mengharapkan saran, komentar maupun kritik dari semua pihak demi penyempurnaan kajian ini di masa mendatang.

Jakarta, Juni 2004

Maman H. Somantri

Deputi Gubernur

Ringkasan Eksekutif

Ringkasan Eksekutif

Selama Semester I 2004 kondisi sistem keuangan Indonesia relatif tetap stabil, walaupun pada akhir semester tersebut terdapat kecenderungan meningkatnya risiko yang terutama disebabkan oleh nilai tukar Rupiah yang cenderung melemah dan suku bunga serta inflasi yang sedikit meningkat. Pemilihan Umum Legislatif 5 April yang berlangsung relatif lancar dan tertib telah memberikan kontribusi penting dengan terjaganya kepercayaan masyarakat dan kegiatan usaha di Indonesia.

Perekonomian di negara-negara mitra dagang Indonesia a.l. AS, Jepang dan ASEAN dalam kondisi yang stabil dalam Semester I tahun 2004. Hal serupa masih akan berlanjut di masa mendatang. Namun demikian, terdapat kecenderungan kenaikan suku bunga *the Federal Funds* yang akan mengubah kondisi pasar di masing-masing negara. Persaingan dengan barang-barang ekspor dari China juga perlu mendapat perhatian di masa mendatang.

Pergerakan indikator perekonomian tersebut memang belum berdampak serius terhadap sektor keuangan khususnya perbankan. Kinerja keuangan dan operasional perbankan sebagai pelaku sistem keuangan yang paling dominan masih relatif stabil dan memadai, walaupun terdapat penurunan CAR bank yang disebabkan oleh peningkatan jumlah pemberian kredit sejak bulan April sampai dengan akhir Semester I tahun 2004 sebesar 1,5% menjadi 20,9%.

Program pelaksanaan Arsitektur Perbankan Indonesia dan persiapan implementasi standar internasional (*best practice*) termasuk Basel 2 serta komitmen kuat Bank Indonesia dalam menerapkan prinsip-prinsip pengelolaan risiko yang sehat pada perbankan tetap dapat memelihara kepercayaan masyarakat terhadap perbankan Indonesia.

Jumlah pemberian kredit tumbuh cukup pesat yaitu sebesar Rp51,5 Triliun (10,8%) atau 93,8% dari rencana bisnis bank untuk Semester I tahun 2004, namun masih disertai dengan peningkatan nominal NPL. Rasio NPL perbankan memang cenderung menurun, namun lebih disebabkan oleh peningkatan kredit yang cukup besar. Dalam jangka pendek-menengah kedepan, diperkirakan risiko kredit akan cenderung sedikit meningkat terutama disebabkan peningkatan suku bunga serta kondisi sektor riil yang masih belum sepenuhnya pulih.

Sementara itu, risiko pasar tetap stabil walaupun sempat mengalami peningkatan karena depresiasi nilai tukar Rupiah sejak bulan April 2004. Kebijakan Bank Indonesia yang dilakukan untuk meminimalkan ekses likuiditas Rupiah dan membentuk ekspektasi positif pelaku pasar diharapkan dapat kembali mendorong penguatan Rupiah. Selain itu, hasil stress test juga menunjukkan kondisi bank besar yang masih aman walaupun terjadi depreasi Rupiah sampai dengan sebesar Rp2.500/USD.

Profitabilitas perbankan mulai meningkat dengan mulai tumbuhnya pemberian kredit yang antara lain berasal dari pengalihan obligasi dan SBI. Sejalan dengan itu, nilai ROA dan NII semakin membaik masing-masing dari 2,5% dan Rp3,2 triliun pada Desember 2003 menjadi 2,7% dan Rp5,4 triliun pada Juni 2004. Namun demikian, potensi peningkatan suku bunga dan risiko kredit, perlu menjadi perhatian perbankan agar tetap dapat mempertahankan dan meningkatkan kemampuan dalam memperoleh pendapatan dan memelihara modal yang memadai.

Kasus-kasus perbankan juga perlu mendapat perhatian di masa mendatang mengingat frekuensi terjadinya relatif meningkat terutama pada periode 2003/

2004. Dengan demikian, diperlukan pendekatan deteksi dini, penerapan hukum yang efektif sehingga kasus serupa tidak terjadi lagi di masa mendatang.

Pasar modal relatif lebih sensitif. Kondisi tersebut ditunjukkan dengan menurunnya IHSG terutama sejak April 2004 yang sebelumnya mengalami peningkatan sejak akhir tahun 2003. Kondisi makroekonomi yang mengalami tekanan tersebut, mendorong terjadinya peralihan investasi pada portfolio yang memiliki risiko yang lebih rendah seperti pada reksadana dengan *underlying* obligasi pemerintah dan deposito perbankan yang masih dijamin sepenuhnya oleh pemerintah. Kondisi tersebut ditunjukkan dengan peningkatan Net Aktiva Bersih (NAB) sebesar Rp16 Triliun (23,2%) menjadi Rp85 Triliun.

Selain itu, sistem pembayaran yang dilakukan baik dengan BI-RTGS maupun sistem pembayaran retail (sistem kliring) berada dalam keadaan yang aman. Selama Semester I, perkembangan rata-rata harian nominal RTGS mengalami penurunan sebesar Rp49,7 T (-35,9%) sedangkan kliring mengalami peningkatan sebesar Rp4,6 T (92,3%). Namun demikian, peranan kliring relatif kecil apabila dibandingkan dengan RTGS yaitu hanya 0,02% dari rata-rata harian nominal RTGS.

Pengawasan terhadap sistem BI-RTGS dilakukan terutama untuk menjamin keamanan operasional sistem BI-RTGS di sisi penyelenggara maupun peserta terus ditingkatkan. Di samping itu, pengawasan atas keamanan sistem BI-RTGS pada peserta juga dimaksudkan untuk meminimalkan risiko *fraud*.

Selanjutnya, Bank Indonesia juga akan meningkatkan pengawasan terhadap institusi yang berperan dalam alat pembayaran yang menggunakan kartu, seperti kartu kredit, kartu debit, kartu ATM, dengan maksud untuk menjamin terciptanya sistem pembayaran yang aman dan efisien, serta memperhatikan aspek-aspek perlindungan konsumen.

Bab 1
Pendahuluan

Bab 1:
Pendahuluan

Dalam jangka pendek, risiko terhadap kestabilan sistem keuangan Indonesia relatif menurun. Demikian halnya dengan kondisi risiko di beberapa negara mitra dagang utama dan negara-negara ASEAN. Namun demikian, tantangan yang cukup besar dapat berasal dari potensi peningkatan suku bunga dimana tingkat kredit perbankan dan utang domestik pemerintah relatif tinggi. Selain itu, ketidakpastian mengenai kondisi suku bunga dan pengaruhnya terhadap yield telah meningkatkan potensi risiko pasar dan likuiditas.

Secara umum kondisi lembaga dan pasar keuangan Indonesia terutama perbankan tetap dalam kondisi yang sehat dan berkembang. Permasalahan, risiko dan mitigasi risiko tersebut akan dibahas secara lebih lengkap dalam hasil kajian stabilitas sistem keuangan ini.

Perekonomian internasional yang membaik dalam paruh pertama tahun 2004 tersebut ditunjukkan dengan peningkatan PDB AS, negara-negara di daerah Euro dan Jepang. Namun demikian, peluang ini belum termanfaatkan secara optimal oleh Indonesia yang terlihat dari rendahnya kenaikan volume perdagangan internasional (nonmigas) Indonesia.

Selain itu, kondisi domestik menunjukkan terdapat potensi kerawanan yang disebabkan oleh meningkatkan defisit APBN dan tekanan pada beberapa komoditi penyumbang devisa terbesar Indonesia seperti tekstil dan produk tekstil (TPT), alas kaki, kayu, kertas dll. Namun demikian, diperkirakan pertumbuhan ekonomi masih akan terus berlanjut yang didukung oleh sektor konsumsi dan produksi dari usaha mikro, kecil dan menengah (UMKM).

Risiko-risiko utama perbankan Indonesia seperti risiko kredit, risiko likuiditas dan risiko pasar relatif cukup terjaga. Namun demikian, dalam beberapa periode mendatang diperkirakan risiko kredit dan risiko pasar akan kembali meningkat terutama karena tingginya ketidakpastian yang bersumber dari kondisi ekonomi domestik yang kurang menunjang dan tekanan dari faktor internasional yakni peningkatan suku bunga global dan kenaikan harga minyak.

Sementara itu, risiko operasional perbankan masih cukup tinggi. Hal tersebut terutama ditunjukkan oleh terjadinya kasus *fraud* pada beberapa bank. Cukup tingginya risiko ini disebabkan oleh kelemahan *internal control* serta belum terlaksananya *good corporate governance*. Bank Indonesia telah menindaklanjuti kasus-kasus pelanggaran dibidang perbankan melalui kerjasama dengan pihak berwenang terkait serta mengeluarkan ketentuan manajemen risiko yang juga mencakup prinsip-prinsip manajemen risiko operasional.

Ketahanan perbankan juga ditunjukkan dengan tingkat profitabilitas yang mulai membaik seiring dengan peningkatan kredit yang terjadi sejak awal tahun 2004. ROA meningkat dari 2,5% menjadi 2,7% sedangkan NII meningkat dari Rp3,2 triliun menjadi Rp5,4 triliun. Namun demikian, masih cukup banyak bank-bank nasional yang memiliki ROA jauh dibawah 1,2% (28 bank) karena masih relatif rendahnya tingkat efisiensi khususnya bank-bank BUMN.

Sementara itu, kecenderungan penurunan suku bunga selama semester I ini telah menurunkan laba lembaga keuangan non bank terutama asuransi dan dana pensiun. Namun demikian, potensi peningkatan suku bunga paska semester I dan peluang usaha dalam bentuk produk-produk keuangan baru cukup memberikan harapan perolehan laba dan tantangan untuk

meningkatkan kemampuan dalam mengelola risiko-risiko keuangan.

Pasar modal sebagai sumber alternatif pembiayaan menunjukkan kinerja yang cukup menggembirakan. Namun melemahnya kinerja bursa dunia, potensi peningkatan suku bunga dan kegagalan bayar (default) beberapa perusahaan besar dalam grup Asia Pulp and Paper (PT Tjiwi Kimia, PT Indah Kiat, PT Lontar Papyrus dan PT Pindo Deli) dan grup Mulia (PT Muliakeramik Indahraya dan PT Muliaglass) diperkirakan dapat menurunkan kepercayaan investor. Sementara itu kondisi pasar Surat Utang Negara (SUN) tetap berkembang secara positif dan likuid, walaupun sempat mengalami pembatalan penjualan selama dua bulan berturut-turut dan masih tingginya potensi risiko refinancing dalam kondisi APBN yang semakin berat.

Upaya untuk mendukung stabilitas sistem keuangan khususnya dalam menciptakan sistem pembayaran yang aman dan handal terus menerus dilakukan. Pengendalian terhadap risiko-risiko yang ada di dalam sistem pembayaran, baik risiko settlement maupun risiko operasional, dilakukan sesuai dengan standar internasional (*best practice*). Selain itu, pengawasan juga akan diterapkan terhadap institusi yang berperan dalam alat pembayaran yang menggunakan kartu, seperti kartu kredit, kartu debit, kartu ATM, dengan maksud untuk menjamin terciptanya sistem pembayaran yang aman dan efisien, serta dengan memperhatikan aspek-aspek perlindungan konsumen.

Dalam rangka pengembangan peralatan pemantauan, telah dilakukan pula pembentukan model prediksi kepailitan bank umum baik secara keseluruhan maupun untuk masing-masing kelompok bank umum di Indonesia berdasarkan laporan keuangan bank yang bersangkutan. Dari hasil analisis statistika didapat hasil bahwa model tersebut cukup baik untuk dapat memberikan prediksi terjadinya kepailitan tiga bulan sebelumnya.

Selain itu, dilakukan pula penelitian terhadap peranan bank asing dalam pemulihan intermediasi khususnya dalam penyaluran kredit yang pada saat ini lebih difokuskan pada kegiatan yang menghasilkan fee (*fee based income*), kredit pada sektor konsumsi serta penanaman dana dalam bentuk surat berharga. Berdasarkan estimasi diketahui pula bahwa bank asing lebih mengutamakan pendapatan yang berasal dari non kredit (42.1%) dan pertumbuhan ROA bank berkorelasi negatif dengan pertumbuhan kredit sebesar 0.29%.

Dalam kaitannya dengan pencapaian stabilitas keuangan dari pasar modal, telah disusun pula kajian tentang perilaku manajer investasi dengan penerapan progressive incentive untuk mengembangkan daya saing industri keuangan dengan hati-hati untuk menghindari terjadinya *fraud*.

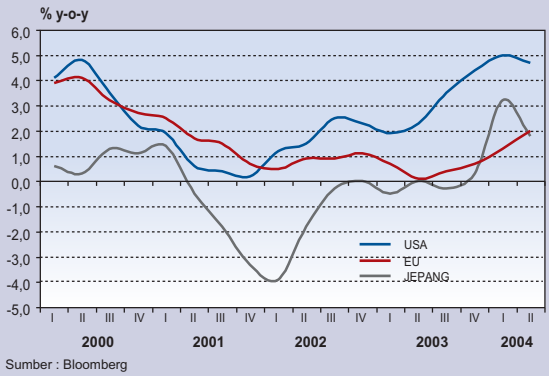
Bab 2
Perkembangan Ekonomi Internasional dan Domestik

Bab 2
Perkembangan Ekonomi Internasional dan Domestik

Peluang membaiknya perekonomian internasional dalam paruh pertama tahun 2004 tersebut belum termanfaatkan secara optimal oleh Indonesia. Hal ini terlihat dari relatif rendahnya kenaikan volume perdagangan internasional (nonmigas) Indonesia yang penyebabnya terkait dengan permasalahan penawaran seperti permasalahan struktural dan lemahnya daya saing sektor industri Indonesia penghasil produk unggulan ekspor.

1. PERKEMBANGAN EKONOMI INTERNASIONAL

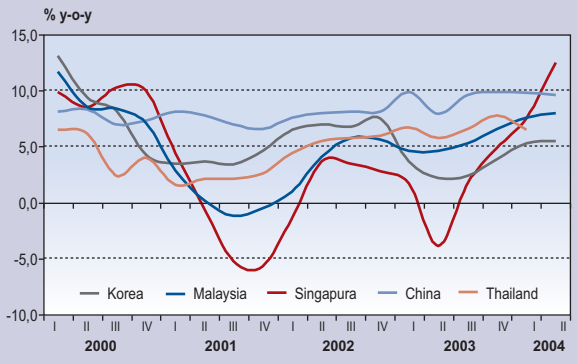
Perekonomian dunia dalam semester I-2004 masih mengalami pertumbuhan yang cukup tinggi (Grafik 2.1) meskipun sempat dibayangi kekhawatiran meningkatnya ketidakpastian akibat beberapa permasalahan geopolitis seperti memanasnya kondisi politik di Timur Tengah. Perekonomian di kelompok negara maju seperti AS dan Inggris, masih menunjukkan pertumbuhan yang cukup tinggi yang terutama ditopang oleh kenaikan permintaan domestik. Sedangkan di kawasan Euro, kinerja ekonomi domestik masih bergerak lambat sehingga pertumbuhan ekonomi di kawasan ini lebih banyak didukung oleh kinerja sektor eksternal. Khusus Jepang, perbaikan kinerja ekonomi yang signifikan terjadi baik disisi eksternal maupun domestik.



Sumber : Bloomberg

Grafik II.1
PDB Beberapa Negara Mitra Dagang Utama

Pertumbuhan ekonomi negara-negara maju dan Asia memberikan pengaruh positif bagi ekspor Indonesia yang ditandai dengan masih meningkatnya kinerja ekspor Indonesia, terutama ekspor migas. Namun demikian, perlu disadari bahwa meningkatnya kinerja ekspor migas Indonesia ini juga sangat dipegaruhi oleh meningkatnya harga minyak internasional. Mengingat harga minyak cenderung *volatile*, maka sektor industri migas Indonesia hendaknya lebih menekankan upayanya pada peningkatan volume produksinya. Dengan demikian, bagi lembaga keuangan yang membiayai sektor ini akan lebih aman karena sumber pendapatan debiturnya lebih terjamin.



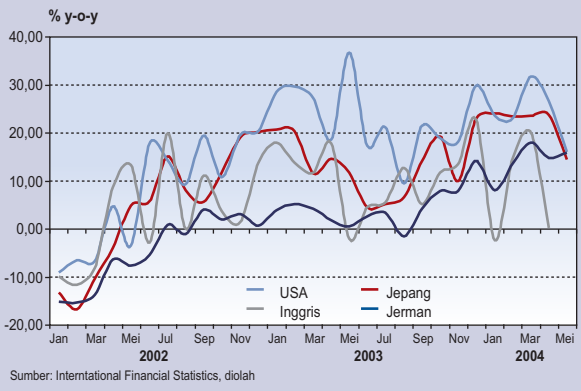
Sumber : Bloomberg

Grafik II.2
PDB Beberapa Negara

Negara tujuan ekspor utama Indonesia untuk semester I-2004 masih tetap didominasi oleh Jepang dengan total nilai ekspor USD3.796,9 juta (15,82% dari total ekspor non migas), diikuti oleh Amerika Serikat dengan nilai USD3.601,6 (15,01%), Singapura dengan nilai USD2.467,6 (10,28%) dan China dengan nilai ekspor

USD1.382,6 (5,76%). Di sisi lain, impor non migas Indonesia yang terbesar juga berasal dari Jepang dengan nilai USD2.504 juta (16,22% dari total impor non migas) diikuti oleh Amerika Serikat dengan nilai USD1.510,9 (9,78%), China dengan nilai USD1.421,4 (9,21%) dan Singapura dengan nilai USD1.094,1 (7,09%).

Di beberapa negara Asia laju pertumbuhan perdagangan dengan negara lainnya tetap meningkat. Seperti tercermin pada indikator kegiatan ekspor-impor di berbagai negara. (Grafik 2.3.) Sementara itu, paket kebijakan China dalam mengatasi *overheating* perekonomiannya mulai menampakkan pengaruh khususnya berupa penurunan kegiatan perdagangan internasionalnya (ekspor-impor). Bagi Indonesia, kebijakan perlambatan ekonomi China tersebut belum menunjukkan pengaruh pada semester I-2004 yang terlihat dari masih meningkatnya ekspor non migas sebesar 8,4% dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun 2003 sedangkan impor non migas meningkat sebesar 30,9%. Namun dengan adanya kebijakan tersebut maka pasar ekspor non migas di China yang saat ini baru sebesar 5,76% (dibandingkan dengan Jepang, AS dan Singapura yang masing-masing sebesar 15,82%, 15,01% dan 10,28%) dari total ekspor non migas Indonesia nampaknya akan cukup sulit untuk ditingkatkan. Untuk sektor-sektor industri tertentu yang mencari pasar ekspor alternatif selain AS, hal ini tentu menjadi tantangan yang berat. Demikian pula di sisi lembaga keuangan/perbankan yang telah atau akan membiayainya perlu mencermati fenomena tersebut.



Sumber: Interntational Financial Statistics, diolah

Grafik 2.3
Kinerja Ekspor Beberapa Negara Asia

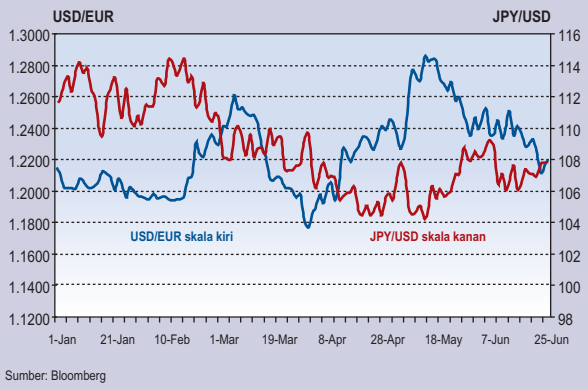
Peningkatan kegiatan ekonomi global dan naiknya harga komoditas migas dan non migas telah mendorong permintaan yang pesat sehingga menimbulkan percepatan kenaikan inflasi di berbagai negara. Laju inflasi kelompok negara maju meningkat dari 1,5% (yoy) pada semester II-2003 menjadi 1,9% (yoy) pada semester I-2004.

Peningkatan kegiatan ekonomi tersebut kemudian diikuti dengan kecenderungan kenaikan suku bunga di pasar keuangan internasional yang didorong oleh kecenderungan serupa di negara maju (kecuali Jepang). Sementara di negara-negara Asia suku bunga yang ditawarkan relatif stabil. Di pasar saham internasional, indeks saham sempat mengalami penurunan namun kembali pulih seiring dengan berkurangnya ketidakpastian akan perekonomian AS dan optimisme membaiknya keuntungan perusahaan-perusahaan di AS. Selain itu, di pasar valas, kecenderungan penguatan nilai tukar dolar AS terkait dengan ekspektasi percepatan pertumbuhan ekonomi AS yang diikuti dengan ekspektasi kenaikan suku bunga Fed Fund hanya berlangsung secara temporer dan selanjutnya dollar AS kembali melemah karena pelaku pasar menganggap perekonomian AS masih dalam permasalahan besar dalam jangka pendek terutama karena masih besarnya *twin deficit* (defisit transaksi perdagangan dan defisit fiskal) AS. Selain itu, kenaikan harga minyak mentah turut menekan nilai tukar dollar AS. Secara fundamental, peningkatan harga minyak ini disebabkan karena lebih besarnya kebutuhan minyak mentah dibandingkan dengan pasokannya yang banyak terganggu karena krisis di Irak dan permasalahan di perusahaan minyak kedua terbesar di dunia, Yukos.

Dari sisi sentimen, kenaikan harga minyak ini terkait dengan kegiatan spekulasi minyak di tengah

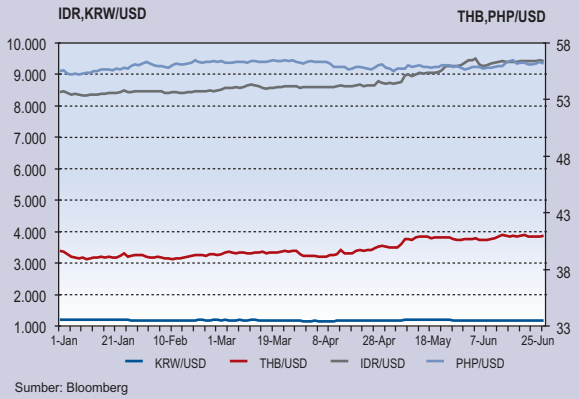
ketidakpastian rencana penurunan kuota produksi minyak OPEC, pemogokan buruh perusahaan minyak di Venezuela, pertikaian politik di Nigeria dan Timur Tengah serta informasi rendahnya cadangan bahan bakar di sebagian besar negara maju, terutama AS dan Eropa.

Kondisi ini berpengaruh negatif bagi Indonesia yang saat ini merupakan *net oil importer* karena akan meningkatkan biaya subsidi BBM dan berakibat meningkatkan belanja negara pada APBN. Kondisi tersebut pada akhirnya akan berpotensi meningkatkan defisit APBN Indonesia. Sementara, selain harus mencermati potensi kenaikan suku bunga karena tekanan rupiah yang cukup besar akibat kondisi-kondisi tersebut, institusi keuangan (termasuk perbankan) di Indonesia harus berhati-hati terhadap pembiayaan proyek-proyek yang banyak terpengaruh oleh harga minyak karena kenaikan harga minyak berpotensi untuk meningkatkan biaya produksi dan mengancam kelangsungan proyek-proyek tersebut. Selain itu perlu pula diwaspadai pembiayaan kepada usaha-usaha berorientasi ekspor ke negara-negara yang sangat tergantung pada impor minyak karena kenaikan harga minyak dapat berdampak pada perlambatan pertumbuhan ekonomi negara-negara tersebut dan mengurangi impor mereka.



Sumber: Bloomberg

Grafik 2. 4
Perkembangan Nilai Tukar Euro dan Yen terhadap USD Semester I 2004



Sumber: Bloomberg

Grafik 2. 5
Perkembangan Valuta Utama Asia

Aliran modal internasional ke negara berkembang, termasuk Indonesia, sempat mengalami *outflow* sebagai akibat dari isu kenaikan suku bunga Fed Fund. Selama beberapa minggu pertama semester I-2004 outflow yang terjadi di negara berkembang mencapai USD124 juta. Namun, aliran modal tersebut diperkirakan telah kembali masuk seiring dengan menurunnya ekspektasi pemulihan perekonomian AS dalam jangka pendek.

2. PERKEMBANGAN EKONOMI DOMESTIK

Di sisi neraca pembayaran, transaksi berjalan dalam semester I-2004 mencatat surplus USD659 juta, lebih rendah dibandingkan dengan semester yang sama 2003 yang sebesar USD3,6 miliar (Tabel Neraca Pembayaran Indonesia, Appendix 2.1.). Penurunan surplus tersebut disebabkan oleh kenaikan impor (14,2%) yang lebih besar dari kenaikan ekspor (1,1%), terutama kenaikan impor migas.

Nilai tukar rupiah selama semester I-2004 mengalami depresiasi dibandingkan dengan periode sebelumnya yang disertai dengan peningkatan volatilitas. Hingga akhir Juni 2004 rata-rata nilai tukar rupiah telah mencapai Rp8.733/USD atau sedikit di atas rentang perkiraan semula yang sebesar Rp8.200/USD – Rp8.700/USD.

Sementara nilai tukar rupiah terendah sempat mencapai Rp9.486/USD pada bulan Juni 2004. Depresiasi tersebut secara umum dipicu oleh faktor eksternal dan faktor domestik. Faktor eksternal adalah berupa dampak rambatan (*spill over*) penguatan dolar AS terkait dengan ekspektasi kenaikan suku bunga Fed Fund dan percepatan pemulihan ekonomi AS serta sentimen regional perlambatan perekonomian China yang secara keseluruhan disikapi secara berlebihan oleh pelaku pasar domestik. Sikap ini menetralisir sentimen positif akibat perbaikan *rating* utang luar negeri Indonesia.

Pada bulan Mei 2004, Standard and Poors telah menaikkan *outlook sovereign rating* Indonesia dari *stable* menjadi *positif* dan Japan Credit Rating Agency (JCRA) juga menaikkan peringkat baik *long-term currency senior debt* maupun *long-term local currency senior debts* Indonesia dari B menjadi B+. Sedangkan pada bulan Juni 2004 lembaga pemeringkat Jepang Rating & Investment (R&I) menaikkan peringkat *long–term debt rating* Indonesia dari B- menjadi menjadi B dengan *outlook stable*.

Sementara itu, faktor domestik yang turut menekan nilai tukar rupiah terkait dengan sentimen negatif pasar terhadap kondisi menjelang Pemilu. Selain itu, sentimen negatif pasar juga dipengaruhi oleh dampak ikutan (*band-wagon effect*) dari melemahnya nilai tukar rupiah yang ditunjukkan dengan peningkatan permintaan valas korporasi untuk keperluan pembiayaan impor dan kewajiban luar negeri di samping untuk tujuan spekulatif.

Dalam rangka mengurangi tekanan terhadap rupiah tersebut, Bank Indonesia telah mengeluarkan Paket Kebijakan Stabilisasi Ekonomi yang mencakup tiga aspek yakni pertama, kebijakan pengendalian di sisi likuiditas rupiah dengan menyerap kelebihan likuiditas perbankan yang belum dapat dimanfaatkan oleh sektor riil melalui pengaktifan FASBI (Fasilitas Simpanan Bank Indonesia) berjangka 7 hari dan peningkatan GWM (Giro Wajib Minimum) bank. Kedua, penyempurnaan ketentuan kehatihatian perbankan berkaitan dengan ketentuan PDN (Posisi Devisa Netto). Ketiga, peningkatan pemantauan permintaan valas.

Selama semester I-2004, inflasi IHK mencapai 6,83% (yoy), lebih tinggi dari inflasi pada periode yang sama tahun sebelumnya (6,62%, yoy). Secara umum, meningkatnya inflasi ini disebabkan oleh kenaikan tarif telepon dan penurunan pasokan sejumlah komoditas pangan yang tergolong *volatile food* terkait dengan faktor musiman serta pengaruh dari melemahnya nilai tukar. Kombinasi dari ketiga hal tersebut telah mendorong terbentuknya ekspektasi masyarakat akan peningkatan inflasi. Tekanan inflasi tersebut apabila terjadi secara berkesinambungan dapat berdampak pada peningkatan suku bunga. Sebagai konsekuensinya, suku bunga kredit dan deposito perbankan domestik pun akan mengalami kenaikan. Hal ini tentu akan menyebabkan penyaluran kredit menjadi semakin sulit dan pergerakan sektor riil akan semakin lambat.

Kecenderungan melemahnya nilai tukar rupiah dan meningkatnya ekspektasi inflasi tersebut telah menyebabkan melambatnya akselerasi penurunan suku bunga SBI sehingga dalam dua bulan terakhir suku bunga SBI relatif stabil. Dalam semester I-2004, suku bunga SBI 1 bulan dan 3 bulan rata-rata adalah sebesar 7,57% dan 7,49% atau lebih rendah dari semester I 2003 yang mencapai rata-rata 11,51% dan 11,66%. Kenaikan suku bunga *Fed Funds* sebesar 25 basis poin (bps) pada bulan Juni 2004 tampaknya belum mempengaruhi perkembangan suku bunga di dalam negeri. Namun diperkirakan dalam beberapa waktu mendatang kenaikan tersebut akan mempengaruhi kondisi pasar uang domestik yang tercermin dalam kenaikan suku bunga pasar uang antar bank. Terlebih lagi, kenaikan suku bunga AS tersebut diperkirakan akan berlangsung dalam beberapa tahap.

Di sisi pelaksanaan APBN semester I 2004, penurunan nilai mata uang domestik terhadap dolar

Amerika Serikat dan perkembangan harga minyak mentah di pasar internasional yang cenderung meningkat telah mempengaruhi realisasi besaran-besaran APBN, dan menjadikan beberapa asumsi dasar terkait yang dijadikan acuan perhitungan pelaksanaan APBN menjadi tidak valid lagi. Hal ini berpotensi meningkatkan defisit APBN dan revisi terhadap APBN menjadi tidak terhindarkan.

Penerimaan negara pada semester I-2004 adalah sebesar Rp144.783,3 miliar atau 41,4% dari target APBN. Sementara itu, target penerimaan pajak untuk periode yang sama mencapai Rp118.909,2 miliar atau 43,7% dari target APBN dengan sumber terbesar dari PPh non migas dan pajak pertambahan nilai (PPN).

Di sisi belanja negara, pada semester I-2004 terjadi peningkatan pengeluaran pemerintah sejalan dengan kebijakan pemerintah untuk memberikan gaji ke-13 kepada pegawai negeri sipil, anggota TNI/Polri, pensiunan, dan pejabat negara yang telah dibayarkan pada bulan Juni 2004, pembayaran bunga utang luar negeri dan pengeluaran rutin lainnya untuk biaya pemilu. Di samping itu, realisasi subsidi BBM mencapai Rp8.773,2 miliar atau 60,4 persen dari pagunya dalam APBN 2004, yang terutama dipengaruhi oleh tingginya realisasi harga minyak mentah. Dibandingkan dengan realisasi semester I 2003 yang mencapai Rp3.852,9 miliar, realisasi subsidi BBM dalam semester I 2004 tersebut jauh lebih tinggi. Pengeluaran pembangunan juga mengalami sedikit peningkatan yang terutama disebabkan oleh pembiayaan rupiah. Realisasi belanja negara pada semester ini mencapai Rp163.337,3 miliar atau 43,6% dari APBN 2004.

Dengan perkembangan tersebut, pada semester I-2004 telah terjadi defisit sebesar Rp18.553,9 miliar (3,3% dari PDB atau 76,0% dari target APBN) yang terutama dibiayai penggunaan saldo rekening pemerintah di Bank Indonesia, khususnya rekening dana investasi (RDI), hasil privatisasi saham pemerintah, penjualan aset program restrukturisasi perbankan dan hasil neto penerbitan surat utang negara.

Sementara itu, penurunan produksi minyak dan peningkatan konsumsi BBM dalam negeri yang disertai dengan meningkatnya harga minyak internasional berpotensi meningkatkan defisit. Peningkatan defisit APBN ini tentunya akan berpengeruh negatif bagi Indonesia karena akan menurunkan kepercayaan investor terhadap kemampuan pemerintah Indonesia untuk membiayai kenaikan defisit tersebut. Dampak lanjutannya adalah berupa sentimen negatif yang akan memberikan tekanan terhadap nilai tukar rupiah dan dalam jangka panjang juga dapat mengakibatkan penurunan rating utang luar negeri Indonesia.

Pembayaran ULN Indonesia sampai dengan Mei 2004 mencapai USD2.142 juta yang terdiri dari pembayaran pokok dan bunga masing-masing sebesar USD1.900 juta dan USD241 juta. Dari jumlah tersebut, sebesar USD569 juta merupakan pembayaran ULN pemerintah dan sebesar USD1.572 juta pembayaran ULN swasta. Dari total pembayaran ULN swasta, sebesar USD1.195 juta merupakan pembayaran ULN lembaga keuangan (bank sebesar USD1.184 juta dan non bank sebesar USD11 juta) sedangkan sisanya sebesar USD377 juta merupakan pembayaran ULN bukan lembaga keuangan. Pembayaran ULN tersebut sempat berpengaruh terhadap pelemahan nilai tukar rupiah akibat permintaan dollar yang cukup besar untuk kebutuhan pembayaran ULN tersebut. Walaupun demikian, melemahnya nilai tukar rupiah tersebut tidak sampai membahayakan kondisi keuangan perbankan Indonesia.

Rencana pembayaran ULN Indonesia tahun 2004 (Juni s.d. Desember 2004) diperkirakan mencapai USD16.523 juta, terdiri dari pembayaran pokok dan bunga masing-masing sebesar USD13.102 juta dan USD3.421 juta. Dari jumlah tersebut, pembayaran ULN pemerintah diperkirakan mencapai USD6.005 juta, terdiri dari

pembayaran pokok sebesar USD3.969 juta dan bunga sebesar USD2.036 juta.

Rencana pembayaran ULN tersebut perlu dijadwalkan secara hati-hati untuk menghindari permintaan terhadap dollar dalam jumlah besar pada satu waktu tertentu yang akan memberikan tekanan terhadap nilai tukar rupiah.

Tabel II. 1
Rencana Pembayaran Utang Luar Negeri Indonesia Juni s.d. Desember 2004

(dalam jutaan USD)

Penerima Utang	Pokok	Bunga	Total
A. Government Debt	3969	2036	6005
B. Sektor Swasta	7965	1385	9350
b.1. Lembaga Keuangan	1699	93	1792
Bank	1142	41	1183
Bukan Bank	557	52	609
b.2. Bukan Lembaga Keuangan	6266	1292	7558
C. Surat-surat Berharga *)	1200	0	1200
Total	**13134**	**3421**	**16555**

**) SSB yang dimiliki bukan penduduk*
Sumber: Bank Indonesia

3. PERKEMBANGAN SEKTOR RIIL

Perekonomian Indonesia pada semester I-2004 tumbuh 4,66% (yoy). Pertumbuhan ini masih didominasi oleh kegiatan konsumsi, sementara kegiatan investasi dan ekspor masih belum berperan besar. Hal tersebut, terutama disebabkan oleh naiknya daya beli masyarakat serta tersedianya berbagai kemudahan pembiayaan. Sementara melemahnya nilai tukar rupiah belum menurunkan ekspektasi konsumen terhadap perekonomian.

Mudahnya pembiayaan oleh institusi keuangan ditunjukkan dengan cukup gencarnya penawaran produk-produk kredit konsumsi yang pada akhirnya mengakibatkan pesatnya pertumbuhan kredit konsumsi selama periode laporan. Dalam semester II 2004 kegiatan investasi (pembentukan modal tetap domestik bruto) yang terjadi sejak triwulan III 2003 belum menunjukkan kinerja yang optimal. Beberapa periode terakhir, sektor riil tampak mulai bergairah sebagai dampak dari membaiknya stabilitas ekonomi dan meningkatnya kepercayaan pasar akan prospek ekonomi Indonesia yang lebih baik di masa datang seperti tercermin dari persetujuan penanaman modal dalam negeri (PMDN) yang meningkat dari Januari–Juli 2004 dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya yaitu sebesar 34,1%, sedangkan penanaman modal asing (PMA) turun sebesar 33,6%. Walaupun demikian, beberapa indikator kegiatan investasi belum menunjukkan kinerja yang memuaskan seperti tercermin dari nilai kapitalisasi pasar obligasi korporasi selama semester I-2004 yang turun sebesar 38,8% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya.

Kinerja ekspor pada semester I-2004 mencatat pertumbuhan 3,14% dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2003.[1] Kinerja ini terutama bersumber dari meningkatnya ekspor migas sebesar 6,29% dan ekspor nonmigas sebesar 2,21%. Kenaikan ekspor migas disebabkan oleh naiknya ekspor hasil minyak mentah dan gas alam, sementara ekspor hasil minyak justru mengalami penurunan. Selain itu, kenaikan ekspor migas, meskipun tingkat produksi minyak per harinya turun, dipengaruhi oleh meningkatnya harga minyak internasional. Namun demikian, kenaikan harga minyak tersebut berpotensi meningkatkan defisit APBN dan biaya produksi perusahaan-perusahaan seperti perusahaan penerbangan (lihat box) dan bukan tidak mungkin akan mengancam kelangsungan usaha perusahaan-perusahaan tersebut.

Sementara itu, nilai impor pada semester I 2004 meningkat sebesar 27,2% dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2003. Peningkatan ini disebabkan oleh meningkatnya impor migas sebesar 36,47% dan impor non migas sebesar 24,5%. Pertumbuhan impor yang meningkat cukup tinggi melebihi kenaikan ekspor mengakibatkan neraca perdagangan turun sebesar 23,8 persen dalam bulan Januari - Mei 2004.

[1] Sumber: Badan Pusat Statistik

Selain itu, cadangan devisa dalam periode Mei-Juni 2004 turun sebesar US$1,9 miliar yang antara lain digunakan untuk pembayaran utang luar negeri dan intervensi valas Bank Indonesia. Namun demikian, dalam bulan Juni 2004 posisi cadangan devisa masih cukup tinggi yaitu mencapai US$34,9 miliar atau setara dengan sekitar 6 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri. Kondisi cadangan devisa tersebut masih dipandang aman oleh para investor terbukti dengan masih dipercayanya Indonesia untuk memperoleh utang luar negeri serta masih masuknya arus investasi asing ke Indonesia.

3.1. Dampak Perubahan Nilai Tukar Terhadap Kemampuan Membayar Korporasi

Dari hasil simulasi perubahan nilai tukar terhadap rasio hutang-modal (debt to equity ratio/DER) dari tiga grup besar menunjukkan bahwa DER grup-grup tersebut berpotensi memburuk akibat asumsi perubahan nilai tukar. Faktor utama yang menyebabkan hal tersebut terjadi adalah struktur hutang masing-masing grup usaha tersebut yang masih didominasi oleh pinjaman valuta asing, serta diikuti oleh relatif rendahnya porsi ekspor terhadap total penjualan. Sebagian hutang valas tersebut diperoleh dari perbankan nasional. Memburuknya rasio debt equity ketiga grup tersebut mengindikasikan adanya potensi bahaya bagi perbankan nasional dan stabilitas sistem keuangan akibat berkurangnya kemampuan membayar grup-grup tersebut.

Dengan menggunakan asumsi nilai tukar USD menjadi Rp11000 maka hasil simulasi menunjukkan bahwa grup Sinar Mas akan menghadapi potensi penurunan DER terbesar, yaitu dari 2,7x menjadi 3,3x atau menurun 21,2%. Hal ini utamanya disebabkan 59% komposisi hutang grup tersebut per Desember 2003 didominasi pinjaman valuta asing. Pada dasarnya, grup ini memiliki potensi untuk beradaptasi terhadap fluktuasi nilai tukar mengingat penjualan dengan tujuan ekspor memberikan kontribusi 58,94% dari total penjualannya. Namun demikian, struktur utang valas yang ada, memberikan tekanan berat bagi grup tersebut dalam jangka pendek untuk segera meningkatkan pendapatannya yang akan digunakan untuk menyelesaikan kewajibannya.

Tabel II. 2
Simulasi Debt Equity Ratio Tiga Grup Usaha Besar

Asumsi Nilai Rupiah	8465	9000	9500	10000	10500	11000
Astra	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3
Indofood	2,6	2,6	2,7	2,8	2,8	3,0
Sinar Mas	2,7	2,8	2,9	3,0	3,1	3,3

Sumber : Laporan Keuangan Publikasi ybs (diolah)

Potensi penurunan DER terbesar kedua terjadi pada grup Indofood yaitu dari 2,6x menjadi 3,0x atau menurun 15,4%. Namun demikian, grup ini menghadapi tantangan yang lebih berat mengingat porsi ekspor terhadap total penjualannya hanya mencapai 17,46%. Untuk menjangkau pasar ASEAN dan Internasional, grup ini merencanakan untuk membangun pabrik di luar negeri (utamanya ASEAN) yang sekaligus menjadi basis untuk merebut pasar luar negeri.

Sedangkan simulasi untuk grup Astra menunjukkan bahwa DER grup ini akan memburuk yaitu dari 1,2x menjadi 1,3x atau menurun 12,4%. Hal ini utamanya disebabkan porsi utang valas terhadap total utangnya mencapai 35%. Tantangan berat lainnya yang dihadapi grup ini antara lain adalah masih tingginya impor content produk otomotif yang menjadi motor utama bisnis grup Astra.

Potensi memburuknya DER hasil simulasi tersebut dengan menggunakan asumsi melemahnya nilai tukar Rupiah perlu diantisipasi oleh perbankan. Apabila tidak diwaspadai, kondisi ini berpotensi memicu memburuknya kemampuan membayar grup tersebut yang pada masanya akan menaikkan Non Performing Loan perbankan.

3.2. Industri Tekstil dan Produk Tekstil (TPT)

Salah satu subsektor industri yang mengalami permasalahan cukup serius adalah industri tekstil dan produk tekstil (TPT). Sejak tahun 2003, kredit kepada industri ini semakin berkurang. Bahkan terdapat bank yang memasukkan industri TPT ke dalam *negative list*. Hal tersebut disebabkan karena industri TPT dinilai sebagai industri yang mulai tenggelam (*sunset industry)* sehingga industri TPT berisiko tinggi (rawan macet) serta memiliki prospek yang kurang bagus. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi penilaian bank tersebut. Pertama, industri TPT yang ekspornya pernah menjadi salah satu penyumbang devisa terbesar bagi Indonesia mengalami ancaman berat karena harus bersaing dengan produk TPT dari Cina yang berharga murah dan harus mampu bertahan dengan dihapuskannya kuota ekspor dari Uni Eropa, AS, dan Kanada mulai 1 Januari 2005. Kesepakatan penghapusan kuota TPT tersebut merupakan bagian dari ketentuan WTO. Kedua, *slow down*-nya industri TPT tersebut juga disebabkan faktor kurang jelasnya regulasi dan masalah ketenagakerjaan. Ketiga, bank menganggap industri tekstil rumit dan memerlukan keahlian khusus untuk memasuki bisnis ini karena industri ini memiliki karakter yang spesifik. Namun demikian daya saingnya makin berkurang karena industri tekstil Indonesia kalah bersaing dengan Cina atau Vietnam yang agresif dan mampu memberikan harga murah.

Hal utama yang menjadikan produk TPT Indonesia kalah bersaing dengan produk-produk dari negara tetangga adalah mesin-mesin industri yang sudah usang dan hampir mencapai utilisasi maksimum. Oleh karena itu, langkah yang paling penting yang dapat dilakukan saat ini untuk menggairahkan kembali industri TPT adalah dengan melakukan revitalisasi industri TPT. Menurut Asosiasi Pertekstilan Indonesia, terdapat 2 opsi dalam revitalisasi ini, yaitu jika dana berasal dari modal sendiri maka hanya akan mengganti *spare parts* mesin, namun jika mendapat kredit perbankan maka semua mesin akan diganti. Namun untuk meningkatkan daya saing produk TPT Indonesia dengan negara-negara lain serta meningkatkan kapasitas produksi maka yang harus dilakukan adalah opsi yang kedua. Seperti halnya sektor-sektor industri lainnya, perkembangan beberapa sub sektor industri TPT yang masih berpotensi perlu didukung, sebab selain dapat menambah pemasukan devisa juga akan banyak menyerap tenaga kerja (membuka lapangan kerja) yang saat ini menjadi masalah nasional. Dari segi stabilitas sistem keuangan, *collapse*-nya industri TPT dikhawatirkan akan menaikkan NPL perbankan, baik yang berasal dari sektor industri maupun dari para karyawan yang dirumahkan.

3.3. Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM)

Salah satu unit usaha yang memiliki peran cukup besar dalam menggerakkan sektor riil adalah Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM). Penelitian telah menunjukkan bahwa UMKM terbukti lebih tahan dalam menghadapi krisis dibandingkan dengan usaha besar.[2] Selain itu, UMKM juga terbukti merupakan sumber pertumbuhan ekonomi dan penyerapan tenaga kerja yang sangat banyak. Oleh karena itu, berbagai permasalahan yang dihadapi oleh UMKM perlu segera diselesaikan agar UMKM dapat dikembangkan menjadi bagian yang kuat dari sistem perekonomian Indonesia dan kelak dapat turut berperan dalam menjaga stabilitas sistem keuangan.

Dalam semester I-2004 kredit perbankan kepada UMKM mengalami pertumbuhan sebesar Rp30,5 triliun atau 14,3% dibandingkan dengan posisi akhir tahun 2003. Angka tersebut mencapai 84,7% dari total rencana penyaluran kredit UMKM 13 bank besar untuk tahun 2004 yang sebesar Rp36,02 triliun. Pertumbuhan penyaluran kredit kepada UMKM tersebut merupakan cerminan adanya komitmen perbankan untuk terus

[2] Sumber: Tulus T.H. Tambunan (2002), "Usaha Kecil dan Menengah di Indonesia, Beberapa Isu Penting."

Tabel II. 3
Outstanding dan Pertumbuhan Kredit UMKM Per Jenis Penggunaan

(dalam miliar rupiah)

Uraian	Dec-99	Dec-00	% Δ	Dec-01	% Δ	Dec-02	% Δ	Dec-03	% Δ	Jun-04	% Δ
Total UMKM	**75,047**	**87,199**	**16.2**	**119,749**	**37.3**	**161,814**	**35.1**	**213,291**	**31.8**	**243,791**	**14.30**
Konsumsi	23,307	36,215	55.4	54,869	51.5	76,122	38.7	100,965	32.6	118,033	16.90
Investasi	12,148	10,423	(14.2)	14,599	40.1	16,718	14.5	22,296	33.4	26,408	18.44
Modal Kerja	39,592	40,561	2.4	50,281	24.0	68,974	37.2	90,030	30.5	99,350	10.35

Sumber: Bank Indonesia

membantu perkembangan UMKM walaupun mungkin masih jauh dari optimal.

Beberapa permasalahan yang dihadapi perbankan dalam penyaluran kredit kepada UMKM antara lain adalah (i) keterbatasan tenaga pemasaran bank maupun outlet/ jaringan bank sehingga kesulitan untuk menjangkau daerah-daerah pelosok atau sentra-sentra pengusaha kecil, (ii) kurangnya informasi mengenai debitur-debitur UMKM yang potensial dan *bankable*, (iii) jaminan yang kurang layak, sementara penjaminan melalui PT. Askrindo dan Perum Sarana Pengembangan Usaha akan menambah biaya bagi calon debitur UMKM, (iv) biaya *overhead* penyaluran kredit kepada UMKM lebih besar.

Guna mengatasi berbagai permasalahan tersebut dan agar penyaluran kredit kepada UMKM pada tahun 2004 dapat ditingkatkan, beberapa upaya telah dilakukan oleh bank yaitu antara lain: (i) meningkatkan pemasaran secara aktif ke sentra-sentra UMKM, (ii) meningkatkan kualitas SDM melalui berbagai pelatihan, (iii) meningkatkan *linkage program* melalui kemitraan dengan BPR dan Lembaga Pembiayaan KUK seperti Pegadaian, (iv) mengembangkan skim kredit kemitraan inti-plasma, dan (x) melakukan *business mapping* atas BPR yang potensial.

Sementara itu dari sisi pengusaha, kendala yang dihadapi untuk pengembangan usahanya terkait dengan perbankan antara lain: (i) bank dinilai masih ragu dalam memberikan kredit kepada UKM, terbukti dengan adanya prosedur pemberian kredit yang sulit dan lama, permintaan agunan tambahan beserta bukti pengikatannya (sertifikat dan IMB) serta suku bunga tinggi, (ii) perbankan belum mengetahui dengan jelas kondisi bisnis UKM, (iii) kesulitan komunikasi dengan petugas perbankan, karena tidak komunikatif (terlalu kaku), (iv) kurang informasi adanya pemanfaatan dana murah dari BUMN yang dikelola bank dan (v) tidak adanya pembinaan yang berkesinambungan terhadap debitur UMKM.

Dalam rangka meningkatkan fungsi intermediasi, maka untuk menyelesaikan salah satu kendala dengan bank yang dihadapi UMKM, perbankan perlu melanjutkan pertemuan berkala dengan pengusaha dan pemerintah. Disamping itu diharapkan pemerintah dan perbankan dapat memberikan informasi mengenai dana sebagian keuntungan BUMN yang diserahkan dan dikelola oleh beberapa bank untuk disalurkan kepada UMKM.

Kredit mikro telah menjadi target segmentasi beberapa bank umum seperti Bank Danamon, BNI dan Bank Mega dengan pembentukan unit usaha mikro sehingga akan berkembang pesat sesuai dengan rencana kerja bank-bank tersebut. Hal ini perlu dipantau dan dikaji lebih mendalam khususnya mengenai kemungkinan adanya persaingan dalam target pasar yang sama antara bank umum dan BPR.

Hal ini akan menimbulkan permasalahan bagi BPR meskipun masih dalam konteks persaingan bebas mengingat perlindungan terhadap kepentingan rakyat kecil menjadi isu yang sensitif dan apabila tidak ditangani dapat memicu instabilitas sistem keuangan secara keseluruhan.

Boks II.1 Potensi Tekanan Terhadap Beberapa Industri Akibat Kenaikan Harga Minyak

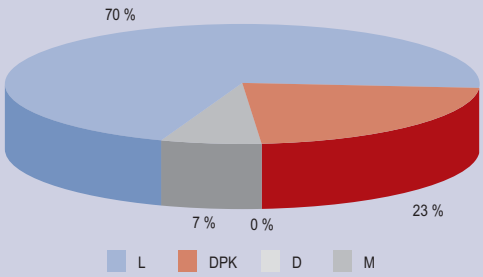
Perkembangan harga minyak dunia yang cenderung meningkat sehingga mencapai US$47,86 per barel pada 23 Agustus 2004 perlu dicermati dengan hati-hati. Selain berpotensi menekan Anggaran Pendapatan Belanja Negara, kenaikan harga minyak dunia ini juga berpotensi menekan kinerja sektor riil, khususnya perusahaan di industri penerbangan. Walaupun kredit yang disalurkan kepada industri penerbangan baru mencapai 0,09% dari total kredit yang disalurkan perbankan per akhir Juni 2004, namun NPL industri penerbangan telah mencapai 6,8%. Apabila tidak diantisipasi dengan hati-hati, kecenderungan ini berpotensi memberi tekanan terhadap stabilitas sistem keuangan.

Kenaikan harga minyak mentah dunia yang mencapai US$50/barel akan memicu naiknya biaya transportasi yang pada gilirannya berpotensi menekan kinerja usaha yang bahan bakunya berbasis impor. Kalangan industri tekstil dan plastik berpotensi tertekan akibat melambungnya harga minyak dunia tersebut karena hampir 90% bahan baku yang dibutuhkan industri tersebut masih bergantung pada impor. Walaupun belum merasakan dampak langsung kenaikan harga minyak tersebut, beberapa perusahaan di industri plastik sudah memperlambat kinerja pabrik dan melakukan efisiensi di beberapa bidang. Selain itu, perusahaan industri plastik akan menaikkan harga jual 25%.

Industri penerbangan merupakan industri yang paling cepat terimbas kenaikan harga minyak dunia karena naiknya harga minyak dunia tersebut akan memicu naiknya harga avtur yang merupakan salah satu komponen yang menentukan dalam penentuan tarif (35% s.d 40% dari cost penerbangan merupakan biaya avtur). Kondisi ini berpotensi mendorong naiknya biaya operasional, sedangkan di sisi lain perusahaan menghadapi perang harga yang pada akhirnya mempengaruhi pendapatan.

Kecenderungan naiknya harga minyak mentah dunia diperkirakan akan terus berlanjut sampai dengan akhir tahun 2004 yang antara lain disebabkan meningkatnya permintaan dunia karena semakin majunya beberapa negara berkembang seperti Cina dan India, akan datangnya musim panas di belahan dunia yang lain serta sensitivitas terhadap berita kekerasan di Irak yang dikhawatirkan akan mengganggu pasokan minyak dunia.

Data per akhir Juli 2004 menunjukkan bahwa non performing loan dari pinjaman yang disalurkan ke industri penerbangan tersebut telah mencapai Rp29.985 juta atau 6,8% total kredit industri penerbangan. Dari NPL tersebut, 83% berasal dari Bank Danamon dan 11% dari Bank Mandiri. Walaupun kredit yang disalurkan kepada industri penerbangan baru mencapai 0,09% dari total kredit yang disalurkan perbankan pada akhir Juni 2004, relatif tingginya NPL industri penerbangan ini perlu diwaspadai lebih lanjut mengingat kecenderungan naiknya harga minyak kemungkinan masih akan berlanjut sampai dengan akhir 2004 dan masih maraknya perang tarif yang terjadi antar maskapai penerbangan.



Sumber : Bank Indonesia

Grafik Boks 2.1
Komposisi Kolektibilisasi Kredit Kepada Industri Penerbangan per Juli 2004

Dengan melihat perkembangan tersebut diatas, perbankan diharapkan senantiasa meningkatkan pengawasannya terhadap debitur yang terkena dampak langsung dari kenaikan harga minyak dunia seperti perusahaan-perusahaan penerbangan atau perusahaan-perusahaan yang terkait. Selain itu, Bank Indonesia dan pemerintah (otoritas fiskal) perlu semakin meningkatkan koordinasinya antara lain dengan menjaga asumsi laju inflasi dan suku bunga SBI yang sesuai dengan

halaman ini sengaja dikosongkan

Bab 3
Perbankan Indonesia

Bab 3
Perbankan Indonesia

1. STRUKTUR INDUSTRI PERBANKAN

Sistem Keuangan Indonesia masih didominasi oleh perbankan (90% dari total asset sistem keuangan). Kondisi perbankan sendiri sangat diwarnai oleh kondisi 15 Bank Besar (major bank) mengingat bank-bank dimaksud mendominasi total asset (72,5%) industri perbankan dimana 10 diantaranya merupakan bank rekap.

Sampai dengan Juni 2004, jumlah bank berkurang dibanding laporan sebelumnya yaitu menjadi sebanyak 137 bank dengan total asset berjumlah sebesar Rp 1.185,7 triliun karena penutupan 2 bank kecil.

Perbankan Indonesia masih mengandalkan penyaluran kredit dan penerimaan simpanan masyarakat sehingga potensi instabilitas terbesar juga bersumber dari kedua hal tersebut. Namun demikian *share* kredit sendiri hanya sebesar 47,5% dari total aktiva produktif, sedangkan lainnya berupa surat-surat berharga (obligasi rekap dan SBI) yang mempunyai *zero risk,* sedangkan simpanan masih di dominasi simpanan jangka pendek dan korporasi yang sangat sensitif terhadap tingkat bunga.

Dari bank besar tersebut, 10 bank merupakan bank rekap yang masih dalam tahap konsolidasi, sehingga risiko operasionalnya masih cukup signifikan mengingat telah terjadi penambahan pemilik dan pengurus baru sehingga dapat berakibat meningkatnya risiko operasional.

2. GAMBARAN UMUM INDUSTRI PERBANKAN

Kestabilan sistem keuangan selama semester I 2004 cukup terjaga didukung oleh perbankan sebagai pemain dominan dalam mengendalikan risiko-risiko yang dihadapinya baik yang bersumber dari faktor internal maupun eksternal.

Selama kurun waktu tersebut perbankan menghadapi tekanan yang lebih berat dibanding tahun sebelumnya dikarenakan kondisi ekonomi masih belum mendukung, pelemahan nilai tukar, kenaikan harga minyak dunia dan pemilu. Disamping itu dalam kurun waktu tersebut juga terjadi penutupan 2 bank kecil dan terjadinya *fraud* dibeberapa bank.

Tekanan tersebut tidak menganggu stabilitas sistem keuangan karena dapat ditangani oleh instansi terkait dengan baik. Bank Indonesia secara konsisten tetap mengupayakan kestabilan perbankan seperti mengeluarkan ketentuan-ketentuan baru dalam upaya penguatan sistem perbankan antara lain memformulasikan kembali ketentuan GWM dan PDN serta implementasi API secara terencana.

Risiko kredit masih terkendali dan tidak terdapat gejolak risiko yang berdampak signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan. Hal ini digambarkan dengan membaiknya kualitas kredit yang ditandai dengan menurunnya rasio NPL, disamping itu tercatat akhir semester I 2004 terjadi lonjakan cukup besar pada kredit baru dan penurunan kenaikan *undisbursed loan* dibanding bulan sebelumnya.

Ekses likuiditas perbankan yang cukup besar secara perlahan mulai dapat dikurangi melalui formulasi baru ketentuan GWM sehingga dapat mengurangi potensi spekulasi. Disamping itu rencana *phasing out blanket guarantee* harus disikapi hati-hati karena dapat mempengaruhi kepercayaan masyarakat terhadap perbankan.

Disisi lain risiko pasar cukup moderat meskipun terjadi pelemahan nilai tukar dan peningkatan suku bunga oleh The Fed. Maturity profile perbankan khususnya 15 bank besar tidak jauh berbeda dengan laporan

sebelumnya yaitu masih dalam posisi short untuk jangka pendek sehingga sangat rentan terhadap risiko pasar maupun lilkuiditas. Sementara itu risiko operasional masih relatif tinggi akibat belum efektifnya pelaksanaan manajemen risiko dan *good governance* sehingga terjadi beberapa kasus fraud. Namun demikian, profitabilitas perbankan meningkat seiring dengan peningkatan kredit. Sebaliknya permodalan menurun akibat peningkatan ATMR sebagai dampak peningkatan kredit. Tetapi penurunan permodalan tidak menimbulkan masalah pada perbankan karena CAR aggregate masih relatif tinggi yaitu diatas 20%.

Namun demikian, terdapat beberapa faktor yang perlu diwaspadai terutama dari risiko kredit dan risiko operasional yang berpotensi menganggu stabilitas perbankan.

Melihat perkembangan tahun sebelumnya dan prospek perekonomian semester II tahun 2004, kondisi perbankan diperkirakan akan menghadapi tekanan yang lebih berat. Adanya pemilu tahap III diharapkan tidak akan menjadi faktor yang mengkhawatirkan bagi dunia usaha maupun perbankan mengingat pemilu tahap I dan II yang berlangsung selama semester I 2004 tidak menimbulkan gejolak pada perbankan. Namun demikian perkembangan ekonomi dan perbankan akan banyak dipengaruhi oleh perkembangan harga minyak dunia, kestabilan rupiah dan perkembangan tingkat bunga.

Meningkatnya harga minyak akan berakibat meningkatnya biaya produksi termasuk biaya transportasi dunia usaha yang pada akhirnya akan menyebabkan kenaikan harga. Kondisi tersebut dapat mengakibatkan permintaan barang dan jasa akan turun apabila tidak ada kenaikan pendapatan masyarakat sehingga pengusaha akan mengalami kesulitan untuk membayar hutangnya kebank yang dapat meningkatkan NPL perbankan.

3. RISIKO KREDIT

Dalam kurun waktu akhir Desember 2003 sampai dengan semester I 2004, risiko kredit perbankan Indonesia relatif terkendali. Hal tersebut ditandai dengan membaiknya kualitas kredit perbankan yang ditunjukkan oleh kecenderungan penurunan rasio NPLs. Namun demikian, pada semester II tahun 2004 kedepan, risiko kredit kedepan akan kembali meningkat terutama karena tingginya ketidakpastian yang bersumber dari dari faktor eksternal yaitu kondisi ekonomi domestik yang kurang menunjang dan tekanan dari faktor internasional yakni kenaikan harga minyak. Disamping itu, dunia usaha dan perbankan juga masih menunggu arah kebijakan oleh pemerintahan baru hasil pemilu yang diperkirakan diumumkan akhir tahun 2004.

Secara umum, beberapa tantangan utama yang dihadapi perbankan dalam memperbaiki kualitas kreditnya kedepan meliputi :

i. Kondisi perekonomian nasional yang masih belum mendukung dan meningkatnya harga minyak dunia. Dampaknya akan meningkatkan biaya produksi dalam jangka panjang. Saat ini tarif transportasi laut untuk barang-barang sudah mengalami peningkatan sebesar 20% baik domestik maupun internasional.
ii. Adanya potensi peningkatan suku bunga kredit sehubungan adanya kenaikan suku bunga oleh Fed dan beberapa bank sentral dunia yang secara tak langsung mempengaruhi ekonomi global termasuk Indonesia.
iii. Pelemahan nilai rupiah sehingga menganggu peningkatan ekspor maupun usaha domestik dengan bahan baku impor.
iv. Daya serap sektor riil khususnya dari sektor korporasi masih relatif rendah mengingat pada umumnya proses restrukturisasi belum tuntas sepenuhnya. Sehingga kredit baru sulit ditingkatkan secara

signifikan. Sebagai dampaknya, penyaluran kredit baru didominasi oleh kredit kecil dan konsumsi sehingga kurang dapat mempercepat pertumbuhan portfolio kredit perbankan maupun perekonomian.

v. Terdapat potensi peningkatan NPL dimasa mendatang yang berasal dari kredit-kredit yang telah direstrukturisasi.

Dalam jangka pendek dampak kenaikan harga minyak terhadap dunia usaha belum terasa, namun demikian sampai seberapa jauh kenaikan tersebut terjadi dan berapa lama, belum dapat diprediksi termasuk oleh APEC karena sangat terkait dengan isu perang/terorisme dan ketidakstabilan politik di beberapa negara pemasok minyak dunia terbesar.

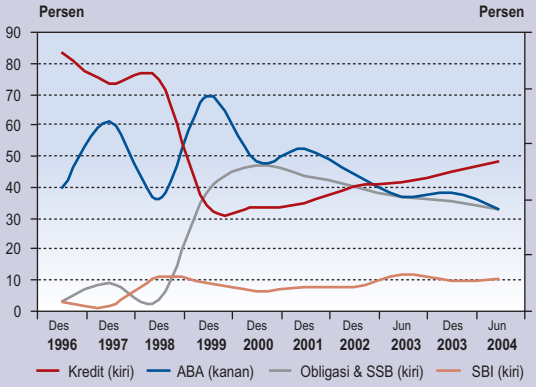
Adanya peningkatan kredit baru[1] dan penurunan *Undisbursed Loan*[2] pada bulan-bulan terakhir semester I 2004 cukup mendorong pertumbuhan kredit perbankan maupun perekonomian namun disisi lain juga akan meningkatkan risiko kredit yang dapat menurunkan modal apabila tidak disikapi secara berhati-hati. Diharapkan kenaikan kredit tersebut bukan hanya sementara tetapi terus berlanjut.

Selain itu, membaiknya perekonomian mitra dagang utama Indonesia seperti Amerika dan terjadinya *overheating*nya pada perekonomian China memberikan peluang bagi Indonesia untuk meningkatkan eskpornya sehingga pada gilirannya akan meningkatkan permintaan terhadap kredit investasi dan modal kerja.

3.1. Perkembangan Kredit

Perkembangan kredit perbankan masih dipengaruhi oleh sektor dan jenis bukan pendukung berkembangnya ekonomi meskipun secara nominal tidak mendominasi. Penarikan kredit baru lebih kecil dibanding tahun sebelumnya dan peningkatan undisbursed loan lebih besar dibanding tahun sebelumnya meskipun 2 bulan belakangan menunjukkan perkembangan cukup menggembirakan yang mengakibatkan pangsa kredit telah melebihi surat-surat berharga sehingga LDR perbankan meningkat.

Komposisi aktiva produktif perbankan Indonesia paska krisis adalah cukup besarnya porsi obligasi rekap yang mempunyai *zero risk* sebagai akibat adanya program rekapitalisasi pada tahun 1998. Per Juni 2004, aktiva produktif perbankan meningkat sebesar Rp29,7 triliun (2,7%) dari posisi Desember 2003, terutama oleh jenis kredit dan SBI yang masing-masing meningkat 11,6%, dan 9,1%.



Grafik III.1
Perkembangan Pangsa Aktiva Produktif

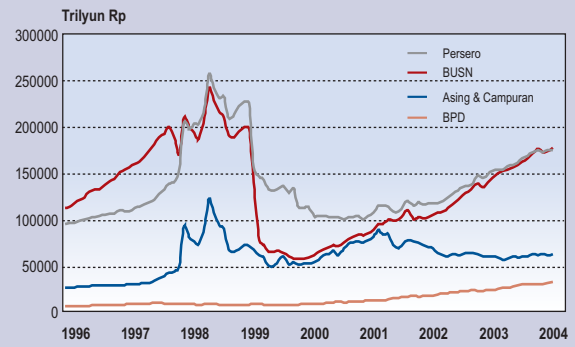
Peningkatan kredit pada posisi tersebut mencapai Rp50,9 triliun, terutama berasal dari dana masyarakat yang berhasil dihimpun perbankan sebesar Rp24,2 triliun, penurunan obligasi rekap (Rp19,6 triliun) dan penempatan pada antar bank (Rp12,0 triliun). Perkembangan tersebut mengakibatkan naiknya pangsa kredit terhadap aktiva produktif dari 42,5% menjadi 46,1% dan merupakan pangsa terbesar dibandingkan jenis aktiva produktif lainnya sejak paska krisis, dimana pada dua bulan sebelumnya masih didominasi oleh surat-surat berharga (obligasi pemerintah dan SBI).

Peningkatan kredit tersebut merupakan upaya perbankan untuk terus meningkatkan fungsi

[1] Kredit baru adalah kredit yang ditarik oleh debitur pada bulan yang sama dengan perjanjian kreditnya
[2] Fasilitas kredit yang disediakan oleh bank namun belum digunakan oleh debitur

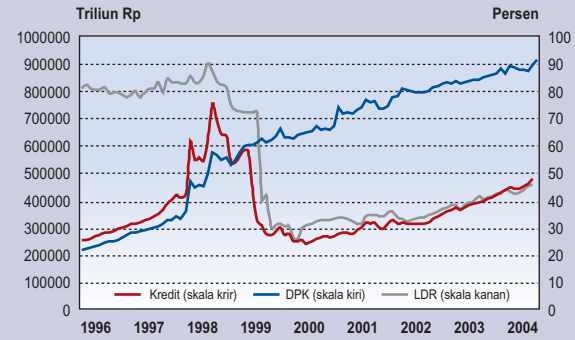
intermediasinya, sehingga LDR perbankan juga mengalami peningkatan menjadi 46,4%.

Hal ini terlihat dimana kelompok bank asing yang selama ini pertumbuhan (y-to-y) kreditnya tercatat negatif seperti disampaikan pada laporan sebelumnya, mulai menunjukkan perkembangan yang positif, namun demikian pertumbuhan kredit perbankan kurun waktu tersebut masih ditunjang oleh kelompok bank domestik.



Grafik III.2
Perkembangan Kredit per Kelompok Bank

Dengan demikian sumber pendapatan perbankan yang aman dan cukup besar dapat dikatakan masih bersumber pada surat-surat berharga karena jenis ini tidak mempunyai bobot risiko seperti kredit.



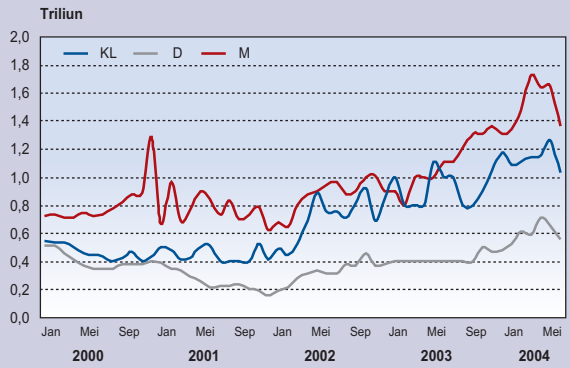
Grafik III.3
Perkembangan LDR

3.1.1 Kredit Konsumsi

Meskipun porsinya kecil (9,7%) kualitas kredit konsumsi perlu mendapat perhatian tersendiri mengingat pertumbuhan kredit jenis ini tercatat paling tinggi dengan kecenderungan NPL yang meningkat.

Sejak awal tahun 2002 hingga Mei 2004, NPL kredit konsumsi tercatat meningkat namun mulai mengalami penurunan dimana pada bulan Juni 2004 menjadi 2,4% dan nilai nominalnya telah menyamai posisi Desember tahun 2003 yaitu Rp2,9 triliun.

Tingginya pertumbuhan kredit konsumsi dibandingkan pertumbuhan pendapatan masyarakat perlu diwaspadai disaat kondisi ekonomi belum mendukung. Kondisi ekonomi sangat mempengaruhi kinerja kredit ini terutama apabila terjadi penutupan perusahaan dan pemutusan hubungan kerja (PHK) mengingat kredit ini mengandalkan sumber pelunasannya dari pendapatan individual.

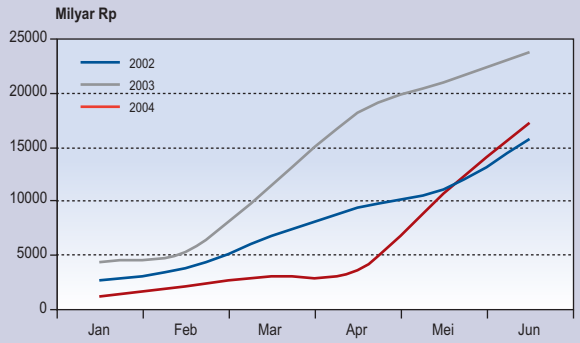


Grafik III.4
NPL Kredit Konsumsi

3.1.2. Kredit Baru & Undisbursed Loan (UL)

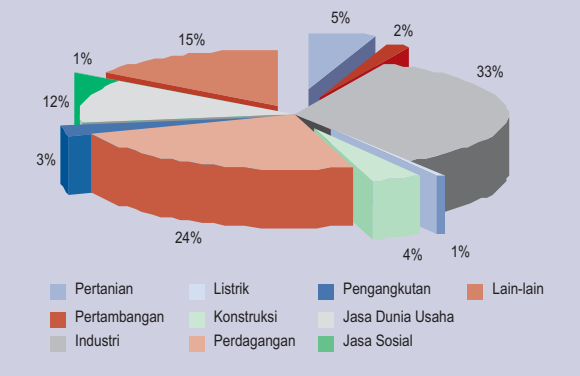
Penarikan kredit baru lebih rendah dibanding tahun sebelumnya, namun demikian dua bulan belakangan menunjukkan peningkatan cukup signifikan. Disamping itu undisbursed loan cukup besar dibanding tahun sebelumnya, namun besarnya penarikan kredit baru mengakibatkan menurunnya peningkatan undisbursed loan. Diharapkan perkembangan positif tersebut terus berlanjut untuk mendukung perkembangan ekonomi.

Peningkatan portofolio kredit tersebut sebagai akibat meningkatnya penarikan kredit baru yang disetujui dan ditarik selama tahun 2004 sampai dengan Juni mencapai Rp31,9 triliun, lebih kecil dibanding posisi yang sama pada tahun 2003 yang mencapai Rp41,8 triliun.

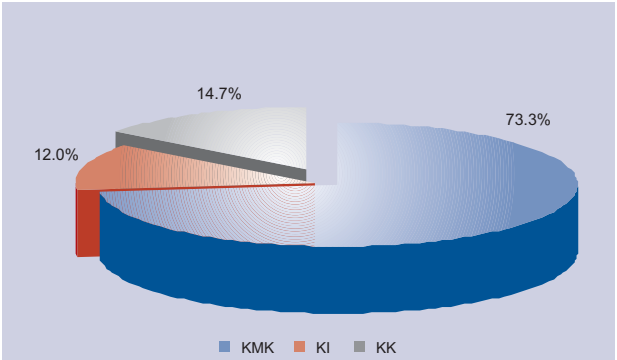


Grafik III.5
Kredit Baru 2002, 2003, 2004

Penyaluran kredit baru terbesar berdasarkan jenis penggunaan terjadi pada kredit modal kerja (sebesar 52,3%), sedangkan berdasarkan sektor terjadi pada sektor jasa dunia usaha, perdagangan dan industri. Sementara itu, sebesar 46,5% dari total kredit baru selama tahun 2004 disalurkan untuk usaha kecil dan menengah (UKM). Namun demikian jumlah *undisbursed loan* (UL) jenis kredit dan sektor tersebut juga merupakan yang tertinggi. Prosentase UL per jenis penggunaan dan per sektor dapat dilihat pada dua grafik berikut.



Grafik III.6
***Undisbursed Loan* Menurut Sektor Ekonomi**



Grafik III.7
***Undisbursed Loan* Menurut Jenis Penggunaan**

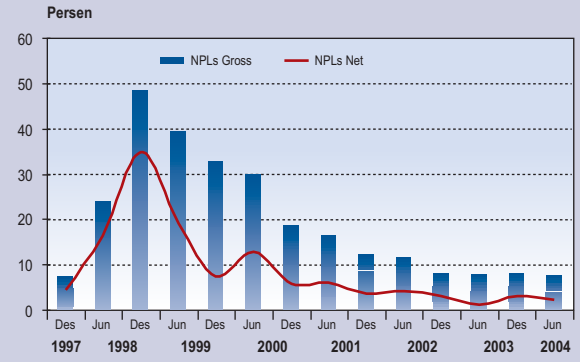
Sebagian besar (91,6%) dari total UL perbankan terdapat pada 25 bank (13 bank besar, termasuk 3 bank BUMN, 7 bank asing, 4 bank campuran, dan 1 bank swasta lainnya).

3.1.3 Non Performing Loan (NPL)

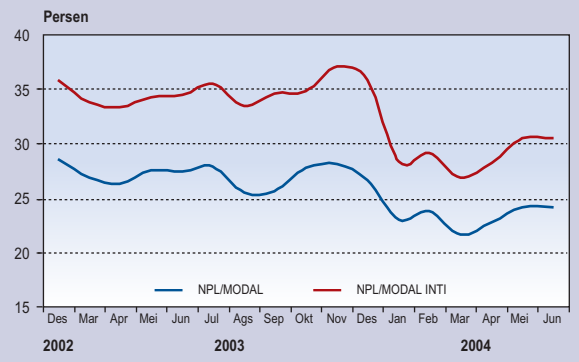
Terdapat kejenuhan dalam perbaikan NPL dimana NPL perbankan semakin menurun dengan magnitude yang lebih rendah meskipun kredit terus meningkat. Disamping itu terdapat kekhawatiran bahwa NPL yagn sedang jenuh ini akan mengalami pembalikan (reverse) kembali.

Kualitas kredit merupakan gambaran dari risiko kredit perbankan, hal ini ditunjukkan dengan perkembangan rasio NPLs baik gross maupun net. NPLs perbankan pada posisi laporan relatif cukup tinggi akibat kondisi ekonomi belum sepenuhnya pulih yang disikapi perbankan dengan cukup hati-hati dalam melaksanakan fungsi intermediasinya serta membentuk pencadangan yang cukup besar untuk mengantisipasi risiko yang akan terjadi.

Dalam kurun waktu Desember 2003 sampai dengan Juni 2004 kualitas kredit perbankan Indonesia membaik yang ditandai dengan menurunnya rasio NPL Gross dan NPL Net. NPL Gross menurun dari 8,21% menjadi 7,54%, rasio terkecil setelah krisis perbankan 1997/1998. NPL Net juga menurun 3,04% menjadi 2,09% (grafik 3.8).



Grafik III.8
NPL Gross & Net



Grafik III.9
Rasio NPL terhadap Permodalan

Namun demikian, secara nominal NPL juga meningkat sebagai akibat kondisi ekonomi yang belum mendukung, namun peningkatannya relatif kecil dibandingkan peningkatan total kredit. Kredit perbankan meningkat sebesar 10,8% sedangkan peningkatan kredit kategori NPL hanya sebesar 1,8% (tabel 3.1).

Tabel 3. 1
Perkembangan NPL Nominal

Kolektilibitas	2002		2003				2004	
	Desember		Juni		Desember		Juni	
	Nom	%	Nom	%	Nom	%	Nom	%
L	333,4	80,8%	342,2	78,8%	389,0	81,5%	441,0	83,4%
DPK	43,7	10,7%	57,2	13,2%	49,0	10,3%	47,7	9,0%
KL	9,1	2,5%	11,2	2,6%	13,9	2,9%	12,5	2,4%
D	7,9	1,9%	6,2	1,4%	5,1	1,1%	5,6	1,1%
M	16,1	4,0%	17,3	4,0%	20,1	4,2%	21,7	4,1%
Total Kredit	410,2		434,1		477,1		528,6	
Total NPL	33,1	8,1%	34,7	8,0%	39,1	8,2%	39,9	7,5%

Dalam jangka pendek, diperkirakan CAR bank tidak akan terpengaruh oleh peningkatan risiko kredit mengingat pada umumnya bank telah membentuk pencadangan melebihi dari ketentuan. Pendekatan rasio yang lebih konservatif yaitu NPLs terhadap modal dan NPLS terhadap modal inti. Per Juni 2004 masing-masing sebesar 24,1% dan 30,5%, yang menurun dibandingkan posisi Desember 2003 yakni masing-masing sebesar 26,6% dan 35,8%.

NPL per Kelompok Bank

NPL terbesar masih berada kelompok Bank Persero, Bank Asing dan Bank Campuran dengan rasio masih berada diatas NPL industri, kondisi ini tidak banyak berubah dari kondisi sebelumnya.

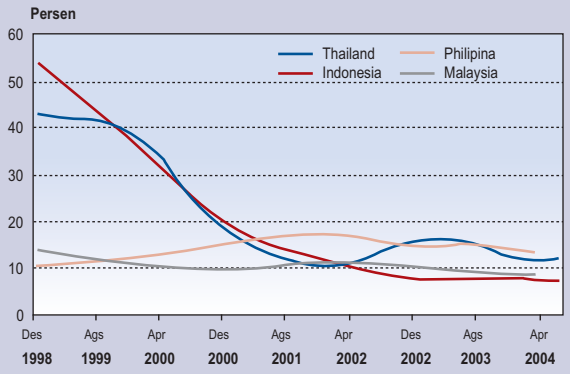
NPL kelompok bank asing dan bank campuran mengalami sedikit perbaikan dibandingkan posisi Desember 2003, sedangkan kelompok bank persero cenderung terus meningkat. Melemahnya kualitas kredit bank persero terutama akibat cukup besarnya jumlah kredit restrukturisasi dan kredit BPPN yang kualitasnya belum membaik. Sementara itu membaiknya kualitas kredit bank asing dan bank campuran adalah karena mulai meningkatnya portofolio kredit bank-bank tersebut yang sebelumnya pertumbuhannya negatif.

Tabel 3. 2
Perkembangan NPL per Kelompok Bank

Kelompok Bank	2002		2003				2004	
	Desember		Juni		Desember		Juni	
	Gross	Net	Gross	Net	Gross	Net	Gross	Net
Bank Persero	6,83	1,47	9,04	3,11	9,77	5,27	10,02	3,13
Banh Rekap	8,36	3,74	26,41	11,08	6,24	-0,41	6,97	0,61
Bank Kategon A	5,20	2,33	6,11	2,65	3,36	1,33	3,51	0,86
Bank Take Over	6,53	0,79	4,80	0,70	8,00	0,30	4,77	0,15
BPD	5,24	4,14	6,6	5,12	4,33	3,54	4,71	3,72
Bank Campuran	18,62	6,48	25,57	11,64	11,95	3,32	9,1 7	2,92
Bank Asing	16,1 4	2,1 2	21,79	3,79	11,47	1,1 4	9,03	1 ,97

NPL di Negara Lain

NPL perbankan Indonesia tercatat relatif lebih baik meskipun rasio tersebut telah memasukkan unsur kredit chanelling. Malaysia, Thailand dan Filipina masing-masing memiliki NPL sebesar 8,8%, 12,1% dan 13,9% pada posisi Mei 2004. Namun terdapat indikasi NPL perbankan Indonesia *understated* seperti dibuktikan oleh hasil temuan pemeriksa bank, kedepan hal ini perlu dibenahi agar kondisi tersebut lebih mendekati kenyataannya.



Grafik III.10
NPL Negara Asean

3.1.4. Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif (PPAP)

PPAP yang dibentuk perbankan cukup besar dibanding yang seharusnya, disatu sisi hal ini mengindikasikan tingginya risiko kredit yang dihadapi disisi lain bank kehilangan kesempatan untuk memaksimalkan profit.

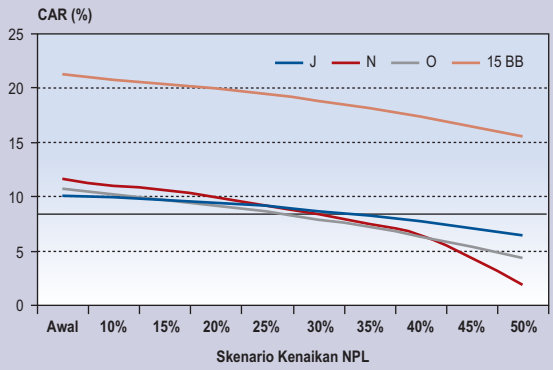
Jumlah PPAP yang dibentuk perbankan Indonesia secara keseluruhan mencukupi dan tidak ada bank yang melanggar ketentuan ini. Dibandingkan dengan Desember 2003, rasio PPAP yang dibentuk terhadap yang wajib dibentuk mengalami penurunan yaitu dari 181,1% menjadi 167,4%, namun tetap melebihi jumlah yang wajib dibentuk. Secara umum kondisi tersebut berbeda-beda pada setiap bank, tercatat sekitar 23 bank (bank menengah dan kecil) yang memiliki rasio sebesar 100%, selebihnya memiliki rasio di atas 100%.

Sedangkan provisi khusus untuk kredit yang dibentuk bank juga meningkat yaitu dari Rp31,8 triliun menjadi Rp36,2 triliun. Naiknya jumlah PPAP tersebut mempengaruhi rasio NPL net perbankan yang pada Juni 2004 yang menunjukkan perbaikan.

Ditemukannya perbedaan perhitungan kolektibilitas antara bank dengan pemeriksa maupun antara bank sendiri terhadap debitur yang sama, mengindikasikan kredit kategori NPLs yang dilaporkan perbankan terlalu rendah dibandingkan kondisi sebenarnya. Hal ini menguatkan alasan kenapa perbankan membentuk provisi melebihi dari ketentuan yang menunjukkan bahwa berarti perbankan sudah siap dengan kemungkinan terburuk.

3.1.5. Stress Test NPL

Selanjutnya untuk melihat dampak penurunan kualitas kredit terhadap permodalan (CAR), dilakukan *stress test* pada 15 bank besar dengan beberapa *hipothetical scenario* (kenaikan NPL 5% hingga 50%) dengan dasar CAR Juni 2004. Ketahanan modal bank masih memadai sampai dengan kenaikan NPL 25%. Sedangkan peningkatan NPL 30% terdapat 1 bank yang CAR-nya menjadi di bawah 8%.



Grafik III.11
Stress Test NPL Juni 2004

3.2. Konsentrasi Kredit

3.2.1. Debitur Besar

Kredit-kredit besar berpotensi menajdi bermasalah di beberapa bank mengingat NPL pada debitur besar tersebut diatas NPL industri perbankan.

Penyaluran kredit oleh 13 bank besar kepada 25 debitur terbesar secara rata-rata mencapai 20,4% dari total kredit yang disalurkan bank-bank tersebut dimana 7 bank diantaranya dengan persentase diatas 20%. Konsentrasi kredit pada 25 debitur besar tertinggi ada pada 1 bank swasta dengan nilai 52,2% dari total kredit bank tersebut, sedangkan terendah ada pada bank BUMN dengan nilai sekitar 2,0%. Sementara itu, sebagian besar NPL dari kredit tersebut terhadap total kredit 25 debitur besar pada umumnya tinggi, rata-rata sebesar 11,2% atau lebih tinggi dari rata-rata NPL industri, seperti terlihat pada tabel berikut.

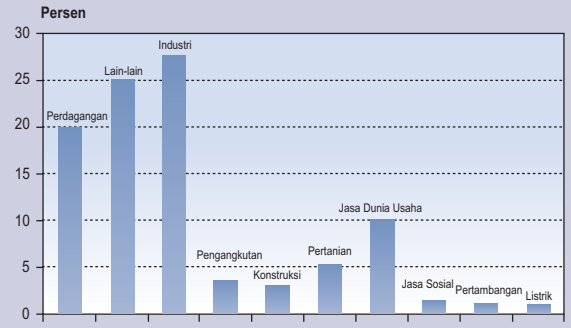
Tabel 3.3
Debitur Besar pada Beberapa Bank

Bank	Persentase thd Total Kredit	NPL		Rasio 25 DB / Modal	Rasio 25 DB / Modal Inti
		Nominal	Persen		
A	20,6%	1.885,4	11,7%	64,6%	171,7%
B	27,7%	-	0,0%	70,5%	78,4%
C	13,4%	1.264,4	18,1%	57,6%	69,1%
D	2,5%	79,6	27,4%	21,3%	30,9%
E	10,6%	1.414,2	24,3%	54,9%	64,7%
F	49,2%	418,0	17,1%	156,6%	307,7%
G	30,9%	561,0	15,1%	112,0%	173,1%
H	18,6%	418,8	18,7%	151,6%	166,0%
I	40,9%	532,1	12,8%	112,1%	134,5%
J	52,2%	-	0,0%	727,3%	782,8%
K	14,1%	-	0,0%	49,8%	56,0%
L	17,4%	353,3	12,5%	139,8%	184,4%
M	25,1%	211,6	12,4%	151,4%	174,6%
	20,4%	**7,138,4**	**11,2%**	**81,7%**	**119,1%**

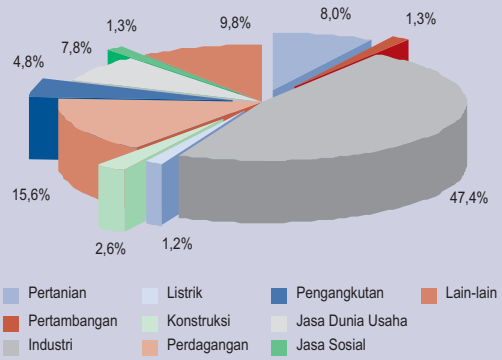
Konsentrasi debitur dengan tingkat NPL seperti terlihat pada tabel di atas, dalam jangka pendek tidak akan terlalu mempengaruhi permodalan bank-bank tersebut maupun industri perbankan secara keseluruhan. Hal ini mengingat pada umumnya bank-bank dimaksud telah membentuk PPAP dengan jumlah yang mencukupi.

3.2.2. Kredit per Sektor Ekonomi

Sektor industri mempunyai keterkaitan luas dengan sektor-sektor lainnya, sehingga permasalahan yang terjadi pada sektor tersebut dapat berdampak luas, mengingat sektor ini mendominasi kredit perbankan dan menyumbang porsi cukup besar pada NPL perbankan serta sangat rentan akan kondisi sekonomi. Hal tersebut juga akan sangat mempengaruhi permintaan kredit khususnya untuk jenis investasi (KI) dan modal kerja (KMK).



Grafik III.12
Pangsa Kredit Menurut Sektor Ekonomi



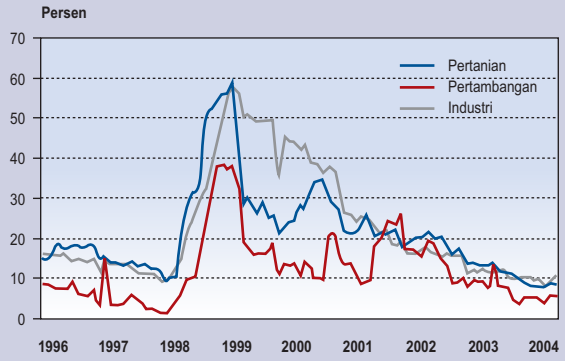
Grafik III.13
Pangsa NPL Menurut Sektor Ekonomi
Juni 2004

Selama tahun 2003 dan tahun 2004 sampai dengan Juni, praktis tidak terdapat perubahan signifikan dalam distribusi kredit per sektor ekonomi maupun menurut jenis penggunaan. Per sektoral, kredit perbankan masih didominasi oleh sektor perindustrian (27,8%) dan perdagangan (20,0%). Sedangkan pertumbuhan tertinggi

(y-to-y) dalam semester I 2004 ini didominasi oleh jasa sosial dan pertambangan yang tercatat masing-masing sebesar 63,0% dan 60,4%. Pertumbuhan tertinggi juga dicatat oleh konstruksi dan pengangkutan sedangkan sektor industri dan pertanian sebagai sektor tulang punggung perekonomian tercatat yang terendah yaitu 18,0% dan 12,4%.

Potensi risiko kredit dipandang dari jenis kredit menurut sektor ekonomi masih bersumber dari sektor Industri, mengingat cukup besarnya persentase NPL berasal dari sektor ini. Disamping itu kredit jenis ini sangat sensitif pada kondisi ekonomi domestik maupun internasional.

Dibanding Desember 2003, NPL sektor industri meningkat yaitu dari 10,59% menjadi 10,62% per Juni 2004 atau setara dengan 47,4% dari total NPL kredit perbankan (grafik) sehingga sumber terbesar risiko kredit perbankan berasal dari jenis kredit ini.



Grafik III.14
NPL Sektor Pertanian, Pertambangan & Industri

Diantara beberapa sektor ekonomi tersebut, kualitas kredit sektor Konstruksi mengalami sedikit perbaikan yaitu dari sebesar 6,04% menjadi 4,92%, hal ini sejalan dengan meningkat cukup besar portfolio jenis kredit ini akibat maraknya pertumbuhan kredit properti pasca krisis.

3.2.3. Kredit Restrukturisasi

Secara umum terjadi perbaikan cukup berarti terhadap kredit yang direstrukturisasi pada 15 bank besar. Terdapat 3 bank besar yang sebelumnya mempunyai protfolio kredit restrukturisasi cukup besar, namun pada posisi laporan tercatat nihil. Nihilnya kredit restrukturisasi tesebut disebabkan karena pelunasan dan hapus buku. Namun demikian terdapat 1 bank yang perlu diwaspadai karena jumlah kredit restrukturisasinya cukup besar (27,9% dari total kreditnya) walaupun dengan perkembangan lebih baik dibanding laporan sebelumnya. Total kredit restrukturisasi pada 15 bank besar tersebut mencapai jumlah Rp 40,0 triliun, termasuk didalamnya pembelian kredit dari BPPN sebesar Rp 12,8 triliun.

Tabel 3.4
Restrukturisasi Kredit

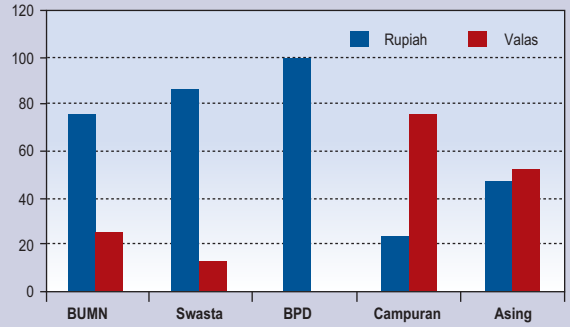
Bank	Kredit Restrukturisasi			% NPL thd Total Restrukturisasi
	Total	NPL		
A	9,355.3	1,579.8	17.9%	16.9%
B	21,697.1	2,340.1	27.9%	10.8%
C	912.5	266.0	7.6%	29.2%
D	146.0	36.7	2.6%	25.1%
E	63.2	43.6	0.9%	69.0%
F	153.0	-	1.1%	0.0%
G	10.1	8.9	0.2%	88.1%
H	806.5	36.0	8.0%	4.5%
I	1,534.0	547.9	12.7%	35.7%
J	866.5	225.7	17.4%	26.0%
K	773.8	492.2	3.4%	63.6%
L	3,455.9	1,318.7	6.3%	38.2%
M	18.1	-	0.1%	0.0%
N	239.2	89.1	2.1%	37.2%
O	-	-	0.0%	0.0%
Total	**40,031.2**	**6,984.7**	**11.7%**	**17.4%**
Share thd Total Kredit Perbankan			8.1%	

3.2.4. Kredit Valas

Belum ada potensi risiko timbul dari kredit valas mengingat pangsa kredit dan pertumbuhannya relatif kecil. Perlu diwaspadai perkembangannya pada kelompok bank asing dan campuran mengingat pangsanya mendominasi portofolionya

Adanya pelemahan rupiah terhadap mata uang US dollar beberapa bulan terakhir tidak menimbulkan potensi risiko pada perbankan yang bersumber dari kredit valas mengingat pangsa kredit jenis ini relatif kecil. Kredit per valuta tetap didominasi oleh Rupiah yang mencapai 76,5% dari total kredit. Namun demikian perlu

diwaspadai kondisi tersebut pada kelompok bank asing dan bank campuran karena memiliki pangsa kredit dalam valas lebih besar dari pangsa kredit Rupiah, seperti terlihat pada grafik berikut.



Grafik III. 15 Perbandingan Kredit Rupiah & Valas per Kelompok Bank Juni 2004 (%)

Bank-bank diminta untuk melakukan pemetaan debitur-debitur yang memperoleh kredit valas namun dengan target pemasaran lokal. Di samping itu, walaupun bank asing dan bank campuran tidak termasuk dalam kategori bank besar, tetap dihimbau untuk memonitor perkembangan debitur-debitur yang memperoleh kredit valas.

4. RISIKO LIKUIDITAS

Perbankan berada dalam kondisi overlikuid sehingga menghadapi risiko likuiditas yang relatif rendah dan cenderung stabil sepanjang semester pertama 2004. Kondisi tersebut ditunjukkan oleh relatif tingginya rasio alat likuid terhadap kewajiban jangka pendek dan terhadap total aset, serta masih relatif rendahnya penyaluran dana perbankan dalam bentuk kredit. Perbankan nasional masih memiliki kelebihan likuiditas dalam jumlah besar yang umumnya ditanamkan pada SBI dan penempatan antar bank.

Dengan kondisi likuiditas yang relatif stabil, dampak penutupan 2 bank pada awal April 2004 tidak sampai menekan likuiditas perbankan. Demikian pula dengan rencana Bank Indonesia untuk menaikkan ketentuan GWM Rupiah yang akan diberlakukan pada Juli 2004 diperkirakan tidak akan mengganggu likuiditas perbankan, mengingat kebutuhan tambahan *reserve requirement* dapat dipenuhi dari SBI/Fasbi dan obligasi rekap.

Beberapa hal yang berpotensi menekan likuiditas perbankan yang senantiasa perlu diantisipasi perbankan adalah:

(i) Struktur dana pihak ketiga yang masih didominasi oleh simpanan berjangka pendek (kurang dari 3 bulan). Selama semester satu 2004, rata-rata rasio simpanan berjangka pendek terhadap total dana pihak ketiga (DPK) mencapai sekitar 93%.

(ii) Deposito milik nasabah korporasi dan institusi yang walaupun jumlahnya mencapai sekitar 14% dari total deposito, namun apabila terjadi penarikan dana oleh deposan-deposan tersebut dalam waktu relatif bersamaan diperkirakan dapat mempengaruhi kondisi likuiditas bank-bank besar.

(iii) Rencana pengurangan cakupan *blanket guarantee* yang diperkirakan dapat menurunkan kepercayaan masyarakat terhadap perbankan sebagaimana hasil survei indeks kepercayaan terhadap perbankan[3].

4.1.Struktur Pendanaan dan Penempatan Perbankan

Kondisi overlikuid perbankan terlihat dari masih relatif rendahnya jumlah penyaluran dana dalam bentuk kredit yang berasal dari dana pihak ketiga (DPK) yang dihimpun perbankan. Selama semester pertama 2004, secara rata-rata perbandingan kredit terhadap DPK perbankan mencapai sekitar 55% dengan kecenderungan meningkat setiap bulannya dibandingkan dengan kondisi akhir tahun 2003. Sebagian besar kelebihan likuiditas tersebut oleh perbankan ditanamkan dalam SBI dan penempatan antar bank. Walaupun kondisi overlikuid

[3] Hasil survey indeks kepercayaan terhadap perbankan 2003. Hasil survey serupa untuk tahun 2004 sedang dalam proses.

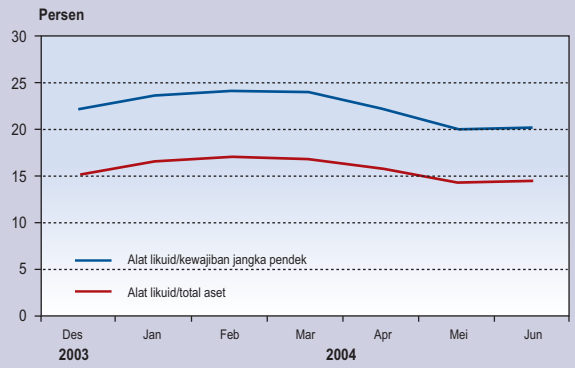
tersebut cenderung membantu ketahanan likuiditas bank, namun perlu diwaspadai dampaknya terhadap kelangsungan profitabilitasnya mengingat adanya trend penurunan suku bunga.

Tabel 3. 5
Setruktur Perdanaan dan Penanaman

Rp. Triliun

PENDANAAN	Dec-03	Jan-04	Feb-04	Mar-04	Apr-04	May-04	Jun-04
DPK	888,6	888,6	877,1	875,1	872,9	895,1	912,8
Pinjaman yang diterima	7,5	7,5	9,7	9,1	8,6	10,3	9,8
Antar Bank Pasiva	68,6	65,1	65,3	68,0	66,1	69,2	65,6
Srt. Berharga yang diterbitkan	10,8	10,8	11,4	11,5	11,7	12,3	12,7
PENANAMAN							
Kredit	477,2	475,0	477,3	485,9	496,1	513,4	528,7
Peryataan	5,9	6,0	6,0	6,1	6,8	6,90	7,1
SBI	101,4	130,4	136,8	133,2	120,3	106,7	110,6
SSB dan Tagihan Lainnya	68,7	67,2	71,3	71,6	71,8	70,5	77,1
Antar Bank Aktiva	112,2	103,2	102,8	100,2	91,8	108,7	100,2
Kredit/DPK (%)	53,7	53,6	54,4	55,5	58,8	57,4	57,9
Kredit Sumber Dana (%)	48,9	49,0	49,5	50,4	51,7	52,0	52,8

Sementara itu, rasio alat likuid perbankan[4] terhadap kewajiban jangka pendek dan terhadap total aset relatif masih memadai walaupun pada pertengahan semester sempat menurun cukup besar yang diakibatkan oleh berkurangnya SBI. Namun demikian jumlah SBI kembali meningkat pada akhir semester. SBI tersebut bersama-sama dengan Fasbi dipergunakan oleh beberapa bank besar untuk memenuhi ketentuan GWM baru pada Juli 2004. Dengan adanya konversi tersebut, maka pemenuhan ketentuan GWM baru diprediksikan tidak akan menekan likuiditas perbankan.

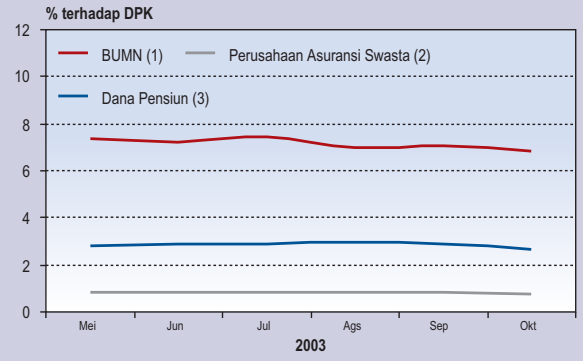


Grafik III. 16 Rasio Alat Likuid

Meskipun terdapat peningkatan pada GWM, perbankan masih memiliki ekses likuiditas yang dapat ditanamkan kembali, khususnya pada SBI/Fasbi, serta bentuk-bentuk penanaman jangka pendek lainnya. Hal ini mengingat jumlah ekses likuiditas yang dapat diserap (*lock-up*) relatif kecil, berdasarkan simulasi sebesar Rp18,4 triliun[5]. Dengan kondisi tersebut, maka penerapan ketentuan GWM baru tidak berpengaruh terhadap likuiditas sistem perbankan, kecuali BI menerapkan kebijakan moneter yang sangat ketat *(tight-biased policy)*. Kondisi ini diprediksikan tidak akan berpengaruh pada kemampuan bank dalam menyalurkan kredit (pemulihan intermediasi bank) seperti terlihat dari adanya peningkatan kredit yang terjadi selama semester satu.

Perkembangan DPK, khususnya deposito, sepanjang semester satu 2004 relatif sejalan dengan trend perkembangan suku bunga simpanan. DPK perbankan cenderung mengalami peningkatan dengan pertumbuhan sebesar 2,7% (Desember 2003 – Juni 2004), walaupun sempat menurun pada triwulan pertama 2004. Peningkatan terbesar terjadi pada giro, terutama bersumber dari BUMN dan korporasi swasta, diikuti tabungan, sedangkan deposito cenderung menurun. Suku bunga deposito yang relatif rendah pada saat ini membuat masyarakat memilih instrumen investasi yang lebih menarik, antara lain reksadana dan instrumen pasar modal. Hal tersebut tercermin dari cenderung meningkatnya nilai aktiva bersih (NAB) reksadana sepanjang semester pertama 2004. Sementara itu, giro dan tabungan masih tumbuh stabil mengingat lebih banyak dipergunakan untuk keperluan transaksi (*trans-actional motives).*

[4] Alat likuid terdiri dari Kas, Giro BI dan SBI
[5] Hasil simulasi oleh Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter



Grafik III. 17
Kepemilikan DPK
oleh BUMN, Perusahaan Asuransi, dan Dana Pensiun

Peningkatan DPK tersebut, khususnya pada Mei 2004, diperkirakan merupakan dampak kebijakan *re-alignment* suku bunga penjaminan.

Tabel 3. 6
Perkembangan DPK dan NAB

Rp. Triliun

PENDANAAN	Des-03	Jan-04	Feb-04	Mar-04	Apr-04	Mei-04	Jun-04
NAB	69,5	72,2	76,1	72,9	83,9	86,2	86,77
DPK	888,6	886,5	877,1	875,1	872,9	895,1	912,8
- Giro	219,1	216,1	223,9	226,1	216,9	235,6	243,9
- Tabungan	240,7	243,9	244,0	247,3	251,5	254,8	260,8
- Deposito	428,8	426,4	409,2	401,7	404,5	404,7	408,0
Core Deposits*	622,0	620,5	614,0	612,6	611,0	626,0	639,0

Sumber: BI dan Bapepam
** Core Deposits dengan asumsi 70% dan total DPK*

Pertumbuhan NAB reksadana yang relatif besar selama Desember 2003 – Juni 2004 (24,8%) mencerminkan alternatif investasi reksadana yang cenderung semakin diminati masyarakat. Adanya alternatif investasi yang lebih bervariasi akan memungkinkan investor untuk melakukan diversifikasi secara optimal guna meminimalkan risiko. Di sisi lain, pertumbuhan reksadana dapat mendorong bank untuk meningkatkan daya saing melalui pengembangan produk (*product development*), inovasi dan pelayanan.

Sementara itu, dengan asumsi *core deposits* mencapai 70% total DPK, rata-rata rasionya terhadap total aset selama semester satu 2004 mencapai 53,4% dan cenderung stabil.

Tabel 3. 7
Pangsa DPK dan Perkembangan Core Deposits

	Des-03	Jan-04	Feb-04	Mar-04	Apr-04	Mei-04	Jun-04
- Giro	24,7%	24,4%	25,5%	24,7%	24,7%	24,7%	24,7%
- Tabungan	27,1%	27,5%	27,8%	28,3%	28,8%	28,5%	28,6%
- Deposito	48,3%	48,1%	46,7%	45,9%	46,3%	45,2%	44,7%
Core Dep/T. Aset	52,0%	53,6%	53,3%	53,3%	53,4%	53,1%	53,9%

4.2. Transaksi Pasar Uang Antar Bank (PUAB)

Pemain terbesar pasar uang antar bank selama semester satu 2004 didominasi oleh bank-bank besar (bank BUMN dan swasta nasional) serta bank-bank asing.

Pada PUAB Rupiah, kelompok bank asing dan bank campuran selalu menjadi net peminjam, bahkan beberapa bank asing mendominasi 5 net peminjam terbesar. Sedangkan kelompok bank BUMN dan BPD berperan sebagai net pemberi dengan net volume transaksi yang cenderung meningkat pada akhir semester dan beberapa bank BUMN mendominasi 5 net pemberi terbesar. Untuk kelompok bank swasta nasional, yang pada awal sampai pertengahan semester menjadi kelompok net pemberi, pada akhir semester berubah menjadi net peminjam dengan perubahan yang relatif kecil.

Pada PUAB valas dalam negeri, sebagian besar kelompok bank bermain sebagai net peminjam dan didominasi oleh kelompok bank asing dan bank BUMN. Sedangkan kelompok bank campuran, pada awal semester sempat bermain sebagai net pemberi kemudian berubah menjadi net peminjam pada bulan Maret dengan volume transaksi yang terus meningkat sampai akhir semester. Sedangkan kelompok bank yang bermain sebagai net pemberi adalah bank swasta nasional khususnya bank-bank besar yang masuk dalam 5 net pemberi terbesar.

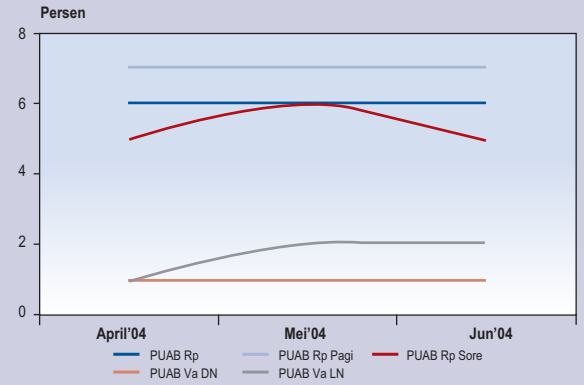
Pada PUAB valas luar negeri, semua kelompok bank berperan sebagai net pemberi dengan fluktuasi volume transaksi yang relatif sama, yaitu cenderung meningkat pada bulan Maret, kemudian menurun pada bulan April, dan kembali meningkat pada akhir semester. Peningkatan

volume transaksi yang relatif besar dibandingkan kelompok bank lainnya terjadi pada kelompok bank asing. Bank-bank asing inilah yang mendominasi 5 net pemberi terbesar pada PUAB valas luar negeri. Secara keseluruhan, posisi PUAB per kelompok bank pada semester I 2004 dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 3. 8
Posisi Pasar Uang Antar Bank

Posisi PUAB per Kelompok Bank pada Triwulan II-2004					
PUAB Rp	Rp juta	PUAB Va DN	US$ ribu	PUAB Va LN	US$ ribu
Bank BUMN	38.920.300	Bank Swasta Nasional	3.369.237	Bank Asing	43.444.335
Bank Swasta Nasional	4.495.430	Bank BPD	19.400	Bank BUMN	27.267.8477
Bank BPD	4.482.000	Bank BUMN	(1.621.383)	Bank Swasta Nasional	17.228.268
Bank Asing	(39.016.250)	Bank Campuran	(1.308.204)	Bank Campuran	3.725.615
Bank Campuran	(7.847.600)	Bank Asing	(985.650)		

Suku bunga pinjaman selama semester I 2004 relatif tidak mengalami fluktuasi yang signifikan, bahkan suku bunga pinjaman PUAB valas dalam negeri relatif tetap selama 6 bulan pertama 2004. Sementara itu, suku bunga pinjaman PUAB Rupiah secara total, serta PUAB pagi dan sore cenderung mengalami penurunan. Sedangkan suku bunga PUAB valas luar negeri relatif berfluktuasi setiap bulannya.



Grafik III. 18 Trend Suku Bunga Pinjaman PUAB-Triwulan II-2004

Beberapa bank yang memperoleh dana pinjaman PUAB dengan suku bunga melampaui suku bunga rata-rata industri dapat dilihat pada tabel berikut. Apabila dikaitkan dengan penutupan 2 bank pada awal April 2004, struktur PUAB relatif tidak mengalami perubahan. Beberapa bank yang cenderung sebagai net peminjam ditengarai memang memiliki kesulitan likuiditas yang bersifat struktural.

Tabel 3. 9
Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank

Rekapitulasi Suku Bunga Pinjaman PUAB Triwulan II-2004						
	PUAB Rupiah		PUAB Va DN		PUAB Va LN	
	Suku Bunga	Jumlah Bank	Suku Bunga	Jumlah Bank	Suku Bunga	Jumlah Bank
Suku bunga rata-rata industri	6%	-	1%	-	2%	-
Bank dengan suku bunga	7%	3 B. Campuran	2%	1 B.'non-SIBs	3%	2 B. Asing
Pinjaman > rata-rata		1 B. Asing	4%	1 B. Campuran		1 B. Campuran
		17 B. non-SIBs			4%	1 B. Asing
	8%	4 B. non-SIBs				1 B. Campuran
	9%	1 B. non-SIBs			6%	1 B. Campuran

4.3. Diversifikasi Dana Pihak Ketiga (DPK)

Meskipun likuiditas relatif tinggi, struktur DPK perbankan masih belum memadai mengingat sebagian besar merupakan dana jangka pendek. Pangsa dana jangka pendek (1-3 bulan), khususnya deposito, secara rata-rata berkisar 85% dari total deposito setiap bulannya, dan apabila memasukkan komponen tabungan dan giro akan melebihi angka tersebut (rata-rata per bulannya 93,3% dari total dana pihak ketiga) sehingga perbankan masih rentan terhadap peningkatan risiko likuiditas. Dalam hal ini, eksposur risiko likuiditas dapat meningkat jika nasabah tidak melakukan *roll-over* setelah jatuh tempo atau malah mengkonversi ke dalam instrumen investasi lain. Besarnya porsi deposito berjangka waktu pendek juga mencerminkan masih tingginya motif untuk berjaga-jaga

Tabel 3. 10
Komposisi DPK Perjangka Waktu

Jumlah Deposito Per Jangka Waktu							
	Des-03	Jan-04	Feb-04	Mar-04	Apr-04	Mei-04	Jun-04
1-3 bulan	359.715.559	358.152.237	345.349.051	341.448.126	347.273.126	351.863.384	356.739.136
3-6 bulan	25.929.240	25.329.426	25.139.556	24.947.220	23.777.691	21.831.802	21.831.802
6-12 bulan	32.412.965	33.599.095	31.032.258	29.606.743	28.798.834	26.714.372	22.172.554
> 12 bulan	10.769.734	9.343.157	7.677.694	5.644.537	4.624.408	4.292.728	7.150.427
Pangsa Total							
1-3 bulan	83,9%	84,0%	84,4%	85,0%	85,9%	86,9%	87,4%
3-6 bulan	6,0%	5,9%	6,1%	6,2%	5,9%	5,4%	5,4%
6-12 bulan	7,6%	7,9%	7,6%	7,4%	7,1%	6,6%	5,4%
> 12 bulan	2,5%	2,2%	1,9%	1,4%	1,1%	1,1%	1,8%

(*precautionary motive*) nasabah. Struktur dana yang didominasi oleh jangka pendek pada perbankan nasional mencerminkan kepercayaan masyarakat yang masih relatif rendah terhadap industri perbankan nasional.

Struktur pendanaan yang tidak berimbang dapat memberikan implikasi sebagai berikut pada perbankan nasional:

(i) Sistem keuangan akan rentan terhadap krisis likuditas yang sifatnya sistemik *(sistemic liquidity problem)*, sehingga gangguan yang terjadi pada satu bank yang memiliki pengaruh sistemik akan menimbulkan *contagion effect*, dan krisis likuditas yang parah dapat dengan cepat terjadi;

(ii) Ketergantungan publik terhadap Program Penjaminan Pemerintah (*blanket guarantee*) dapat menimbulkan terjadinya migrasi dana antar bank atau ke luar perbankan jika program tersebut dicabut.

Tindak lanjut terhadap permasalahan ini penting untuk segera dilakukan, antara lain melalui pemberlakukan Undang-undang Jaringan Pengaman Sektor Keuangan (*Financial Safety Net*).

Di lain pihak, konsentrasi perbankan pada deposito besar (> Rp100 juta) juga relatif tinggi. Jumlah deposito besar perbankan pada akhir semester satu 2004 (Juni) mencapai Rp329,6 triliun, atau sekitar 80,8% dari total deposito, dengan jumlah rekening sebesar 23,7% dari seluruh jumlah rekening deposito perbankan. Jumlah tersebut menurun dibandingkan dengan jumlah akhir tahun 2003 (Desember), yakni sebesar Rp335,8 triliun (78,3% dari total deposito). Demikian pula ketergantungan 15 bank besar (BB) pada deposito besar relatif tinggi, secara agregat mencapai 76,6% pada Juni 2004. Faktor-faktor yang mempengaruhi tingginya konsentrasi pada deposito besar di 15 BB adalah:

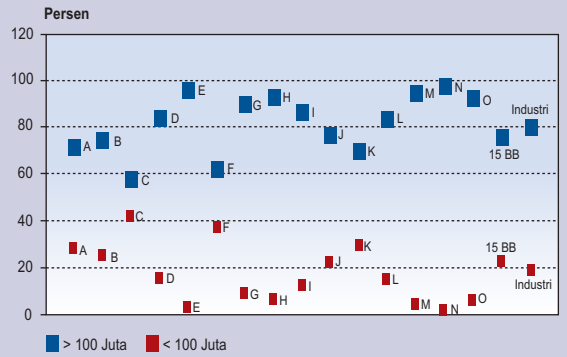
(i) Profil nasabah yang relatif terkonsentrasi pada nasabah korporasi, BUMN, yayasan, dana pensiun dan perusahaan asuransi yang memiliki deposito besar.

(ii) Jumlah jaringan kantor cabang yang tersebar.

(iii) Jumlah deposito minimal yang diterapkan oleh bank-bank besar.

(iv) Suku bunga dan pelayanan yang relatif lebih unggul dibandingkan dengan bank skala menengah dan kecil.

Kondisi tersebut perlu diantisipasi terutama seiring dengan rencana pengurangan program penjaminan pemerintah dan pemberlakuan skim penjaminan baru yang rencananya maksimum Rp100 juta per nasabah per bank. Dengan berlakunya program penjaminan baru tersebut, terdapat kemungkinan deposan besar akan memecah dananya, sehingga terdapat potensi pemindahan dana dari satu bank kepada bank-bank lainnya atau migrasi dana ke luar perbankan.



Grafik III. 19
Perbandingan Deposito > Rp 100 Juta & < Rp 100 Juta

Sedangkan dilihat berdasarkan jenis kepemilikannya, prosentase DPK milik BUMN, perusahaan asuransi dan dana pensiun cenderung menurun sepanjang semester satu 2004, khususnya milik BUMN dan dana pensiun. Sebagian besar (> 50%) dana milik BUMN dan dana pensiun berada pada 15 bank besar. Sementara itu, kepemilikan deposito oleh ketiga deposan tersebut mencapai 14,4% dari total deposito perbankan, sedangkan untuk 15 BB mencapai 15,8% (posisi Juni 2004).

Berkaitan dengan kewajiban *exchange offer* perbankan yang jatuh tempo pada tahun 2004, perbankan telah melunasinya pada akhir Mei atau awal Juni 2004

antara lain melalui transaksi swap, beli atau pinjam di pasar uang antar bank. Kewajiban pembayaran berikutnya akan jatuh tempo pada akhir 2004.

Tabel 3.11
Exchange Offer

Rencana Pembayaran Pinjaman Luar Negeri-Exchange Offer II (dalam juta USD)						
		PROYEKSI 2004			PROYEKSI 2005	
NO	KELOMPOK	JUNI		DESEMBER	JUNI	
	BANK	Pokok	Bunga	Bunga	Pokok	Bunga
1.	BBO/BBKU	153,35	4,9	1,97	97,08	1,97
2.	BTO	67,92	1,38	0,08	4	0,08
3.	Bank BUMN	623,94	19,6	7,7	378,92	7,7
4.	Bank Lainnya	46,99	1,24	0,34	16,95	0,34
	Total	892,2	27,12	10,09	496,95	10,09

5. RISIKO PASAR

Sepanjang semester pertama tahun 2004, risiko pasar perbankan Indonesia relatif rendah namun memiliki kecenderungan meningkat pada semester kedua 2004 seiring dengan kemungkinan naiknya sukubunga global. Relatif rendahnya risiko pasar pada semester pertama 2004 didorong oleh stabilnya kondisi makroekonomi, penurunan volatilitas nilai tukar Rupiah, stabilnya sukubunga domestik, serta rendahnya posisi devisa netto (PDN). Hasil stress test[6] *menunjukkan bahwa permodalan bank tetap stabil di atas 8% terhadap depresiasi nilai tukar dan perubahan sukubunga. Selanjutnya dari sisi regulasi, penerapan ketentuan PDN baru dipandang dapat meningkatkan kemampuan bank dalam mengelola risiko nilai tukar.*

Demikian pula, implementasi ketentuan permodalan untuk mengakomodasi risiko pasar tidak berdampak negatif terhadap permodalan bank. Terlepas dari hal-hal tersebut, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi peningkatan eksposur risiko pasar antara lain tekanan pada neraca pembayaran akibat kenaikan harga minyak serta peningkatan sukubunga global yang dipicu oleh kenaikan sukubunga AS. Disamping itu, maturity profile bank pada umumnya berada dalam posisi short dalam jangka pendek. Posisi ini sangat sensitif terhadap peningkatan sukubunga.

5.1. Eksposur

Perbankan Indonesia terutama bank-bank yang berbadan hukum lokal *(locally incorporated)* pada umumnya belum memiliki eksposur risiko pasar yang relatif tinggi. Hal ini mengingat masih terbatasnya portfolio dan transaksi bank yang terekspos pada risiko pasar. Bank-bank di Indonesia pada umumnya hanya memiliki eksposur suku bunga *(interest rate risk)* dan risiko nilai tukar *(foreign exchange risk).*

Mengingat faktor regulasi dan relatif belum kompleksnya transaksi bank dibandingkan dengan bank-bank di negara lain, komponen risiko pasar lainnya belum mencakup risiko ekuitas *(equity position risk)*, risiko komoditas *(commodity risk),* dan risiko perubahan harga option *(option risk).* Posisi *trading book* pada portofolio bank pada umumnya masih relatif kecil. Yang dimaksud dengan *trading book* adalah seluruh posisi perdagangan milik bank *(proprietary position)* pada instrumen keuangan dalam posisi on dan off-balance sheet yang dimaksudkan untuk dijual kembali (resale) dalam jangka pendek serta dimiliki untuk tujuan memperoleh keuntungan jangka pendek.

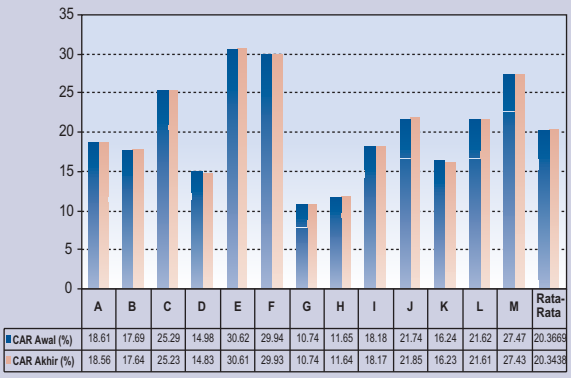
5.2. Stress Testing

Stress test merupakan salah satu alat yang dipergunakan untuk mengukur sensitivitas permodalan bank terhadap perubahan nilai tukar dan sukubunga. Dalam kaitan ini, *stress test* senantiasa dilakukan secara reguler setiap bulan dengan sampel bank-bank besar yang memiliki eksposur risiko pasar yang relatif lebih besar dibandingkan dengan kelompok bank yang tergolong menengah dan kecil. Hasil *stress test* sepanjang *semester* I 2004 menunjukkan bahwa rata-rata permodalan bank cukup memadai dalam menghadapi perubahan nilai tukar dan sukubunga.

[6] Skenario moderat yaitu depresiasi Rupiah terhadap USD sebesar 2.500 poin (contoh USD/IDR= Rp9.000 menjadi Rp11.500)

5.2.1. Stress Test Nilai Tukar

Dengan mempergunakan skenario depresiasi Rupiah sebesar Rp2.500 per USD (dari USD=Rp9.268 menjadi USD=Rp11.768[7]) terhadap sampel 13 bank besar, permodalan bank tetap stabil terhadap depresiasi nilai tukar Rupiah terhadap USD. Penurunan CAR setelah depresiasi Rupiah sangat kecil yaitu sebesar 3bps atau CAR rata-rata menurun dari 20,37% menjadi 20,34%. Hasil stress test menunjukkan bahwa CAR bank-bank tersebut tetap stabil diatas 10%. Faktor utama yang mendukung stabilitas permodalan bank relatif rendahnya posisi devisa netto (PDN) bank yang meningkatkan kemampuan bank untuk mengakomodasi timbulnya kerugian tidak terduga (unexpected losses) akibat depresiasi nilai tukar Rupiah.

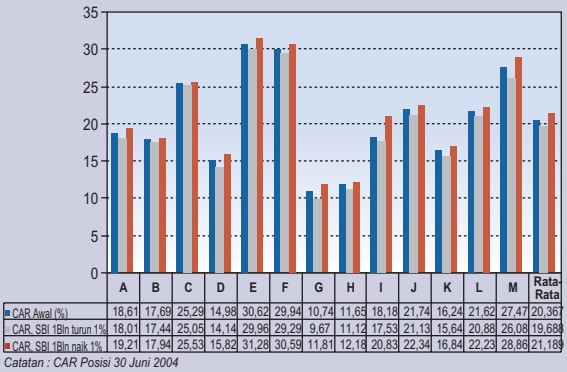


	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	Rata-Rata
CAR Awal (%)	18.61	17.69	25.29	14.98	30.62	29.94	10.74	11.65	18.18	21.74	16.24	21.62	27.47	20.3669
CAR Akhir (%)	18.56	17.64	25.23	14.83	30.61	29.93	10.74	11.64	18.17	21.85	16.23	21.61	27.43	20.3438

Grafik III. 20
Stress Test Nilai Tukar USD/IDR 13 bank Besar

5.2.2. Stress Test Suku Bunga

Sepanjang semester I tahun 2004, secara umum permodalan bank cukup memadai untuk menutupi peningkatan maupun penurunan sukubunga. Dengan asumsi penurunan sukubunga SBI 1 bulan sebesar 1%, hasil stress test terhadap sampel 13 bank besar menunjukkan bahwa CAR bank-bank dimaksud menurun sebesar rata-rata 68bps (dari 20,37% menjadi 19,69%). Adapun jika sukubunga SBI 1 bulan meningkat sebesar 1%, CAR bank-bank tersebut meningkat sebesar 82bps (dari 20,37% menjadi 21,20%). Hasil tersebut menunjukkan bahwa bank masih sangat tergantung kepada penanaman dalam SBI.



	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	Rata-Rata
CAR Awal (%)	18,61	17,69	25,29	14,98	30,62	29,94	10,74	11,65	18,18	21,74	16,24	21,62	27,47	20,367
CAR, SBI 1Bln turun 1%	18,01	17,44	25,05	14,14	29,96	29,29	9,67	11,12	17,53	21,13	15,64	20,88	26,08	19,688
CAR, SBI 1Bln naik 1%	19,21	17,94	25,53	15,82	31,28	30,59	11,81	12,18	20,83	22,34	16,84	22,23	28,86	21,189

Catatan : CAR Posisi 30 Juni 2004

Grafik III. 21 Stress Test Sukubunga
Skenario BI 1 Bulan +/- 1 Bulan Terhadap 13 Bank Besar

Faktor-faktor yang mendukung stabilnya permodalan bank dalam hal ini adalah sebagai berikut:

a. ***Masih lebarnya spread sukubunga kredit terhadap sukubunga dana pihak ketiga.*** Sukubunga kredit sampai dengan akhir semester I tahun 2004 masih relatif tinggi. Selisih rata-rata tertimbang sukubunga KMK dengan deposito berjangka 1 bulan, misalnya, mencapai 7,67%[8]. Dengan demikian masih terdapat ruang gerak bagi bank untuk mengeliminasi dampak negatif akibat meningkatnya *cost of funds.*

b. ***Tingginya penempatan dana pada SBI dan SUN.*** Struktur aktiva produktif perbankan pada saat ini mempengaruhi hasil *stress test* dimaksud, dimana pangsa penanaman dana yaitu pada SBI dan SUN cukup besar yaitu 22.79% dari total aktiva produktif[9]. Mengingat besarnya ketergantungan bank pada SSB yang berisiko rendah dan *sovereign*, maka penurunan sukubunga akan menurunkan CAR, begitu pula sebailiknya dengan peningkatan sukubunga.

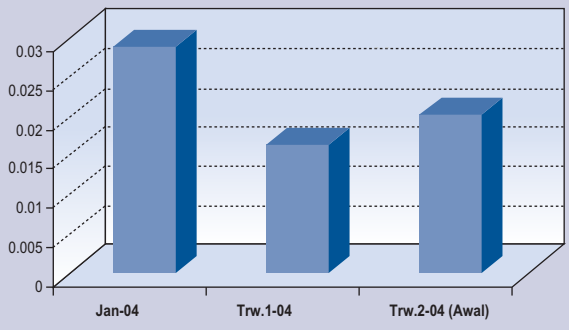
[7] Kurs per 25 Agustus 2004, CAR per 30 Juni 2004

8 Per 30 Juni 2004
9 Per 30 Juni 2004

5.3. Posisi Devisa Netto (PDN)

PDN bank-bank pada umumnya masih relatif rendah yang mencerminkan bahwa bank bersikap hati-hati dalam mengambil posisi terbuka dalam valas. Rata-rata PDN 13 bank besar, misalnya, menunjukkan kecenderungan menurun sejak bulan Januari 2004. PDN bank-bank tersebut berkisar antara 1%-8%, kecuali 1 bank persero yang memiliki PDN rata-rata diatas 6% karena adanya kewajiban *exchange offer* yang jatuh tempo pada bulan Juni 2004. Mengingat seluruh bank dimaksud memiliko posisi long USD, trend depresiasi Rupiah terhadap USD tidak akan berpengaruh besar terhadap profitabiltas dan permodalan bank-bank tersebut.

Selanjutnya Bank Indonesia menyadari bahwa rendahnya posisi devisa netto (PDN) memberikan ruangan yang cukup besar bagi bank untuk melakukan spekulasi jika pengawasan dan pengaturan tidak memadai. Untuk itu mulai tanggal 1 Juli 2004, ketentuan PDN bank mengalami perubahan dimana PDN yang wajib dipelihara bank sebesar-besarnya 20% dari modal untuk posisi neraca, rekening administratif, dan keseluruhan (overall). Ketentuan baru tersebut dapat meningkatkan kemampuan bank dalam mengeliminasi dampak negatif volatilitas nilai tukar sehingga permodalan bank tidak terganggu. Dampak ketentuan baru tersebut sangat positif bagi stabilitas sistem keuangan.



Grafik III.22
Trend Rata-rata PDN 13 Bank Besar

5.4. Dampak KPMM Risiko Pasar Terhadap Permodalan Bank

Bank Indonesia akan mewajibkan bank untuk menyediakan kecukupan modal untuk mengakomodasi risiko pasar mulai bulan Januari 2005. Implementasi ketentuan permodalan untuk mengakomodasi risiko pasar tidak berdampak negatif terhadap stabilitas sistem keuangan mengingat CAR bank masih tetap diatas 8%. Berdasarkan simulasi terhadap 39 bank yang wajib tunduk kepada ketentuan risiko pasar posisi Juni 2004, terdapat penurunan CAR yang berkisar antara 10 – 212 bps, kecuali pada 1 bank asing yang mengalami penurunan CAR sebesar 812 bps (outlier) karena memiliki surat berharga dalam portofolio perdagangan *(trading book)* dalam jumlah besar. Namun demikian, seluruh bank dimaksud masih memiliki CAR diatas 8,0%.

5.5. Outlook Risiko Pasar

Terlepas dari stabilnya permodalan bank, risiko pasar diperkirakan cenderung sedikit meningkat pada semester II 2004 mengingat faktor-faktor sebagai berikut:

- ***Neraca pembayaran Indonesia diprediksikan masih mengalami tekanan yang relatif berat yang diakibatkan oleh kenaikan harga minyak dan pembayaran utang luar negeri pada semester kedua tahun 2004.*** Terus berlanjutnya kenaikan harga minyak dapat menekan nilai tukar Rupiah terhadap USD mengingat posisi Indonesia yang telah tergolong net importer. Kenaikan harga minyak dunia akan meningkatkan permintaan terhadap USD yang tidak dapat diimbangi oleh pasokan yang seimbang.
- ***Peningkatan sukubunga AS secara bertahap.*** Peningkatan Fed Funds Rate (FFR) dapat diikuti oleh peningkatan sukubunga domestik dan internasional. Secara empiris, tingkat sukubunga Indonesia senantiasa dipengaruhi oleh sukubunga AS.

Selanjutnya, peningkatan FFR dapat berdampak kepada kemampuan bank mengelola eksposur risiko pasar mengingat hal-hal sebagai berikut:

a. berlanjutnya *overshooting* nilai tukar Rupiah dalam jangka pendek kedepan. Dengan meningkatnya FFR, investor menilai bahwa investasi di pasar uang dan pasar modal Indonesia menjadi kurang menarik mengingat country risk yang masih tinggi, sementara *credit rating* Indonesia belum tergolong "*investment grade*";
b. meningkatnya volatilitas Rupiah akibat *capital outf*lows yang dilakukan oleh investor asing yang keluar masuk pasar keuangan Indonesia dalam waktu singkat. Karakteristik Indonesia relatif unik mengingat hedge funds dan investor asing menguasai pasar modal domestik.

Sepanjang semester I tahun 2004, maturity profile bank-bank besar pada umumnya berada dalam posisi short dalam jangka pendek (kurang dari 3 bulan). Posisi tersebut relatif sensitif terhadap perubahan suku bunga terutama jika Bank Indonesia mengakomodasi peningkatan peningkatan sukubunga AS dengan peningkatan sukubunga SBI yang mempengaruhi peningkatan sukubunga domestik. Meskipun permodalan bank relatif stabil diatas 8% sesuai hasil stress test, meningkatnya sukubunga dapat menurunkan kinerja bank yang memiliki profil jatuh tempo dalam posisi *short* sehingga bank diprediksikan akan meningkatkan sukubunga untuk mempertahankan profitabilitas.

6. RISIKO OPERASIONAL

Risiko operasional perbankan Indonesia cukup tinggi. Hal tersebut terutama ditunjukkan oleh terjadinya beberapa kasus fraud pada beberapa bank. Cukup tingginya risiko ini disebabkan oleh kelemahan internal control serta belum terlaksananya good corporate governance. Bank Indonesia telah menindaklanjuti kasus-kasus pelanggaran dibidang perbankan melalui kerjasama dengan pihak berwenang terkait serta mengeluarkan ketentuan manajemen risiko yang juga mencakup prinsip-prinsip manajemen risiko operasional.

Risiko operasional timbul dari adanya *human error,* kesalahan sistem dan prosedur, serta *fraud.* Dari kasus-kasus yang berdampak pada timbulnya risiko operasional di bank-bank Indonesia, *fraud* masih merupakan sumber risiko terbesar. Tahun 2003 terdapat dua bank yang menjadi objek *fraud* sehingga masing-masing mengalami kerugian sebesar Rp1,70 triliun (18,45% dari modal) dan Rp 294 miliar (4,25% dari modal). Adapun pada semester I 2004, kasus *fraud* terjadi di satu bank dengan nilai nominal sebesar Rp35 miliar. Risiko operasional yang timbul akibat kesalahan sistem dan prosedur serta adanya kesalahan yang dilakukan oleh pegawai bank *(human error)* yang tidak sengaja dilakukan secara umum masih relatif kecil dan mampu ditangani oleh bank dengan baik.

Dampak risiko operasional terhadap permodalan bank-bank di Indonesia memang belum dapat dikuantifikasikan. Hal ini mengingat data kerugian yang tercatat di bank-bank di Indonesia jika terjadi fraud, human error, atau akibat kelemahan sistem belum tersedia. Namun demikian, dari simulasi terhadap 25 bank pada tahun 2003, risiko operasional yang dihadapi oleh bank-bank di Indonesia ditengarai masih relatif tinggi. Dengan memakai Basic Indicator Approach dan skenario ekstrim dengan __(beta) 18%, *capital charge* risiko operasional yang harus disediakan oleh bank-bank tersebut sangat

Tabel 3.12
Beberapa Kasus Fraud di Perbankan

	Tahun	Nilai Fraud (Rp Milyar)	Total Kerugian Bank (Rp Milyar)	Nilai Fraud Thd Modal (Rp Milyar)	Provisi Write off (Rp Milyar)	%
Bank 1	2003	1700	1200	18.45%	941	78.42%
Bank 2	2003	294	294	4.25%	294	100.00%
Bank 3	2004	35	35	1.06%	n.a.	n.a.

tinggi. Dampaknya, CAR bank-bank tersebut dapat menurun drastis yaitu berkisar antara 1,14% sampai dengan 14,26%.

Kasus pelanggaran dibidang perbankan di Indonesia relatif banyak meskipun jumlahnya terus mengalami penurunan. Secara kumulatif pelanggaran dibidang perbankan yang dilaporkan kepada Bank Indonesia sejak tahun 1999 sampai dengan tahun 2003 terdiri dari 376 kasus[10]. Namun demikian, tidak semua kasus tersebut berlatar belakang tindak pidana *(fraud)*. Selain fraud, kasus-kasus tersebut mencakup pula penyalahgunaan wewenang, rekayasa pelaporan dan pelanggaran ketentuan perbankan. Kasus yang berunsur *fraud* hanya 40% dan itupun seluruhnya telah diserahkan oleh Unit Khusus Investigasi Perbankan (UKIP) kepada penegak hukum.

Dari jumlah bank, pada tahun 1999 dilaporkan 61 bank dan terus menurun sehingga mencapai 22 bank pada tahun 2003. Tahun 1999 jumlah bank yang dilaporkan cukup tinggi, mengingat sebagian besar bank yang dilikuidasi dan dibekukan kegiatan usahanya telah melakukan pelanggaran yang berunsur fraud.

Faktor-faktor terjadinya fraud pada bank-bank di Indonesia antara lain:

- **Kelemahan pada elemen Internal Control Bank**
  Meskipun bank-bank pada umumnya telah memiliki sistem internal control yang baik, masih terdapat kelemahan pada unsur-unsurnya sehingga implementasinya menjadi lemah. Dari beberapa kasus fraud yang terungkap, baik dari hasil pemeriksaan oleh BI maupun oleh Satuan Kerja Audit Intern (SKAI) bank, diketahui bahwa penyebabnya terutama karena pelaksanaan pengendalian intern masih lemah, kurangnya kompetensi dan independensi SKAI serta lemahnya pemantauan tindak lanjut perbaikan (corrective actions) yang dilakukan

- **Kolusi dan integritas pegawai bank yang rendah**
  Sesuai hasil pemeriksaan, berbagai kasus pembobolan bank pada umumnya melibatkan orang dalam, baik yang dilakukan sendiri maupun berkolusi dengan pihak eksternal. Terlibatnya orang dalam menggambarkan bahwa pada beberapa bank, masih ada saja pegawainya yang memiliki integritas yang rendah. Keterlibatan pegawai bank tersebut membuktikan pernyataan bahwa betapapun kuatnya internal control tidak akan berguna jika pihak-pihak yang menjalankan operasional bank melakukan kolusi.

- **Lemahnya penegakan hukum**
  Meskipun Bank Indonesia telah menemukan dan menindaklanjuti kasus-kasus fraud, penegakan hukum terhadap pelaku kejahatan perbankan di Indonesia masih lemah. Pengenaan hukuman dan sanksi terhadap pelaku *fraud* dipandang masih kurang memadai.

Risiko operasional yang tinggi dapat berpengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan. Jika tidak diantisipasi dengan baik, dampaknya reputasi bank dapat menurun yang pada akhirnya dapat menimbulkan ketidakpercayaan terhadap sektor perbankan. Mempertimbangkan hal ini, Bank Indonesia telah menindaklanjuti baik dari segi pengawasan maupun segi regulasi. Dari segi pengawasan, Bank Indonesia telah mengimplementasikan pendekatan pengawasan bank berdasarkan risiko. Adapun dari aspek pengaturan, Bank Indonesia telah mewajibkan penerapan risk management sebagaimana dituangkan dalam PBI No. 5/8/PBI/2003 tanggal 19 Mei 2003. Selain itu, kepada bank diwajibkan untuk mengimplementasikan pelaksanaan fungsi pengendakuan intern bank yang efektif.

7. PROFITABILITAS

Profitabilitas perbankan mulai menunjukkan perbaikan seiring dengan peningkatan kredit yang terjadi

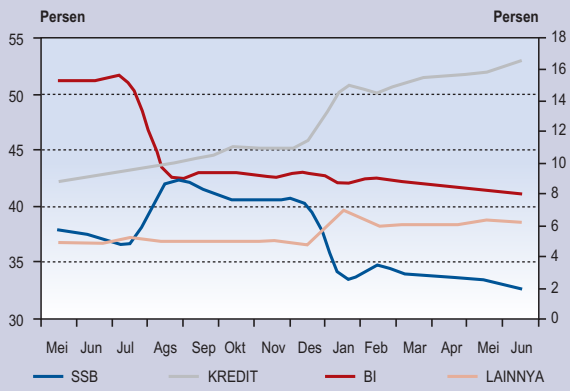
[10] Sumber data: UKIP tahun 2003. Data bank terdiri dari bank umum dan bank perkreditan rakyat

sejak awal tahun 2004. ROA meningkat dari 2,5% menjadi 2,7% sedangkan NII meningkat dari Rp3,2 triliun menjadi Rp5,4 triliun. Namun demikian, masih cukup banyak bank-bank nasional yang memiliki ROA jauh dibawah 1,2% (28 bank). Salah satu penyebab kondisi ini adalah masih relatif rendahnya tingkat efisiensi khusus nya bank-bank BUMN.

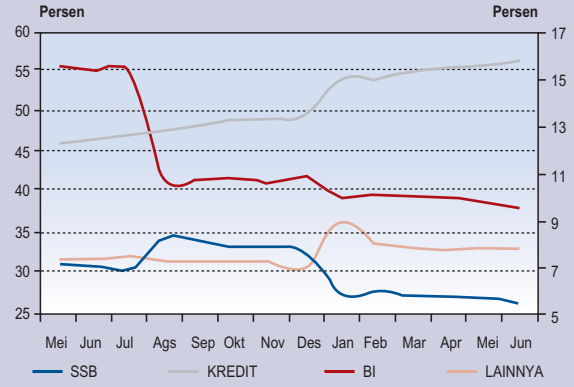
Dalam jangka menengah, profitabilitas perbankan dapat mengalami tekanan yang disebabkan oleh peningkatan suku bunga domestik dan internasional. Apabila hal ini tidak diantisipasi dengan baik, dapat berdampak negatif terhadap profitabilitas mengingat perbankan cenderung memiliki lebih banyak kewajiban jangka pendek (negative short-term maturity gap) yang sensitif terhadap perubahan suku bunga.

7.1. Kondisi Umum

Profitabilitas perbankan mulai membaik, terutama didorong oleh peningkatan kredit. Sejalan dengan peningkatan kredit perbankan sejak awal tahun 2004, secara perlahan porsi pendapatan bunga kredit mulai melampaui pendapatan bunga antar bank dan surat-surat berharga. Porsi pendapatan bunga kredit tersebut meningkat dari 46,6% pada Desember 2003 menjadi 56,4% pada Juni 2004, sedangkan pendapatan bunga antar bank dan surat-surat berharga masing-masing turun dari 15,3% dan 30,8% menjadi 9,5% dan 26,3%.



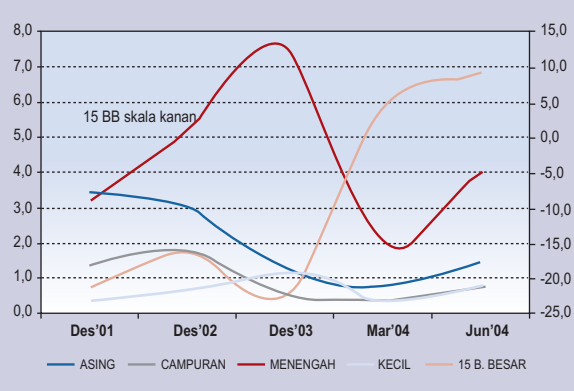
Grafik III.23
Komposisi Pendapatan Bunga 15 BB (2003-2004)



Grafik III.24
Komposisi Pendapatan Bunga Perbankan (2003-2004)

Peningkatan porsi pendapatan kredit tersebut mendorong meningkatnya *Net Interest Income* (NII) dari Rp3,2 triliun pada Desember 2003 menjadi Rp5,4 triliun pada Juni 2004, sehingga secara kumulatif pendapatan bunga bank meningkat dari Rp41,5 triliun (dari Juli 2003 s/d Desember 2003) menjadi Rp75,8 triliun (s/d Juni 2004).

Namun demikian, apabila pendapatan bunga yang berasal dari surat-surat berharga dikeluarkan dalam perhitungan NII tersebut, maka sampai dengan Desember 2003 kelompok 15 Bank Besar, yang sebagian besar merupakan bank-bank rekap, masih mengalami negatif spread. Bahkan salah satu bank persero terbesar baru mencapai spread positif pada akhir Juni 2004. Ini menunjukkan bahwa walaupun eksposur kredit selama



Grafik III.25 Perkembangan NII
(Tanpa Memperhitungkan Pendptn. Bunga. SSB)

tahun 2004 telah cukup besar, namun perbankan Indonesia masih sangat tergantung pada pendapat bunga yang berasal dari obligasi pemerintah.

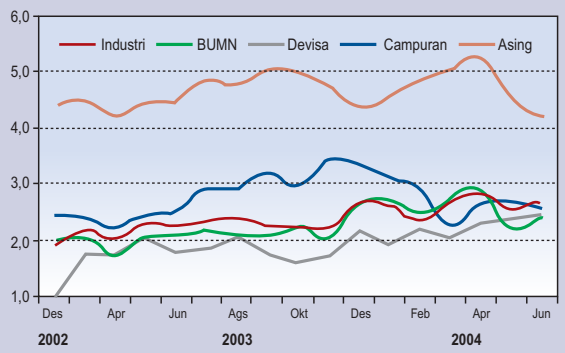
7.2. Return On Asset (ROA) dan Tingkat Efisiensi

Profitabilitas perbankan mengalami peningkatan sebagaimana ditunjukkan oleh ROA. Namun demikian, profitabilitas kelompok bank nasional masih lebih rendah dibandingkan dengan kelompok bank asing, karena kurang optimalnya efisiensi beberapa bank BUMN.

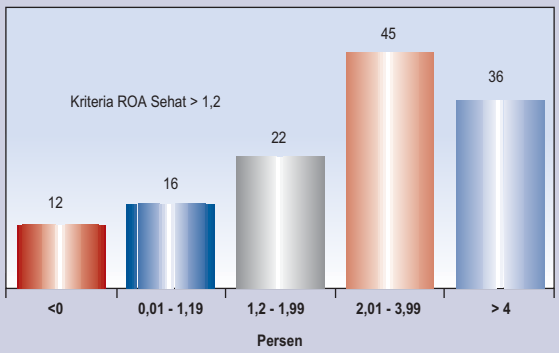
Return On Asset (ROA) perbankan juga meningkat yaitu 2,5% (Desember 2004) menjadi 2,70% (Juni 2004). Adanya peningkatan ROA menunjukkan pula bahwa kenaikan total asset perbankan selama Semester I Tahun 2004, terutama didorong peningkatan asset-asset produktif sehingga mampu meningkatkan profitabilitas.

Namun demikian, walaupun secara agregat ROA perbankan cukup baik, masih terdapat cukup banyak bank yang memiliki ROA di bawah 1,20%[11]. ROA tertinggi terdapat pada kelompok bank asing yakni sebesar *4,25%* sedangkan ROA terkecil terdapat pada kelompok bank BUMN sebesar 2,38%.

Tingginya rasio ROA kelompok bank asing ini, selain disebabkan pertumbuhan laba yang stabil dan tingkat efisiensi yang baik, juga karena pertumbuhan asset kelompok ini relatif sangat kecil. Pada kelompok bank



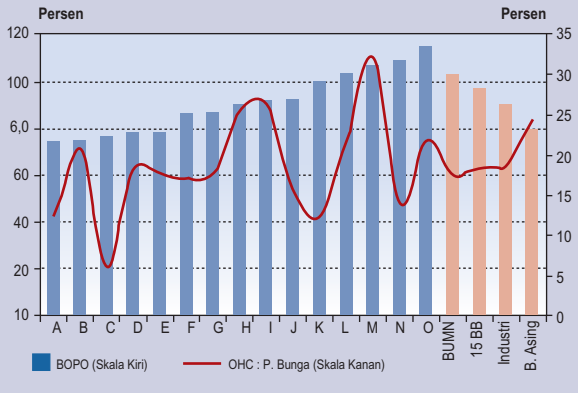
Grafik III.26
Perkembangan ROA per Kelompok Bank - Juni 2004



Grafik III. 27
Sebaran Rasio ROA Perbankan - Juni 2004

BUMN, rendahnya ROA antara lain disebabkan oleh: (i) masih relatif tingginya jumlah SBI dan obligasi pemerintah (yang merupakan portofolio yang sensitif terhadap penurunan suku bunga) pada bank-bank tersebut serta, (ii) inefisiensi operasional yang ditunjukkan oleh tinggi nya rasio BOPO kelompok bank tersebut.

Tingkat efisiensi yang rendah ini tampaknya telah menjadi problem mendasar pada bank-bank nasional khususnya kelompok bank BUMN. Untuk rata-rata industri, rasio efisiensi (BOPO) masih cukup memadai yaitu sebesar 90,24% atau masih tergolong Sehat, sedangkan pada kelompok bank BUMN dan kelompok 15 bank besar masing-masing telah mencapai 102.86% dan 97,11% (keduanya Tidak Sehat). Tingkat efisiensi



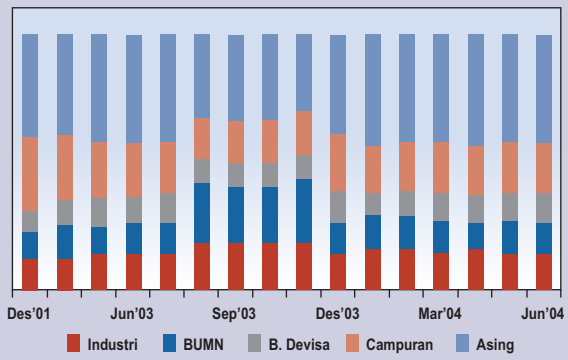
Grafik III.28
BOPO dan Rasio OH Cost - Juni 2004

[11] batas ROA sehat dari tingkat kesehatan

terbaik dimiliki oleh kelompok bank asing dan bank campuran yang masing-masing memiliki rasio 79,8% (Sehat) dan 84,5% (Sehat).

7.3. Fee based Income[12]

Kelompok bank asing menempati peringkat *fee based income* tertinggi dibandingkan seluruh kelompok bank lainnya. Dengan dukungan pengalaman, jaringan kerja serta teknologi sistem informasi yang relatif lebih baik, menyebabkan tingkat prosentase *fee based income* kelompok bank asing mampu mencapai 75% dari total pendapatan operasionalnya. Peringkat selanjutnya diduduki oleh kelompok bank campuran sebesar 34%, sementara kelompok bank BUMN dan Bank Devisa masing-masing hanya mencapai 19% dan 18%. Jauh dibawah rata-rata industri perbankan sebesar 27%.



Grafik III.29
Rasio Fee Base Income Terhadap Pend. Operasional

7.4. Dampak kemungkinan peningkatan suku bunga terhadap NII perbankan

Pola maturitas portfolio perbankan Indonesia umumnya memiliki *gap* yang disebut dengan *liability sensitive*, dimana kewajiban sensitif yang dimiliki lebih besar dari asset sensitif nya[13]. Kondisi ini menyebabkan sisi biaya bunga yang dikeluarkan perbankan akan lebih cepat mengalami *repricing* dibanding dengan sisi pendapatan bunganya.

7.5. Risiko dan Prospek ke depan

Secara umum, beberapa hal yang menjadi ancaman terhadap profitabilitas perbankan antara lain; (i) tingkat efisiensi bank-bank nasional yang masih sangat rendah khususnya kelompok bank BUMN dan 15 bank besar, (ii) potensi peningkatan suku bunga yang dalam jangka pendek akan mempengaruhi NII perbankan serta (iii) masih relatif tingginya rasio NPL perbankan dapat menekan profitabilitas perbankan.

Namun demikian, profitabilitas perbankan nasional diperkirakan masih cukup stabil yang didukung oleh pemberian kredit yang masih meningkat. Hasil simulasi terhadap rencana peningkatan GWM baru yang akan mulai diterapkan Juli 2004, juga menunjukkan dampak yang tidak signifikan terhadap penurunan profitabilitas perbankan.

8. PERMODALAN

Rasio permodalan perbankan selama tahun 2004 cukup memadai yakni rata-rata di atas 20%, walaupun cenderung turun disebabkan pesatnya pertumbuhan kredit. Namun demikian sampai akhir semester I 2004, terdapat 2 bank yang memiliki CAR di bawah 8% serta 10 bank yang memiliki CAR antara 8%-10%.

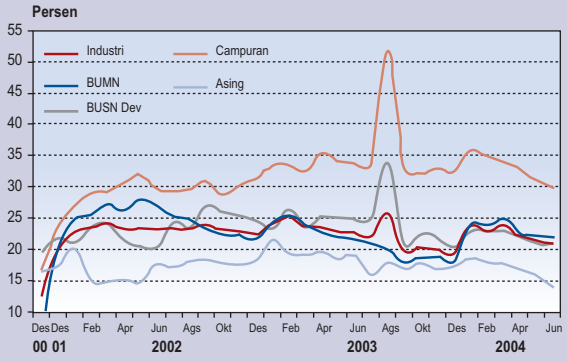
Selain hal itu, terdapat beberapa faktor risiko yang berpotensi menekan permodalan bank antara lain; (i) adanya kecenderungan bank melakukan penilaian NPL yang lebih longgar sehingga kualitas kredit perbankan kemungkinan lebih buruk dari yang dilaporkan *(Understated)*, (ii) masih ditemukannya beberapa kasus pelanggaran BMPK (iii) masih relatif rendahnya

[12] Deviden, Komisi Provisi kredit dan transaksi derivatif, fee kredit kelolaan dan lainnya
[13] Sensitifitas terhadap suku bunga ini ditunjukkan dengan lebih besarnya kewajiban jangka pendek yang dimiliki bank dibanding dengan asset jangka pendek nya

kemampuan kapitalisasi perbankan nasional, dan (iv) peningkatan ATMR sebagai akibat meningkatnya kredit.

Namun, penurunan rasio permodalan tersebut diperkirakan belum akan berdampak serius terhadap stabilitas sistem keuangan dan perbankan khususnya karena rasio permodalan bank masih cukup memadai.

Pertumbuhan kredit yang begitu pesat selama tahun 2004 masih dapat didukung oleh permodalan yang memadai. CAR perbankan selama tahun 2004 rata-rata berada diatas 20%, meski cenderung turun karena pertumbuhan ATMR akibat peningkatan kredit sehingga pada posisi juni 2004 CAR perbankan sedikit turun menjadi 20,9% dan menjadi CAR terendah selama tahun 2004.

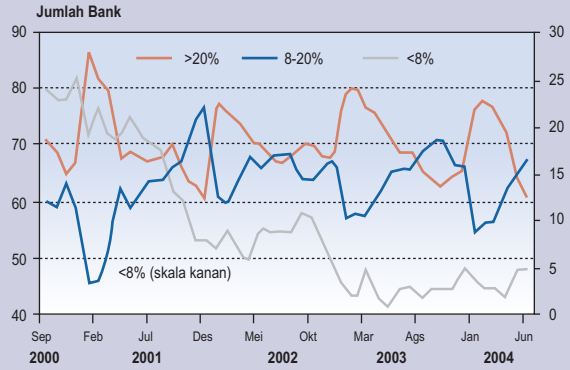


Grafik III.30
Perkembangan CAR - Juni'04

8.1. Komposisi Permodalan Perbankan

Meskipun rasio permodalan tersebut masih relatif tinggi, masih terdapat 10 bank dengan CAR 8% - 10% yang cukup rentan terhadap penurunan kualitas aktiva produktif dan atau peningkatan risiko. Kondisi tersebut relatif tidak berubah sejak Desember 2003, yang menunjukkan kurangnya kemampuan bank-bank tersebut dalam melakukan perbaikan.

Sementara itu, masih terdapat 2 bank kecil yang memiliki CAR <8%. Kedua bank tersebut sebenarnya telah memenuhi komitmen penambahan modal yang telah ditempatkan pada *escrow account* pada bulan Mei 2004, namun setoran dana tersebut belum dapat diperhitungkan sebagai setoran modal karena masih dalam proses legal formal yang sampai tanggal laporan sedang berlangsung. Sementara itu terdapat 17 bank yang memiliki CAR diatas 50% yang umumnya adalah bank-bank campuran. Kondisi ini mencerminkan kurang berjalannya fungsi intermediasi pada bank-bank yang bersangkutan.

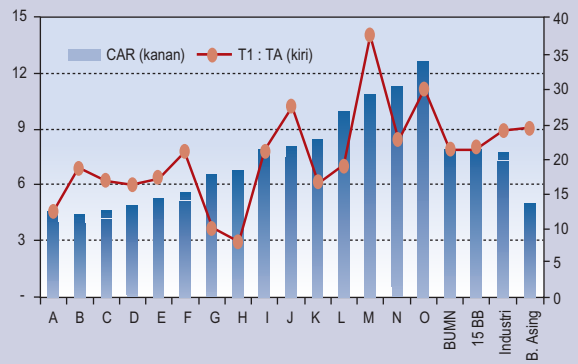


Grafik III.31
Distribusi CAR

8.2. Rasio Permodalan Perkelompok Bank

Dengan pendekatan yang lebih konservatif, rasio tier 1 to total aset industri perbankan adalah sebesar 8,95% sedangkan untuk kelompok bank BUMN dan kelompok 15 bank besar sedikit lebih rendah yakni masing-masing sebesar 7,92% dan 8,0%. Rasio tertinggi dimiliki kelompok bank asing yakni sebesar 9,14%.

Kondisi ini mencerminkan bahwa ekuitas dan kemampuan kapitalisasi bank asing lebih baik dibandingkan kelompok bank-bank lainnya. CAR industri perbankan diperkirakan *overstated* terutama disebabkan karena penilaian kolektibilitas kredit oleh perbankan yang masih terlalu longgar (*understated*). Hal ini ditunjukkan oleh masih terdapat perbedaan penilaian kolektibilitas antara pemeriksa dengan bank.



Grafik III.32
Rasio Tier 1 to Total Asset - Juni 2004

8.3. Prospek ke depan

Kendati permodalan perbankan relatif memadai, masih terdapat beberapa aspek yang menekan permodalan perbankan khususnya terhadap bank-bank yang memiliki CAR antara 8%-10% yakni: (i) Potensi penurunan kualitas aktiva produktif dan atau peningkatan kerugian, (ii) adanya kecenderungan bank melakukan penilaian NPL yang lebih longgar, (iii) masih ditemukannya beberapa kasus pelanggaran BMPK dan (iv) masih relatif rendahnya kemampuan kapitalisasi perbankan nasional dibandingkan kelompok bank asing.

Namun, penurunan rasio permodalan tersebut diperkirakan belum akan berdampak serius terhadap stabilitas sistem keuangan dan perbankan khususnya mengingat permodalan bank yang masih cukup besar.

9. ARAH KEBIJAKAN PERBANKAN

9.1. Arsitektur Perbankan Indonesia

Program kegiatan Arsitektur Perbankan Indonesia (API) yang dilaksanakan dari bulan Januari sampai dengan Juni 2004 telah berjalan dengan baik. Hal ini ditandai dengan telah dilaksanakannya beberapa program API dari beberapa pilar, yaitu :

9.1.1. Program Penguatan Struktur Perbankan Nasional (Pilar I)

Memperkuat Permodalan Bank

Sebagaimana telah ditetapkan, struktur perbankan nasional sesuai API akan terdiri atas Bank Internasional, Bank Nasional, Bank Fokus Kegiatan Tertentu dan Bank Kegiatan Terbatas (BKT) serta Bank Perkreditan Rakyat (BPR). Program memperkuat permodalan bank terdiri atas:

1. Program meningkatkan persyaratan modal minimum bagi bank umum (termasuk BPD) menjadi Rp100 miliar sampai dengan tahun 2010; dan
2. Program mempertahankan persyaratan modal Rp3 triliun untuk pendirian bank baru sampai dengan 1 Januari 2011.

Dalam rangka realisasi kedua program dimaksud, pada saat ini sedang dirumuskan konsep ruang lingkup masing-masing kategori bank sesuai kategori yang ditetapkan dalam visi API. Khusus pada kategori BKT yaitu kelompok Bank Umum yang di-downgrade sebagai bank dengan kegiatan usaha terbatas karena memiliki permodalan di bawah Rp100 miliar pada tahun 2011, telah dilakukan penelitian dan diskusi yang lebih intensif.

9.1.2. Program Peningkatan Kualitas Pengaturan Perbankan (Pilar II)

Expert Panel

Pembentukan Expert Panel yang merupakan salah satu kegiatan dari inisiatif "Memformalkan proses sindikasi dalam membuat kebijakan perbankan". Tujuan pembentukan Expert Panel adalah menciptakan sarana bagi pakar-pakar, baik dari dalam maupun luar negeri, untuk memberikan masukan-masukan strategis mengenai perbankan.

9.1.3. Program Konsolidasi Fungsi Pengawasan (Pilar III)

Dari lima program yang ada dalam pilar III, program peningkatan kompetensi pemeriksa/pengawas

bank dan program mengembangkan sistem pengawasan berbasis risiko (RBS), program peningkatan koordinasi antar lembaga pengawas dan program peningkatan efektivitas enforcement. Saat ini sedang dilakukan kompilasi dan pengkajian atas masukan-masukan tersebut sebagai bahan penyempurnaan atas konsep awal yang telah disusun.

9.1.4. Program Peningkatan Kualitas Manajemen dan Operasional Perbankan (Pilar IV)

Menetapkan standar minimum Good Corporate Governance (GCG)

Penetapan standar minimum GCG perbankan merupakan salah satu kegiatan dari inisiatif "Meningkatkan GCG perbankan". Cakupan kegiatan tersebut di atas cukup luas, dan oleh karena itu pembahasannya dilakukan secara bertahap. Pada tahap ini, pembahasan difokuskan pada Direksi dan Dewan Komisaris bank. Pembahasan secara internal BI yang telah beberapa kali dilakukan akan dilengkapi dengan pembahasan dengan perwakilan dari pelaku perbankan. Pembahasan dengan pihak eksternal tersebut akan dilaksanakan melalui forum yang akan dibentuk dengan bekerja sama dengan Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) dalam waktu dekat.

Mempersyaratkan Sertifikasi Manajer Risiko

Mempersyaratkan sertifikasi manajer risiko merupakan salah satu kegiatan dari inisiatif "Meningkatkan kualitas manajemen risiko perbankan" (Pilar IV). Pembahasan kegiatan tersebut dilakukan dengan perwakilan dari perbankan, yaitu Indonesian Risk Professional Association (IRPA) dan telah mencapai tahap yang cukup lanjut. Bersama dengan IRPA telah disusun cetak biru program sertifikasi manajemen risiko dan diresmikan dalam bentuk pertemuan kick-off pada tanggal 7 Juli 2004. Peresmian dilakukan oleh Gubernur Bank Indonesia dengan dihadiri oleh perwakilan dari perbankan dan asosiasi-asosiasi perbankan.

9.1.5. Program Peningkatan Perlindungan Nasabah (Pilar VI)

Dari empat program peningkatan perlindungan nasabah, yaitu penyusunan mekanisme pengaduan nasabah, pembentukan lembaga mediasi independen, transparansi informasi produk, dan edukasi nasabah, dua program yaitu penyusunan mekanisme pengaduan nasabah dan transparansi informasi produk telah diselesaikan dan akan segera ditetapkan dalam PBI mengenai Mekanisme Pengaduan Nasabah dan PBI mengenai Transparansi Informasi Produk. Khusus untuk transparansi informasi produk, terdapat kendala yang saat ini sedang diupayakan penyelesaiannya yaitu mengenai penerapan klausula baku dalam industri perbankan.

Selanjutnya untuk kedua program lainnya, yaitu pembentukan lembaga mediasi independen dan edukasi nasabah sedang dibahas secara intensif dengan pihak-pihak yang berkepentingan, termasuk pakar hukum perbankan, dan diperoleh saran untuk meningkatkan status lembaga mediasi yang akan dibentuk menjadi suatu badan arbitrase perbankan. Sementara itu, untuk program edukasi nasabah yang sebenarnya saat ini juga sudah berjalan sedang dilakukan kodifikasi materi dan formulasi strategi edukasi untuk jangka pendek dan jangka panjang.

9.2. Bank Perkreditan Rakyat

Bank Perkreditan Rakyat menunjukkan peranannya yang semakin penting dalam mendorong pertumbuhan usaha kecil. Walaupun terdapat beberapa BPR yang ditutup namun terdapat lebih banyak BPR baru yang dibuka untuk mendukung perkembangan perekonomian daerah. Secara umum, kinerja dan risiko bank relatif kecil yang ditunjukkan dengan peningkatan jumlah BPR kategori sehat dan cukup sehat.

Dalam rangka mewujudkan industri BPR yang sehat maka Bank Indonesia melanjutkan pelaksanaan program penjaminan Pemerintah untuk menjaga kepercayaan masyarakat serta melaksanakan kebijakan restrukturisasi industri BPR dengan mengupayakan langkah penyehatan melalui akuisisi, penambahan modal disetor atau merger terhadap BPR-BPR bermasalah yang masih dapat diselamatkan serta mendorong masuknya investor baru yang memiliki kemampuan untuk memperkuat permodalan dan manajemen BPR. Dalam hal upaya penyelamatan tidak dapat dilaksanakan maka akan dilakukan pembekuan kegiatan usaha atau pencabutan izin usaha BPR.

Pelaksanaan penyempurnaan sistem pengaturan dan pengawasan dengan lebih mempertimbangkan karakteristik BPR dan praktek-praktek terbaik internasional dengan menyempurnakan beberapa ketentuan mengenai kelembagaan BPR, pemanfaatan database BPR sebagai sarana sistem deteksi dini, meningkatkan efektifitas penegakan hukum, menyeleksi calon pengurus BPR baru melalui uji kepatutan dan kemampuan, dan penyempurnaan prinsip kehati-hatian BPR termasuk ketentuan CAMEL dan tingkat kesehatan BPR mencakup persentase CAMEL, Rasio KPMM, Rasio KAP, Rasio PPAP, BMPK, perubahan penggolongan kolektibilitas kredit, penyisihan penghapusan aktiva produktif, serta restrukturisasi kredit.

Selain itu, untuk memperkuat operasional BPR dan mendukung *real time supervision* diperlukan adanya pengembangan teknologi informasi yang memadai dalam operasional BPR. Kendala yang dihadapi dalam upaya implementasi teknologi informasi di industri BPR adalah masih banyaknya BPR yang belum memiliki komputer (personal computer) sehingga mengakibatkan keterlambatan penyediaan informasi BPR secara nasional.

Bank Indonesia mendorong pula kerjasama (linkage program) antara Bank Umum dan BPR dalam rangka penyaluran kredit kepada usaha kecil dan mikro (UKM). Linkage Program merupakan pengembangan dari keberhasilan Proyek Kredit Mikro (PKM). Linkage Program antara Bank Umum/lembaga lain dengan BPR dilakukan dalam rangka menyalurkan kredit kepada UMKM. Strategi ini merupakan suatu bentuk kerjasama saling menguntungkan antara bank umum dengan BPR maupun dengan lembaga keuangan mikro (LKM) untuk meningkatkan jangkauan dalam rangka penyaluran kredit mikro.

9.3. Perbankan Syariah

Industri perbankan syariah dalam kondisi relatif stabil dengan potensi meningkat yang ditunjukkan dengan pertumbuhan aset yang cukup pesat, volume usaha dan tingkat kesehatan yang didukung dengan semakin meluasnya pelayanan jasa bank syariah dengan di bukanya kantor-kantor cabang di beberapa propinsi.

Sejalan dengan upaya Bank Indonesia untuk mengendalikan ekses likuditas perbankan maka setelah penyempurnaan ketentuan GWM terhadap bank umum juga diterapkan GWM terhadap perbankan syariah. Pada dasarnya merupakan piranti kebijakan moneter yang penerapannya akan melibatkan semua lembaga perbankan sebagai lembaga yang memiliki kemampuan dalam mentransmisikan setiap kebijakan moneter ke dalam sistem perekonomian. Keputusan untuk menaikkan GWM salah satunya ditujukan untuk mendukung stabilitas nilai tukar Rupiah melalui penyerapan kelebihan likuiditas lembaga perbankan dengan tetap memperhatikan proses pemulihan ekonomi yang tengah berlangsung.

Bank syariah merupakan lembaga perbankan yang di dalam setiap kegiatan operasinya merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari sistem perekonomian itu sendiri. Oleh karena itu, hasil analisis makroekonomi juga akan menyertakan lembaga perbankan syariah sebagai agen yang dapat ikut mentransmisikan setiap kebijakan

Boks III. 4 Jaring Pengaman Keuangan (Financial Safety Net)

Stabilitas sistem keuangan dibangun diatas lima pilar yakni: (i) kondisi makro-ekonomi yang stabil; (ii) pengaturan dan pengawasan lembaga keuangan yang sehat ; (iii) lembaga dan pasar keuangan yang sehat dan efisien; (iv) infrastruktur keuangan yang aman dan handal; dan (v) jaring pengaman keuangan yang efektif. Pada umumnya terdapat dua instrumen utama yang digunakan dalam rangka JPK yakni *lender of last resort* (LLR) dan asuransi simpanan (deposit insurance).

Jaring Pengaman Keuangan (JPK)

Dalam rangka meningkatkan stabilitas sistem keuangan, Departemen Keuangan dan BI telah menyusun kerangka Jaring Pengaman Keuangan Indonesia/JPK (Indonesian Financial Safety Net/IFSN). Kerangka JPK tersebut disusun bersama oleh Tim JPK yang beranggotakan pejabat Departemen Keuangan dan Bank Indonesia.

IFSN merupakan suatu kerangka kebijakan yang memuat secara jelas mengenai tugas dan tanggung-jawab lembaga terkait yakni Departemen Keuangan, BI dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) sebagai pemain dalam jaring pengaman keuangan. Pada prinsipnya Departemen Keuangan bertanggung jawab untuk menyusun perundang-undangan untuk sektor keuangan dan menyediakan dana untuk penanganan krisis. BI sebagai bank sentral bertanggung-jawab untuk menjaga stabilitas moneter dan kesehatan perbankan serta keamanan dan kelancaran sistem pembayaran. Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) bertanggung jawab untuk menjamin simpanan nasabah bank serta resolusi bank bermasalah. Kerangka JPK tersebut akan dituangkan dalam Undang-Undang JPK yang direncanakan selesai pada akhir tahun 2004. Dengan demikian, UU JPK tersebut akan berfungsi sebagai landasan yang kuat bagi kebijakan dan peraturan yang ditetapkan oleh otoritas terkait dalam rangka memelihara stabiltas sistem keuangan.

Fasilitas Pembiayaan Darurat (FPD)

Kebijakan *lender of last resort* (LLR) yang baik terbukti sebagai salah satu alat efektif dalam pencegahan dan penanganan krisis. Sejalan dengan itu, BI telah merumuskan secara lebih jelas kebijakan *the lender of last resort* (LLR) untuk dalam kondisi normal dan darurat (krisis) mengacu pada *best practices*. Pada prinsipnya, LLR untuk dalam kondisi normal hanya diberikan kepada bank yang illikuid tetapi solven yang memiliki agunan likuid dan bernilai tinggi. Sedangkan dalam pemberian LLR untuk kondisi krisis, potensi dampak sistemik menjadi faktor pertimbangan utama, dengan tetap mensyaratkan solvensi dan agunan dengan beberapa pengecualian.

Untuk mengatasi kesulitan likuiditas yang berdampak sistemik, Bank Indonesia sebagai *lender of last resort* dapat memberikan fasilitas pembiayaan darurat kepada Bank Umum yang pendanaannya menjadi beban Pemerintah berdasarkan Undang-undang No 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia sebagaimana telah diubah dengan Undang-undang No 3 Tahun 2004 yang telah disetujui DPR tanggal 15 Januari 2004. Selanjutnya, telah ditandatangani Nota Kesepakatan antara Menteri Keuangan dengan Gubernur Bank Indonesia tanggal 17 Maret 2004 mengenai ketentuan dan tata cara pengambilan keputusan terhadap kesulitan keuangan bank yang berdampak sistemik, pemberian fasilitas pembiayaan darurat, dan sumber pendanaan yang berasal dari APBN. Sebagai pedoman pelaksanaan, Departemen Keuangan dan BI telah selesai menyusun draft ketentuan mengenai FPD bagi bank umum dalam Keputusan Menteri keuangan (KMK) dan Peraturan Bank Indonesia (PBI).

Lembaga Penjamin Simpanan (LPS)

Pengalaman menunjukkan bahwa LPS merupakan salah satu elemen penting dalam menjaga stabilitas sistem keuangan. Program penjaminan pemerintah (blanket guarantee) yang diberlakukan akibat krisis sejak tahun 1998 memang telah berhasil memulihkan kepercayaan masyarakat terhadap sektor perbankan. Namun penelitian menunjukkan bahwa blanket guarantee tersebut dapat mendorong moral hazard yang berpotensi menimbulkan krisis dalam jangka panjang.

Sejalan dengan itu, Pemerintah dan Bank Indonesia telah berhasil menyusun Rancangan Undang-Undang (RUU) Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). RUU tersebut sedang dibahas oleh DPR bersama Pemerintah dan Bank Indonesia sebagai nara sumber. Sesuai RUU tersebut, LPS nantinya akan memiliki dua tanggung jawab pokok yakni: (i) untuk menjamin simpanan nasabah bank; dan (ii) untuk menangani (resolusi) bank bermasalah. Untuk menghindari dampak negatif terhadap stabilitas keuangan, penerapan skim LPS tersebut akan dilakukan secara bertahap. Sampai dengan Maret 2005, seluruh kewajiban bank masih dijamin oleh LPS. Selanjutnya, jaminan simpanan nasabah bank akan dibatasi sampai dengan Rp100 juta per rekening mulai Maret 2007.

moneter yang diambil. Namun demikian, perbankan syariah memiliki konsep operasional yang berbeda dengan konsep operasional perbankan konvensional dimana di dalam setiap transaksi yang dilakukan harus diyakini bahwa transaksi tersebut memenuhi kaidah syariah.

Dapat dipahami bahwa peningkatan ketentuan GWM yang memberikan insentif (pemberian jasa giro) dari setiap selisih peningkatan ketentuan GWM sebelumnya sebesar 5% adalah merupakan salah satu upaya untuk memperbaiki kondisi likuiditas pasar keuangan yang bersifat struktural. Implementasi ketentuan GWM dengan paket insentif terhadap perbankan syariah akan dilakukan dengan sebelumnya mengkaji jenis-jenis transaksi yang dapat diterima secara syariah.

Bab 4
Lembaga Keuangan Bukan Bank

Bab 4
Lembaga Keuangan Bukan Bank

1. KONDISI INDUSTRI ASURANSI

Industri asuransi masih menunjukkan potensi meningkat di Indonesia namun tanpa upaya serius untuk membangun kembali citra yang turun karena pengelolaan yang kurang profesional, dan masih lemahnya penegakkan peraturan maka perusahaan asuransi nasional diperkirakan masih akan menghadapi tantangan yang berat. Apabila tidak segera ditangani maka permasalahan yang terjadi di dunia asuransi selain dapat menurunkan kredibilitas perusahaan asuransi juga dapat mempengaruhi stabilitas sistem keuangan.

Prospek usaha industri asuransi yang suram antara lain dipengaruhi oleh beberapa faktor . Pertama, kondisi makro ekonomi seperti rendahnya suku bunga dan gejolak kurs yang membuat imbal hasil investasi menurun. Hal ini karena portofolio investasi industri asuransi masih relatif besar pada deposito (29,06%)dan saham/obligasi korporasi (25,48%). Walapun saat ini pergeseran portofolio ke obligasi dan saham semakin meningkat namun hasil investasinya tidak serta merta meningkat pula mengingat bunga obligasi mengikuti bunga SBI.

Kedua, ketidakpastian hukum dan lingkungan usaha yang tidak mendukung. Keputusan Pengadilan Niaga Jakarta Pusat untuk memailitkan PT. Prudential Life Assurance. Walaupun pada tahun 2003, modal yang dimiliki oleh perusahaan ini mencapai Rp202,6 miliar dengan rasio kecukupan modal terhadap risiko yang ditanggung (RBC) mencapai 225%, jauh diatas ketentuan DepKeu sebesar 100% dan pendapatan preminya meningkat hingga mencapai 114% PT Prudential masih dapat dipailitkan. Peristiwa ini dapat memukul perkembangan industri asuransi karena dapat menurunkan minat masyarakat untuk menanamkan dananya di asuransi mengingat usaha asuransi adalah usaha kepercayaaan masyarakat.

Kasus serupa pernah terjadi sebelumnya pada PT. AJMI yang merupakan unit usaha Manulife Financial Corp. (Kanada). Pada 13 Juni 2002, AJMI dinyatakan pailit oleh pengadilan niaga karena dianggap tidak membayarkan dividen tahun buku 1999 berikut bunganya kepada PT Dharmala Sakti Sejahtera Tbk (DSS) sebesar Rp32,7 miliar.

Implikasi dari kedua peristiwa tersebut dapat memberi dampak negatif bagi iklim investasi di Indonesia. Investor asing dapat menjadi enggan menanamkan dananya karena relatif mudahnya proses pemailitan tersebut. Sementara di sisi lain, adanya protes dari negara lain dan kemudian putusan menjadi berubah dapat memberi kesan seakan-akan lembaga peradilan di Indonesia dapat dipengaruhi oleh negara lain sehingga dapat mengurangi kredibilitas negara dan Pemerintah RI.

Faktor ketiga yang juga menyebabkan melambatnya perkembangan industri asuransi adalah ketimpangan struktur perusahaan asuransi sehingga membuat persaingan usaha berat sebelah karena perusahaan asuransi kecil harus berhadapan dengan perusahaan asuransi besar dengan resiko pasar yang sama. Kondisi ini akan semakin memberatkan perusahaan kecil dengan mulai maraknya kerja sama perusahaan asuransi besar melakukan kerja sama dengan bank melalui mekanisme bancassurance. Akibatnya perusahaan besar semakin besar dan yang kecil semakin terdesak. Dari data Biro Riset Infobank dikemukan bahwa 75,83% pasar premi dikuasi oleh 10 perusahaan asuransi jiwa terbesar dan sisanya dibagi diantara 32 perusahaan.

Sementara untuk pasar perusahaan asuransi umum, 10 perusahaan terbesar menguasai 59,85% dan sisanya dibagi diantara 80 perusahaan.

Faktor keempat adalah rendahnya kemampuan untuk menambah permodalan sehingga membuat perusahaan sulit berkembang. Sementara itu ketentuan-ketentuan asuransi lebih banyak dikaitkan dengan kekuatan modal sehingga semakin menjadi penghambat bagi kemajuan industri asuransi. Kesulitan memperoleh tambahan modal untuk ekspansi dialami oleh perusahaan asuransi BUMN maupun swasta. Karena untuk menambah modal, investor tidak saja melihat kondisi dari perusahaan semata tetapi juga iklim industrinya. Bagi asuransi BUMN penambahan modal melalui setoran modal dari pemegang saham sulit diharapkan mengingat kondisi keuangan pemerintah yang belum cukup kuat. Sementara privatisasi juga sulit dilakukan mengingat minimnya minat investor terhadap industri asuransi. Hal yang mungkin dilakukan adalah menambah modal dari laba, yaitu memperkecil jumlah dividen bagian pemerintah. Selama ini kesepakatan antara pemerintah dengan BUMN adalah 50% dari laba perusahaan disetorkan kepada pemerintah. Untuk kondisi asuransi saat ini kiranya besaran dividen tersebut tidak disamaratakan untuk semua BUMN asuransi tetapi didasarkan pada kondisi masing-masing asuransi. Jika modal pada suatu asuransi belum cukup kiranya dividen dapat diperkecil sehingga bagian laba yang dapat digunakan menjadi tambahan modal semakin besar. Usulan alternatif ini telah dikemukakan oleh pejabat asuransi BUMN dalam dengar pendapat dengan Komisi V DPR RI pada hari Rabu tanggal 9 Juni 2004.

Dihadapkan pada kondisi seperti di atas, industri asuransi perlu melakukan pembenahan permodalan dan mereformulasikan kembali bisnis intinya selain menyehatkan manajemen dan operasional. Praktek asuransi yang tidak sehat dinilai dapat memukul balik industri asuransi itu sendiri. Bertambahnya jumlah perusahaan asuransi yang masuk dalam daftar PKU diduga karena tidak dikelola dengan prinsip good corporate governance dan lemahnya modal.

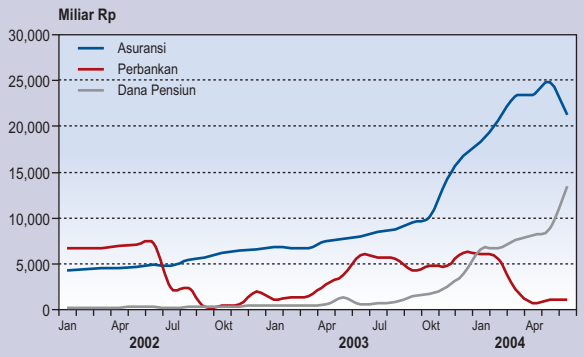
2. PERKEMBANGAN INDUSTRI DANA PENSIUN

Kinerja dana pensiun yang selama semester 1 ini relatif menurun, diperkirakan dapat kembali tumbuh sejalan dengan peningkatan suku bunga deposito dan pergeseran investasi ke surat utang negara (SUN) serta reksadana dengan yield yang lebih tinggi. Investasi dana pensiun pada SUN meningkat pesat sebesar 255,3%. Oleh karena itu, diperkirakan kondisi dana pensiun masih akan relatif stabil.

Kondisi saat ini menunjukkan bahwa walaupun alternatif penempatan yang diperbolehkan bagi dana pensiun sudah cukup luas namun penanaman yang dilakukan masih lebih didominasi dalam deposito dan obligasi dengan masing-masing pangsa rata-rata adalah 60% dan 10%. Oleh karena itu, dengan maraknya penjualan SUN secara rutin, pola investasi portofolio dana pensiun telah cukup besar bergeser ke instrumen tersebut, sehingga risiko portofolio dana pensiun menjadi relatif berkurang karena SUN dijamin pemerintah dan memiliki yield yang lebih tinggi sehingga risiko yang perlu dipantau menjadi lebih kecil.

Pada posisi bulan September 2003, dana kelolaan tercatat sebesar Rp41, 2 Trilliun atau naik 18% dibandingkan dengan tahun 2002. Selama semester I tahun 2004, dana kelolaan yang ditempatkan dalam SUN meningkat pesat sebesar Rp10 Trilliun atau 255,3% sehingga menjadi Rp13,5 Trilliun (grafik perkembangan kepemilikan SUN). Walaupun kepemilikan dana pensiun pada SUN masih relatif kecil yaitu hanya sebesar 3.42% namun peranannya menjadi semakin penting terutama dalam mendukung penjualan rutin SUN karena mampu menyerap 10% dari total penjualan.

Dalam rangka pengembangan kegiatan usaha dana pensiun, otoritas pengawasan akan segera mengeluarkan



Grafik IV. I
Perkembangan Kepemilikan Obligasi Pemerintah

ketentuan yang memperluas penempatan portofolio dana pensiun dalam berbagai produk investasi sehingga diharapkan dapat meningkatkan kemampuan dana pensiun untuk memperoleh laba. Namun demikian, pemanfaatan peluang tersebut menuntut pengelola dana pensiun untuk lebih ketat dalam penerapan prinsip kehati-hatian khususnya dalam kerangka pengelolaan risiko. Selanjutnya, dengan pertumbuhan dana kelolaan tersebut diperkirakan peranan dana pensiun menjadi semakin strategis sebagai penggerak pasar modal dan dalam pemeliharaan stabilitas keuangan.

Boks IV *Kasus Pemailitan Perusahaan Asuransi PT. Prudential Indonesia dan PT. Manulife Indonesia*

Kasus pemailitan yang terjadi pada beberapa perusahaan asuransi termasuk PT Prudential Indonesia dan PT Manulife Indonesia lebih disebabkan oleh faktor kelemahan hukum dibandingkan permasalahan kondisi keuangan perusahaan. Kasus pemailitan yang berkelanjutan diperkirakan dapat memicu risiko reputasi karena menurunnya kepercayaan masyarakat terhadap industri asuransi. Oleh karena itu, di masa mendatang, diperlukan upaya-upaya penyempurnaan hukum kepailitan atau hukum asuransi yang didasarkan pada prinsip kehati-hatian dalam bisnis asuransi dan keadilan.

PT. Prudential Life Assurance merupakan unit usaha dari Prudential Plc., sebuah perusahaan jasa keuangan internasional di Inggris yang didirikan pada tahun 1848 dengan total dana yang dikelola mencapai US$300 miliar di seluruh dunia. Di Indonesia, Prudential mulai beroperasi pada tahun 1995. Pemegang sahamnya terdiri dari The Prudential Assurance Company LTD (94,6%) dan PT Sasana Dwi Paramitra (5,4%). Saat ini Prudential telah memiliki 230 karyawan dan lebih dari 8000 tenaga pemasaran profesional.

Tabel Boks 4. 1
Kinerja Keuangan Prudential Life Assurance
(dalam Milyar Rp)

	2002	2003
Total aset	756,6	1.567,7
Modal	125,2	202,6
Kewajiban	631,4	1.365,1
Pendapatan Premi	476,8	

Sumber: Bisnis Indonesia

Kinerja keuangan Prudential sendiri cukup baik. Pada tahun 2003, memiliki modal mencapai Rp202,6 miliar dengan rasio kecukupan modal terhadap risiko yang ditanggung (RBC) mencapai 225%, jauh diatas ketentuan DepKeu sebesar 100%. Sementara pendapatan preminya meningkat hingga mencapai 114% dibandingkan tahun sebelumnya sehingga menjadi Rp1,0 triliun pada tahun 2003. Jaringan kantor yang dimiliki Prudential di Indonesia juga cukup luas, dengan enam kantor pemasaran di Jakarta, Medan, Surabaya, Bandung, Denpasar, dan Semarang, 61 kantor keagenan serta 14 pusat konsultasi keuangan.

Berdasarkan keputusan No. 13/PAILIT/2004/PN.NIAGA.JKT.PST tanggal 23 April 2004, Pengadilan Niaga Jakarta Pusat menjatuhkan putusan pailit terhadap PT. Prudential Life Assurance. Gugatan pemailitan ini diajukan oleh Lee Boon Siong (warga negara Malaysia), seorang mantan konsultan agen asuransi Prudential yang menganggap tergugat (Prudential) memiliki kewajiban berdasarkan perjanjian keagenan (*Pioneering Agency Bonus Agreement*). Hakim Pengadilan Niaga JakPus kemudian memvonis pailit perusahaan asuransi tersebut karena dinilai telah wanprestasi tidak membayar utangnya senilai Rp1,43 miliar.

Dalam memutuskan pailit, majelis hakim pengadilan niaga merasa keputusannya telah memenuhi syarat UU No. 4/1998 tentang Kepailitan. Pasal 1 ayat (1) UU Kepailitan menyebutkan, debitor yang mempunyai dua atau lebih kreditor dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang jatuh tempo dapat dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan. Dengan kata lain, tanpa perlu mempertimbangkan solvabilitas dari perusahaan yang dituntut pailit, kalau memang terdapat kewajiban utang yang sah (dalam arti prosesnya, jumlahnya serta telah jatuh tempo) dan terbukti tidak dibayar, pengadilan niaga dapat memutuskan perusahaan tersebut pailit.

UU inilah yang dianggap sebagai titik lemah dari industri asuransi. Pemailitan perusahaan asuransi menjadi cukup mudah. Bila debitur tidak membayar utangnya (baik karena tidak bisa ataupun karena hal lain) maka bisa dinyatakan pailit. Meskipun perusahaan asuransi sama-sama perusahaan jasa keuangan dengan mengandalkan kepercayaan, namun tidak seperti bank misalnya dimana pemailitannya harus mendapat izin Bank Indonesia.

Kasus serupa pernah terjadi sebelumnya pada PT. AJMI yang merupakan unit usaha Manulife Financial Corp. (Kanada). Pada 13 Juni 2002, AJMI dinyatakan pailit oleh pengadilan niaga karena dianggap tidak membayarkan dividen tahun buku 1999 berikut bunganya kepada PT Dharmala Sakti Sejahtera Tbk (DSS) sebesar Rp32,7 miliar. Pada saat itupun Manulife berada pada keadaan sehat, dengan total aset sebesar Rp1,8 triliun, jumlah kewajiban Rp1,6 triliun dan RBC 167,3%. Pailitnya AJMI kemudian menuai protes dari pemerintah Kanada dan International Finance Corp. AJMI sendiri juga mengajukan kasasi ke Mahkamah Agung. MA kemudian mengabulkan Kasasi Manulife dan membatalkan keputusan pengadilan niaga.

Kedua peristiwa tersebut dapat memberi dampak negatif bagi iklim investasi di Indonesia. Investor asing dapat menjadi enggan menanamkan dananya karena relatif mudahnya proses pemailitan tersebut. Sementara di sisi lain, adanya protes dari negara lain dan kemudian putusan menjadi berubah dapat memberi kesan seakan-akan Indonesia dapat dipengaruhi oleh negara lain sehingga dapat mengurangi kredibilitas negara dan Pemerintah RI.

Selanjutnya, dalam proses penyelesaian kasus tersebut, diperkirakan kedua perusahaan asuransi tersebut akan dapat memenuhi kewajibannya, termasuk dengan adanya dukungan dari perusahaan induknya. Yang menjadi masalah kemudian adalah menyangkut reputasi dari perusahaan asuransi. Dengan adanya peristiwa ini, nasabah dapat menjadi enggan untuk menanamkan dananya di asuransi. Hal ini dapat menghambat perkembangan industri asuransi nasional yang saat ini justru baru mulai berkembang.

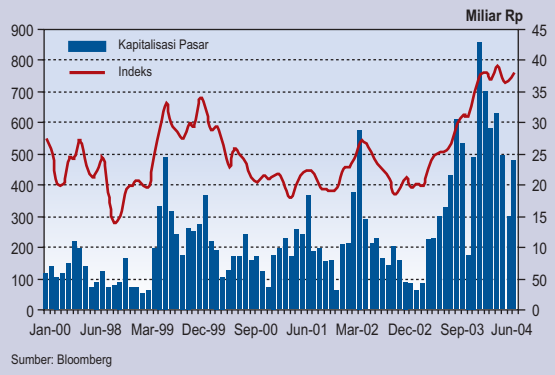
Bab 5
Pasar Modal dan Pasar Uang

Bab V
Pasar Modal dan Pasar Uang

Perkembangan pasar modal semester I 2004 cukup menggembirakan yang ditandai dengan meningkatnya indeks obligasi dan IHSG yang sempat mencapai level tertinggi sepanjang sejarah pasar modal Indonesia pada April 2004, meskipun selanjutnya cenderung menurun hingga akhir semester. Pelemahan indeks pada akhir semester I 2004 antara lain terkait dengan melemahnya kinerja bursa dunia dan meningkatnya suhu politik dalam negeri sehubungan dengan penyelenggaraan Pemilu. Potensi peningkatan suku bunga diperkirakan dapat menurunkan kinerja pasar modal yang pada saat ini mulai berkembang sebagai lembaga penyedia dana (alternatif pembiayaan) dan investasi masyarakat.

1. PASAR SAHAM

Peningkatan kegiatan pasar saham Indonesia terutama pada 4 bulan pertama tahun 2004 yang ditandai oleh tercapainya indeks tertinggi sebesar 783 pada bulan April tidak terlepas dari membaiknya kondisi fundamental ekonomi dan pelaksanaan pemilu legislatif yang berjalan lancar. Namun beberapa masalah yang timbul dalam proses perhitungan suara dan protes yang diajukan oleh sebagian kontestan Pemilu telah meningkatkan suhu politik yang cukup mengkhawatirkan bagi investor. Kondisi bursa global yang melemah akibat kenaikan harga minyak dan suku bunga the Fed ikut menekan perkembangan bursa regional dan domestik. Hal ini antara lain terlihat bahwa pada Mei dan Juni 2004 IHSG kembali menunjukkan kecenderungan menurun.



Sumber: Bloomberg

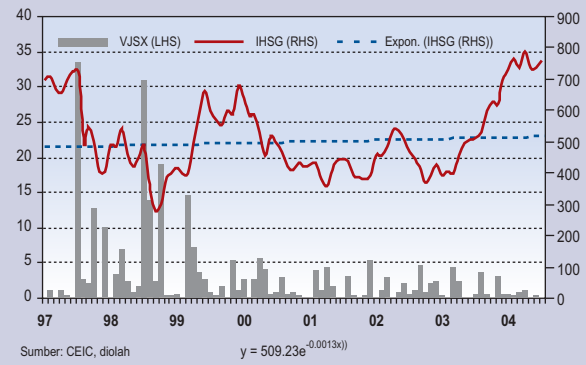
Grafik V.1
IHSG dan Kapitalisasi Pasar

Sepanjang semester I 2004, terdapat pertambahan 21 emiten yang mencatatkan sahamnya dengan total nilai Rp3,3 T (1,32%). Selain itu, likuiditas pasar juga kembali meningkat menyamai tingkat sebelum krisis yaitu rata-rata 0,30% namun dengan volume yang jauh lebih besar. Likuiditas dari frekuensi transaksi meningkat menjadi rata-rata sekitar 15.000 transaksi per bulan. Kondisi ini menunjukkan pasar yang berkembang dan dapat menjadi alternatif sumber pembiayaan perusahaan dan investasi sehingga diharapkan dapat membantu mempercepat pemulihan sektor riil.

Dari indikator risiko yang dicerminkan dengan volatilitas harga saham, perkembangan volatilitas pasar saham relatif kecil dan tidak memberikan signal adanya tekanan yang signifikan akan terjadinya krisis. Pada saat ini rata-rata volatilitas selama 6 bulan tercatat 0,49 sedangkan pada periode menjelang krisis tercatat 5,32. Kondisi ini menyiratkan bahwa tanpa adanya suatu tekanan krisis yang besar, pasar saham masih cukup aman dan menguntungkan.

Namun demikian, pasar saham yang sangat sensitif terhadap sentimen pasar dan ditambah dengan adanya potensi peningkatan suku bunga dapat kembali menekan

indeks dan frekuensi transaksi. Hal ini karena sebagian besar investor masih menjadikan pasar saham sebagai tempat melakukan investasi jangka pendek dan keuntungan segera terutama oleh investor besar yang dapat mempengaruhi pergerakan pasar.

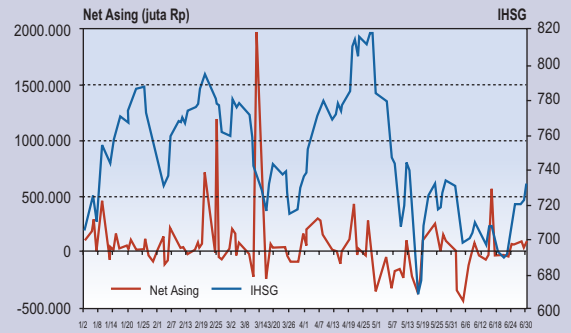


Grafik V.2
Volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan

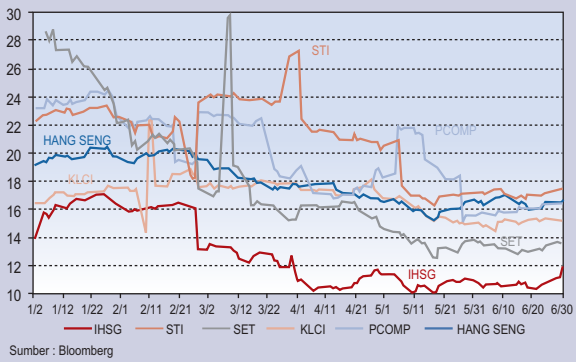
Kondisi ini lebih diperburuk mengingat pelaku utama di pasar saham Indonesia adalah investor asing, yang dapat masuk dan keluar dari pasar dengan jumlah dana yang signifikan dan dalam waktu singkat, sehingga mudah menimbulkan gejolak di pasar. Bila dilihat dari pergerakan IHSG sepanjang tahun 2004 terlihat bagaimana pergerakan indeks tersebut sangat dipengaruhi oleh transaksi yang dilakukan oleh pihak asing. Peningkatan transaksi beli yang dilakukan investor asing akan diikuti oleh peningkatan IHSG sebaliknya bila investor asing melakukan aksi jual maka IHSG akan turun. Untuk itu mungkin perlu dipikirkan pemantauan terhadap lalu lintas modal jangka pendek terutama yang dilakukan spekulan asing seperti yang telah dilakukan beberapa negara maju.

Pada 4 bulan pertama 2004, setiap bulannya investor asing selalu membukukan transaksi net beli dengan jumlah yang relatif besar rata-rata Rp2,0 triliun perbulan. Baru pada bulan Mei terjadi transaksi net jual oleh investor asing sebesar Rp0,3 triliun, sementara di bulan Juni 2004 walau kembali mengalami posisi net beli namun dalam jumlah yang relatif kecil yaitu Rp0,1 triliun. Hal ini kemudian tergambar pada pergerakan IHSG dimana pada April 2004 IHSG mengalami indeks tertinggi sepanjang sejarah pasar modal yang kemudian turun cukup drastis di bulan Mei 2004.

Dengan kondisi yang demikian, fluktuasi di pasar saham memang tidak dapat dihindarkan. Yang penting adalah menjaga fundamental ekonomi dan stabilitas dalam negeri agar tetap terkendali. Sebenarnya, pasar saham Indonesia masih memiliki ruang untuk mengalami peningkatan. Apalagi nilai saham di Indonesia masih tergolong murah dibandingkan harga saham di bursa regional seperti yang tergambar dari relatif rendahnya *Price Earning Ratio* (PER) saham di Indonesia sebesar 12,06% per akhir Juni 2004 sementara beberapa negara Asia lainnya memiliki PER di atas 13%.



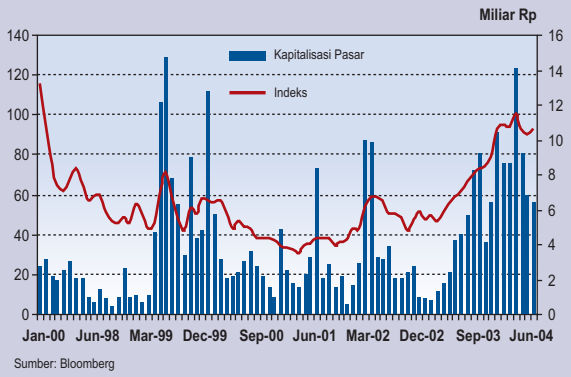
Grafik V.3
IHSG dan Transaksi Asing



Grafik V.4
Perkembangan P/E Ratio Bursa Dunia

Sementara itu, Indeks Harga Saham Sektor Keuangan menunjukkan peningkatan sebesar 10,8 poin menjadi 89,6 dan kapitalisasi pasar yang juga meningkat sebesar Rp426 juta menjadi Rp6,8 miliar. Peningkatan tersebut terutama didorong oleh beberapa saham perbankan seperti saham Bank Mandiri dan BRI yang masih dianggap undervalue namun cukup menguntungkan karena kinerja laba yang baik.

Penutupan Bank Asiatic dan Bank Dagang Bali tidak memberikan dampak negatif yang besar terhadap kinerja indeks perbankan. Setelah penutupan tersebut, indeks sempat turun sebesar 1,02% namun kembali meningkat sejalan dengan diterbitkannya laporan keuangan perbankan dan rencana pembagian dividen.



Sumber: Bloomberg

Grafik V.5
Indeks Harga Saham Sektor Keuangan

2. PERKEMBANGAN PASAR OBLIGASI

2.1. Obligasi Korporasi

Pasar obligasi korporasi menunjukkan kinerja yang relatif fluktuatif selama semester I 2004. Spread yang masih tinggi sekitar 4-5% diatas SBI masih dapat menarik investor terutama dana pensiun dan asuransi. Namun demikian, pasar obligasi korporasi tidak seramai pasar SUN karena selain risikonya besar, oustanding obligasi korporasi relatif kecil dan adanya potensi kegagalan bayar (default) yang cukup besar. Beberapa perusahaan seperti grup Asia Pulp and Paper (PT Tjiwi Kimia, PT Indah Kiat, PT Lontar Papyrus dan PT Pindo Deli) dan grup Mulia (PT Muliakeramik Indahraya dan PT Muliaglass) dll yang telah menerbitkan obligasi dalam jumlah besar dan direstrukturisasi, pada saat ini kembali mengalami kesulitan bayar sehingga menyebabkan turunnya kepercayaan investor terhadap kinerja obligasi korporasi.

Total transaksi perdagangan obligasi korporasi sepanjang semester I 2004 sebesar Rp7,4 triliun, relatif tidak berubah dibandingkan dengan total transaksi selama semester II 2004. Meskipun jumlah transaksi relatif tetap namun nilai kapitalisasi obligasi terutama rupiah mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari Rp45,4 triliun pada akhir semester II 2003 menjadi Rp50,5 triliun pada semester ini. Sementara itu, nilai transaksi per bulan tertinggi terjadi pada bulan April 2004 sebesar Rp1,88 triliun yang merupakan nilai transaksi bulanan tertinggi selama tahun 2004. Kondisi ini tampaknya menggambarkan situasi kondusif yang telah berhasil mendorong perkembangan pasar saham juga memberikan dampak positif pada pasar obligasi, terutama berkaitan dengan kecenderungan penurunan suku bunga SBI. Sejalan dengan perkembangan pasar saham, pada bulan Mei dan Juni 2004 obligasi korporasi mengalami penurunan aktivitas karena pengaruh kondisi ketidakpastian politik dan kenaikan suku bunga Fed. Kondisi ini kemudian mengharuskan emiten menawarkan tingkat bunga yang lebih tinggi atas obligasi yang akan diterbitkannya. Obligasi III PT Indofood Sukses Makmur yang semula menawarkan suku bunga 12% harus menaikkannya menjadi 12,5% untuk memenuhi permintaan investor.

Dalam rangka mengembangkan pasar obligasi korporasi, perlu diberikan kepastian hukum yang tegas terhadap emiten yang mengalami *default* dan aktivitas lainnya yang merugikan investor seperti *buy back* yang dilakukan secara tidak terbuka. Selain itu, emiten diharapkan tetap dapat memberikan insentif bunga sekitar

Tabel 5. 1
Perkembangan Obligasi Korporasi

	Semester I 2003	Semester I I 2003	Semester I 2004
Jumlah Obligasi tercatat (seri)			
obligasi Rupiah	132	180	207
obligasi USD	0	2	2
Emiten obligasi tercatat			
obligasi Rupiah	61	90	98
obligasi USD	0	2	2
Volume Perdagangan (Rp milyar)	6.071	7.440	7.449
Rata-rata perdagangan harian (Rp milyar)	50	62	62
Nilai Kapitalisasi			
obligasi Rupiah (Rp milyar)	28.434	45.390	50.487
obligasi USD ($ juta)	0	105	105

Sumber: BES

1,5- 2 % diatas suku bunga SUN dan memperbesar jumlah penerbitan sehingga dapat menarik minat investor secara lebih luas.

2.2. Surat Utang Negara (SUN)

Pasar Surat Utang Negara berkembang dengan potensi yang positif. Walaupun sempat mengalami pembatalan penjualan selama dua bulan berturut-turut, diperkirakan penjualan SUN selanjutnya akan tetap over-subscribe dan meningkat dengan signifikan. Hal ini terutama disebabkan pasar yang relatif lebih likuid, lebih aman dan memiliki jangka waktu yang bervariasi sehingga menarik minat investor untuk memenuhi berbagai macam kebutuhan.

Dari total rencana penerbitan SUN tahun 2004 senilai Rp32,5 T, hingga bulan Juni 2004 pemerintah telah menerbitkan obligasi domestik dan internasional senilai Rp16,3 T. Dengan demikian, sisa yang harus diterbitkan untuk menutup kebutuhan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2004 masih cukup besar.

Sementara harga SUN masih bersifat fluktuatif. Harga seri FR0002 yang merupakan seri SUN terlaris yang pada bulan April sempat mencapai kisaran 114,0-115,0 kemudian mulai cenderung turun. Pengumuman inflasi y-o-y pada bulan April sebesar 5,92% yang lebih tinggi dari perkiraan serta pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap USD

Tabel 5.2
Perkembangan Lelang Surat Utang Negara

Seri	Tgl. lelang	Jatuh Tempo	Hasil Rp Tr	Rata2 Yield %	Kupon %	Bid	Spread dg FRO2 (bp)
FR21	20-Des-02	15-Des-10	2,0	14,70	14,50	1,0	20
FR22	8-Apr-03	15-Sep-11	2,7	12,21	12,00	3,0	-3
FR23	11-Sep-03	15-Des-12	3,3	11,60	11,00	1,4	15
FR24	6-Nov-03	15-okt-10	2,5	12,92	12,00	2,2	133
FR24	18-Des-03	15-okt-10	3,2	13,05	12,00	2,0	85
FR23	24-Feb-04	15-Des-12	2,5	11,86	11,00	2,2	-112
FR23	16-Mar-04	15-Des-12	2,0	11,57	11,00	2,8	-34
FR25	27-Apr-04	15-Okt-11	3,0	10,72	10,00	3,3	-68
FR25**	25-Mei-04	15-Okt-11	3,1	11,74	10,00	-	15

**Setelah berlakunya UU SUN*
*** dibatalkan*

diperkirakan telah menyebabkan penurunan harga SUN. Penurunan ini terus berlanjut sehubungan dengan ekspektasi kenaikan target Fed Fund pada pertemuan FOMC bulan Juni yang diperkirakan akan mendorong kenaikan diskonto SBI dan masih berlanjutnya pelemahan nilai tukar Rupiah.

Pembatalan pengumuman pemenang lelang dan pelunasan SUN VR0005 sebesar Rp8,38 triliun yang jatuh tempo telah meningkatkan kelebihan likuiditas di pasar sehingga menyebabkan spekulasi yang dapat memicu risiko pasar, risiko kegagalan bayar (*default*) dan risiko *re-financing*. Posisi jatuh tempo SUN sebenarnya relatif rata dan seimbang. Namun demikian, nilai obligasi yang jatuh tempo pada tahun 2008 -2010 cukup besar yaitu rata-rata sebesar Rp34 triliun. Besarnya *outstanding* SUN yang jatuh tempo pada posisi tersebut berpotensi menimbulkan risiko *refinancing* apabila SUN tidak terjual karena *undersubcribed*, adanya pembatalan pengumuman lelang oleh Pemerintah atau kondisi pasar dan perekonomian yang memburuk. Oleh karena itu diperlukan upaya yang konsisten untuk meningkatkan efisiensi dan likuiditas pasar.

Mengingat adanya potensi risiko *refinancing* maka untuk mendorong terciptanya stabilitas keuangan kedepan, penerbitan baru hendaknya dapat didisain untuk memelihara keseimbangan jatuh tempo dengan cara menerbitkan SUN dalan jangka waktu yang lebih panjang baik dengan penambahan 6 bulan dari jatuh tempo SUN

yang lain (misalnya 7 tahun 6 bulan) atau jangka waktu yang lebih lama misalnya lebih dari 10 tahun sehingga dapat digunakan sebagai *benchmark* dan alternatif investasi yang lebih sesuai untuk dana pensiun dan perusahaan asuransi.

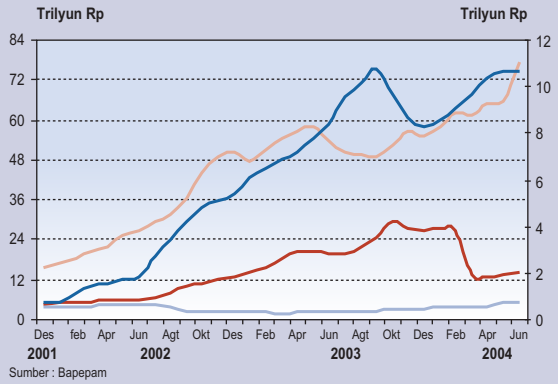
Perencanaan yang baik dapat menjamin kelancaran pembiayaan dengan SUN dan mengurangi biaya pembiayaan sehingga mengurangi beban pembayar pajak di Indonesia. Penerapan program *buy back* juga akan sangat mendukung terciptanya efisiensi pengelolaan utang sehingga risiko *refinancing* dapat dikurangi dan menghindarkan terjadi krisis utang di Indonesia sebagaimana yang telah terjadi di negara-negara Amerika Latin.

Berdasarkan perkembangan pasar SUN dan kecenderungan pasar tersebut diatas, kerjasama yang baik antara otoritas moneter dan fiskal perlu dipelihara dan ditingkatkan untuk menjaga stabilitas keuangan dalam pasar keuangan yang semakin terintegrasi. Demikian halnya dengan peningkatan efisiensi di pasar dan pemantauan likuiditas pelaku pasar khususnya non bank perlu ditingkatkan sehingga dapat diketahui secara lebih jelas kondisi di pasar sehingga dapat diterapkan kebijakan yang efektif dan kredibel.

3. PERKEMBANGAN REKSA DANA

Setelah mengalami kemerosotan dalam paruh kedua semester II 2003, sejak Januari 2004 reksa dana berangsur-angsur mengalami peningkatan kembali. Bahkan mulai Mei 2004, Net Aktiva Bersih (NAB) nya sudah lebih besar dari rekor tertinggi NAB sebelumnya. Meskipun pasar modal pada bulan Mei dan Juni 2004 mengalami gejolak, tampaknya reksa dana tetap mengalami pertumbuhan yang positif. Per Juni 2004, NAB reksa dana mencapai Rp87,7 triliun, meningkat cukup signifikan (11,7%) dibandingkan posisi Maret 2004 yang mencapai Rp78,5 triliun. Gejolak pasar modal tampaknya tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perkembangan reksa dana, hanya muncul sinyalemen adanya pengalihan dana dari reksa dana pendapatan tetap ke reksa dana pasar uang. Adanya berbagai macam jenis reksa dana memungkinkan investor untuk menyesuaikan portofolio reksa dananya sehingga tetap mendapatkan hasil yang optimal.

Meningkatnya maksimum suku bunga penjaminan simpanan pihak ketiga yang kemudian diikuti meningkatnya suku bunga deposito perbankan ternyata tidak diikuti oleh penurunan NAB reksa dana. Dengan adanya 4 jenis reksa dana yaitu reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, reksa dana pasar uang dan reksa dana campuran maka reksa dana merupakan produk yang cukup fleksibel. Penurunan harga obligasi dan peningkatan suku bunga tidak serta merta menurunkan minat investor berinvestasi di reksa dana karena mereka dapat men-*switch* dari satu jenis reksa dana ke jenis reksa dana yang lain.

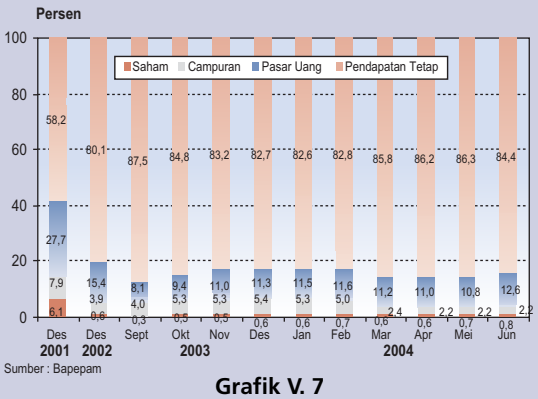


Grafik V. 6
Perkembangan NAB Per Jenis Reksa Dana

Pembayaran SUN seri VR0005 yang jatuh tempo pada 25 Mei 2004 telah menyebabkan terdapat dana menganggur yang sangat besar di reksa dana karena sebagian besar SUN tersebut dimiliki oleh reksa dana terutama reksa dana pendapatan tetap. Sementara alternatif penanaman dana kembali di SUN yang rencananya dengan membeli SUN seri FR0025 ternyata tidak dapat terlaksana karena pemerintah membatalkan

lelang tersebut. Hal ini membuat manajer investasi kesulitan mencari obligasi yang akan digunakan sebagai *underlying* dari reksa dana pendapatan tetap. Alternatifnya mereka terpaksa membeli di pasar sekunder dengan harga yang lebih mahal. Kondisi ini mendorong kondisi *over likuid* pada pengelola reksa dana.

Berbagai faktor seperti kenaikan suku bunga oleh The Fed, kenaikan suku bunga deposito menyusul naiknya suku bunga penjaminan serta sebagai antisipasi kemungkinan meningkatnya suku bunga SBI, para investor reksa dana mulai mengalihkan dananya ke pasar uang. Adanya pengalihan dari reksa dana pendapatan tetap ke reksa dana lain antara lain tergambar dari penurunan NAB reksa dana berpendapatan tetap pada Juni 2004 sebesar Rp0,34 triliun sementara NAB reksa dana pasar uang mengalami peningkatan sebesar Rp1,78 triliun.



Sumber : Bapepam

Grafik V. 7
Komposisi NAB Berdasarkan Jenis Reksa Dana

Namun kondisi ini diperkirakan hanya akan berlangsung sementara. Setelah kondisi pasar modal menjadi normal kembali, reksa dana juga akan melakukan penyesuaian. Reksa dana pendapatan tetap diyakini masih akan menjadi reksa dana yang paling diminati oleh para investor mengingat relatif aman dan dapat memberikan return yang memadai.

Untuk mengantisipasi perkembangan reksa dana dan meningkatkan prinsip kehati-hatian dalam transaksi reksa dana, Bapepam selaku otoritas pengawas reksa dana telah dan akan menerbitkan berbagai ketentuan yang dapat membantu perkembangan reksa dana di Indonesia. Pada akhir Mei 2004, Bapepam telah mengeluarkan peraturan nomor IX.C.6 tentang Pedoman Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum Reksa Dana. Salah satu yang diatur dalam hal tersebut adalah mengenai kewajiban Manajer Investasi untuk mencantumkan metode perhitungan nilai pasar wajar dari efek dalam portofolio reksa dana. Dengan pencantuman tersebut diharapkan investor dapat mengetahui dengan jelas karakteristik reksa dana yang dibelinya serta dapat meningkatkan transparansi dan edukasi kepada invetor mengenai valuasi portofolio yang dilakukan oleh manajer investasi.

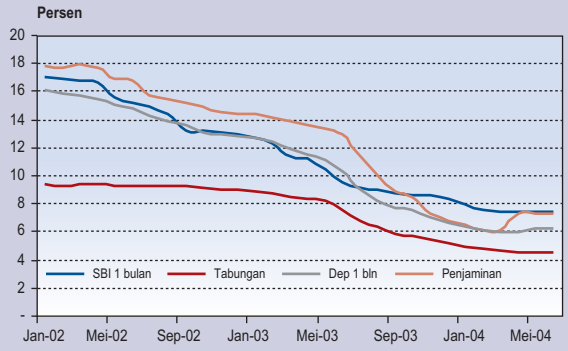
Dalam waktu dekat Bapepam juga akan mengeluarkan revisi peraturan mengenai nilai pasar wajar efek dalam portofolio reksa dana. Keluarnya revisi peraturan ini sangat ditunggu mengingat pentingnya penetapan nilai pasar wajar dari efek yang menjadi *underlying* reksa dana untuk menetapkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) nya. Penggunaan nilai yang berbeda-beda oleh manajer investasi terhadap efek yang menjadi *underlying* reksa dana dapat menyebabkan kerugian bagi investor. Kondisi ini dapat menghambat perkembangan reksa dana, seperti yang sempat terjadi pada akhir tahun 2003 yang lalu. Dengan adanya harga referensi diharapkan dapat meningkatkan pertumbuhan reksa dana yang lebih stabil dan berkesinambungan di masa yang akan datang. Hal ini terkait dengan peningkatan minat investor sejalan dengan kejelasan perkembangan nilai investasinya.

4. PASAR UANG

Kondisi pasar uang selama Semester 1 2004 relatif stabil walaupun penurunan suku bunga SBI dan suku bunga simpanan secara riil sudah relatif rendah dan bahkan negatif dalam beberapa bulan terakhir. Risiko terbesar di pasar uang adalah apabila terjadi penarikan dana secara besar-besaran dari perbankan sehingga terjadi risiko

sistemik. Oleh karena pada saat ini simpanan masih dijamin pemerintah dan terdapat potensi kenaikan suku bunga simpanan maka diperkirakan peningkatan suku bunga tidak akan menimbulkan fluktuasi di pasar uang yang berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan.

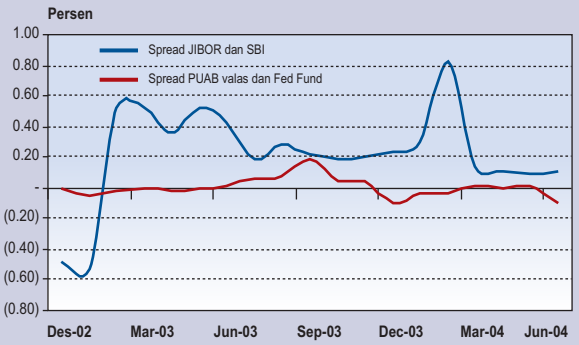
Secara umum, pasar uang relatif likuid seperti tercermin dari kecenderungan penurunan suku bunga di pasar uang seiring dengan perubahan suku bunga SBI. Suku bunga deposito yang masih turun pada periode bulan Januari s.d. April sebesar 41 basis poin menjadi 5,86% sudah kembali meningkat menjadi sebesar 6,23% pada bulan Juni 2004. Hal ini ditunjukkan pula oleh masih overlikuidnya perbankan yang antara lain tercermin dari tingginya tingkat ekses likuiditas perbankan dan masih rendahnya penyaluran kredit. Oleh karena itu, mobilisasi dana di perbankan dan pembayaran bunga kupon SUN yang jatuh tempo diperkirakan akan menambah pasokan likuiditas di pasar uang.



Grafik V. 8
Perkembangan Beberapa Suku Bunga (%)

Pasar uang rupiah berfluktuasi dengan kecenderungan menurun selama semester 1 yang ditunjukkan dengan rata-rata spread JIBOR dan SBI sebesar 0,26. Walapun, pada bulan Februari 2004, spread JIBOR dan SBI sempat meningkat sebesar 0,83 yang terutama disebabkan kondisi pasar yang cukup likuid sebagai akibat ekspansi rekening pemerintah dan kembalinya uang kartal sehingga suku bunga SBI 1 bulan turun cukup besar yaitu 38 basis poin. Namun demikian, diperkirakan dalam beberapa periode mendatang, pasar uang akan tetap stabil dan likuid khususnya karena permintaan yang relatif kecil dari kelompok bank-bank campuran dan kecil dalam memenuhi kebutuhan transaksinya.

Sementara itu, spread suku bunga PUAB valas terhadap suku bunga Federal Funds menunjukkan kondisi yang relatif stabil walaupun nilai tukar USD/Rupiah cenderung mengalami depresiasi. Selama semester 1, pasokan valas relatif stabil walaupun pada posisi bulan Juni mengalami sedikit tekanan sebagai akibat tingginya permintaan valuta asing untuk pembayaran bunga dan utang yang jatuh tempo.



Sumber: CEIC, Bank Indonesia diolah

Grafik V. 9
Spread Suku Bunga Rupiah dan Valas

Selanjutnya, sejalan dengan kecenderungan peningkatan suku bunga SBI dan federal funds, diperkirakan pasar uang Indonesia akan semakin ketat sehingga diperlukan pemantauan terhadap kondisi pasar dan perilaku pelaku pasar serta tren likuiditas pasar uang khususnya pasar valuta asing yang berpotensi meningkatkan risiko pasar pada sistem keuangan.

Boks V *Oversubscribed Obligasi Valas: Momentum Meningkatnya Kepercayaan Asing*

Besarnya antusiasme investor atas penawaran obligasi valas yang diterbitkan oleh pemerintah RI yang antara lain terlihat dari adanya kelebihan permintaan (*oversubscribed*) beberapa kali lipat (total permintaan mencapai US$4,16 Miliar) telah mendorong pemerintah untuk meningkatkan jumlah obligasi valas yang diterbitkannya dari rencana semula US$400 Juta menjadi US$1 Miliar. Obligasi berjangka 10 tahun yang akan jatuh tempo pada 10 Maret 2014 tersebut berdasarkan hasil pembentukan harga (*book building*) akhirnya menawarkan kupon bunga sebesar 6,75% dan imbal hasil (*yield*) sebesar 6,85%. Dengan *yield* tersebut, Indonesia memperoleh *spread* sebesar 277 basis poin di atas *yield* obligasi pemerintah AS (*US Treasury Bond*) yang saat itu 4,08%. *Yield* Indonesia tersebut lebih rendah dibandingkan obligasi beberapa negara lain yang memiliki jangka waktu sama dan *rating* lebih baik. Sebagai contoh Filipina dengan *rating* BB/BB/Baa/BB *yield*-nya sebesar 8,81%, sedangkan Turki dengan *rating* B+/B1/B+ *yield*-nya sebesar 7,20% (data *Bloomberg* 3 Maret 2004 pukul 17.00).

Tabel 5.1
Peringkat Obligasi Internasional Indonesia

Long-termForeign Currency Bonds of the Republic of Indonesia					
International Rating Agency	Penilaian sebelumnya		Penilaian Terakhir		Keterangan
	Tanggal	Rating	Tanggal	Rating	
Standard & Poor's	5 Mei 2003	B-	8 Okt 2003	B	Upgraded
Moody's	20 Maret 1998	B3	30 Sept 2003	B2	Upgraded
Fitch Ratings	1 Agst 2002	B	20 Nov 2003	B+	Upgraded

Meskipun *rating* Indonesia masih empat tingkat di bawah *investment grade* (BBB), relatif rendahnya rentang bunga (*spread)* dan terjadinya *oversubscribed* merupakan tanda meningkatnya kepercayaan asing terhadap Indonesia, baik dilihat dari kondisi/kinerja perekonomian saat ini maupun prospeknya ke depan. Indikator ekonomi sepanjang tahun 2003 telah membaik secara signifikan dibandingkan saat krisis, sebagaimana terlihat dari laju inflasi yang rendah dan stabil, nilai tukar yang relatif stabil, cadangan devisa menguat, pertumbuhan ekonomi yang membaik, serta stabilitas politik dan keamanan yang semakin kondusif. Demikian pula kinerja sektor perbankan yang merupakan motor penggerak perekonomian juga mengalami perbaikan, sebagaimana ditunjukkan oleh berbagai indikator perbankan seperti CAR, NPL, ROA, dsb. Selain itu, meningkatnya kepercayaan internasional terhadap Indonesia semakin baik didukung oleh *upgrading* hasil penilaian 3 lembaga pemeringkat internasional sepanjang tahun 2003.

Membaiknya indikator ekonomi, moneter, fiskal dan perbankan serta meningkatnya kepercayaan internasional tersebut merupakan modal awal untuk mempercepat pengembangan sektor riil. Masuknya PMA secara konkrit untuk menggerakkan sektor riil diharapkan dapat menciptakan lapangan kerja yang saat ini menjadi masalah nasional, serta untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Pemerintah perlu terus meningkatkan upaya untuk memberikan iklim usaha yang kondusif, seperti stabilitas ekonomi dan keamanan, kepastian berusaha, serta penegakan hukum. Jika upaya tersebut berhasil maka diharapkan masalah pengangguran akan teratasi, kegiatan sektor riil meningkat, *credit rating* membaik, dan pada gilirannya akan semakin mendorong pertumbuhan ekonomi.

Bab 6
Sistem Pembayaran

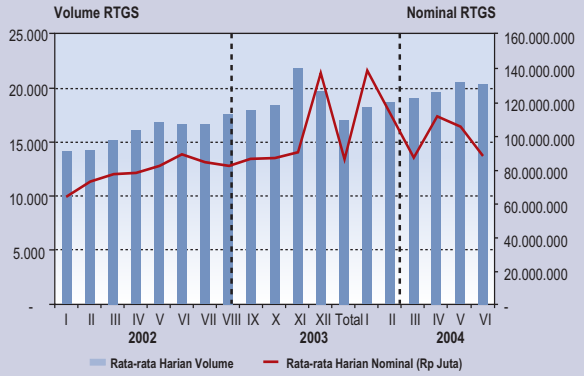
Bab 6
Sistem Pembayaran

Upaya untuk mendukung stabilitas sistem keuangan melalui pelaksanaan fungsi Bank Indonesia dalam menciptakan sistem pembayaran yang aman dan handal terus menerus dilakukan. Pengendalian terhadap risiko-risiko yang ada di dalam sistem pembayaran, baik risiko settlement maupun risiko operasional, dilakukan dalam berbagai fungsi Bank Indonesia : sebagai pelaksana operasional sistem pembayaran, pembuat ketentuan (regulator), pengawas sistem pembayaran (payment systems overseer) maupun fasilitator dalam pengembangan sistem pembayaran.

Pengendalian terhadap risiko settlement yang antara lain dilakukan melalui implementasi sistem BI-RTGS sejak November 2000 telah meminimalkan risiko setttlement dalam sistem pembayaran secara signifikan. Berdasarkan data periode Januari s.d Juni 2004 rata-rata harian transaksi yang diproses melalui sistem BI-RTGS adalah sebesar Rp. 108,75 triliun sedangkan rata-rata harian sistem kliring sebesar Rp. 5,87 triliun (94,87 % berbanding 5,13 %).

Meskipun saat ini nilai transaksi yang diselesaikan melalui sistem kliring sudah sangat kecil, sekitar 5 persen dari total nilai transaksi yang dibukukan oleh Bank Indonesia, mengingat adanya kemungkinan kegagalan pembayaran oleh bank peserta kliring, Bank Indonesia mengupayakan penerapan mekanisme Failure to Settle (FTS) dalam sistem kliring. Mekanisme FTS yang dimaksudkan untuk mencegah dan mengatasi ketidakmampuan bank peserta kliring dalam memenuhi kewajibannya diharapkan dapat diterapkan secara bertahap mulai bulan Juli 2005. Mekanisme FTS yang akan diterapkan ini merupakan hasil kesepakatan bank-bank peserta kliring yang dirumuskan melalui pembahasan intensif antara wakil dari seluruh asosiasi bank dengan Bank Indonesia.

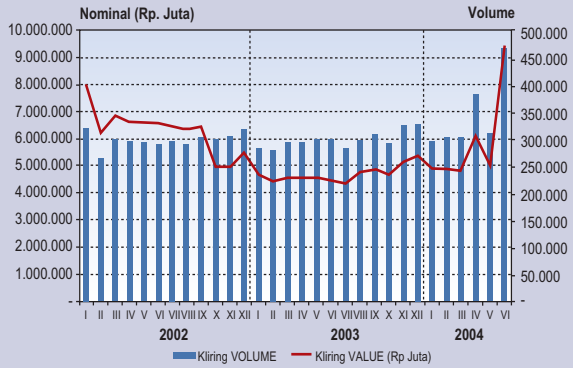
Bagi sistem pembayaran secara keseluruhan adanya pergeseran penggunaan sistem setelmen dari sistem kliring kepada sistem BI-RTGS bertujuan untuk mengurangi risiko sistem pembayaran khususnya risiko likuiditas dan risiko kredit. Lebih luas lagi, upaya secara sistematis untuk meminimalkan timbulnya risiko dalam penyelenggaraan sistem pembayaran juga merupakan upaya untuk mendukung terciptanya stabilitas sistem keuangan. Hal ini mengingat sistem pembayaran merupakan infrastruktur yang harus ada dan dikelola dengan baik untuk menunjang terwujudnya stabilitas sistem keuangan.



Grafik VI. 1
Perkembangan Transaksi Real Time Gross Settlement

Pada saat ini, sistem BI-RTGS telah cukup aman dan efisien. Kondisi ini harus tetap dijaga keberadaannya. Apabila dilihat dari aktivitas harian sistem BI-RTGS pada periode Januari s.d Juni 2004, penyelesaian transaksi melalui sistem ini menunjukan rata-rata harian nominal Rp.108,75 triliun dan volume sebanyak 19.842 transaksi. Kondisi ini memperlihatkan adanya kenaikan dari periode tahun 2003 dengan rata-rata harian nominal Rp. 86,12

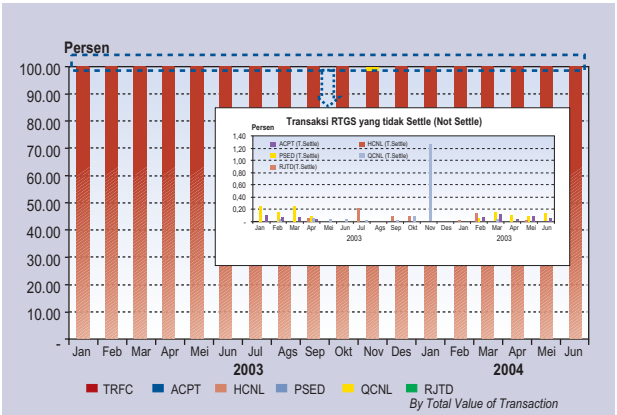
triliun dengan volume 17.125 transaksi. Dari sisi nominal penggunaan sistem BI-RTGS, jenis transaksi yang terbanyak adalah setelmen dana transaksi surat surat berharga yang diadministrasikan oleh Bank Indonesia (SBI dan Obligasi Pemerintah). Sementara itu dari sisi volume, transaksi yang terbanyak adalah transaksi nasabah bank (74,6 %).



Grafik VI. 2
Perkembangan Transaksi Kliring

Pada periode Januari s.d Juni 2004, likuiditas perbankan dalam kerangka penyelesaian setelmen transaksi pembayaran ada pada kondisi baik. Hal ini tercermin dari nilai nominal transaksi yang berhasil dilakukan setelmennya mencapai 99,993 %. Sementara itu nominal transaksi yang dibatalkan pada akhir hari karena ketidakcukupan rekening giro bank hanya sebesar 0,007 % atau sebesar Rp 7,61 miliar/hari. Dalam pemantauan stabilitas sistem keuangan kelancaran proses transaksi RTGS merupakan faktor penting yang diharapkan dapat mengurangi timbulnya risiko likuiditas dan risiko sistemik, mengingat permasalahan likuiditas dalam suatu bank dapat mengganggu sistem perbankan secara keseluruhan.

Dalam kerangka pelaksanaan sistem BI-RTGS, untuk lebih memberikan kepastian hukum kepada peserta dan pengguna sistem BI-RTGS yang pelaksanaannya selama ini dilakukan dengan mengacu pada PBI No.2/24/PBI/2000 tentang Hubungan Rekening Giro antara Bank Indonesia dengan Pihak Ekstern, pada tanggal 11 Maret 2004 telah



Grafik VI. 2 Transaksi Real time Gross Settlement yang tidak settle

Kode	Keterangan
ACPT	Transaksi Dibatalkan – karena transmisi tidak sempurna
HCNL	Transaksi Dibatalkan oleh Host
PSED	*Settlement pending* – karena menunggu data
QCNL	*Que Cancelled* – transaksi dalam antrian dibatalkan oleh pengirim (bank)
RJTD	Transmisi telah ditolak oleh supervisor

diberlakukan Peraturan Bank Indonesia No.6/8/PBI/2004 tentang Sistem Bank Indonesia Real Time Gross Settlement. Perubahan mendasar dalam pengaturan sistem BI-RTGS dengan diberlakukannya PBI No.6/8/PBI/2004 adalah sebagai berikut:

a. Penegasan pengertian "*real time*" yang antara lain diimplementasikan dalam ketentuan mengenai batas waktu pengiriman instruksi transfer oleh peserta pengirim dan batas waktu penerusan dana dari bank penerima kepada nasabah penerima, ketentuan mengenai kompensasi kepada nasabah apabila terjadi kelambatan penerusan dana oleh bank.
b. Penegasan kewajiban peserta pengirim dan peserta penerima. Hal ini untuk mencegah terjadinya *dispute* antar bank apabila terjadi kelambatan/kesalahan transfer.
c. Adanya pengawasan terhadap peserta sistem BI-RTGS

oleh BI cq. Bagian Pengawasan Sistem Pembayaran (PwSP)

d. Pengumuman perubahan status peserta kepada seluruh peserta lainnya (misalnya, apabila ada peserta yang di-*suspend*).

e. Penerapan sanksi yang bersifat berjenjang, mulai dari teguran tertulis sampai dengan sanksi tertinggi berupa *suspend* (peserta hanya bisa menerima transaksi tetapi tidak bisa mengirim transaksi melalui sistem BI-RTGS).

Dalam hubungannya dengan pelaksanaan penyelesaian transaksi dengan nilai nominal yang signifikan bagi stabilitas sistem keuangan, sebagai suatu sistem pembayaran yang sarat dengan teknologi informasi harus dapat dipastikan bahwa sistem BI-RTGS ada pada kondisi aman dan handal serta terjamin kesinambungan operasionalnya. Sehubungan dengan hal tersebut, Bank Indonesia sebagai penyelenggara sistem BI-RTGS juga memiliki kebijakan, prosedur, dan sarana *backup* yang dapat menjamin kehandalan operasionalnya. Komponen sistem BI-RTGS baik *hardware* dan *software* maupun *communication network* telah memiliki *backup* yang memadai. Selain itu, *off-site back up center (Disaster Recovery Center/DRC)* telah dibangun sejak awal implementasi sehingga apabila terjadi gangguan penyelenggaraan RTGS di lokasi produksi (pada fasilitas *on-site*) maka sistem BI-RTGS tetap dapat dioperasikan dari lokasi DRC. Untuk dapat menjamin kesinambungan operasi ini maka secara periodik dilakukan uji coba fasilitas DRC sistem BI-RTGS.

Pengawasan terhadap sistem pembayaran terus dilakukan baik terhadap sistem pembayaran nilai besar yaitu sistem BI-RTGS, maupun sistem pembayaran retail (sistem kliring). Pengawasan terhadap sistem BI-RTGS dilakukan terutama untuk menjamin keamanan operasional sistem BI-RTGS di sisi penyelenggara maupun peserta. Keamanan sistem BI-RTGS pada sisi peserta merupakan issue penting untuk meminimalkan kemungkinan gangguan operasional yang dapat merugikan peserta itu sendiri dan juga peserta lainnya. Di samping itu, pengawasan atas keamanan sistem BI-RTGS pada peserta juga dimaksudkan untuk meminimalkan risiko fraud.

Ke depan, Bank Indonesia juga akan meningkatkan pengawasan terhadap institusi yang berperan dalam alat pembayaran yang menggunakan kartu, seperti kartu kredit, kartu debit, kartu ATM, dengan maksud untuk menjamin terciptanya sistem pembayaran yang aman dan efisien, serta memperhatikan aspek-aspek perlindungan konsumen. Pelaksanaan pengawasan terhadap sistem pembayaran dengan menggunakan kartu direncanakan akan mulai diterapkan pada tahun 2005.

Appendix

Appendix

Tabel 1
Neraca Pembayaran Indonesia

Uraian	2003				2004	
	Tw. I	Tw. II	Tw. III	Tw. IV	Tw. I	Tw. II
TRANSAKSI BERJALAN	**1.286**	**2.325**	**2.363**	**1.467**	**-666**	**1.325**
Ekspor	16.075	15.484	16.298	15.397	15.047	16.843
Migas	4.074	3.402	3.951	3.807	3.957	4.307
Non Migas	12.001	12.082	12.347	11.590	11.090	12.536
Impor	-10.570	-9.244	-9.737	-9.993	-11.781	-10.840
Migas	-1.922	-1.710	-2.164	-2.020	2.409	-2.619
Non Migas	-8.648	-7.534	-7.573	-7.973	-9.372	-8.221
Jasa-jasa	-4.219	-3.916	-4.198	-3.937	-3.932	-4.678
Migas	-1.328	-1.280	-1.382	-1.180	-1.222	-1.018
Non Migas	-2.891	-2.635	-2.816	-2.757	-2.710	-3.660
NERACA MODAL	**-946**	**-203**	**-630**	**188**	**1.394**	**-2.466**
LLM Pemerintah (Net)	-122	-401	-379	294	344	-368
LLM Swasta (Net)	-825	198	-251	-106	1.050	-2.098
TOTAL	**340**	**2.122**	**1.733**	**1.655**	**1.073**	**62**
Monetary Movement [1)]	-539	-1.479	-11	-2.228	-1.123	2.568
Memorandum Items						
Cadangan Devisa	32.578	34.057	34.068	36.296	37.419	34.851
(In months of imports & Official debt Repayment)	6,3	6,6	6,6	7	6,5	6

[1] *(-) Surplus, (+) defisit*
Sumber : Bank Indonesia

Tabel 2.2
Indikator Makroekonomi Indonesia

Indikator	2003				2004	
	Tw. I	Tw. II	Tw. III	Tw. IV	Tw. I	Tw. II
Inflasi (%)						
Triwulanan (q-to-q)	0,77	0,46	1,24	2,51	0,91	2,35
Tahunan (y-o-y)	7,12	6,62	6,2	5,06	5,11	6,83
PDB (% pertumbuhan, tahunan)						
Dari sisi permintaan:	4,45	3,65	3,97	4,35	4,46	4,32
Konsumsi total	4,12	4,64	4,75	5,01	6,43	
Investasi total	4,26	-5,39	-1,15	-6,71	4,24	9,25
Dari sisi produksi:						
Pertanian	5,54	1,18	3,06	-0,17	1,53	1,67
Pertambangan	-1,05	0,96	-1,27	3,19	-2,72	-7,22
Industri Pengolahan	3,1	3,45	3,57	3,87	5,46	5,98
Sektor eksternal:						
Ekspor non migas (fob, % pertumbuhan tahunan)	19,6	0,88	-4,82	2,36	1,48	3,8
Impor non migas (c&f, % pertumbuhan tahunan)	41,99	2,91	-10,69	8,55	-0,71	7,5
Transaksi berjalan (juta USD)	1.286	2.325	2.363	1.659	-667	1.325
Posisi Utang LN (juta USD)	129.466	130.585	131.952	135.402	136.679	134.067
Suku bunga (%)						
SBI 1 bulan	11,4	9,53	8,66	8,31	7,42	7,34
PUAB (overnight)	12,7	8,95	4,89	4,65	5,87	4,39
Deposito 1 bulan	11,9	10,31	7,67	6,62	5,86	6,23
Kredit Modal Kerja	18,08	17,41	16,07	15,07	14,61	14,1
Kredit Investasi	17,85	17,43	16,53	15,68	15,12	14,64
Kurs (Rp/USD), nominal akhir periode	**8.693**	**8.275**	**8.395**	**8.420**	**8.564**	**9.401**
Kurs rata-rata	**8.902**	**8.488**	**8.431**	**8.468**	**8.580**	**9.392**

** Mei 2003*
Sumber : Bank Indonesia

Tabel APBN Indonesia 2.3
Realisasi Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Semester 2004

(miliar rupiah)

Uraian	APBN	Semester I	% thd APBN
A, Pendapatan Negara dan Hibah	**349.933,9**	**144,783,3**	**41,4**
I, Penerimaan Dalam Negeri	349.299,7	144,734,4	41,4
1 Penerimaan Perpajakan	272.175,1	118.909,2	43,7
a, Pajak Dalam Negeri	260.223,9	113.200,8	43,5
i, Pajak Penghasilan	133.967,6	60.033,1	44,8
1 Migas	13.132,6	9.997,2	76,1
2 Non migas	120.835,0	50.035,9	41,4
ii, Pajak Pertambahan Nilai	86.272,7	34.644,9	40,2
iii, Pajak Bumi dan bangunan	8.030,7	3.151,8	39,2
iv, BPHTB	2.667,9	1.384,1	51,9
v, Cukai	27.671,0	13.107,8	47,4
vi, Pajak lainnya	1.614,0	879,1	54,5
b, Pajak Perdagangan Internasional	11.951,2	5.708,4	47,8
i, Bea masuk	11.636,0	5.561,7	47,8
ii, Pajak/pungutan ekspor	315,2	146,7	46,5
2, Penerimaan Negara Bukan Pajak	77.124,6	25.825,2	33,5
a, Penerimaan SDA	47.240,6	16.729,2	35,4
i, Minyak bumi	28.247,9	10.103,2	35,8
ii, Gas alam	15.754,4	5.322,7	33,8
iii, Pertambangan umum	1.628,3	555,6	34,1
iv, Kehutanan	1.010,0	591,7	58,6
v, Perikanan	600,0	156,0	26,0
b, Bagian Pemerintah atas Laba BUMN	11.454,2	1.450,3	12,7
c, PNBP Lainnya	18.429,8	7.645,7	41,5
II, Hibah	634,2	48,9	7,7
B, Belanja Negara	**374.351,3**	**163.337,3**	**43,6**
I, Belanja Pemerintah Pusat	255.309,0	101.331,5	39,7
1 Pengeluaran Rutin	184.437,8	84.899,7	46,0
a, Belanja Pegawai	56.738,0	30.804,5	54,3
b, Belanja Barang	17.279,8	4.911,5	28,4
c, Pembayaran Bunga Utang	65.651,0	30.084,5	45,8
i, Utang dalam negeri	41.275,9	18.851,3	45,7
ii, Utang luar negeri	24.375,1	11.233,2	46,1
d, Subsidi	26.362,1	10.649,8	40,4
i, Subsidi BBM	14.527,1	8.773,2	60,4
ii, Subsisdi non-BBM	10.995,0	1.813,0	16,5
iii, Subsidi/bantuan dalam rangka penugasan (PSO)	840,0	63,6	7,6
e, Pengeluaran Rutin Lainnya	18.406,9	8.449,4	45,9
2 Pengeluaran Pembangunan	70.871,2	16.431,8	23,2
a, Pembayaran pembangunan rupiah	50.500,0	9.776,6	19,4
b, Pembiayaan proyek	20.371,2	6.655,2	32,7
II, Belanja Daerah	119.042,3	62.005,8	52,1
1 Dana Perimbangan	112.186,9	57.059,7	50,9
a, Dana Bagi Hasil	26.927,9	8.873,8	33,0
b, Dana Alokasi Umum	82.130,9	47.775,9	58,2
c, Dana Alokasi Khusus	3.128,1	410,0	13,1
2 Dana Otonomi Khusus dan Penyesuaian	6.855,4	4.946,1	72,1
C, Keseimbangan Primer	**41.233,5**	**11.530,6**	**28,0**
D, Surplus/Defisit Anggaran (A-B)	**-24.417,4**	**-18.554,0**	**76,0**
E, Pembiayaan	**24.417,6**	**6.423,2**	**26,3**
I, Perbankan Dalam Negeri	19.198,6	8.000,0	41,7
II, Privatisasi	5.000,0	3.489,0	69,8
III, Penjualan Aset Program Restrukturisasi Perbankan	5.000,0	10.400,7	208,0
IV, Surat Utang Negara (neto)	11.357,7	-91,1	-0,8
1 Penerbitan	32.500,0	16.301,1	50,2
2 Pembayaran Pokok dan Pembelian Kembali	-21.142,3	-16.392,2	77,5
V, Pembiayaan Luar Negeri (neto)	-16.138,7	-15.375,4	95,3
1 Penarikan Pinjaman Luar Negeri	28.237,0	6.627,8	23,5
a, Pinjaman Program	8.500,0	0,0	0,0
b, Pinjaman Proyek	19.737,0	6.627,8	33,6
2 Pembayaran Cicilan Pokok Utang LN	-44.375,7	-22.003,2	49,6

Sumber: Departemen Keuangan

Artikel

Artikel I

Kinerja Penyaluran Kredit Bank Asing dalam Mendorong Pemulihan Sektor Riil di Indonesia

Muliaman D. Hadad,[1] Wimboh Santoso,[2]
Dwityapoetra S. Besar, Wini Purwanti, Ricky Satria dan Ita Rulina[3]

Abstraksi

Pertumbuhan kredit merupakan indikator penting kontribusi perbankan terhadap pergerakkan sektor riil. Oleh karena itu, dalam penelitian ini akan dikaji peranan bank khususnya bank asing dalam mendorong pemulihan sektor riil melalui pertumbuhan kredit. Metode estimasi yang digunakan adalah model Montgomery (2003) yang menunjukkan bahwa return on asset, cost-to-income ratio dan problem loan ratios adalah indikator penting dalam menilai kinerja bank asing terhadap bank domestik. Model ini dikuatkan dengan metode Berger dan DeYoung (1997) yang menggunakan indikator NPL, Efficiency, Capital (dengan proxy return terhadap equity atau aset) dan ATMR.

Model tersebut digunakan untuk menjawab pertanyaan pokok yaitu apakah faktor-faktor yang mendorong penyaluran kredit oleh bank asing dan bagaimana perilaku bank asing dalam melakukan ekspansi kredit. Dengan mengacu pada penelitian sebelumnya, maka akan digunakan lima variabel yang dianggap mewakili faktor penyebab penyaluran kredit bank tersebut yaitu return on asset, biaya operasional terhadap pendapatan operasional, non performing loan, selisih suku bunga Indonesia dan AS dan indeks produksi sektor industri. Terbatasnya data dalam penelitian ini menyebabkan hasil estimasi harus diinterpretasikan dengan berhati-hati.

Hasil utama dari penelitian menunjukkan bahwa, bank asing telah beralih peran menjadi bank yang bergerak dalam bisnis jasa yang menghasilkan fee (fee based income), sehingga kurang berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional melalui penyaluran kredit dan juga trade finance.

Hasil estimasi terhadap keseluruhan kelompok bank memberikan konfirmasi terhadap fenomena bank asing di Indonesia bahwa walaupun dari aspek efisiensi dan kredit bermasalah bank asing memiliki perilaku yang sama dengan bank domestik atau campuran namun dari aspek pendapatan, bank asing lebih mengutamakan pendapatan yang berasal dari non kredit dan penyaluran kredit menjadi berkurang.

1. Kepala Biro Stabilitas Sistem Keuangan - Direktorat Penelitian dan pengaturan Perbankan, Bank Indonesia; email addess : muliaman@bi.go.id
2. Peneliti Bank Eksekutif Biro stabilitas Sistem Keuangan - Direktorat penelitian dan pengaturan perbankan, Bank Indonesia; email address : wimboh@bi.go.id
3. Peneliti Bank Biro Stabilitas Sistem Keuangan - Direktorat Penelitian dan Pengaturan Perbankan, Bank Indonesia; email address : dwityapoetra@bi.go.id ; wini@bi.go.id; ricky-s@bi.go.id; rulina@bi.go.id.

Selain itu berdasarkan studi empiris per kelompok bank, bank asing ternyata kurang sensitif terhadap perubahan signal kondisi domestik dibandingkan bank campuran dan bank domestik. Hal ini disebabkan karena dana bank asing relatif tergantung dari dana-dana yang berasal dari kantor pusat bank sehingga kurang sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi Indonesia. Selain itu, bank asing juga menunjukkan tingkat volatilitas yang tinggi dalam penyaluran kredit dan cenderung kontraktif pada saat paska krisis.

Selain itu, diperlukan adanya penyempurnaan dalam penyajiannya dana usaha untuk menghindari hasil perhitungan yang kurang akurat. Selain itu, konsep modal tersebut dapat mengakibatkan modal kurang memadai untuk digunakan sebagai bantalan dalam mengantisipasi kerugian pada bank asing tersebut dan kurang efektif untuk dipakai sebagai alat pengontrol perkembangan aset kantor cabang bank asing.

Klasifikasi JEL : G28
Kata kunci : Bank

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Di Indonesia bank-bank dengan kepemilikan asing terbagi dalam tiga kelompok, yaitu (i) yang beroperasi sebagai kantor cabang (disebut sebagai bank asing); (ii) sebagai anak perusahaan (*subsidiary*), baik melalui *joint venture* dengan bank domestik (disebut bank campuran), atau melalui merger dan akuisisi pada bank domestik yang terjadi pada periode paska krisis 1997 (program divestasi); dan (iii) sebagai kantor perwakilan. Sampai dengan Juni 2004, jumlah bank asing di Indonesia sebanyak 11 bank, hanya bertambah 1 bank dengan beroperasinya kembali Bank of China pada April 2003, dan bank campuran sebanyak 20 bank, menurun dibandingkan dengan jumlah sebelum krisis (tidak termasuk bank dengan kepemilikan asing melalui program divestasi). Pada umumnya, sebagai bank asing, maka strategi pelaksanaan kegiatan operasional serta kebijakan yang diterapkan bank-bank tersebut akan cenderung sarat dengan kepentingan-kepentingan kantor pusatnya di luar negeri. Setiap rencana ke depan maupun operasionalnya akan lebih banyak tergantung pada keputusan kantor pusat atau kantor regional.

Perbedaan utama antara bank asing dan bank campuran adalah pada bentuk hukumnya. Bank asing tetap berbadan hukum mengikuti kantor pusatnya di luar negeri dan merupakan bagian penting dari organisasi kantor pusatnya (sesuai U.S. Department of Commerce-H. Montgomery). Konsekuensinya, segala kebijakan keuangan bank asing amat tergantung dari kantor pusatnya, dan pada umumnya penyaluran kredit diberikan kepada perusahaan-perusahaan besar (Pigott (1986)-H.Montgomery), seperti juga yang terjadi pada bank asing di Indonesia yang penyaluran kreditnya cenderung pada perusahaan multinasional yang juga mendapat pembiayaan dari kantor pusatnya. Sementara itu, bank campuran berbadan hukum lokal, di Indonesia berbentuk Perseroan Terbatas atau PT, dan secara hukum merupakan *entity* yang terpisah dari kantor induknya.

Pada dasarnya kebijakan dan pengaturan oleh Bank Indonesia terhadap bank asing dan bank campuran bersifat *equal*. Seluruh ketentuan yang berlaku, termasuk ketentuan kehati-hatian, diterapkan secara seragam untuk seluruh bank yang beroperasi di Indonesia, baik bank domestik, bank campuran maupun bank asing. Perbedaan pengaturan terdapat pada modal. Untuk bank dengan badan hukum Indonesia, mengikuti undang-undang PT, dan modal usaha tercatat pada neraca bank sebagai modal disetor, sedangkan untuk bank asing dengan badan hukum mengikuti kantor pusatnya, maka modal usaha tercatat pada neraca sebagai antar kantor dan disebut sebagai dana usaha. Pembatasan yang diterapkan terhadap bank asing berupa pembatasan secara geografis dalam membuka kantor, yaitu hanya diperbolehkan pada ibukota propinsi.

Latar belakang dibukanya kesempatan bank asing dan bank campuran untuk beroperasi di Indonesia terkait dengan kebutuhan akan modal asing. Selain itu, masuknya bank-bank tersebut ke Indonesia diharapkan dapat mendorong perkembangan perbankan serta perekonomian nasional. Secara umum, keuntungan yang diperoleh dengan masuknya bank-bank asing, termasuk bank campuran, antara lain adalah sebagai saluran *capital inflows* untuk ekonomi domestik, meningkatkan kompetisi antar bank, dan memperkenalkan produk-produk yang lebih bervariasi. Namun demikian, tetap terdapat sisi negatif yang perlu diantisipasi, terutama pada saat krisis, karena bank-bank tersebut dapat berperan sebagai tempat untuk pelarian modal (*capital flight*), dan di samping itu dana asing yang masuk tersebut dapat lebih bersifat temporer dan hanya untuk mencari keuntungan sesaat (*capital inflow during good times capital outflow during bad times*). Sementara itu, kompleksitas produk dan teknologi yang dibawa bank asing dari negara maju belum tentu dapat

dilihat dan dikuasai oleh otoritas pengawas *host country*, sehingga bukannya meningkatkan pengaturan dan proses pengawasan bank namun malah akan lebih memperburuk.[1]

Dari beberapa kajian mengenai bank asing diketahui bahwa, walaupun lebih responsif terhadap fluktuasi perekonomian domestik, penyaluran kredit oleh bank milik asing berbentuk anak perusahaan (*subsidiary*) relatif lebih stabil dibandingkan dengan penyaluran kredit oleh bank asing berupa kantor cabang (H.Montgomery). Sementara itu, stabilitas penyaluran kredit oleh bank asing (berupa kantor cabang dan *subsidiary*) selama masa krisis perbankan akan tergantung pada bentuk bank asing dimaksud (*mode of entry*), apakah sebagai kantor cabang atau *subsidiary*. Kajian menyimpulkan bahwa bank asing berbentuk *subsidiary* dapat menyediakan kegiatan usaha keuangan yang lebih luas dan penyaluran kredit yang lebih stabil pada *host country* dibandingkan dengan kantor cabang bank asing (Clarke and Sanches (2001), Miller and Parkhe (1998)-H.Montgomery). Secara garis besar dapat disimpulkan bahwa masuknya lembaga keuangan asing cenderung memberikan keuntungan kepada *host country*, namun untuk dapat memperoleh keuntungan tersebut secara penuh, pembuat kebijakan harus dapat menerima lembaga-lembaga tersebut dalam bentuk *fully owned subsidiary* dan *joint ventures*, dan berpaling dari model *offshore institutions* dan kantor cabang.

Permasalahan

Paska krisis di Asia yang terjadi pada tahun 1997 masih menyisakan beberapa persoalan pada perbankan di Indonesia. Sampai dengan saat ini, perkembangan penyaluran kredit perbankan relatif masih stagnan atau tumbuh lebih lambat dibandingkan dengan periode sebelum krisis. Permasalahan tersebut masih ditambah dengan terus berfluktuasinya nilai tukar Rupiah terhadap mata uang keras dunia (*hard currency*), seperti dollar Amerika, yang mempengaruhi perkembangan ekonomi Indonesia. Terus merosotnya nilai tukar Rupiah beberapa waktu lalu, ditengarai salah satu penyebabnya adalah beberapa bank asing di Indonesia yang melakukan transaksi yang bersifat spekulasi.

Dengan statusnya sebagai bank asing terdapat beberapa kelebihan yang dimiliki, terutama dalam hal variasi produk dan *credit line* dengan bank-bank di luar negeri yang memungkinkan bank-bank asing tersebut untuk bertransaksi secara lebih leluasa dengan pasar luar negeri. Berkaitan dengan masih relatif sulitnya penyaluran kredit oleh perbankan, termasuk bank asing, sementara di sisi lain bank-bank tersebut memiliki kelebihan likuiditas, maka sebagai bank komersial yang cenderung *profit oriented* bank-bank asing akan melakukan kegiatan atau transaksi dalam rangka mempertahankan atau meningkatkan profitabilitasnya.

Dengan masih adanya permasalahan intermediasi perbankan serta kemungkinan terus berlanjutnya kegiatan spekulasi bank asing yang dapat mempengaruhi perkembangan ekonomi domestik, maka perlu dibuat suatu kajian mengenai peranan bank asing terhadap perkembangan perekonomian Indonesia. Kajian tersebut akan membahas dan membandingkan kinerja bank asing, bank campuran, dan bank domestik, sehingga dapat diperoleh gambaran mengenai peranan dari masing-masing kelompok bank tersebut terhadap perekonomian nasional. Rekomendasi yang diusulkan akan tergantung dari hasil kajian tersebut, yaitu apakah perlu tetap mempertahankan bentuk bank asing sebagai kantor cabang namun dengan pembatasan tertentu, atau merubah kantor cabang ke dalam bentuk *subsidiary*, untuk kantor cabang bank asing yang telah ada dan untuk pembukaan kantor bank asing selanjutnya.

1 Claessens, Demirguc-Kunt, and Huizinga, 2001 and Demigurc-Kunt, Levin and Min, 1998

Struktur kajian akan mencakup bab II; analisis perkembangan kinerja bank asing, bank campuran dan bank domestik untuk periode sebelum krisis, krisis, dan setelah krisis, serta membandingkan kinerja di antara ketiga kelompok tersebut. Bab III akan membahas mengenai pengalaman dan kinerja bank asing di negara-negara lain dan membandingkannya dengan bank asing di Indonesia. Pembahasan pada bab II dan bab III akan mencakup uraian mengenai ketentuan yang berlaku pada masing-masing negara. Bab IV akan membahas mengenai analisis kuantitatif dan kualitatif tentang peranan bank asing, bank campuran, dan bank domestik. Analisis kuantitatif dilakukan dengan teknik ekonometrika sederhana. Terakhir, bab V merupakan kesimpulan dari analisis dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya serta rekomendasi.

KETENTUAN DAN PERKEMBANGAN KINERJA BANK ASING

2.1. Ketentuan Mengenai Bank Asing

Seperti telah diuraikan pada bab sebelumnya, partisipasi asing dalam sektor perbankan di Indonesia dapat dilakukan melalui pembukaan kantor cabang bank asing (disebut bank asing), j*oint venture* bank asing dengan bank domestik (disebut bank campuran), maupun pembukaan kantor perwakilan. Di samping itu, paska krisis 1997, melalui program divestasi yang dilakukan pemerintah terhadap bank-bank domestik, semakin membuka peluang masuknya partisipasi asing dalam sektor perbankan nasional dengan cara merger atau akuisisi.

Partisipasi asing pada perbankan nasional kembali aktif sekitar tahun 1968 untuk mendorong sistem perbankan nasional. Partisipasi asing tersebut masuk dalam bentuk pembukaan kantor cabang bank asing yang sampai dengan saat ini masih berdiri. Tambahan satu kantor cabang bank asing terjadi pada April 2003 dengan diaktifkannya kembali Bank of China. Pembukaan kantor cabang bank asing mengacu pada Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No. 32/37/KEP/DIR tanggal 12 Mei 1999 tentang Persyaratan dan Tata Cara Pembukaan Kantor Cabang, Kantor Cabang Pembantu, dan Kantor Perwakilan dari Bank yang Berkedudukan di Luar Negeri.

Paska PAKTO 1988 saat liberalisasi perbankan, partisipasi asing semakin meningkat dengan masuknya bank-bank asing melalui *joint venture* dengan bank-bank domestik, dan sering disebut sebagai bank campuran. Kepemilikan bank-bank asing pada bank campuran tersebut sesuai ketentuan yang berlaku sekarang adalah maksimum sebesar 99%, naik dari ketentuan sebelumnya sebesar maksimum 85%. Pembukaan bank campuran mengacu pada Peraturan Bank Indonesia No. 2/27/PBI/2000 tanggal 15 Desember 2000 tentang Bank Umum, ketentuan yang sama yang juga mengatur mengenai bank domestik.

Pada dasarnya dengan ketentuan Bank Umum yang berlaku, tidak ada pembedaan perlakuan antara bank campuran dengan bank domestik. Demikian pula dengan kantor cabang bank asing. Penerapan prinsip kehati-hatian serta pengaturannya dilakukan seragam untuk seluruh bank umum yang meliputi baik bank domestik, bank campuran, maupun kantor cabang bank asing. Sedangkan pembatasan ataupun kewajiban yang diterapkan khusus terhadap kantor cabang bank asing yang sebelumnya ada, seperti penyaluran kredit ekspor dan pembatasan jumlah kantor bank asing, saat ini sudah tidak ada. Perbedaan utama antara bank domestik dan bank campuran, dengan kantor cabang bank asing hanya pada sisi permodalan dan bentuk badan hukumnya.

Bank domestik dan bank campuran berbadan hukum Indonesia, mengikuti undang-undang Perseroan Terbatas yang berlaku, dan modal usaha tercatat sebagai modal disetor pada neraca bank. Sedangkan kantor cabang bank asing

memiliki badan hukum yang mengikuti kantor pusatnya, dan modal usahanya tercatat pada pos antar kantor di neraca yang disebut sebagai dana usaha.

Definisi dana usaha kantor cabang bank asing berdasarkan ketentuan yang berlaku adalah "dana bersih yang berasal dari kantor pusat bank pada kantor cabang setelah dikurangi dengan penempatan kantor cabang pada kantor-kantor bank di luar negeri, yang diperlakukan sebagai komponen modal untuk kantor cabang yang harus selalu tercatat selama kantor cabang beroperasi". Dana usaha tersebut dapat berupa Rupiah atau valuta asing yang disetarakan ke dalam mata uang Rupiah.

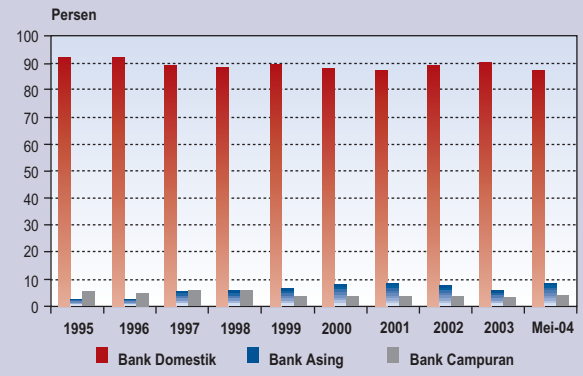
Dengan dana usaha dalam valuta asing, maka besar kecilnya permodalan bank akan terpengaruh oleh fluktuasi nilai tukar Rupiah. Selain itu, dengan adanya ketentuan mengenai *declared* dana usaha (*declared* NIOF), dimana bank diwajibkan untuk memelihara sebesar minimal 90% dari total *declared* dana usaha, bank dapat memanfaatkan selisih antara *declared* dengan realisasi dana usaha untuk bertransaksi dalam rangka mengoptimalkan pendapatannya. Sementara itu, metode dana antar kantor yang diterapkan untuk menghitung dana usaha juga dapat dimanfaatkan bank untuk bertransaksi yang bertujuan optimalisasi keuntungan.

2.2. Perkembangan Market Share Bank Asing

(in term of asset)

Sampai dengan akhir 2002, hanya 10 bank asing yang beroperasi di Indonesia. Pada Mei 2004, dengan diaktifkannya kembali Bank of China, jumlah bank asing menjadi 11 bank dengan total asset sebesar Rp103 triliun atau 8,77% dari total asset perbankan. Total asset bank asing mengalami perkembangan yang cukup signifikan apabila dibandingkan satu tahun sebelum krisis terjadi, yaitu sebesar Rp14,37 triliun pada 1996 (2,85% dari total asset perbankan) atau meningkat Rp88,63 triliun atau naik 617%. Perubahan yang signifikan tersebut utamanya disebabkan adanya perubahan nilai tukar yang tajam yaitu dari Rp2.383 pada 1996 menjadi Rp9.210 per 1 dollarnya pada Mei 2004. Kondisi ini mengakibatkan total asset bank asing yang portfolio valas nya cukup besar meningkat dengan signifikan.

Dengan memasukkan bank campuran sebagai bagian dari kelompok bank asing maka porsi total asset kelompok bank asing tersebut terhadap total asset perbankan mencapai 7,74% pada 1996 menjadi 12,75% pada Mei 2004. Hal ini utamanya disebabkan perkembangan bank campuran yang ternyata cukup siginifkan terhadap total asset perbankan.

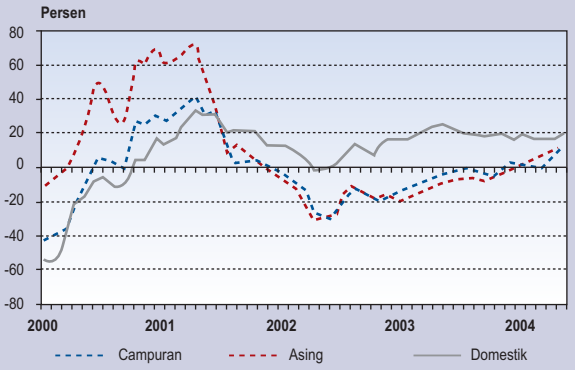


Grafik 1
Perkembangan Porsi Total Aset (%)

(in term of kredit)

Dibandingkan dengan pertumbuhan kredit antar beberapa kelompok bank, kelompok bank asing mengalami pertumbuhan kredit negatif terkecil dibandingkan dengan kelompok lainnya pada tahun 1999. Selanjutnya, kelompok tersebut juga memiliki percepatan pertumbuhan kredit yang terendah dibandingkan dengan kelompok bank lainnya pada periode 2002 s.d 2004.

Sementara, dilihat dari *undisbursed loan* (UL)-nya, kelompok bank asing dengan jumlah bank yang relatif sedikit memiliki UL yang cukup besar, bahkan menyumbang 25,0% dari total UL perbankan selama 2004 yang sebesar Rp21,0 triliun (s.d. April 2004). Pada kelompok bank asing, UL tersebut lebih banyak terjadi pada jenis kredit modal kerja dan pada sektor industri. Khusus sektor industri, persentase pangsa UL tersebut lebih besar dibanding persentase perbankan. Artinya, selain fokus bank asing di Indonesia tidak pada penyaluran kredit, sektor riil yang telah diberikan alokasi kredit pun tidak mampu menyerap secara baik dana yang telah disiapkan oleh kelompok bank tersebut.

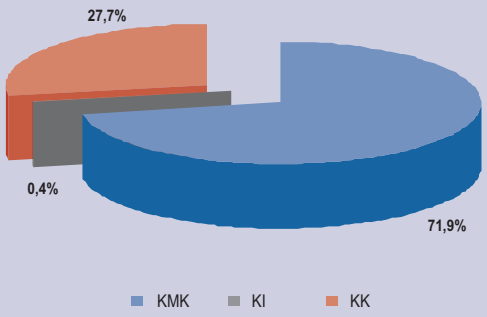


Grafik 2
Pertumbuhan Kredit (y-to-y)

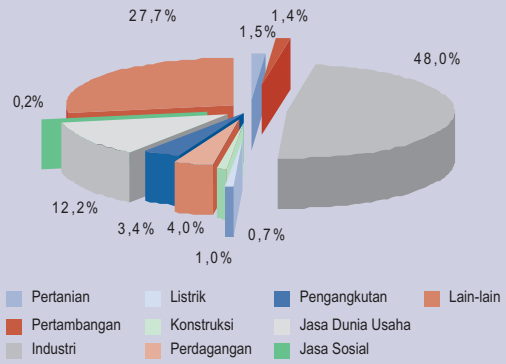
2.3. Perkembangan Kinerja Bank Asing

Akibat krisis yang lalu, kualitas aktiva produktif khususnya kredit kelompok bank asing relatif lebih buruk dibandingkan dengan industri perbankan secara total. Hal ini tercermin dari NPL *gross* kelompok bank tersebut yang termasuk tinggi bila dibandingkan dengan kelompok bank lain maupun dengan industri perbankan, walaupun dengan kecenderungan menurun. Tercatat NPL *gross* kelompok bank asing (April 2004) sebesar 11,5% dan NPL net sebesar 1,1%[2].

Disamping itu terjadi perubahan orientasi penyaluran kredit sebelum krisis dan sesudah krisis. Sebelum krisis, bank asing cenderung menyalurkan kredit jangka panjang untuk kegiatan investasi, namun karena krisis dan besarnya portfolio kredit investasi tersebut mengakibatkan kondisi kualitas kredit bank asing menjadi lebih buruk dibanding industri perbankan keseluruhan. Hal tersebut mengakibatkan bank-bank asing paska krisis merubah perilaku



Grafik 3
Undisbursed Loan Bank Asing - Jenis Penggunaan

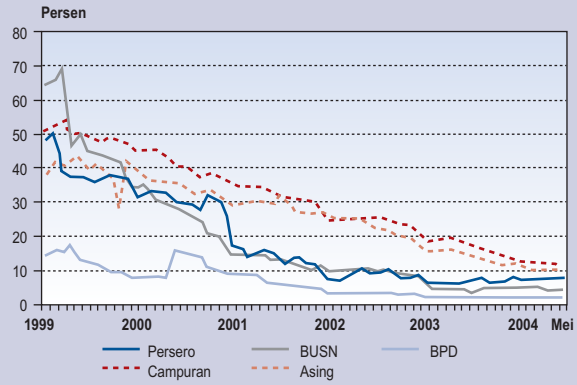


Grafik 4
Undisbursed Loan Menurut Sektor Ekonomi

2 Sebagai informasi, pada posisi tersebut porsi kredit valas dalam total kredit kelompok bank asing adalah sebesar 46,3% (perbankan 24,0%)

penyaluran kreditnya pada penempatan dana jangka pendek dan yang memiliki risiko kecil yaitu pada jenis konsumsi terutama terkait dengan kegiatan *fee based income*, khususnya pada kartu kredit. Akhir-akhir ini begitu variatif jenis kredit konmusi yang ditawarkan dengan limit terbatas seperti kredit tanpa agunan dengan nominal dibawah Rp 10 juta.

Dampak perubahan orientasi tersebut mengakibatkan persentase pendapatan bunga kelompok bank asing mulai didominasi oleh *fee based income* dengan kecenderungan terus meningkat.



Grafik 5
NPL Gross (%)

Meskipun demikian, pendapatan operasional dan non operasional kelompok bank tersebut masih relatif tinggi dibanding kelompok bank lain, baik sepanjang tahun 2003 maupun 3 bulan pertama tahun 2004. Sumber utama pendapatan tersebut bukan berasal dari kredit, tetapi dari transaksi valas/derivatif.

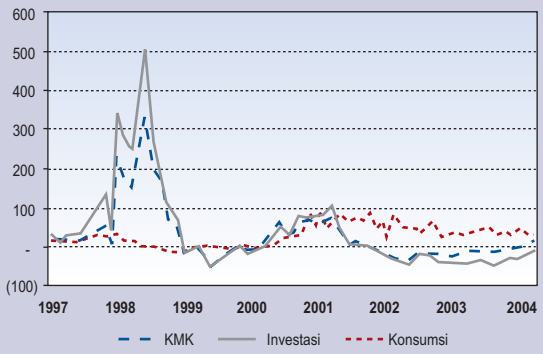
Dengan profitabilitas yang cukup baik tersebut, CAR kelompok bank ini termasuk tinggi dibandingkan kelompok bank lainnya, sehingga cukup luas ruang bagi bank asing untuk meningkatkan penyaluran kreditnya.

Tingginya CAR tersebut tak lain secara akuntansi disebabkan adanya transfer Dana Usaha yang cukup signifikan ditempatkan oleh induk bank asing tersebut namun ditengarai dapat dalam bentuk transfer fiktif untuk memenuhi ketentuan atau hanya penempatan sementara memenuhi laporan kepada BI sehingga bukan dalam bentuk riilnya (modal semu). Hal ini dimungkinakan karena ketentuan SK DIR No.32/37/KEP/DIR tanggal 14 Mei 1999 yang mengatur mengenai Dana Usaha membuka peluang akan hal tersebut.

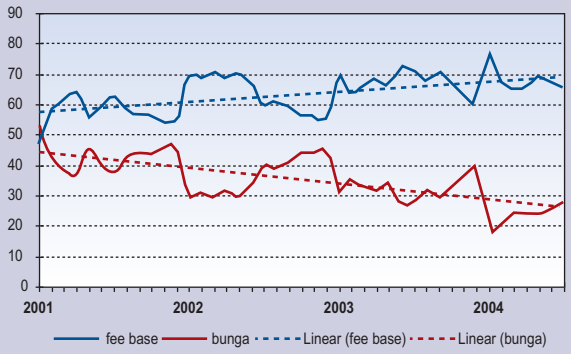
Sementara, di sisi *liabilities*-nya, dana pihak ketiga (DPK) kelompok bank asing selama 3 tahun terakhir relatif tetap dengan porsi sebagian besar dalam bentuk valas (April 2004 sebesar 55,4%) terutama dalam bentuk deposito.

Peran Bank Asing dalam Trade Finance

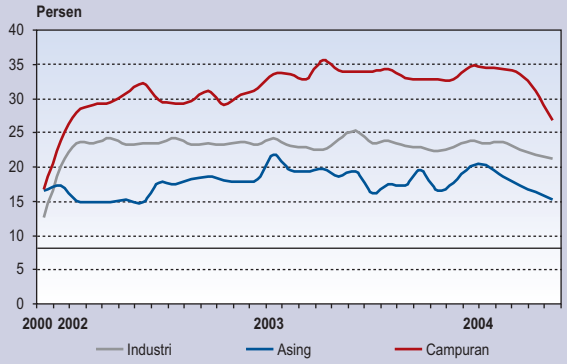
Pada awalnya, peran bank asing dalam kegiatan perdagangan luar negeri (*trade finance*) cukup bervariasi dan



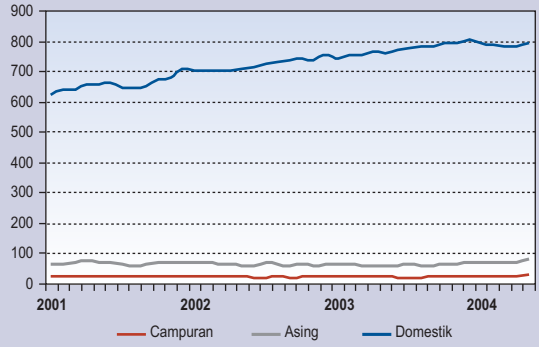
Grafik 6
Pertumbuhan jenis Kredit Bank Asing



Grafik 7 Perkembangan Persentase Pendapatan Fee Base dan Bunga Terhadap Total Pendapatan Bank Asing



Grafik 8
CAR (%)



Grafik 9
DPK (triliun)

tinggi. Dari metode pembiayaan dan pembayaran perdagangan luar negeri[3], Letter of Credit memiliki peranan yang penting dalam rangka pembiayaan perdagangan luar negeri oleh bank asing, sedangkan cara pembayaran lainnya adalah transfer dana.

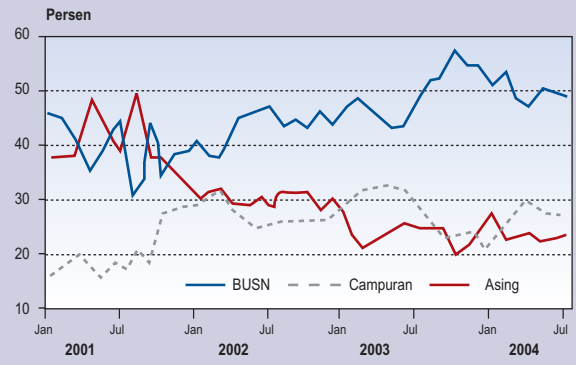
Berdasarkan data yang diperoleh dari GINSI, pola pembiayaan/pembayaran perdagangan luar negeri (ekspor) telah mengalami pergeseran terutama sejak 1995. Pembayaran ekspor yang semula didominasi oleh LC dengan pangsa 89% (1982) beralih ke non LC (70%) pada tahun 2002. Pada Juli 2004, pangsa LC turun menjadi 11,90% dengan nilai $288 juta dari total ekspor sebesar $1.794 juta.

Ini menunjukkan semakin menurun nya peran perbankan dalam perdagangan luar negeri. Hal ini patut menjadi pertimbangan dalam menentukan arah kebijakan dan pengaturan perbankan (khususnya bank asing) ke depan.

Dari 16% pembiayaan perdagangan luar negeri yang menggunakan LC tersebut, jumlah akseptasi LC yang dilakukan kelompok bank asing terus turun sementara untuk kelompok bank BUSN Devisa dan bank campuran masih menunjukkan adanya pertumbuhan. Fakta ini semakin membuktikan akan semakin turunnya peran perbankan asing dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Tabel 1. Metode Pembayaran Eksport

Tahun	LC	Non LC
1982	88,89%	11,11%
1987	84,90%	15,10%
1992	68,18%	31,82%
1995	61,59%	36,41%
2002	30,00%	70,00%
2004*	17,44%	82,56%
Jan'04	20,26%	79,74%
Apr'04	16,04%	83,96%
Jul'04	16,03%	83,97%



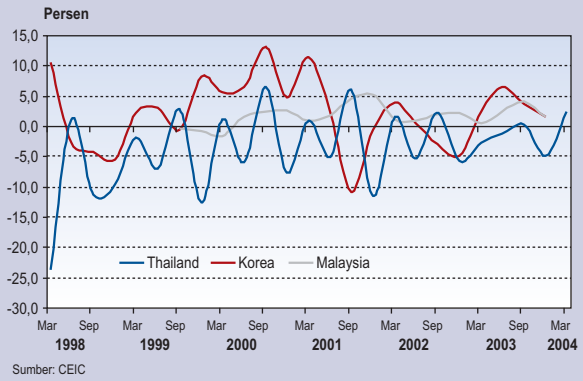
Grafik 10
Perkembangan Akseptasi LC Perkelompok Bank

3 a) Advance Payment, b) Open Account, c) Konsinyasi, d) Wesel Inkaso, e) Counter Trade, dan f) Letter of Credit (LC).

PENGATURAN DAN PERKEMBANGAN BANK ASING DI NEGARA LAIN

Krisis di Asia pada tahun 1997 dan adanya kebutuhan untuk melakukan rekapitalisasi sektor perbankan telah membawa perubahan ketentuan dalam pengaturan pendirian (*entry*) pada negara-negara yang mengalami krisis seperti Korea,Thailand dan Indonesia. Disamping perubahan ketentuan, penetrasi bank asing di Asia tetap rendah namun diperkirakan akan meningkatkan kompetisi, efisiensi dan stabilitas dalam sektor keuangan.

Dalam periode krisis yaitu sekitar tahun 1996-1998, pertumbuhan kredit bank asing di negara-negara Asia relatif lebih tinggi dibandingkan dengan bank domestiknya. Disamping Thailand yang cenderung meningkat, di Malaysia dan Korea penyaluran kredit yang dilakukan bank asing cenderung menurun. Pertumbuhan kredit bank asing di Malaysia mencapai 38%, sedangkan pada bank domestik mencapai 38,2%, di Thailand Dalam periode yang sama, pertumbuhan kredit bank asing mencapai 20,6%, sedangkan pada bank domestik mencapai –8,5% (negatif); di Korea, pertumbuhan kredit bank asing mencapai 13,6%, sedangkan pada bank domestik mencapai 2,9%.



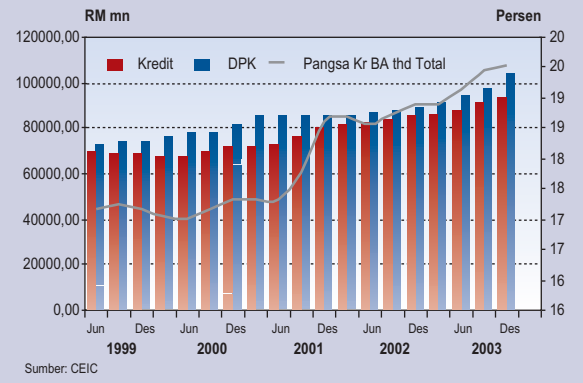
Grafik 11. Pertumbuhan Kredit Bank Asing di Thailand, Korea dan Malaysia

Untuk memberikan gambaran menyeluruh berikut diuraikan perubahan ketentuan-ketentuan terhadap bank asing yang dilakukan oleh otoritas pengawasan bank di Malaysia, Thailand dan Korea seperti sebagai berikut:

3.1. Malaysia

Ketentuan

Apabila dibandingkan dengan negara asia lainnya, peranan bank asing di Malaysia secara relatif lebih besar. Namun demikian, pada mulanya otoritas perbankan di Malaysia cukup berhati-hati pada saat membuka sektor perbankan tersebut. Salah satu kemudahan yang diberikan adalah bahwa bank asing dapat memberikan kredit bekerjasama dengan bank lokal, dan bank campuran. Setelah tahun 1983, tidak ada bank asing yang didirikan di Malaysia.



Grafik 12. Total Kredit dan DPK Bank Asing di Malaysia

Dengan berlakunya Banking and Financial Institutions Act tahun 1989 (BAFIA), bank yang melakukan kegiatan usaha di Malaysia wajib dalam bentuk perusahaan publik yang telah memperoleh izin dari Menteri Keuangan atas rekomendasi BNM. Oleh karena itu, seluruh bank asing yang akan beroperasi di Malaysia juga diwajibkan untuk melakukan konversi badan hukumnya menjadi *subsidiary* (*locally incorporated bank*) paling lambat pada tanggal 1 Oktober 1994 dan asing diperbolehkan untuk memiliki sebesar 100% dari kepemilikan bank.

Sejak tanggal 31 Desember 2001, seluruh bank asing tersebut wajib untuk meningkatkan jumlah modal minimum setelah memperhitungkan kerugian sebesar RM300 juta sedangkan bank domestik wajib meningkatkan modal mereka menjadi sebesar RM2 miliar. Namun tidak ada pemisahan kebijakan atau pedoman yang membatasi aktivitas bank asing.

Perkembangan Perbankan

Walaupun Malaysia menggunakan rejim control devisa, namun prospek perekonomian yang cukup stabil mendorong peningkatan aktivitas bank asing di negara tersebut. Dalam kurun waktu 1999-2003, DPK yang dimobilisasi bank asing meningkat sebesar 41.5% menjadi RM103.396 juta demikian pula halnya dengan kredit yang meningkat sebesar 34% menjadi RM 92.693 juta.

3.2. Thailand

Ketentuan

Pendirian kantor cabang bank asing di Thailand sudah dimulainya sejak dilakukannya kegiatan bank komersial pada tahun 1888. Pada mulanya, bank asing adalah bank yang paling aktif namun demikian pemerintah kemudian membatasi aktivitas bank asing tersebut termasuk kebijakan untuk memberikan lisensi kepada bank asing baru. Pada perkembangannya, ketentuan diperlonggar dengan memperbolehkan bank asing membuka satu kantor cabang di Bangkok dan pihak asing dapat membuka bank dengan badan hukum domestik dengan memberikan kepemilikan mayoritas kepada warga negara Thailand sehingga tidak ada bank campuran atau bank anak perusahaan yang sepenuhnya dimiliki oleh asing.

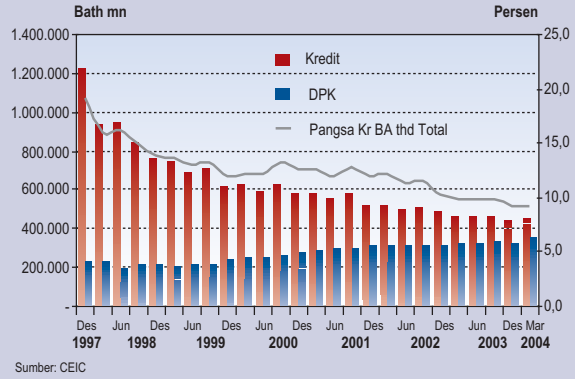
Kondisi tersebut berubah paska krisis tahun 1997 yang disebabkan adanya kebutuhan permodalan asing untuk menyelamatkan bank yang bermasalah. Dalam kaitannya dengan hal tersebut, pemerintah mengubah ketentuan tentang pembatasan kepemilikan asing dengan memberikan kesempatan kepada pihak asing untuk sepenuhnya memiliki saham pada lembaga keuangan di Thailand selama sepuluh tahun. Kebijakan tersebut menyebabkan pada akhir tahun 2001, terdapat empat bank campuran yang beroperasi di Thailand dan beberapa bank asing yang masuk kedalam sektor perbankan dengan cara pembukaan kantor cabang namun belum ada dari bank-bank tersebut yang telah menjual saham di pasar modal.

Pada saat ini dikenal dua kategori bank asing yaitu bank yang beroperasi sebagai kantor cabang dan bank. Sesuai Commercial Banking Act, kepemilikan asing dalam bank dibatasi sebesar 25% dengan pengecualian atas persetujuan Menteri Keuangan dimana pihak asing dapat memiliki bank sebesar 100% dalam waktu 10 tahun (*hybrid bank*).

Pengawasan bank dilakukan dengan menggunakan dasar ketentuan yang sama sedangkan bagi bank asing diatur tentang hal-hal sbb:

1. Struktur kepemilikan: Tidak ada persyaratan sebagaimana parent bank yang tergantung dari penilaian pengawas dinegara asal bank asing tersebut
2. Rasio CAR terhadap kantor cabang bank asing ditetapkan sebesar 7.5% sementara bank umum dan *hybrid bank* wajib memelihara rasio CAR sebesar 8.5%.

Bank of Thailand sedang melakukan penyempurnaan kebijakan perbankan yang disebut sebagai *One Presence Policy* dalam kerangka *Financial Master Plan* sebagai berikut:



Sumber: CEIC

Grafik 13. Total Kredit dan DPK Bank Asing di Thailand

1. Kantor cabang bank asing atau *hybrid bank* dapat menjadi kantor cabang penuh dengan ketentuan yang berlaku (Commercial Banking Act).
2. Kantor cabang bank asing dapat menjadi *hybrid bank* dengan pengecualian terhadap 10 bank asing dengan grandfather clause terhadap kepemilikan asing.
3. Kantor cabang atau *hybrid* dapat menjadi *subsidiary* apabila kepemilikan asingnya telah menjadi sebesar 95% dan tanpa adanya grandfather clause terhadap kepemilikan asing. Setelah pendiriannya, subsidiary tersebut terbatas untuk hanya membuka tambahan empat kantor cabang.

Perkembangan Perbankan

Kinerja bank asing tampak semakin menurun yang antara lain ditandai dengan penurunan kredit sebesar Baht 786.266 juta atau 64.2 % menjadi Baht 439.170 juta. Proses pemulihan perekonomian paska krisis juga diikuti dengan menurunnya penyaluran kredit (credit rationing) baik yang dilakukan oleh bank domestik maupun bank asing. Pangsa kredit yang disalurkan bank asing pada paska pendirian Thai Asset Management Company (TAMC) tahun 2001 juga menurun sebesar Baht 147.374 (25.1%).

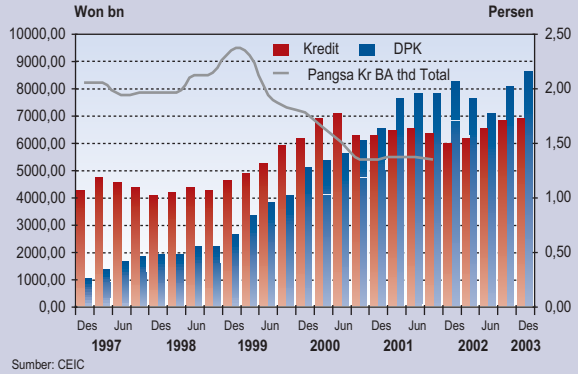
Sejalan dengan program restrukturisasi perbankan di Thailand dan implementasi Thailand Financial Master Plan, Bank of Thailand telah mengkaji kembali mengenai keberadaan bank asing. Diharapkan dengan adanya konversi dari kantor cabang bank asing menjadi bank campuran atau bank lokal dapat mendorong kembali fungsi intermediasi melalui peranan bank asing.

3.3. Korea

Ketentuan

Pada awalnya bank asing di Korea menghadapi restriksi dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Namun demikian, sejak awal 1990, Korea sudah mengarah pada kebijakan *national treatment* terhadap bank asing dan mulai membuka restriksi dengan melakukan pembatalan batasan jumlah kantor cabang yang dapat dibuka serta kemungkinan kepemilikan asing melalui pendirian bank campuran dan subsidiari yang sepenuhnya dimiliki asing.

Paska krisis 1997, Pemerintah Korea mencari dana untuk menyelamatkan dua bank yaitu Korea First dan Seoul Bank dengan mengundang investor asing. Proses



Sumber: CEIC

Grafik 14. Total Kredit dan DPK Bank Asing di Korea Selatan

tersebut membutuhkan waktu dua tahun sebelum terjadinya kesepakatan penjualan saham. Walaupun sudah ada pembelian saham yang cukup besar oleh Newbridge Capital pada Korea First Bank pada tahun 1999 dan kemungkinan untuk mendirikan bank campuran, namun sebagian besar asing yang masuk kedalam sektor perbankan masih dalam bentuk kantor cabang.

Perkembangan Perbankan

Paska krisis tahun 1997, mobilisasi DPK yang dilakukan oleh bank asing mengalami peningkatan yang pesat. Dalam periode 1997 – 2003, DPK meningkat sebesar Won 7.644 miliar (atau 737%). Hal ini terutama disebabkan cukup tingginya kepercayaan masyarakat terhadap bank asing dan tingkat suku bunga yang cukup kompetitif.

Walaupun penyaluran kredit meningkat paska krisis, namun penyaluran kredit bank asing relative fluktuatif yang ditandai dengan menurunnya outstanding kredit pada bulan triwulan III (September) 2001 sebesar Won 768.93 miliar (10.9%) dari triwulan sebelumnya yang disebabkan adanya program restrukturisasi perbankan yang menyebabkan bank-bank asing cenderung menahan diri dalam melakukan penyaluran kredit.

3.3. Pengaturan Bank Asing di Beberapa Negara Lain

China

Salah satu website menginformasikan bahwa pada awalnya China mengizinkan bank asing untuk menyediakan renminbi bagi perusahaan dan individual asing termasuk warga Hong Kong dan Macao. Namun dengan semakin terbukanya industri perbankan China, menunjukkan komitmen China untuk memenuhi kesepakatan WTO dan memperluas partisipasi asing dalam reformasi industri perbankannya. Kegiatan ini menjadi milestone China dalam memberi kesempatan pihak asing untuk terlibat dalam kegiatan usaha dalam negeri baik dalam mata uang asing maupun mata uang lokal. CBRC (China Banking Regulatory Commission) mendorong peran asing tersebut dengan memberikan keringanan ketentuan bagi pihak asing yang secara strategis qualified untuk berpartisipasi dalam reformasi keuangan dengan menaikkan equity share investor asing individual dari 15% menjadi 20%. CBRC juga mengamandemen persyaratan operating capital untuk institusi keuangan yang dibiayai asing yaitu berupa penurunan minimum requirement dari US$72 juta (600 juta yuan) menjadi US$60 juta (500 juta yuan) untuk *highest level*, dan dari 500 juta Yuan menjadi 400 juta Yuan untuk *second highest level.*

Kanada

Bank Asing memainkan peran yang cukup signifikan di sektor keuangan Kanada. Saat ini, hampir 42 subsidiari bank asing beroperasi dengan total asset mencapai 10% dari asset perbankan domestic kanada. Beberapa bank asing juga beroperasi melalui institusi keuangan non bank seperti perusahaan asuransi, sekuritas dan *leasing companies.*

Untuk mengoptimalkan persaingan, bank asing diperbolehkan beroperasi sebagai cabang maupun subsidiaries. Namun demikian, OSFI tetap menerapkan beberapa pembatasan-2 bagi bank asing yang beroperasi sebagai cabang di Kanada, yaitu antara lain berupa:

1. Kantor Cabang Bank Asing tidak diperkenankan menerima deposito ritel. Pengertian Deposito Ritel adalah deposito di bawah US$150.000. Bank asing yang berbentuk cabang dapat saja menerima deposito dengan nilai di bawah

US$150.000 asalkan nilai total deposito yang bersangkutan masih lebih rendah dari 1% total deposito yang dimiliki cabang yang bersangkutan.

2. Selain itu, dalam kondisi yang akan membayakan system keuangan, pengawas berhak meminta cabang bank asing dimaksud untuk memelihara asetnya dalam mata uang domestic dalam jumlah tertentu.
3. Bank asing yang berbentuk kantor cabang dapat memiliki akses tidak langsung melalui direct participant dalam *Canadian Clearing and Settlement System.* Apabila kantor cabang bank asing tersebut ingin memiliki akses langsung ke dalam *Canadian Clearing and Settlement System*, otoritas Kanada akan melakukan assessment terhadap *insolvency laws* Negara tersebut sehingga tidak terjadi benturan ketentuan yang membahayakan *Canadian Clearing and Settlement System* pada saat bank asing yang bersangkutan default.
4. Pada saat bank asing mengalami kondisi insolvent, cabang bank asing di Kanada akan dikuidasi sebagaimana perlakuan hukum Kanada terhadap entity hukumnya. Aset yang dimiliki oleh bank asing tersebut, baik yang dimiliki oleh kantor cabang maupun subsidiaries akan digunakan untuk menyelesaikan tagihan bank asing yang default tersebut. Pada saat yang sama, hak deposan kantor cabang subsidiary akan dijaga.

PERANAN BANK ASING DALAM MENDORONG PENYALURAN KREDIT

4.1. Model

Pada sebagian besar ekonomi negara-negara Asia, penetrasi bank asing masih merupakan fenomena yang baru sehingga studi empiris mengenai kinerja bank asing dan domestik masih sangat terbatas. Mathieson dan Roldos (2001) menunjukkan bahwa pada negara-negara sedang berkembang di Eropa Timur dan Amerika Latin, bank asing pada umumnya memiliki *return on equity* yang lebih tinggi dan biaya terhadap pendapatan yang lebih rendah serta NPL yang rendah dibandingkan dengan bank-bank domestik.

Montgomery (2003) menunjukkan bahwa *return on asset*, *cost-to-income ratio* dan *problem loan ratios* adalah indikator penting dalam menilai kinerja bank asing terhadap bank domestic khususnya pada periode paska krisis. Oleh karena itu, analisis terhadap kinerja bank asing di Indonesia dalam paper ini akan menggunakan tiga indikator yang telah secara luas digunakan oleh para ekonom dalam menilai kinerja bank asing pada suatu negara.

Penggunaan indikator tersebut juga sebelumnya banyak digunakan dalam penelitian antara lain penelitian tentang efisiensi bank yang dilakukan oleh Berger dan DeYoung (1997) yang menggunakan indikator NPL, Efficiency, Capital (dengan proxy return terhadap equity atau aset) dan ATMR.

Dalam paper ini akan dianalisis secara khusus pengaruh indikator tersebut terhadap kinerja penyaluran kredit bank asing. Penyaluran kredit dianggap sebagai suatu indikator penting peranan bank dalam mendorong kegiatan ekonomi di negara berkembang. Return on Assets (ROA) adalah indikator yang akan menunjukkan bahwa apabila rasio ini meningkat maka aktiva bank telah digunakan dengan optimal untuk memperoleh pendapatan bank sehingga diperkirakan bahwa ROA dan pertumbuhan kredit memiliki hubungan yang positif. Dalam kegiatan usaha bank yang mendorong perekonomian, rasio ROA yang tinggi menunjukkan bahwa bank telah menyalurkan kredit dan memperoleh pendapatan bunga.

Rasio lainnya yaitu rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) menunjukkan tingkat efisiensi bank dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Dalam analisis ini maka rasio BOPO yang tinggi mencerminkan kondisi bank yang tidak efisien sehingga apabila bank tetap menyalurkan kredit maka bank akan mengalami negative interest

rates spread. Kondisi tersebut menyebabkan bank akan mengurangi penyaluran kredit untuk menghindari kerugian yang lebih besar dan cenderung mengalihkan investasinya dalam surat berharga atau fee based income.

Non-performing Loan (NPL) dihitung berdasarkan posisi kredit bermasalah bank (kolektibilitas 3, 4 dan 5) terhadap total kredit. Apabila NPL bank tinggi, bank cenderung mengurangi atau tidak menyalurkan kredit (*credit rationing*) sehingga mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan manajemen bank dalam melakukan penyaluran kredit. Dalam kondisi perekonomian yang dianggap kurang kondusif misalnya sektor riil yang masih belum pulih maka bank cenderung untuk tidak menyalurkan kredit untuk menghindari risiko kredit yang masih tinggi.

Selain itu juga digunakan variabel suku bunga (INT) dengan menggunakan selisih suku bunga bulanan antara *federal funds* (bulanan) yang ditetapkan oleh Federal Open Market Comittee (The Fed) dan suku bunga SBI yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Selisih yang meningkat akan menjadi dorongan bagi perbankan termasuk bank asing untuk mengalihkan dananya dari kredit kepada produk keuangan dalam valuta asing terutama US Dollar. Oleh karena itu, hubungan antara selisih suku bunga akan menjadi signal pasar terhadap sensitifitas perilaku bank dalam menyalurkan kredit dan memiliki hubungan yang negatif.

Indeks Produksi Industri (*Industrial Production Index*) juga merupakan signal pasar yang digunakan sebagai pendekatan untuk mengukur hasil produksi (*output*). Peningkatan indeks menunjukkan signal positif mengenai kondisi industri yang membaik (*booming*) sehingga perbankan akan terdorong untuk menyediakan dana (kredit) kepada pelaku usaha.

Dalam format matematis kaitan masing-masing variabel tersebut, dapat digambarkan seperti sbb:

$$L_{i,t} = \alpha + \sum_{i=l}^{l} \sum_{k=l}^{k} \beta_{i,k} + \varepsilon_{i,t}$$

Agar dapat memberikan gambaran yang lebih jelas, lima independen variabel (exogenous) yaitu pendapatan (Return on Assets= ROA), Efisiensi (Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional yang disingkat BOPO), kredit bermasalah (Non Performing Loan yang disingkat NPL), perbedaan suku bunga Indonesia dan Amerika (Interest rates differential = INT) dan pertumbuhan industri (Industrial Production Index yang disingkat IPI) mulai bulan Januari 1999 sampai dengan Mei 2004 akan dituliskan seperti sbb:

$$L_{it} = const + \beta_1 ROA - \beta_2 BOPO - \beta_3 NPL - \beta_4 INT + \beta_5 IPI + \varepsilon_{it}$$

t = {Januari 1999,..., Mei 2004} dan i = {1,..,5}

Tujuan utama estimasi ini adalah untuk memperoleh model yang lengkap beberapa varibel dan pengaruhnya terhadap pertumbuhan kredit secara keseluruhan dan membandingkan kondisi kelompok bank tertentu secara relatif terhadap kelompok bank lainnya. Untuk pertimbangan tersebut maka dalam analisis ini akan difokuskan dalam nilai relatif hasil estimasi pada konstanta, β_1 , β_2 , β_3 , β_4 dan β_5 Secara prinsip parameter tersebut akan memberikan informasi tentang kelompok bank berdasarkan tingkat pertumbuhan kredit yang dilakukannya. Kelompok dengan nilai β yang lebih besar menunjukkan

Tabel 2

No.	Kasus	Interpretasi
1	$\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$	Terbukti bahwa bank asing berperan dalam mendorong pertumbuhan perekonomian dengan melakukan penyaluran kredit.
2	$\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 \; ? \; 0$	Terbukti bahwa bank asing kurang berperan dalam mendorong pertumbuhan perekonomian dengan melakukan penyaluran kredit.

potensi untuk menyalurkan kredit yang lebih besar, sedangkan dengan nilai yang lebih kecil menunjukkan keterbatasan dalam melakukan penyaluran kredit. Tabel berikut menunjukkan permasalahan yang akan dikaji selanjutnya.

4.2. Hasil Estimasi

Estimasi dilakukan dengan melakukan regresi model secara keseluruhan maupun secara sebagian (*parsial*) berdasarkan kelompok bank yaitu bank asing, bank campuran dan bank domestik. Metode tersebut dilakukan untuk memperoleh hasil analisis yang lebih tajam dengan membandingkan bank sesuai dengan kelompoknya (*peer*) sehingga diharapkan hasil regresinya lebih realistis.

a) Berdasarkan hasil analisis terhadap keseluruhan kelompok bank dengan menggunakan metode OLS diperoleh hasil estimasi bahwa secara rata-rata perbankan termasuk bank asing beralih dari pemberian kredit pada aktivitas yang menghasilkan fee (*fee based income*) dan bank asing memiliki perilaku yang relatif mirip dengan bank domestik.

   Penyaluran kredit menjadi semakin berkurang karena peningkatan efisiensi lebih ditujukan dengan upaya-upaya penurunan pemberian kredit yang secara relatif memberikan konsekuensi adanya biaya-biaya tambahan untuk administrasi dan kompensasi risiko kredit yang dianggap masih tinggi.

   NPL juga menjadi pertimbangan penting perbankan dalam menyalurkan kredit. Berdasarkan estimasi, secara umum dibuktikan bahwa peningkatan NPL menyebabkan seluruh bank akan mengurangi penyaluran kredit. Dalam kondisi sektor riil yang masih belum pulih, perbankan menganggap bahwa tambahan penyaluran kredit sebagai potensi risiko yang dapat mengganggu kinerja bank dimasa yang akan datang.

   Selain itu, target pendapatan yang diukur dengan rasio return on asset relatif paling berpengaruh terhadap penyaluran kredit perbankan. Untuk bank domestik terutama bank rekap, adanya target ROA atau ROE menyebabkan pengurus bank mengutamakan pendapatan yang tinggi dengan melakukan penempatan dalam surat berharga dan mengurangi penyaluran kredit yang berpotensi meningkatkan biaya PPAP bank. Sedangkan untuk bank asing, peningkatan ROA terutama dilakukan dengan peningkatan aktivitas *fee based income* seperti *trade finance*, kartu kredit dll.

   Kantor cabang bank asing menunjukkan perilaku yang mirip dengan bank domestik dengan memandang bahwa ROA, BOPO dan NPL menjadi pertimbangan dalam melakukan ekspansi kredit. Peningkatan ROA bank asing sebesar 1% akan menurunkan pertumbuhan kredit sebesar 42.1%, peningkatan BOPO sebesar 1% akan menurunkan pula pertumbuhan kredit sebesar 0.9% dan berdasarkan indikator terakhir yaitu NPL bahwa peningkatan NPL sebesar 1% akan membawa dampak kontraksi kredit sebesar 5,2%.

   Dalam kondisi NPL yang paling tinggi diantara kelompok bank yang lain, bank asing akan cenderung melakukan kontraksi dalam penyaluran kredit dan lebih fokus pada aktivitas yang menghasilkan fee dan kegiatan pemberian kredit konsumsi dengan plafon yang tidak terlalu tinggi dan berjangka waktu pendek seperti kartu kredit.

   Bagi bank campuran, perubahan indikator sebesar 1% tidak memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap aktivitas penyaluran kredit bank. Dibandingkan dengan kelompok lainnya, perubahan pertumbuhan kredit bank campuran relatif kecil yang ditunjukkan dengan perubahan sebesar 38,2% terhadap perubahan ROA, 3,9% terhadap perubahan BOPO dan 1,5% terhadap perubahan NPL.

   Kinerja penyaluran kredit bank campuran terbukti tidak sensitif dibandingkan dengan bank asing yang sangat terpengaruh dengan perubahan sedikit dari masing-masing indikator dan signal pasar yaitu perubahan suku bunga dan indeks industri. Hal ini juga membuktikan bahwa walaupun bank campuran masih terpengaruh pada

kontribusi dana-dana pemilik bank namun bank cukup memberikan kontribusi terhadap penyaluran kredit pada perekonomian Indonesia.

Fenomena ini tentunya dapat menjadi pertimbangan dalam menetapkan kebijakan terhadap peningkatan peranan bank asing dalam melakukan penyaluran kredit dengan menyesuaikan badan hukumnya mengarahkan KCBA untuk menyalurkan kredit secara lebih intensif dan untukmelakukan konversi sukarela. Bagi Indonesia, selain dapat memperkuat komitmen pemilik dan pengurus bank untuk menyalurkan kredit di Indonesia juga dapat mengurangi risiko sistemik apabila dibutuhkan dana asing untuk memperkuat permodalan bank.

b) Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan metode OLS diperoleh hasil estimasi sebagaimana disajikan sbb:

Tabel 3

Kelompok Bank	Konstanta	ROA	BOPO	NPL	INT	IPI
Bank Asing	1.51	**-0.29**	-0.08	-0.02	-0.37	0.01
# observasi = 320	(0.04)	(0.65)	(0.33)	(0.77)	(0.00)	(0.91)
Bank Campuran	0.68	0.42	-0.05	**0.02**	**-0.48**	0.00
# observasi = 320	(0.47)	(0.62)	(0.53)	(0.75)	(0.00)	(0.96)
Bank Domestik	0.72	0.38	**0.05**	-0.17	-0.44	**0.05**
# observasi = 320	(0.02)	(0.09)	(0.14)	(0.02)	(0.00)	(0.36)

Sumber: Bank Indonesia dan CEIC, diolah.

Hasil estimasi menunjukkan signal yang selaras dengan ekspektasi yang diperkirakan. Namun demikian, terdapat beberapa fenomena yang menarik yaitu ternyata bahwa koefisien ROA bank asing sebesar -0.29 menunjukkan signal yang berbeda dengan ekspektasi awal dimana kenaikan ROA sebesar 1% menyebabkan kredit secara rata-rata turun sebesar 29%. Kondisi ini tidak terlalu mengejutkan karena berdasarkan data telah ditunjukkan bahwa pertumbuhan kredit bank asing relatif rendah karena beralihnya fokus pada penghasilan fee dan kredit untuk sektor konsumsi.

Selain itu, pendapatan yang diperoleh bank tidak digunakan untuk kredit karena kebutuhan pembentukkan PPAP yang relatif kecil dan bank mengutamakan penempatan dana yang berisiko rendah seperti SUN, SBI dan FASBI. Potensi kenaikan NPL juga menjadi pertimbangan bank asing untuk menurunkan penyaluran kreditnya sebesar 2% apabila NPL bank meningkat 1%. Hal tersebut terutama disebabkan pertimbangan risiko usaha yang dianggap masih tinggi dan bank menginginkan portofolio dana yang mudah dialihkan.

Interest rates differential juga menjadi pertimbangan yang cukup penting dalam upayanya melakukan penyaluran kredit. Tingginya portofolio dana dalam valas menyebabkan bank asing akan mengubah kebijakan penyaluran kredit. Selain itu, pada bank campuran terdapat signal yang berlawanan untuk NPL yaitu peningkatan NPL sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan kredit sebesar 2%. Kondisi ini terutama disebabkan bank campuran tetap menyalurkan kredit yang diberikan oleh perusahaan induk (parent company) kepada anak perusahaannya di Indonesia. Selain itu, sebagian besar kredit yang diberikan adalah kredit dalam valas yang relatif tidak *volatile* terhadap gejolak rupiah.

Bank domestik juga mempunyai fenomena yang menarik dimana peningkatan rasio BOPO diikuti dengan peningkatan kredit. Peningkatan BOPO sebesar 1% menyebabkan peningkatan pula penyaluran kredit sebesar 5%. Hal disebabkan masih tingginya dana yang disimpan nasabah dan peningkatan pendapatan lain yang berasal dari obligasi negara serta adanya peningkatan kredit konsumsi terutama kredit pemilikan rumah (KPR) dan kredit kendaraan.

Estimasi juga menunjukkan bahwa bank campuran dan bank domestik lebih sensitif terhadap perubahan signal pasar dibandingkan bank asing. Hal ini disebabkan dana bank asing sangat tergantung dari dana-dana yang berasal dari kantor pusat bank sehingga tidak sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi Indonesia. Namun demikian, bank asing menunjukkan tingkat volatilitas yang tinggi dalam penyaluran kredit dan cenderung kontraktif pada paska krisis.

4.3. Analisis Empiris Perkembangan Modal dan Kredit Bank Asing

Dari hasil estimasi terhadap perkembangan modal dan kredit bank asing dengan menggunakan motede Least Square dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4

Dependent Variable: LN_MODAL
Method: Least Squares
Date: 09/16/04 Time: 19:24
Sample(adjusted): 2000:09 2004:07
Included observations: 47 after adjusting endpoints

Variable	Koefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	-1,673962	0,914654	-1,830158	0,0742
LN_ATMR	0,842146	0,106874	7,879832	0,0000
LN_NPL(-1)	0,072976	0,033022	2,209926	0,0325
LN_LOAN_DITA	0,097721	0,022747	4,295912	0,0001
R-squared	0,675745	Mean dependent var		6,859306
Adjusted R-squared	0,653122	S.D. dependent var		0,101765
S.E. of regression	0,059936	Akaike info criterion		-2,709816
Sum squared resid	0,154470	Schwarz criterion		-2,552356
Log likelihood	67,68067	F-statistic		29,87052
Durbin-Watson stat	1,218106	Prob(F-statistic)		0,000000

Dari hasil estimasi tersebut dapat disimulasikan kebutuhan modal bank kedepan untuk mencover pertumbuhan kredit yang ditetapkan. Dengan menggunakan data bulan Juli 2004, maka dengan arahan agar KCBA meningkatkan penyaluran kredit sebesar 1% atau sebesar Rp 391,4 milyar, maka dibutuhkan tambahan modal sebesar Rp 59,2 milyar. Namun mengingat CAR bank asing secara aggregate relatif cukup tinggi tambahan tersebut tidak diperlukan dan cukup dipenuhi dengan modal yang ada (CAR 15,3%). Disamping itu peningkatan kredit tersebut juga tidak mempengaruhi CAR yang hanya turun 0,1% menjadi 15,2%, secara individual tidak terdapat bank asing CARnya dibawah ketentuan. Dengan asumsi semua CAR bank asing disimulasikan sebesar 12% (kecuali 2 bank denan CAR berada antara 10% s.d 12%), maka diperlukan kenaikan kredit sebesar Rp 15,9 triliun.

4.4. Analisis Dana Usaha Dalam Perhitungan Modal Bank Asing

Masuknya bank yang berkedudukan di luar negeri ke Indonesia dengan cara membuka kantor cabang merupakan konsekwensi akibat Indonesia menganut sistem perekonomian terbuka. Kehadiran mereka tentunya diharapkan dapat meningkatkan peran perbankan dalam memajukan perekonomian Indonesia. Agar peran yang diharapkan dapat tercapai maka KC bank asing yang beroperasi di Indonesia tidak terkecuali harus melakukan praktek perbankan yang sehat. Salah

satu tolok ukur utama kuantitatif untuk mengetahui apakah KC bank asing tersebut melakukan praktek yang sehat atau tidak adalah terpenuhinya rasio Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM) atau yang biasa dikenal dengan Capital Adequacy Ratio (CAR).

Dengan demikian, terlihat bahwa modal suatu bank merupakan komponen penting dalam melakukan perhitungan KPMM. Bank yang berkedudukan di luar negeri yang beroperasi di Indonesia pada dasarnya bukan merupakan bentuk Badan Usaha Tetap tetapi hanya merupakan suatu kantor cabang. Dalam kantor cabang tentunya tidak dikenal komponen yang disebut modal. Konsep modal yang dikenal Kantor Cabang adalah modal yang ada pada kantor pusat.

Melihat kondisi tersebut serta mengingat pentingnya modal dalam melakukan perhitungan KPMM maka untuk mengatur masalah modal KC bank asing, BI mengeluarkan beberapa ketentuan. Ketentuan terkini yang mengatur permodalan KC bank asing adalah SK DIR No.32/37/KEP/DIR tanggal 14 Mei 1999. Dengan adanya ketentuan yang mengatur agar KC bank asing di Indonesia mempunyai modal tersendiri bukan berarti masalah permodalan KC bank asing di Indonesia telah selesai secara komprehensif.

Ketentuan tersebut masih menimbulkan suatu pertanyaan yang mendalam yaitu apakah konsep modal yang terbentuk dari berbagai komponen itu dapat menyatakan secara akurat definisi suatu modal, sehingga bila digunakan untuk menghitung KPPM akan menghasilkan KPMM yang dapat dipercaya. Dari hasil evaluasi terdapat beberapa kelemahan dari konsep perhitungan modal untuk KC bank asing.

Pakmei menyebutkan bahwa yang dimaksud dengan modal bagi kantor cabang dari bank yang berkedudukan diluar negeri adalah dana bersih kantor pusat dan kantor-kantor cabangnya di luar Indonesia (net head office funds) yang antara lain terdiri dari cadangan dari laba setelah pajak KC Indonesia, Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif (PPAP), cadangan revaluasi aktiva tetap, laba yang ditahan, laba tahun lalu, laba tahun berjalan, dan net inter office fund (NIOF).

Selanjutnya, ketentuan permodalan KC bank asing di Pakmei diperbarui dengan SK DIR BI No.32/37/KEP/DIR tanggal 14 Mei 1999. Perubahan berarti pada permodalan KC bank asing dengan adanya SK tersebut adalah yang berkaitan dengan komponen pembentuk modal yang disebut NIOF. Ketentuan terbaru tersebut mewajibkan KC Bank asing menggunakan konsep Dana Usaha sebagai pengganti NIOF. Sedangkan komponen penyusun modal lainnya tidak diubah. Yang dimaksud dengan Dana Usaha adalah dana yang diterima dari KP bank di LN yang diharapkan akan selalu tercatat di KC bank asing selama bank beroperasi. Apabila ternyata KC bank asing melakukan penanaman dana kembali kepada kantor pusat maupun kantor-kantor cabang lain di LN maka penanaman tersebut merupakan faktor pengurang Dana Usaha. Dalam konsep Dana Usaha ini tidak diatur mengenai Dana Usaha yang dinyatakan (declare DU).

Berdasarkan evaluasi dari seluruh komponen modal yang membentuk perhitungan modal KC bank asing, terdapat beberapa kelemahan pengunaan komponen konsep Dana Usaha sehingga tidak mencerminkan jumlah modal KC bank asing yang sebenarnya. Adapun kelemahan-kelemahan itu adalah:

Jumlah DU yang ada tidak mencerminkan keadaan yang wajar, karena adanya kemungkinan window dressing

Mengacu pada definisi DU, terdapat kemungkinan bank asing melakukan upaya window dressing terhadap DU kantor cabang-nya sehingga CAR KC bank asing tersebut menjadi baik. Upaya window dressing yang dimaksud dapat berupa hal-hal berikut:

- Pada tanggal-tanggal laporan, Kantor Pusat melakukan transfer dana ke kantor cabangnya di Indonesia untuk memperbaiki DU.

- Bank hanya melakukan pencatatan saja, sedangkan dana yang sebenarnya tidak pernah ditransfer. Hal ini dapat terjadi karena KC dan KP merupakan satu pembukuan atau dapat dikatakan sebagai satu entitas akuntansi. Keadaan ini diperburuk dengan tidak perlunya declare DU yang dipengaruhi transfer tersebut dilaporkan kepada DLN sehingga pengawas tidak dapat memonitor kebenaran transfer tersebut.

Jumlah DU yang ada tidak mencerminkan keadaan yang wajar, karena banyaknya frekwensi kegiatan tranfer antara KC dengan KC yang lain serta antara KC dengan KP

Kemungkinan KC bank asing untuk melakukan upaya window dressing terhadap DU-nya dalam rangka mendapatkan perhitungan CAR yang memenuhi ketentuan mungkin terjadi. Tetapi kondisi yang sangat ekstrim sekalipun dapat saja terjadi yaitu ketika bank tidak perduli akan kinerja CAR nya. Dapat terjadi KC bank asing melakukan penanaman dana kembali kepada kantor pusat atau KC lainnya yang merupakan merupakan faktor pengurang DU yang akhirnya akan memperburuk CAR. Kondisi ini mungkin saja terjadi karena sebagian besar bank asing yang KC nya ada di Indonesia adalah Multi Nasional Corporation yang memandang seluruh sisi dunia sebagai tempat mereka untuk mencari keuntungan. Kondisi ekstrem lainnya pun dapat terjadi yaitu seluruh KC dari bank asing tersebut melalui kantor pusatnya berlomba lomba mentransfer dana ke Indonesia melalui KC di Indonesia karena mereka memandang terdapat kesempatan yang besar untuk mencari keuntungan di Indonesia. Dua kemungkinan ekstrim tersebut menggambarkan DU yang demikian berfluktuatif sehingga tampaknya sulit bagi DU untuk dijadikan salah satu komponen modal yang termasuk dalam modal KC bank asing yang ada di Indonesia.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap keseluruhan kelompok bank dengan menggunakan metode OLS diperoleh hasil estimasi bahwa bank asing secara khusus lebih fokus menjadi bank yang melakukan aktivitas untuk menghasilkan fee (*fee based income*), sehingga kurang berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Walaupun bank domestik juga telah menwarkan produk yang serupa.

Hasil estimasi terhadap keseluruhan kelompok bank memberikan konfirmasi terhadap fenomena bank asing di Indonesia bahwa walaupun dari aspek efisiensi dan kredit bermasalah bank asing memiliki perilaku yang sama dengan bank domestik atau campuran namun dari aspek pendapatan, bank asing lebih mengutamakan pendapatan yang berasal dari non kredit (42.1%).

Kondisi permodalan KCBA yang dicerminkan oleh KPMM secara umum dalam kondisi yang memadai yaitu rata-rata aggregat sebesar 15,3%. Oleh karena itu, arahan agar bank melakukan penyaluran kredit tidak akan menurunkan KPMM bank tersebut secara signifikan.

Selain itu berdasarkan studi empiris per kelompok bank, bank asing lebih kurang sensitif terhadap perubahan signal kondisi domestik dibandingkan bank campuran dan bank domestik. Hal ini disebabkan karena dana bank asing relatif tergantung dari dana-dana yang berasal dari kantor pusat bank sehingga kurang sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi Indonesia. Selain itu, bank asing juga menunjukkan tingkat volatilitas yang tinggi dalam penyaluran kredit dan cenderung kontraktif pada saat paska krisis.

Berkaitan dengan kelemahan penyajian dana usaha dalam permodalan bank asing, dapat disimpulkan beberapa hal sbb:

- Konsep modal yang diatur didalam SK DIR BI No.32/37/KEP/DIR tanggal 14 Mei 1999 di atas menghasilkan perhitungan modal yang perlu disempurnakan sehingga dapat menyajikan hasil yang lebih riil.
- Kekurang akuratan konsep modal tersebut dapat menyebabkan hasil perhitungan KPMM yang menggunakan konsep modal itu akan menghasilkan perhitungan yang tidak wajar.
- Ketidak akuratan konsep modal tersebut mengakibatkan modal dimaksud tidak dapat digunakan sebagai bantalan dalam mengantisipasi kerugian yang timbul di kantor cabang tersebut dan tidak bisa dipakai sebagai alat untuk mengontrol perkembangan aset kantor cabang yang bersangkutan.

Kondisi tersebut diatas, tentunya dapat menjadi pertimbangan dalam menetapkan kebijakan terhadap peningkatan peranan bank asing dalam melakukan penyaluran kredit sehingga bank asing dapat lebih berperan dalam perkembangan ekonomi domestik dan menjadi motivator investor asing untuk kembali berinvestasi di Indonesia.

Daftar Pustaka

Berger and Robert DeYoung (1997): "Problem Loans and Cost efficiency in Commercial Banks" Journal of Banking and Finance, Vol. 21.

Cho, Y.J. (2002), "Towards Stronger Banking Sector: Lessons from Bank Restructuring in Korea after the Crisis", mimeo., Asian Development Bank Institute

Clarke, G., R, Cull, M.S.M. Peria, and S. M.Sanchez: (2001) "Foreign Bank Entry: Experience, Implications for Developing Countries, and Agenda for Further Research," mimeo. World Bank, 2001.

Crystal, J.S., B.G. Dages and L. Goldberg (2001), "Does Foreign Ownership Contribute to Sounder Banks in Emerging Markets?: The Latin American Experience," in R.E. Litan. P. Mason, and M. Pomerleano (eds)., Open Doors: Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries. Washington, D.C., Brookings Institution Press.

Goldberg, L. B.G. Dages and D. Kinney (2000),"Foreign and Domestic Bank Participation in Emerging Markets: Lessons from Mexico and Argentina," NBER Working Paper 7714.

Mathieson, D.J.., and J. Roldos: (2001) "The Role of Foreign Banks in Emerging Markets, " in R.E. Litan, P. Masson, and M.Pomerleano (eds), Open Doors: Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries. Washington, D.C.: Brookings Institution Press, 2001.

Miller S. and A. Parkhe(1998)" Patterns in the Expansion of U.S. Banks' Foreign Operations," Journal of International Business Studies, 29(2), 359-390, 1998.

Montgomery, H. (2003)" Do Foreign Banks Provide More Stable Credit?", Journal of Asian Development Bank Institute, Dec. 2003

_____.(2003) "The Role of Foreign Banks in Post Crisis Asia: The Importance of Method of Entry", Asian Development Bank Institute Research Paper No. 51, January 2003.

Peek, J.E. Rosengren, and F. Kasirye (1998): "The Poor Performance of Foreign Bank Subsidiaries: were the Problems Acquired or Created," Federal Reserve Bank of Boston Working Paper 98.

Reynoso, A., (2002) "Can Subsidiaries of Foreign Banks Contribute to the Stability of the Forex Market in Emerging Economies? A Look at Some Evidence from the Mexican Financial System"National Bureau of Economic Research Working Paper No. 8864, April 2002.

Santiprabhob,V. (2002):"Lessons Learned from Thailand's Experience with Financial Sector Restructuring," mimeo. Asian Development Bank Institute.

Artikel II

Model Prediksi Kepailitan Bank Umum Di Indonesia

Muliaman D. Hadad,[1)] Wimboh Santoso,[2)]

Sarwedi, Hari Sukarno, Moh. Adenan [3)]

Abstraksi

Tujuan penelitian ini adalah membentuk model prediksi kepailitan bank umum baik secara keseluruhan maupun untuk masing-masing kelompok bank umum di Indonesia berdasarkan laporan keuangan bank yang bersangkutan. Metode analisis yang digunakan adalah Analisis Faktor dan Regresi Logistik. Sebagai variabel independen adalah faktor rasio-rasio modal, risiko keuangan dan variabel dummy variasi waktu, sedangkan sebagai variabel dependen adalah kepailitan bank. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari ketiga model prediksi yang berhasil dibangun, ternyata hanya MP3 yang layak dipergunakan sebagai model prediksi kepailitan bank umum di Indonesia. Pada tataran pemodelan, MP3 memiliki akurasi klasifikasi 94,9% (default cut-off = 0,5) atau 94,2% (spesifikasi cut-off = 0,939) sedangkan pada tataran validasi model memiliki akurasi klasifikasi 82,6% (default cut-off = 0,5) atau 89,8% (spesifikasi cut-off = 0,939). Model prediksi kepailitan untuk masing-masing kelompok bank juga dibangun dengan formula MP3 melalui substitusi dummy kelompok bank.

Klasifikasi JEL: G.21

Keywords: Bankruptcies, logistic regression, krisis perbankan

1. Kepala Biro Stabilitas Sistem Keuangan - Direktorat Penelitian dan pengaturan Perbankan, Bank Indonesia; email addess : muliaman@bi.go.id
2. Peneliti Bank Eksekutif Biro stabilitas Sistem Keuangan - Direktorat penelitian dan pengaturan perbankan, Bank Indonesia; email address : wimboh@bi.go.id
3. Peneliti Fakultas Ekonomi Universitas Jember

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Permasalahan

Dewasa ini dunia usaha berada dalam lingkungan persaingan yang berubah cepat. Menurut *Basel Committee on Banking Supervision* (1999), akhir-akhir ini sistem keuangan dunia telah menunjukkan adanya turbulensi ekonomi. Secara eksplisit turbulensi dalam sistem keuangan dapat menciptakan berbagai ancaman yang dapat melemahkan daya saing bank. Bahkan, mungkin dapat menyingkirkannya dari industri perbankan. Untuk mempertahankan kelangsungan hidup dalam sistem keuangan yang turbulen, sebuah bank harus dapat berkompetisi dengan bank-bank kompetitor dan *financial intermediary unit* lainnya yang juga memberikan layanan jasa keuangan. Manajemen bank yang kreatif-inovatif selalu berusaha menciptakan berbagai produk layanan bank yang prospektif dan menguntungkan tanpa mengabaikan prinsip *asset liability management (ALMA),* yaitu menyelaraskan antara profitabilitas dan risiko.

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia sejak pertengahan tahun 1997 misalnya, telah mendatangkan perubahan yang kurang menguntungkan hampir di semua aspek kehidupan bangsa. Menurut data BPS untuk tahun 1995 dan tahun 1996 secara berturut-turut adalah: pertumbuhan GDP riil 8,21% dan 7,82%; GDP per kapita US $1,023 dan US $1,128; laju inflasi 8,6% dan 6,47%. Sejalan dengan terjadinya krisis ekonomi, semua prestasi tersebut turun drastis. Masih menurut data BPS, untuk tahun 1998, pertumbuhan GDP riil minus 13,7%; GDP per kapita US $487; dan laju inflasi melonjak menjadi 77,6%. Fakta ini menyadarkan rasa optimisme bangsa Indonesia yang berlebihan. Selain itu, menunjukkan pula bahwa semua prestasi sebelumnya ternyata tidak didukung oleh infrastruktur yang kuat, seperti *debt to service ratio* yang tidak rasional (DSR>30%) dan kerapuhan sektor keuangan khususnya perbankan, seperti adanya kecenderungan menurunnya keuntungan dan semakin meningkatnya risiko usaha yang dihadapi bank.

Untuk mengantisipasi munculnya kesulitan keuangan pada bank, perlu disusun suatu sistem yang dapat memberikan peringatan dini (*early* warning) adanya problematik keuangan yang mengancam operasional bank. Faktor modal dan risiko keuangan ditengarai mempunyai peran penting dalam menjelaskan fenomena kepailitan bank tersebut. Dengan terdeteksinya lebih awal kondisi perbankan maka sangat memungkinkan bagi bank tersebut melakukan langkah-langkah antisipatif guna mencegah agar krisis keuangan segera tertangani. Mengacu pada paparan di atas maka masalah yang dikemukakan melalui penelitian ini adalah apakah kepailitan Bank Umum di Indonesia dapat diprediksi melalui laporan keuangannya? Secara spesifik masalah yang akan diteliti tersebut dapat dirumuskan bahwa apakah kepailitan masing-masing kelompok bank di Indonesia dapat diprediksi ?

1.2. Tujuan Penelitian

Beberapa tujuan yang hendak dicapai melalui penelitian ini adalah untuk membentuk model prediksi kepailitan Bank Umum maupun masing-masing kelompok bank di Indonesia berdasarkan laporan keuangan bank yang bersangkutan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Agensi dan Kegagalan Bank.

Agency Theory, menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* dan *agents.* Pihak *principal* adalah pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain, yaitu *agent*, untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principal* dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan (Sinkey, 1992:78; Jensen & Smith, 1984:7).

Menurut Sinkey (1992:79), salah satu hubungan *principals-agents* terpenting di bidang keuangan dan industri jasa keuangan adalah *depositor-borrower* (yaitu *bank*). Masing-masing pihak memiliki kepentingan rasional yang sangat berpotensi memunculkan masalah. Ada dua tipe masalah dalam hubungan *principals-agents* tersebut (Arrow, 1985 dalam Sinkey,1992:78), yaitu tindakan yang tidak diketahui (*hidden action*) dan informasi yang tidak diketahui (*hidden information*).

Temuan Pantalone & Platt (1987) dan peneliti lainnya menunjukkan bahwa penyebab utama kegagalan bank adalah manajemen bank yang buruk, akibat terlalu berani mengambil risiko, dan longgarnya pengawasan terhadap tindak penipuan dan penggelapan dana. Sinkey (1992:196) menyatakan bahwa tindakan para bankir seperti penipuan, penyalahgunaan wewenang dan tindak kejahatan perbankan merupakan contoh dari *hidden action*, sedangkan kesalahan penilaian terhadap rekening *on*-dan *off-balance sheet* merupakan contoh dari *hidden information.* Ketika sinyal pailit muncul, maka pihak *depositor* (*principal*) berhak untuk dapat menarik kembali *saving*-nya dari bank (*agent*). Dengan demikian Teori Agensi dapat menjelaskan relasional *depositor-borrower (e.g., bank)* beserta munculnya fenomena kegagalan bank.

2.2. Profile Analysis dan Prediction Distress Analysis.

Secara historis studi tentang kepailitan usaha tidak bisa dipisahkan dengan keberadaan studi *profile analysis* dan *prediction distress analysis.* Pelopor studi *profile analysis* adalah Fitz Patrick, 1932; Winakor & Smith, 1935; dan Merwin, 1942 (Beaver, 1966), sedangkan pelopor studi *prediction distress analysis* adalah Beaver (1966) untuk *univariate model* dan Altman (1968) untuk *multivariate model*. Pada *profile analysis* ditunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang jelas antara rasio-rasio keuangan perusahaan yang pailit dan yang tidak pailit. Adapun *prediction distress analysis* lebih menekankan pada daya ramal informasi laporan keuangan tentang satu hal penting, misalnya kepailitan usaha. Hasil seluruh studi tersebut didasarkan pada nilai dan rata-rata rasio keuangan perusahaan (untuk *profile analysis*) dan sejauh mana dispersinya (untuk *prediction distress analysis*) untuk beberapa waktu sebelum pailit.

2.3. Studi Empirik Prediksi Kepailitan.

Pelopor studi kepailitan adalah Beaver (1966), dan Altman (1968). Ke-dua studi pionir tersebut menggunakan data akuntansi dari neraca dan laporan rugi laba perusahaan manufaktur berupa rasio-rasio keuangan sebagai variabel diskriminator dan prediktor kepailitan.

Beaver (1966), menggunakan *single variable* dengan periode 1954-1964. Proporsi sampel *manufacturing* dan *non manufacturing* yang pailit dan non pailit adalah 79:79 (1 tahun sebelum pailit), 76:77 (2 tahun sebelum pailit), 75:75 (3 tahun sebelum pailit), 62:66 (4 tahun sebelum pailit), 54:63 (5 tahun sebelum pailit). Sebanyak 30 rasio keuangan diklasifikasikan kedalam grup *cash flow ratios, net income ratios, debt to total asset ratios, liquid asset to total asset ratios, liquid asset to current debt ratios,* dan *turnover ratios.* Terpilih 6 rasio sebagai variabel yang dianalisis. Hasilnya, ke-6 variabel rasio keuangan secara univariat dapat mengklasifikasikan antara perusahaan pailit dan non pailit untuk 1 sampai 5 tahun sebelum pailit. Semakin dekat saat pailit tingkat kesalahan klasifikasi semakin rendah.

Prediksi kepailitan dengan model multivariat dipelopori oleh **Altman** (1968). Dengan periode 1946-1966 digunakan sampel 33 perusahaan manufaktur di USA yang pailit dan 33 perusahaan tidak pailit. Melalui *multiple discriminant*

analysis dan 5 rasio keuangan yang paling signifikan mengukur profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas, Formula Altman yang populer disebut *Z-score* adalah:

$Z = 0.012\ X_1 + 0.014\ X_2 + 0.033\ X_3 + 0.006\ X_4 + 0.999\ X_5$

dimana: X_1 : Working Capital /Total Assets; X_2 : Retained Earning/Total Assets; X_3 : Earning before Interest and Taxes/Total Assets; X_4 : Market Value Equity/Book Value of Total Debt; X_5 : Sales/Total Assets dan Z : Overall Index

Semakin mendekati saat pailit tingkat akurasi prediksi semakin tinggi.

Beberapa peneliti di luar negeri telah mengembangkan model prediksi kepailitan untuk bank. Antara lain: Meyer & Pifer (1970); Stuhr & Wicklen (1974); Sinkey (1975); Korobow, Stuhr & Martin (1977); Santomero & Vinso (1977); Martin (1977); Shick & Sherman (1980); Pettway & Sinkey (1980); Peterson & Scott (1985); Short, O'Driscoll & Berger (1985); Bovenzi & Nejezchleb (1985); Sinkey, Terza & Dince (1987); Pantalone & Platt (1987); Whalen & Thompson (1988); Randall (1989); Young (1999); Hermosillo (1999); dan Estrella & Peristiani (2000).

Adapun penelitian tentang kepailitan bank umum di Indonesia pernah dilakukan oleh: Wimboh Santoso (1996), Indira & Dadang Mulyawan (1998), Abdul Mongid (2000), Titik Aryati & Hekinus Manao (2000), Etty M Nasser & Titik Aryati (2000), Tengku N. Qurriyani (2000) Wilopo (2001), dan Sri Haryati (2001).

2.4. Uji Validasi Model

Menurut Beaver, Kennelly & Voss (1968), bila tujuan penelitian adalah memprediksi suatu *event* maka logikanya harus melakukan perbandingan empiris. Kaitannya dengan studi prediksi kepailitan, estimasi *probability of failure* merupakan suatu sinyal dalam mengklasifikasikan *firm i* ke salah satu kelompok *bankrupt* dan *nonbankrupt* (Ohlson, 1980). Rencher (1995; 334) menyatakan bahwa untuk menilai kemampuan prosedur klasifikasi dalam memprediksi keanggotaan kelompok digunakan probabilitas misklasifikasi, yang disebut *error rate*. Tingkat kesalahan tersebut dapat diketahui melalui uji validasi yang mencakup komparasi dengan data aktualnya sehingga dapat diketahui *error type I* dan *II*. Di bagian lain, Ohlson (1980) menyebutkan bahwa model prediksi yang baik adalah model yang memiliki *sum of percentage error* minimum.

Menurut Hair, *et.al* (1998;194), pendekatan validasi empiris paling sesuai untuk menguji model regresi berdasarkan sampel baru yang diturunkan dari populasi. Para peneliti membagi sampel penelitian menjadi 2 kelompok: *design* subsampel untuk membuat model regresi dan *holdout/validation subsample* digunakan untuk uji model regresi. Menurut Sumarno (1994; 50), umumnya untuk uji model dalam penelitian *failure prediction* menggunakan metode akurasi klasifikasi baik pada *design* maupun *validation samples*.

Rasio *sample size* untuk *n-design samples* lebih besar daripada *n-validation samples*. Hair *et.al* (1998; 254) menyatakan, tidak ada acuan pasti dalam membagi sampel menjadi kelompok analisis dan kelompok validasi. Para peneliti menyukai pembagian 60-40 atau 75-25. Selain itu, *sample size* untuk masing-masing sifat dikotomi (*failed-nonfailed*) variabel dependen besarnya tidak selalu sama (berpasangan) sehingga baik *design samples* maupun *validation samples* dapat berupa sampel berpasangan atau non-berpasangan.

III. METODOLOGI

3.1. Rancangan Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam memprediksi *organizational outcomes*. Untuk itu, tahap awal penelitian ini membentuk

model prediksi variabel dependen sekaligus melakukan uji validasinya. Kemudian dilanjutkan dengan pengujian validasi model berdasarkan data baru (*holdout samples*).

3.2. Obyek dan Populasi Penelitian

Obyek penelitian ini adalah "Bank Umum" di Indonesia. Argumentasi pemilihan obyek tersebut adalah bahwa (a) seluruh kegiatan bank-bank umum mempengaruhi sistem perekonomian nasional, dan (b) saat ini menjadi sasaran program rekapitalisasi perbankan yang dilakukan oleh Pemerintah Indonesia. Kelompok Bank Perkreditan Rakyat (BPR) sengaja tidak diikutsertakan sebab perannya dirasakan kurang signifikan dibanding kelompok Bank Umum.

Populasi dalam penelitian ini adalah "seluruh Bank Umum" di Indonesia. Cakupan "Bank Umum" yang diteliti meliputi kelompok Bank Persero (Pemerintah), Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa dan Non-Devisa, Bank Pembangunan Daerah (BPD), Bank Campuran, dan Bank Asing. Rentang periode populasi yang diteliti adalah data bulanan periode Januari 1995 sampai dengan Desember 2003, sedangkan untuk tahap pembentukan model prediksi dan validasinya dipisahkan antara populasi untuk *modeling* dan populasi untuk validasi. Menurut Sumarno (1994:23), suatu model seharusnya dievaluasi dengan menguji akurasi prediksinya berdasarkan *design* dan *validation sample*. Selama data yang digunakan untuk akurasi validasi berbeda dengan data yang digunakan untuk membentuk fungsi klasifikasi (atau prediksi) maka *error rate* yang diperoleh adalah *unbiased* (Rencher, 1995;337).

3.3. Operasionalisasi Variabel dan Data Penelitian

Variabel yang digunakan meliputi variabel dependen dan independen. Rasio-rasio modal, risiko keuangan dan variasi waktu (X_T) merupakan variabel independen, sedangkan kondisi bank yang diprediksi, yakni status kepailitan bank merupakan variabel dependen (Y).

Rasio-rasio Modal

Ukuran yang menunjukkan tingkat keberadaan jumlah modal tertentu untuk melindungi deposan, untuk menutup kerugian demi menjaga *going concern* bank, untuk membeli aktiva tetap demi kelancaran layanan jasa bank, dan untuk memenuhi ketentuan pihak regulator demi menjaga ekspansi aktiva yang tidak dibenarkan (BC. Leavitt, dalam Hempel *et al.*, 1994:266). Rasio tersebut adalah: $X_2 \approx (CAP_1)$: Capital to deposits; $X_3 \approx (CAP_2)$: Equity to deposit; $X_4 \approx (CAP_3)$: Loans to equity; $X_5 \approx (CAP_4)$: Loans to capital; $X_6 \approx (CAP_5)$: Fixed assets to equity; $X_7 \approx (CAP_6)$: Fixed assets to capital; $X_8 \approx (CAP_7)$: Equity capital to total assets; $X_9 \approx (CAP_8)$: Net opening position to capital: $X_{10} \approx (CAP_9)$: Return on Equity; $X_{11} \approx (CAP_{10})$: Return on Capital

Rasio-rasio Risiko Keuangan

Ukuran yang menunjukkan tingkat relatif atas konsekuensi pengambilan keputusan manajemen dalam berbagai dimensi keuangan guna mencapai *return* yang diinginkan. *Return* yang tinggi biasanya hanya mungkin dicapai dengan mengambil risiko yang tinggi pula, dan sebaliknya (Short *et al., 1985;* Fraser & Fraser, 1990;30 dan Hempel *et al.*, 1994:68 dan 272). Rasio tersebut adalah: $X_{12} \approx (Risk_1)$: Liquidity Risk = (liquid assets-Short term borrowing) to total deposits; $X_{13} \approx (Risk_2)$: Capital Risk = equity to risk assets (= assets – kas – giro BI – surat berharga pemerintah); $X_{14} \approx$

($Risk_3$): Credit Risk = aktiva produktif yang diklasifikasikan (APYD) to aktiva produktif (AP); $X_{15} \approx (Risk_4)$: Deposit Risk = equity to total deposit; $X_{16} \approx (Risk_5)$: Off -Balanced Sheet Risk = loan commitment to fee income; $X_{17} \approx (Risk_6)$: SOB_1 Risk = Loans to assets; $X_{18} \approx (Risk_7)$: SOB_2 Risk = Treasury Securities to assets; $X_{19} \approx (Risk_8)$: SOB_3 Risk = Other Securities to assets; $X_{20} \approx (Risk_9)$: SOB_4 Risk = Capital to assets; $X_{21} \approx (Risk_{10})$: SOB_5 Risk = core deposits to total liabilities; $X_{22} \approx (Risk_{11})$: NPL Ratio = Non Performing Loans to Total Loans.

Pemakaian indikator rasio-rasio modal dan risiko keuangan karena: (i) ingin lebih realistis mempresentasikan kualitas manajemen bank, (ii) pada studi empiris terdahulu, rasio-rasio modal merupakan indikator yang hampir selalu menjadi penyebab kegagalan bank, dan (iii) setiap keputusan manajemen bank dapat menimbulkan kombinasi risiko yang berperan menentukan kegagalan bank. Dengan demikian, rasio-rasio tersebut dimaksudkan sebagai proksi terhadap kualitas manajemen bank dalam mengelola modal dan portofolio risikonya.

Kondisi bank yang diprediksi diekspresikan oleh status suatu bank, pailit atau tidak. Bank berstatus pailit, adalah bank yang berada pada situasi *legal bankruptcy*, di mana perusahaan dinyatakan pailit secara sah berdasarkan undang-undang kepailitan (Altman: 1992, dalam Brigham & Gapenski, 1997;1034-5). Adapun bank pailit dalam studi ini meliputi bank berstatus bank likuidasi (BDL), bank stop operasi (BSO), bank *take over* (BTO), bank beku kegiatan usaha (BBKU) dan bank merger.

Argumentasi penggunaan beberapa definisi bank pailit tersebut adalah bahwa fenomena kepailitan bank secara legal di Indonesia baru marak sejak Pemerintah melikuidasi 16 BUSN pada 1 Nopember 1997, dan disusul dengan kebijakan pembekuan bank (4 April dan 21 Agustus 1998); yakni kebijakan BTO, BBO, BBKU dan Program Rekapitalisasi. Padahal kejadian tersebut hampir tidak pernah terjadi pada tahun-tahun sebelumnya. Pada kurun waktu sebelum 1 Nopember 1997, bank-bank tersebut tetap terus beroperasi sebagai lembaga depositori. Secara teoritis, kondisi likuidasi, pembekuan operasional dan merger bank tidak mungkin terjadi serta merta tetapi selalu diawali dengan bank tersebut mengalami kesulitan keuangan. Oleh karena itu, sebelum kebijakan tersebut dilaksanakan ditengarai terdapat beberapa bank mengalami kesulitan keuangan.

Variabel independen variasi waktu (X_T) dan variabel status kepailitan bank bersifat dikotomi. Jika X_T=0, menyatakan saat sebelum krisis (sebelum Juli 1997), dan X_T=1, menyatakan saat mulai krisis (setelah Juli 1997). Kemudian jika Y=1, menyatakan bank pailit dan Y=0, menyatakan bank tidak pailit. Dengan demikian, variabel X_T dan Y merupakan *dummy variable* dan memiliki ukuran **skala nominal.** Adapun variabel independen yang lain memiliki ukuran **skala rasio**, yaitu variabel rasio-rasio modal dan risiko keuangan bank yang diperoleh dari proses aritmatik data di neraca dan laporan rugi-laba bank.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, berupa Laporan Keuangan Bank bulanan yang disusun secara periodik dari Januari 1995 sampai dengan Desember 2003. Menurut Sumarno (1994:23), suatu model seharusnya dievaluasi dengan menguji akurasi prediksinya berdasarkan *design* dan *validation sample*. Selama data yang digunakan untuk akurasi validasi berbeda dengan data yang digunakan untuk membentuk fungsi klasifikasi (atau prediksi) maka *error rate* yang diperoleh adalah *unbiased* (Rencher, 1995;337). Data bulanan Januari 1995 sampai dengan Desember 2000 digunakan sebagai populasi untuk *design model* sedangkan data bulanan Januari 2001 sampai dengan Desember 2003 digunakan sebagai populasi untuk *validation model*. Data tersebut diperoleh dari Bank Indonesia.

3.4. Metode Analisis

Model prediksi dibangun berdasarkan model regresi logistik, dengan formulasi yang diekspresikan oleh persamaan (1) berikut:

$$P_{it} = E\langle Y = 1 | X_{i.t-k} \rangle = \frac{1}{1 + e^{-(\beta_0 + \sum_{j=1}^{J} \beta_j X_{ij.t-k})}} \quad (1)$$

atau $P_{it} = \frac{1}{1 + e^{-Z_{it}}}$; dan $Z_{it} = \beta_0 + \sum_{j=1}^{J} \beta_j X_{ij.t-k}$

j = 1, 2, ……J dan k= 3, 6, 12

dimana:

P_{it}	: peluang bank ke-i pailit (Y=1); $0 \leq P_i \leq 1$
X_{ij}	: variabel prediktor j untuk bank ke-i
Z_i	: fungsi linier dari variabel prediktor; $-\infty \leq Z_i \leq +\infty$
t	: saat bank pailit
k	: periode (bulan) sebelum bank pailit
e	: logaritma natural; e = 2,71828
α	: koefisien regresi

Nilai Y tergantung pada koefisien β_j dan variabel eksplanatori X_j (j = 1, 2, …, J). Oleh karena riset ini menggunakan *panel data* maka asumsi yang menyatakan bahwa koefisien parameter adalah sama sepanjang waktu dan untuk seluruh unit (bank) *cross sectional,* akan menyebabkan semua estimator dalam *panel data* tersebut menjadi tidak efisien. Untuk itu, perlu dikaji apakah efek pada setiap unit (bank) *cross sectional* (α) dan lamanya *time series* (λ) merupakan *fixed effects* ataukah *random effects*. Apabila efek tersebut adalah *fixed effects* maka masalah estimator yang tidak efisien dapat diatasi dengan menggunakan *dummy variable* untuk estimator dan tampaknya *slope* koefisien-koefisien persamaan regresinya tidak berhubungan. Sebaliknya, jika efek tersebut adalah *random effects* maka masalah estimator yang tidak efisien dapat diatasi dengan *Error Component Models* untuk *intercept* (Mundlak, 1978 dalam Wimboh, 1996) dan *Swamy Random Coefficient Models* untuk *slope* koefisiennya (Swamy, 1970 dalam Wimboh, 1996).

Menentukan *fixed* atau *random effects* pada model yang digunakan tergantung pada apakah terdapat korelasi antara setiap unit (bank) *cross sectional* (α_i) dan variabel independen (X_i). Pada *random effects* akan dihasilkan estimator paling efisien manakala ada korelasi antara α_i dan X_i dengan asumsi distribusi α_i diketahui/tertentu. Judge (1985, dalam Wimboh, 1996) menyatakan bahwa asumsi *random effects* tersebut dapat menghasilkan estimator yang tidak efisien ketika distribusi α_i yang sebenarnya ternyata berbeda dengan distribusi α_i yang diasumsikan diketahui. Judge juga menyarankan bahwa bagaimanapun keberadaan korelasi antara α_i dan X_i, estimator *dummy variable* merupakan estimator yang cukup sesuai untuk N yang kecil. Mengacu pendapat Judge tersebut, kiranya estimator *dummy variable* yang digunakan dalam penelitian ini terbukti valid, karena hanya menggunakan 6 kelompok bank *cross sectional* (N=6, yakni: kelompok Bank Persero, BUSN Devisa, BUSN non Devisa, BPD, Bank Campuran, Bank Asing) dan distribusi α_i tidak diketahui pasti. Dengan kata lain, model regresi logistik dengan melibatkan 6 kelompok bank yang digunakan dalam penelitian ini berarti telah mempertimbangkan *random effects.*

Kemudian, bila model regresi logistik yang digunakan telah mempertimbangkan *fixed effects* maka asumsinya

adalah bahwa *intercept* dan *slope* koefisien-koefisiennya adalah tidak sama (beragam) diantara kelompok bank. Akan tetapi secara individual/bank pada setiap kelompok bank besarnya *intercept* dan *slope* koefisien tersebut adalah sama sepanjang waktu *time series*. Oleh karena itu, akan dilakukan *treatment* terhadap persamaan (1) dengan menggunakan variabel independen X_T (variasi waktu) yang bersifat biner sebagai proksi pentingnya mempertimbangkan variasi waktu. Jika X_T=0, menyatakan saat/bulan sebelum krisis (sebelum Juli 1997), dan X_T=1, menyatakan saat/bulan mulai krisis (Juli 1997) dan seterusnya. Dengan demikian, model regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini kiranya (dengan X_T) telah mempertimbangkan keberadaan *fixed effects.*

Kemudian, sebelum mencapai tujuan penelitian, terlebih dahulu dilakukan Analisis Faktor terhadap variabel independen yang berukuran skala rasio, (variabel X_2, …, X_{22}) sebagai faktor-faktor prediktor. Menurut Rencher (1995:445); *the goal of factor analysis is to characterize the redundancy among the variables by means of smaller number of factors.* Proses Analisis Faktor akan menghasilkan variabel baru (terjadi pengelompokan faktor) yang tetap membawa informasi penting dari variabel semula (TN. Qurriyani,2000). Setiap variabel asal merupakan kombinasi linier secara random sejumlah variabel yang disebut variabel faktor, yaitu *common factor* dan *unique factor*.

$$\boldsymbol{X}_1 = \boldsymbol{v}_{1(1)}\boldsymbol{f}_1 + \boldsymbol{v}_{1(2)}\boldsymbol{f}_2 + \ldots\ldots\ldots + \boldsymbol{v}_{1(\boldsymbol{m})}\boldsymbol{f}_{\boldsymbol{m}} + \boldsymbol{e}_1$$

$$\boldsymbol{X}_2 = \boldsymbol{v}_{2(1)}\boldsymbol{f}_1 + \boldsymbol{v}_{2(2)}\boldsymbol{f}_2 + \ldots\ldots\ldots + \boldsymbol{v}_{2(\boldsymbol{m})}\boldsymbol{f}_{\boldsymbol{m}} + \boldsymbol{e}_2$$

$$\boldsymbol{X}_{\boldsymbol{p}} = \boldsymbol{v}_{\boldsymbol{p}(1)}\boldsymbol{f}_1 + \boldsymbol{v}_{\boldsymbol{p}(2)}\boldsymbol{f}_2 + \ldots\ldots\ldots + \boldsymbol{v}_{\boldsymbol{p}(\boldsymbol{m})}\boldsymbol{f}_{\boldsymbol{m}} + \boldsymbol{e}_{\boldsymbol{p}} \qquad (2)$$

dimana: terdapat sejumlah *m* (*m* < *p*) *common factor* dengan notasi *f*, dan *p* variabel asal (notasi *X*). $v_{j,l}$ adalah bobot faktor *i* (*i = 1, 2, ….,p*) berkaitan dengan variabel *j* (*j = 1, 2, ….., m*). dan e_j (*j = 1, 2, ….,p)* adalah *unique factor.*

Setelah variabel asal, yang meliputi variabel independen berukuran skala rasio dikelompokkan menjadi *m* faktor, maka persamaan (1) disesuaikan menjadi:

$$P_{it} = \frac{1}{1+e^{-Zit}} \quad ; \text{dan } Z_{it} = \beta_0 + \sum_{j=1}^{m} \beta_q f_{i(j)} \qquad (3)$$

q = 1, 2, 3, …, r

dimana:

$f_{i(j)}$: faktor i ke-j

m : banyaknya faktor

Selanjutnya untuk mengatasi dampak pengaruh *random* dan *fixed effects* maka persamaan (3) perlu disesuaikan adanya *dummy variables* kelompok bank dan memasukkan variabel X_T (variasi waktu).

Dengan melibatkan *dummy variable* kelompok bank tersebut dan *dummy variable* variasi waktu (X_T) maka persamaan (3) menjadi:

$$P_{it} = \frac{1}{1+e^{-Zit}} \qquad (4)$$

sedangkan:

$$Z_i = \beta_0 + \beta_1 D + \sum_{k=1}^{n} \sum_{p=1}^{m} \beta_{p+1+m(k-1)} f_p$$

keterangan:

f : faktor, sebagai variabel independen

D = X_T : d*ummy variable* variasi waktu

k : banyaknya kelompok bank, untuk k = 1, 2, …, n

p : banyaknya faktor dalam satu kelompok, untuk p = 1, 2,…,m

b : koefisien regresi

Untuk mencapai tujuan ke-1, model prediksi dibangun dengan menggunakan formulasi model regresi logistik persamaan (4). Kemudian, sebagai langkah verifikatif perlu dilakukan *goodness of fit test* dan uji signifikansi *Wald statistic* terhadap persamaan (4).

a. *Goodness of fit test*. Pada penelitian ini menggunakan *Chi-square Hosmer and Lemeshow*. Uji *Chi-square Hosmer and Lemeshow* mengukur perbedaan antara nilai hasil observasi dan nilai prediksi variabel dependen. Semakin kecil perbedaan diantara keduanya maka model yang diperoleh semakin baik/layak (Hair *et.al*, 1998: 318-319).

b. Signifikansi *Wald Statistic. Wald Statistic* menguji signifikansi koefisien regresi logistic masing-masing predictor, dengan formulasi hipotesis statistic sebagai berikut. Oleh karena penelitian ini dilakukan terhadap data populasi maka signifikansi koefisien regresi logistik tidak diperlukan uji *Wald statistic* sebagaimana dilakukan terhadap data sampel.

Kemudian dilanjutkan dengan pengujian *power of regressions to predict* (daya ramal model prediksi) peluang bank mengalami pailit atau tidak. Model prediksi tersebut akan menghasilkan angka skor antara 0 (nol) dan 1 (satu) yang diinterpretasikan sebagai angka probabilitas. Dengan *cut-off-point* tertentu model prediksi tersebut akan menghasilkan 3 kategori estimasi, yaitu: estimasi yang tepat, estimasi kesalahan Tipe I dan estimasi kesalahan Tipe II (Wimboh, 1996:15). Sebuah *cut-off-point* merupakan suatu nilai untuk menentukan apakah sebuah bank diestimasikan sebagai bank pailit atau tidak pailit. Sebagaimana dinyatakan Wimboh, pendekatan ini telah banyak digunakan oleh peneliti sebelumnya dalam mengestimasi peluang kegagalan bank/perusahaan. Dengan *cut-off-point* 0,4 misalnya, maka model prediksi akan mengidentifikasi bank dengan probabilitas lebih dari 0,4 sebagai bank pailit. Sebaliknya, bank dengan probabilitas kurang dari 0,4 diestimasikan sebagai bank tidak pailit. Model prediksi akan menghasilkan estimasi yang tepat manakala bank pailit diestimasikan tepat sebagai bank pailit. Kesalahan Tipe I dapat terjadi manakala model prediksi mengestimasi bank tidak pailit sebagai bank pailit, atau model menghasilkan probabilitas bank tidak pailit lebih dari 0,4. Dan, kesalahan Tipe II dapat terjadi ketika model prediksi menghasilkan probabilitas bank pailit kurang dari 0,4. Semakin rendah *cut-off-point* yang digunakan maka semakin banyak bank yang diprediksi sebagai bank pailit dan hanya beberapa bank saja yang diprediksi sebagai bank tidak pailit.

Dengan demikian, pemilihan *cut-off-point* memainkan peran penting dalam perhitungan tingkat kesalahan. Karenanya penentuan *cut-off-point* yang *fair* sangat diperlukan. Menurut Wimboh (1996), proporsi sampel bank pailit dan tidak pailit diyakini merupakan kriteria terbaik untuk menentukan *cut-off-point* tersebut. Jika sampel bank pailit sebesar 50% misalnya, dan sampel bank tidak pailit sebesar 50% maka dipilih *cut-off-point* sebesar 0,5. Dan bila sampel

bank pailit sebanyak 60% sedangkan bank tidak pailit sebesar 40% maka *cut-off-point* yang *fair* adalah 0,4. Pemilihan *cut-off-point* dalam penelitian ini menggunakan proporsi bank pailit dan tidak pailit sebagaimana dinyatakan oleh Wimboh (1996) tersebut.

Kemudian, setelah model prediksi terbentuk, maka untuk mencapai tujuan ke-2 (dua) perlu dilakukan substitusi terhadap persamaan (4) berdasarkan kelompok bank.

IV. HASIL PENELITIAN

Model prediksi dibangun kondisional terhadap indikator rasio-rasio modal dan risiko keuangan bank untuk waktu 3 bulan, 6 bulan dan 12 bulan sebelum bank dinyatakan pailit. Dipilihnya rentang waktu tersebut didasarkan pada keunikan karakter bisnis industri perbankan yang lebih mengedepankan kepercayaan. Jika sebuah bank kehilangan kepercayaan dari masyarakat maka bank tersebut akan ditinggalkan oleh nasabahnya. Deposan akan menarik depositnya, kreditur akan mengurangi/menghentikan pinjamannya, dan investor akan melakukan divestasi, sehingga bank terancam pailit. Fenomena tersebut dapat terjadi kapanpun. Bisa saja, hari ini bank tersebut sehat tapi karena terjadi *rush* yang dipicu sentimen negatif sehingga menyebabkan merosotnya kepercayaan pasar maka bank mengalami pailit pada hari berikutnya. Untuk itu dibutuhkan *tools* yang dapat memberikan *early warning signal* kondisi bank yang bersangkutan menjelang pailit. Hasil studi empirik menunjukkan bahwa semakin dekat saat pailit tingkat kesalahan klasifikasi bank pailit-tidak pailit semakin rendah. Studi empirik tersebut dilakukan: Beaver (1966), Altman (1968), Meyer & Pifer (1970), Martin (1977), Pettwy & Sinkey (1980), Pantalone & Platt (1987), Wimboh (1996), Indira & Dadang (1998), Mongid (2000), dan Wilopo (2000).

Untuk itu, model prediksi yang akan dibangun adalah 1) Model Prediksi 3 bulan sebelum pailit, disingkat MP3; 2) Model Prediksi 6 bulan sebelum pailit, disingkat MP6; 3) Model Prediksi 12 bulan sebelum pailit, disingkat MP12.

Adapun pemodelan masing-masing model prediksi tersebut melalui tahapan sebagai berikut: a) Analisis Faktor, b) Membangun model prediksi kepailitan, c) Uji *Goodness of fit,* d) Spesifikasi *cut-off-point,* e) Validasi Model.

4.1. Model Prediksi Kepailitan Bank Umum (K1 s/d K6)

Untuk mencapai tujuan pertama diperlukan data masing-masing kelompok bank yang memiliki laporan keuangan publikasi 3 bulan, 6 bulan dan 12 bulan sebelumnya. Kemudian dilanjutkan dengan Analisis Faktor terhadap variabel rasio-rasio modal dan risiko keuangan.

Tabel 2
Hasil Empiris Model Prediksi Kepailitan Bank Umum di Indonesia (*Cut-Off Point* = 0,5)

Keterangan	MP3	MP6	MP12
Pemodelan :			
Populasi desain (data bank)	9.166	8.456	7.828
Goodness of fit (a = 1%)	Layak	Kurang layak	Kurang layak
Correct Estimates (%)	94,9	94,5	93,5
Error I Type (%)	0,7	0,6	0,7
Error II Type (%)	74,7	79,1	83,2
Uji Validasi :			
Populasi Validasi (data bank)	4.129	3.640	2.730
Correct Estimates (%)	82,6	86,5	91,32
Error I Type (%)	15,7	11,7	7,97
Error II Type (%)	91,1	95,0	43,64

Sumber: Laporan Keuangan Bank Umum bulanan, diolah.

Dari hasil komputasi regresi logistik persamaan (4) dan ukuran populasi desain 9.166 data bank, MP3 memiliki *Chi-square* 17,027 dengan probabilitas signifikansi 0,030 (Lampiran 1). Berdasarkan *goodness of fit test* Hosmer & Lemeshow, ternyata nilai 0,030 tersebut lebih besar daripada a (= 1%), sehingga H_0 diterima. Artinya, tidak ada perbedaan antara klasifikasi hasil observasi dan prediksi bank pailit-tidak pailit. Dengan kata lain, nilai *Chi-square* 17,027 tersebut tidak berbeda dengan 0 (nol). Implikasinya, sebagaimana disebutkan dalam Tabel 2 bahwa MP3 secara statistik layak dipergunakan sebagai model prediksi kepailitan bank umum di Indonesia untuk rentang 3 bulan sebelum pailit pada *level of significance* kurang dari 3%.

Dengan prosedur yang sama, MP6 memiliki *Chi-square* 25,672 dengan probabilitas signifikansi 0,001 (Lampiran 2) dan MP12 memiliki *Chi-square* 21,924 dengan probabilitas signifikansi 0,005 (Lampiran 3). Berdasarkan *goodness of fit test* Hosmer & Lemeshow, ternyata kedua nilai *Chi-square* tersebut lebih kecil daripada a (= 1%), sehingga H_0 ditolak. Artinya, ada perbedaan antara klasifikasi hasil observasi dan prediksi bank pailit-tidak pailit. Dengan kata lain, kedua nilai *Chi-square* tersebut berbeda dengan 0 (nol). Implikasinya, bahwa baik MP6 maupun MP12 secara statistik kurang layak (Tabel 2) dipergunakan sebagai model prediksi kepailtian bank umum pada *level of significance* 1%.

Oleh karena itu, dari ketiga model prediksi yang berhasil dibangun (MP3, MP6, dan MP12) ternyata hanya MP3 yang memiliki hasil uji *goodness of fit* memuaskan. MP3 dinyatakan layak dipergunakan sebagai model prediksi kepailitan bank umum di Indonesia pada *level of significance* kurang dari 3%.

Selanjutnya, pada tataran pemodelan, di satu sisi berdasarkan ketepatan klasifikasi (*correct estimates*) terbukti ketiga model prediksi menunjukkan akurasi klasifikasi yang tinggi (Tabel 2). MP3 lebih akurat dibandingkan MP6 dan MP12, sebab MP3 memiliki *correct estimates* lebih tinggi (94,9%) daripada kedua model prediksi lainnya (94,5% dan 93,5%). Di sisi lain, MP3 juga memiliki tingkat kesalahan (*error I* dan *II*) yang relatif lebih rendah daripada tingkat kesalahan yang dimiliki oleh MP6 dan MP12.

Pada tataran validasi model berdasarkan populasi validasi (Januari 2001 sampai dengan Desember 2003) menunjukkan bahwa MP3 tidak lebih baik daripada MP6 dan MP12, sebab MP3 memiliki tingkat akurasi klasifikasi (= 82,6%) lebih rendah daripada tingkat akurasi klasifikasi MP6 (= 86,5%) maupun MP12 (= 91,32%). Akan tetapi akurasi klasifikasi MP3 kiranya masih dapat dinyatakan cukup baik karena nilainya masih relatif tinggi, yaitu sebesar 82,6%. Hasil yang sama juga diperoleh jika membandingkan *error type*-nya, dimana *error type* pada MP3 ternyata lebih tinggi daripada pada MP6 maupun MP12.

Atas dasar paparan tersebut, meski MP3 memiliki akurasi klasifikasi berdasarkan populasi validasi lebih rendah daripada MP6 dan MP12 tetapi oleh karena MP3 lebih layak daripada dua model lainnya maka MP3 dinyatakan sebagai model prediksi yang lebih baik daripada MP6 dan MP12, sehingga MP3 layak dipergunakan sebagai model prediksi kepailitan bank umum di Indonesia.

4.2. Spesifikasi *Cut-off point*

Pemilihan nilai *cut-off* dalam penelitian ini menggunakan proksi proporsi bank pailit dan tidak pailit sebagaimana dinyatakan Wimboh (1996). Berdasarkan data populasi survei, diperoleh *Cut-off point* untuk MP3 adalah 0,939; untuk MP6 adalah 0,9366; dan untuk MP12 adalah 0,9295. Ketiga *Cut-off point* tersebut besarnya relative hampir sama.

Tabel 3
Hasil Empiris Cut-Off Point

Keterangan	MP3	MP6	MP12
Spesifikasi cut-off point	0,939	0,9366	0,9295
Pemodelan :			
Populasi desain (data bank)	9.166	8.456	7.828
Correct Estimates (%)	94,2	94,9	93,2
Error I Type (%)	0,03	0,1	0,1
Error II Type (%)	96,2	95,0	95,3
Uji Validasi:			
Populasi Validasi (data bank)	4.129	3.640	2.730
Correct Estimates (%)	89,8	92,0	94,62
Error I Type (%)	8,3	6,0	4,6
Error II Type (%)	95,6	97,5	43,64

Sumber: Laporan Keuangan Bank Umum bulanan, diolah.

Pada tataran pemodelan (Tabel 3), ketiga model prediksi berdasarkan spesifikasi *cut-off point* masing-masing menghasilkan nilai *correct estimates* yang tinggi. Yaitu 94,2% untuk MP3, 94,9% untuk MP6 dan 93,2% untuk MP12. Hasil ini mengindikasikan bahwa model prediksi yang dibangun mampu mengklasifikasikan 94,2% (MP3), atau 94,9% (MP6), atau 93,2% (MP12) anggota populasi desain dengan tepat. Meski akurasi klasifikasi MP3 sedikit dibawah MP6 tetapi masih jauh lebih akurat daripada MP12 dan memiliki *correct estimates* yang tinggi sehingga masih cukup beralasan untuk menyatakan bahwa MP3 layak dipergunakan sebagai model prediksi kepailitan bank.

Selanjutnya, sebagai uji daya ramal, ternyata ketiga model prediksi pada tataran validasi model (Tabel 3) memiliki nilai *correct estimates* yang tinggi juga. Yaitu 89,8% untuk MP3, 92,0% untuk MP6 dan 94,62% untuk MP12. Artinya, model prediksi yang dibangun mampu mengklasifikasikan 89,8% (MP3), atau 92,0% (MP6), atau 94,62% (MP12) anggota populasi validasi dengan tepat.

Dari uraian tersebut dan tetap mengacu pada hasil yang tertera dalam Tabel 2 maka tampaknya MP3 tetap masih dapat dinyatakan layak sebagai model prediksi kepailitan bank umum di Indonesia mengingat MP3 juga memiliki *correct estimates* yang tinggi baik pada tataran pemodelan dan tataran validasi model berdasarkan *default of cut-off point* 0,5 maupun berdasarkan spesifikasi *cut-off point* 0,939.

4.3. Analisis Model Prediksi Kepailitan Bank

Bila hanya mengacu pada *rule of thumb*, daya ramal MP3 memang cukup baik sebab memiliki akurasi klasifikasi yang tinggi (karena > 50%). Namun, bila dicermati lebih seksama, ada satu hal yang perlu mendapat perhatian dalam pemodelan tersebut, khususnya MP3. Ternyata kekuatan prediksi MP3 tersebut masih kurang sempurna (< 90%), mengingat penelitian ini merupakan penelitian survei (data populasi). Meski *sum of correct rate* telah melebihi *rule of thumb* 50%, ditengarai kurang sempurnanya (< 90%) kemampuan prediksi tersebut disebabkan oleh: a) populasi yang digunakan adalah populasi survei, bukan populasi target sehingga masih terdapat obyek (data bank) yang tidak dilibatkan dalam perhitungan statistik karena laporan keuangan publikasi bulanan bank tersebut tidak tersedia, b) terdapat prediktor selain rasio-rasio modal dan risiko keuangan yang menentukan peluang kepailitan bank, dan c) data laporan keuangan publikasi yang digunakan tidak mengungkapkan aspek pelanggaran moral manajemen, seperti penipuan, penggelapan dan kecurangan (Wimboh, 1996; Pantalone & Platt, 1987).

Beberapa studi tentang kepailitan bank di Indonesia berbasis metode logistik telah dilakukan oleh Wimboh Santoso (1996), Abdul Mongid (2000), Tengku Nuzulul Qurriyani (2000), Wilopo (2001), dan Sri Haryati (2001). Dari aspek akurasi klasifikasi (Tabel 4), secara empirik penelitian ini memiliki keunggulan ukurasi klasifikasi relatif atas studi kepailitan bank terdahulu. Pada tataran pemodelan, akurasi klasifikasi penelitian ini mencapai 94,9% untuk *cut-off* sebesar 0,5 dan 94,2% untuk *cut-off* sebesar 0,939 sedangkan rentang akurasi klasifikasi pada penelitian sebelumnya antara 63,60% sampai dengan 92,55%.

Pada tataran validasi model, akurasi klasifikasi sedikit berbeda. Sebagian besar studi empiris kepailitan bank terdahulu justru tidak melakukan pengukuran kinerja model sebagai syarat validasi model prediksi. Uji kinerja model hanya dilakukan oleh Wilopo (2001) dan penelitian ini. Adapun nilai akurasi klasifikasi pada populasi validasi untuk penelitian ini sedikit lebih tinggi nilainya (82,6% dan 89,8%) dibandingkan penelitian Wilopo (2001), yaitu 81,4%. Secara keseluruhan, baik dengan data estimasi maupun data validasi, hasil-hasil penelitian tersebut terbukti mendukung pernyataan Pantalone & Platt (1987) dan Ou & Penman (1989). Yaitu, bahwa kegagalan bank dapat diprediksi dengan akurat meskipun publikasi informasi sebagai dasar prediksi terbatas, dan rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kejadian-kejadian yang akan datang dengan menghubungkan antara rasio-rasio keuangan dengan fenomena-fenomena ekonomi.

Tabel 5
Komparasi Akurasi Klasifikasi Model Prediksi Kepailitan Bank Di Luar Indonesia

Penelitian	Sifat Model	Akurasi Klasifikasi (%)	
		Data Estimasi	Data Validasi
Martin (1977)	estimasi	91,3	-,-
Estrella & Peristiani (2000):			
• Kepailitan 1993	estimasi	85,5	-,-
• Kepailitan 1992	estimasi	88,4	-,-
• Kepailitan 1991	estimasi	88,4	-,-
• Kepailitan 1990	estimasi	88,8	-,-
Penelitian ini (2004)			
default cut-off = 0,5	prediksi	94,90	82,60
spesifikasi cut-off = 0,939		94,20	89,80

Sumber: Berbagai artikel

Di luar Indonesia, studi kepailitan bank berbasis metode logistik juga telah dilakukan oleh Martin (1977) dan Estrella & Peristiani (2000). Menurut Tabel 5, persentase akurasi klasifikasi hasil penelitian ini pada tataran estimasi model juga lebih baik dengan kedua penelitian sebelumnya, yakni 94,9% dengan 88,4%-88,8% untuk Estrella & Peristiani (2000) dan 91,3% untuk Martin (1977). Yang membedakan adalah bahwa selain menghasilkan model prediksi kepailitan, penelitian ini juga menilai kinerja model prediksi yang terbentuk, sementara hal itu tidak dilakukan dalam penelitian Martin (1977) dan Estrella & Peristiani (2000). Padahal, penilaian kinerja model prediksi merupakan prasyarat apabila tujuan penelitian adalah memprediksi suatu *event*, yakni dengan melakukan perbandingan empiris (Beaver, Kennelly dan Voss, 1968).

Sampai di sini, dapat dinyatakan bahwa model prediksi yang dibentuk memiliki kelebihan, antara lain: (1) model tersebut merupakan model prediksi bukan hanya untuk estimasi semata (komparasi dengan studi empiris), (2) memiliki tingkat akurasi relatif tinggi, yaitu 94,9% (*cut-off* = 0,5) atau 94,2% (*cut-off* = 0,939) pada tahap pemodelan dan 82,6% (*cut-off* = 0,5) atau 89,8 (*cut-off* = 0,939) pada tahap validasi, dan (3) tidak menggunakan prediktor konvensional

(*CAMEL based*) tetapi menggunakan prediktor faktor modal dan faktor risiko keuangan.

Selanjutnya, untuk mencapai tujuan penelitian ke-2 (dua) pembentukan model prediksi untuk masing-masing kelompok bank hanya dilakukan untuk memprediksi kepailitan bank 3 (tiga) bulan sebelum pailit.

4.4. Model Prediksi Kepailitan Masing-masing Kelompok Bank

Kelompok Bank 1 (K1)

Model prediksi kepailitan yang dibangun adalah MP3 untuk K1. Dengan mensubstitusikan keberadaan *dummy* kelompok bank maka MP3 untuk K1 dibangun berdasarkan persamaan (4a) sedangkan nilai koefisien regresinya disajikan pada Tabel 6.

$$MP3 = P_{it} = \frac{1}{1 + e^{-Zit}} \qquad (5)$$

dimana

$$Z_i = \beta_0 + \beta_1 D + \sum_{p=1}^{m} \beta_{p+1} f_p$$

Kelompok Bank 2 (K2)

Model prediksi kepailitan yang dibangun adalah MP3 untuk K2. Dengan mensubstitusikan keberadaan *dummy* kelompok bank maka MP3 untuk K2 dibangun berdasarkan persamaan (4b), sedangkan nilai koefisien regresinya tertera pada Tabel 7.

$$MP3 = P_{it} = \frac{1}{1 + e^{-Zit}} \qquad (6)$$

dimana

$$Z_i = \beta_0 + \beta_1 D + \sum_{p=1}^{m} \beta_{p+1+m} f_p$$

Tabel 6
Koefisien Regresi Logistik MP3 Untuk K1

Variabel	β	Wald	Signifikan
X_T	3,068	139,537	0,000
F1X3K1	0,000413	0,03	0,956
F5X4K1	-0,637	0,236	0,627
F4X7K1	-80,241	0,590	0,442
F6X11K1	-0,914	0,043	0,837
F2X8K1	0,503	0,130	0,719
F3X17K1	2,663	0,545	0,460
F7X18K1	-1,059	0,012	0,911
Constant	-7,148	441,107	0,000

Sumber: Lampiran 1, diolah

Tabel 6
Koefisien Regresi Logistik MP3 Untuk K2

Variabel	β	Wald	Signifikan
X_T	3,068	139,537	0,000
F1X3K2	0,108	3,508	0,061
F5X4K2	0,157	71,260	0,000
F4X7K2	-4,610	18,157	0,000
F6X11K2	5,355	134,499	0,000
F2X8K2	0,963	23,130	0,000
F3X17K2	1,654	24,126	0,000
F7X18K2	3,668	19,903	0,000
Constant	-7,148	441,107	0,000

Sumber: Lampiran 1, diolah

Kelompok Bank 3 (K3)

Model prediksi kepailitan yang dibangun adalah MP3 untuk K3. Dengan mensubstitusikan keberadaan *dummy* kelompok bank maka MP3 untuk K3 dibangun berdasarkan persamaan (4c), sedangkan nilai koefisien regresinya disajikan pada Tabel 8.

$$MP3 = P_{it} = \frac{1}{1 + e^{-Zit}} \qquad (7)$$

dimana

$$Z_i = \beta_0 + \beta_1 D + \sum_{p=1}^{m} \beta_{p+1+2m} f_p$$

Kelompok Bank 4 (K4)

Model prediksi kepailitan yang dibangun adalah MP3 untuk K4. Dengan mensubstitusikan keberadaan *dummy* kelompok bank maka MP3 untuk K4 dibangun berdasarkan persamaan (4d), sedangkan nilai koefisien regresinya ditampilkan pada Tabel 9.

$$MP3 = P_{it} = \frac{1}{1 + e^{-Zit}} \qquad (8)$$

dimana

$$Z_i = \beta_0 + \beta_1 D + \sum_{p=1}^{m} \beta_{p+1+2m} f_p$$

Tabel 8
Koefisien Regresi Logistik MP3 Untuk K3

Variabel	β	Wald	Signifikan
X_T	3,068	139,537	0,000
F1X3K3	-0,056	0,469	0,493
F5X4K3	-0,406	3,712	0,054
F4X7K3	-6,541	4,961	0,026
F6X11K3	5,178	32,487	0,000
F2X8K3	-0,060	0,042	0,838
F3X17K3	2,246	11,020	0,001
F7X18K3	2,417	1,228	0,268
Constant	-7,148	441,107	0,000

Sumber: Lampiran 1, diolah

Tabel 9
Koefisien Regresi Logistik MP3 Untuk K4

Variabel	β	Wald	Signifikan
X_T	3,068	139,537	0,000
F1X3K4	0,001	0,059	0,808
F5X4K4	-0,104	4,832	0,028
F4X7K4	1,420	0,065	0,799
F6X11K4	0,046	0,002	0,960
F2X8K4	0,501	2,164	0,141
F3X17K4	0,771	5,673	0,017
F7X18K4	24,136	27,162	0,000
Constant	-7,148	441,107	0,000

Sumber: Lampiran 1, diolah

Kelompok Bank 5 (K5)

Model prediksi kepailitan yang dibangun adalah MP3 untuk K5. Dengan mensubstitusikan keberadaan *dummy* kelompok bank maka MP3 untuk K5 dibangun berdasarkan persamaan (4e), sedangkan nilai koefisien regresinya dapat disimak pada Tabel 10.

$$MP3 = P_{it} = \frac{1}{1 + e^{-Zit}} \quad (9)$$

dimana

$$Z_i = \beta_0 + \beta_1 D + \sum_{p=1}^{m} \beta_{p+1+4m} f_p$$

Kelompok Bank 6 (K6)

Model prediksi kepailitan yang dibangun adalah MP3 untuk K6. Dengan mensubstitusikan keberadaan *dummy* kelompok bank maka MP3 untuk K6 dibangun berdasarkan persamaan (4f), sedangkan nilai koefisien regresinya disajikan pada Tabel 11.

$$MP3 = P_{it} = \frac{1}{1 + e^{-Zit}} \quad (10)$$

dimana

$$Z_i = \beta_0 + \beta_1 D + \sum_{p=1}^{m} \beta_{p+1+5m} f_p$$

Tabel 10
Koefisien Regresi Logistik MP3 Untuk K5

Variabel	β	Wald	Signifikan
X_T	3,068	139,537	0,000
F1X3K5	0,0027908	0,000	0,993
F5X4K5	-0,626	0,001	0,981
F4X7K5	-119,778	0,002	0,966
F6X11K5	-15,887	0,003	0,956
F2X8K5	-3,421	0,004	0,952
F3X17K5	-5,361	0,002	0,964
F7X18K5	-19,906	0,000	0,996
Constant	-7,148	441,107	0,000

Sumber: Tabel 4.12, diolah

Tabel 11
Koefisien Regresi Logistik MP3 Untuk K6

Variabel	β	Wald	Signifikan
X_T	3,068	139,537	0,000
F1X3K6	3,567	16,956	0,000
F5X4K6	0,346	19,301	0,000
F4X7K6	2,487	8,235	0,004
F6X11K6	-4,971	13,503	0,000
F2X8K6	-6,257	8,018	0,005
F3X17K6	3,228	17,853	0,000
F7X18K6	-414,625	29,790	0,000
Constant	-7,148	441,107	0,000

Sumber: Lampiran 1, diolah

V. KESIMPULAN

a. Membentuk model prediksi kepailitan Bank Umum di Indonesia (K1 sampai dengan K6) berdasarkan laporan keuangan bank yang bersangkutan. Model prediksi yang layak adalah model prediksi 3 bulan sebelum pailit (MP3).

b. Membentuk model prediksi kepailitan masing-masing kelompok bank berdasarkan laporan keuangan bank. Model prediksi yang dimaksud adalah MP3 untuk setiap kelompok bank.

Daftar Pustaka

Abdul Mongid, 2000, "Accounting Data and Bank Failure: A Model for Indonesia", *Simposium Nasional Akuntansi III*, September, IAI, hlm.2-26.

Altman, Edward I, 1968, "Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy", *Journal of Finance*, vol.XXIII No.4 September, pp.589-609.

Altman, EI; RG Haldeman & P Narayanan, 1977, "ZETA Analysis. A New Model to Identify Bankruptcy Risk of Corporations", *Journal of Banking and Finance* 1 Nort Holland Publishing Company, pp.29-54.

Bank Indonesia, Laporan Tahunan edisi 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002 dan 2003, Bank Indonesia, Jakarta.

_____, Laporan Triwulanan, Triwulan IV/2000, Bank Indonesia, Jakarta.

Basel Committee on Banking Supervision, 1999, *A New Capital Adequacy Framework*, consultative paper issued by Basel Committee on Banking Supervision usually meets at The Bank for international Settlements in Basel, June.

Beaver, William H, 1966, "Financial Ratios as Predictors of Failure", *Empirical Research in Accounting*, Selected Studies and Discussions by Preston K Mears and By John Neter, pp.71-127.

Beaver, William H, JW. Kennelly, WM. Voss, 1968, "Predictive Ability as a Criterion for the Evaluation of Accounting Data", *The Accounting Review*, Oktober, pp.675-683.

Brigham EF & LC Gapenski, 1997, Financial Management, Theory and Practice, 8th edition, The Dryden Press, Orlando Florida.

De Young, Robert, 1999, "Birth, Growth, and Life or Death of Newly Chatered Banks", *Economics Perspectives*, pp.18-35.

Estrella, Arturo & Stavros Peristiani, 2000, "Capital Ratios as Predictors of Bank Failure", *Federal Reserve Bank of New York (FRBNY) Economic Policy Review*, July, pp. 33-52.

Etty M. Nasser & Titik Aryati, 2000, "Model Analisis CAMEL Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Sektor Perbankan Yang Publik", Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia (JAAI)*, vol.4 No.2, Desember, hlm.111-131.*

Fraser, DR & LM Fraser, 1990, Evaluating Commecial Bank Performance : A Guide to Financial Analysis, Banker's Publishing Company, Rolling Meadows, Illionis.

Fraser, LM, 1995, Understanding Financial Statements, 4th edition, Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey.

Hair, Joseph F, Jr, RE. Anderson, RL. Tatham, WC. Black, 1998, Multivariate Data Analysis (International Edition), 5th edition, Prentice Hall, New Jersey.

Hempel, GH; DG Simonson & AB Coleman, 1994, Bank Management, Text and Cases, 4th edition, John Wiley & Sons, Inc., Canada.

Indira, G Ayu & Dadang Mulyawan, 1998, "Memprediksi Kondisi Perbankan Melalui Pendekatan Solvency Secara Dinamis", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, September, hlm. 169-184.

Jensen, Michael C & CW Smith Jr, 1984, The Modern Theory of Corporate Finance, McGrow-Hill, Inc., USA.

Martin, Daniel, 1977, "Early Warning of Bank Failure. A Logit Regression Approach", *Journal of Banking and Finance*, 1 North Holland Publishing Company, pp.249-276.

Meyer, Paul A & HW Pifer, 1970, "Prediction of Bank Failures", *Journal of Finance*, September, pp.853-868.

Ohlson, James A, 1980, "Financial Ratios and the Probabilitic Prediction of Bankruptcy", *Journal of Accounting Research*, vol.18 No.1 Spring pp.109-131.

Ou, Jane A and Stephen H. Penman, 1989, "Financial Statement Analysis And The Prediction of Stock Returns", *Journal of Accounting and Economics*, 11 pp.295-329.

Pettway, R & JF Sinkey Jr, 1980, "Establishing On Site Bank Examination Priorities: An Early Warning System Using Accounting and Market Information", *The Journal of Finance*, vol.XXXV No.1 March, pp.137-150.

Rencher, Alvin C, 1995, *Methods of Multivariate Analysis*, John Wiley & Sons, Inc., Canada.

Santomero, AM & JD Vinso, 1977, "Estimating The Probability of Failure for Commercial Banks and The Banking System", *Journal of Banking and Finance*, 1 North Holland Publishing Company, pp.185-205.

Sinkey, J; JV Terza and R Dince, 1987, "A Zeta Analysis of Failed Comercial Banks", *Quarterly Journal of Business & Economics*, vol.28 Autumn, pp.35-49.

Sinkey, Joseph F Jr, 1975, "A Multivariate Statistical Analysis of The Characteristic of Problem Banks", *Journal of Finance*, vol.XXX No.1 March, pp.21-36.

Sinkey, Joseph F, 1992, *Commercial Bank Financial Management in Financial Services Industry,* 3th edition, Macmillan Publishing Company, Englewood Cliffs, New York.

Sri Haryati, 2001, "Analisis Kebangkrutan Bank", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia,* vol.16, No.4, hlm.336-345.

Sumarno Zain, 1994, "Failure Prediction: An Artificial Intelligence Approach", *Accountancy Development in Indonesia*, Publication No.21, Tim Koordinasi Pengembangan Akuntansi, Jakarta.

Tengku Nuzulul Qurriyani, 2000, "Indikasi Potesial Menuju Bank Survival Melalui Analisis Rasio Keuangan: Model Regresi Logistik Trikotomi", *Simposium Nasional Akuntansi III,* September, IAI, hlm.619-651.

Titik Aryati & Hekinus Manao, 2000, "Rasio Keuangan Sebagai Prediktor Bank Bermasalah Di Indonesia", *Simposium Nasional Akuntansi III*, September, IAI, hlm.27-44.

Wahjudi Prakarsa, 2000, "*Turbulensi Lingkungan Dan Reformasi Organisasi Poleksos*", Makalah yang dipresentasikandalam acara Kuliah Perdana Program Studi Magister Manajemen Universitas Jember pada 10 September 2000 di Jember.

Wilopo, 2001, "Prediksi Kebangkrutan Bank", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, vol. 4, No. 2, Mei, hlm.184-198.

Wimboh Santoso, 1996, "The Determinants of Problem Banks in Indonesia", Banking Research and Regulation, Bank Indonesia.

Undang-Undang No.10 Tahun 1998 tentang Perbankan, Bank Indonesia, Jakarta.

halaman ini sengaja dikosongkan

Artikel III

Analisis Mengenai Perilaku Manajer Investasi Dalam Menghadapi Ketidakpastian

Dadang Muljawan [1)]

Analisis Mengenai Perilaku Manajer Dalam Menghadapi Risiko

Abstraksi

Penerapan skema progressive incentive secara statik berpotensi untuk meningkatkan kinerja manajer investasi dalam meningkatkan return. Konsep progressive incentive bahkan telah diterapkan secara luas dalam manajemen perbankan sebagai salah satu upaya untuk meningkatkan daya saing dalam industri keuangan yang semakin lama semakin menghadapi tingkat persaingan usaha yang semakin tajam. Namun demikian, penerapan progressive incentives harus dilakukan dengan hati-hati mengingat penerapan skema tersebut dapat berpotensi untuk meningkatkan tingkat agresivitas pelaku dan menurunkan sikap kehati-hatian dalam melakukan transaksi. Hal tersebut tentunya kurang sejalan dengan harapan industri secara makro dalam mencapai stabilitas sistem keuangan yang lebih stabil. Penerapan progressive incentives harus selalu diikuti oleh konsep pengawasan yang semakin akurat dan efektif untuk menekan kemungkinan terjadinya fraud akibat meningkatnya agresivitas perilaku investasi yang terjadi.

Klasifikasi JEL: C51, C53

Kata kunci: Risiko, Preferensi risiko,

1 Peneliti Bank Direktorat perbankan Syariah , Bank Indonesia ; email address : dmuljawan@bi.go.id.

1. PENDAHULUAN

Stabilitas sistem keuangan merupakan salah satu prasyarat tercapainya pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan. Pengalaman krisis yang terjadi di beberapa negara telah menunjukkan betapa besar kerugian yang ditimbulkan pada suatu sistem perekonomian sebagai akibat ketidak-stabilan dalam sistem keuangan. Di banyak negara, terutama di negara-negara maju, perhatian yang diberikan untuk mencapai kestabilan sistem keuangan sangatlah besar. Di negara-negara tersebut bahkan telah dibentuk lembaga khusus yang berfungsi untuk menjembatani masalah prudensial baik pada level makro dan mikro. Pada level makro, perhatian diberikan dalam bentuk implementasi kebijakan-kebijakan keuangan dan moneter, pengukuhan institusi pendukungnya serta konsistensi implementasi kebijakan yang telah diambil dari waktu ke waktu dalam upaya bagi pencapaian tingkat efisiensi industri yang tinggi. Pada level mikro, perhatian diberikan dalam bentuk analisis struktur keuangan dan *market discipline* yang dapat mendukung terciptanya aktivitas keuangan yang efisien dan berhati-hati bagi para pengguna jasa keuangan. Dalam kondisi dimana sistem perbankan masih bersifat dominan, perhatian tentunya harus diberikan agar sistem perbankan dapat beroperasi dengan efisien dengan tanpa menghasilkan potensi terjadinya permasalahan keuangan akibat kegiatan operasi yang kurang berhati-hati.

Salah satu aspek yang cukup penting untuk dibahas adalah analisis mengenai perilaku pelaku perbankan dalam menghadapi risiko/ketidak-pastian. Di dalam kondisi sistem keuangan yang semakin likuid dan canggih, kegiatan investasi yang melibatkan instrumen keuangan dalam volume yang besar sangat mudah untuk dilakukan. Perpindahan dana dari satu bentuk instrumen ke dalam bentuk instrumen lainnya dapat dilakukan tanpa harus menunggu waktu yang lama dan hanya melalui prosedur yang sangat sederhana. Kemanfaatan dari perkembangan yang telah dicapai dalam sistem keuangan yang canggih ini dapat dicapai jika dan hanya jika sistem pendukung telah siap untuk mengantisipasi setiap potensi masalah yang muncul; jika tidak, krisis keuangan yang dapat mengakibatkan biaya ekonomi yang sangat besar yang tentunya akan menjadi tanggungan masyarakat secara luas akan sulit untuk dihindari.

Tulisan ini disusun sebagai berikut. Bagian kedua dari tulisan ini memberikan latar belakang analisis yang menunjukkan pentingnya analisis tentang *risk behavior* dari pelaku pasar. Bagian ketiga mendiskusikan model yang digunakan untuk melakukan simulasi tentang potensi perilaku dari pelaku dalam menghadapi ketidak-pastian. Bagian keempat mendiskusikan hasil analisis yang didapat. Bagian kelima berisi tentang kesimpulan.

2. LATAR BELAKANG ANALISIS

Penerapan teknologi dalam industri keuangan dewasa ini merupakan sesuatu hal yang sudah tidak terelakkan lagi. Lebih jauh dapat dikatakan bahwa industri keuangan/perbankan telah menjadi suatu industri yang memiliki basis teknologi secara *solid*. Perkembangan teknologi serta inovasi dalam penciptaan instrumen-instrumen keuangan, sebagaimana telah diulas dalam pendahuluan, telah secara signifikan meningkatkan efisiensi dalam kegiatan investasi serta manajemen likuiditas perusahaan. Namun demikian, pada saat yang sama, hal tersebut telah pula meningkatkan risiko dalam kegiatan investasi. Transaksi keuangan dewasa ini dilakukan dalam cakupan pasar yang lebih luas dan interval waktu transaksi yang semakin sempit. Dalam menghadapi tingkat kompetisi yang semakin tajam, lembaga-lembaga keuangan/perbankan telah menempatkan manajer-manajer investasi untuk dapat memanfaatkan kondisi pasar yang semakin likuid dengan harapan bahwa mereka dapat menghasilkan return yang tinggi. Untuk lebih meningkatkan prestasi para manajer investasinya, sebagian besar lembaga

perbankan telah menerapkan insentif untuk setiap Rupiah keuntungan yang didapat dari kegiatan transaksi.

Akan tetapi, meskipun di satu sisi penerapan insentif dapat memacu prestasi para ahli transaksi untuk dapat meningkatkan return bagi perusahaan, hal tersebut dapat berpotensi untuk meningkatkan agresivitas para ahli transaksi dalam pemilihan portfolio investasinya[1] . Pengalaman jatuhnya Barrings telah menunjukkan bahwa perilaku yang terlalu agresif dari seorang dealer yang memiliki otoritas penempatan dana yang cukup besar tanpa dilengkapi dengan pengendalian internal yang cukup memadai memiliki potensi yang sangat besar dalam menimbulkan permasalahan keuangan yang cukup dalam bagi suatu lembaga perbankan. Barrings merupakan salah satu lembaga perbankan yang sangat baik saat sebelum terjadinya krisis keuangan internal tersebut[2] . Hal tersebut menunjukkan bahwa lemahnya sistem pengendalian interen dapat membuat hancurnya suatu lembaga yang memiliki kondisi keuangan yang sangat baik sekalipun dalam waktu yang relatif sangat singkat.

Pada level institusi, Dewatripont dan Tirole (1994, 1996) membahas tentang *stopping time* yang optimal dalam upaya untuk mengambil alih operasional bank jika kinerja yang ditunjukkan rendah. Adapun yang menjadi ide utama dari hal ini adalah konsep pemisahan hak pengawasan antara pemegang saham dan depositor. Pengambila-alihan kekuasaan dilakukan apabila manajemen bank menghasilkan potensi kerugian yang dapat mengancam kesinambungan operasinya, walaupun kerugian yang terevaluasi belum terjadi.

Pada kenyataannya, permasalahan dalam kegiatan perbankan sangat terkait dengan kebijakan prudensial yang diambil baik dalam tingkat mikro maupun makro. Secara makro, kebijakan makro yang diambil, meliputi aspek fiskal, moneter maupun kebijakan deregulasi, akan menentukan feasible set yang dapat digunakan sebagai dasar bagi pemilihan portfolio investasi. Secara mikro, ketentuan kehati-hatian akan mempengaruhi perilaku risiko bank dalam pengambilan setiap keputusan investasinya. Kedua jenis kebijakan yang diambil tentunya akan sangat berpengaruh terhadap terjadinya permasalahan dalam industri perbankan di masa yang akan datang. Suatu pemahaman yang baik tentang potensi perilaku dari manajer investasi tentunya akan sangat bermanfaat bagi penerapan setiap ketentuan dalam industri perbankan (digambarkan dalam **Exhibit 1**).

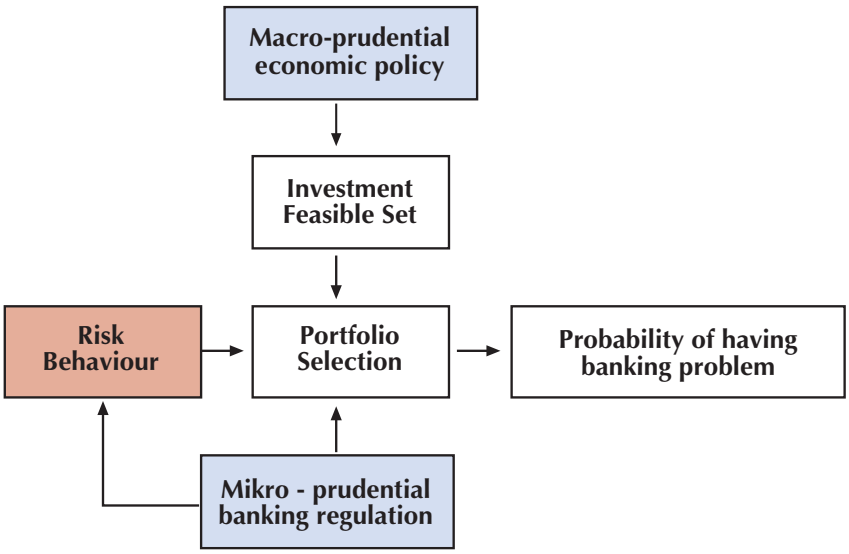


Exhibit 1
Macro and Micro Prudential and Risk Behaviour

1 Sebuah tipikal kondisi adverse selection dimana bank tidak akan memiliki suatu informasi yang lengkap mengenai perilaku agent. Kajian awal mengenai masalah adverse selection dapat dan konsep risiko dapat dilihat lebih detail dalam Akerlof (1970) dan Arrow (1970).

2 Pembahasan secara lengkap mengenai kasus Barings dan permasalahannya dapat dilihat dalam Hall (1995a, b dan c) dan Hall (1996 a, b).

Tulisan ini mencoba untuk memodelkan secara analitis perilaku seorang manajer investasi dalam menghadapi ketidak-pastian dengan menggunakan asumsi pendapatan yang bersifat stokastik. Tulisan ini diharapkan akan dapat memberikan tingkat pemahaman yang lebih baik mengenai potensi perilaku dari manajer investasi dalam menghadapi ketidak-pastian sehingga pada gilirannya, hal tersebut dapat berguna baik bagi otoritas pengawasan maupun lembaga perbankan itu sendiri untuk selalu meningkatkan kualitas pengawasan yang lebih baik. Dengan demikian, kita dapat berharap bahwa potensi krisis keuangan suatu lembaga perbankan yang diakibatkan oleh penerapan *improper set of incentives* yang dapat mendorong kegiatan perbankan yang kurang berhati-hati dapat diminimalkan.

3. PROSES PEMODELAN

3.1. Asumsi

Seorang manajer investasi akan mendapatkan *reward* berupa gaji E[rV] atas kegiatan penempatan yang dilakukannya. Dana yang ditempatkan pada bermacam-macam instrumen investasi memiliki karakteristik finansial tertentu (m, s). Sesuai dengan penempatan dana pada jenis-jenis instrumen yang dipilih, bank akan mendapatkan *cash inflow* sebagai berikut:

$$d\pi = \mu dt + \sigma dz \qquad (1)$$

Secara terinci, mekanisme penempatan dan *reward* ditunjukkan dalam **Exhibit 2**.

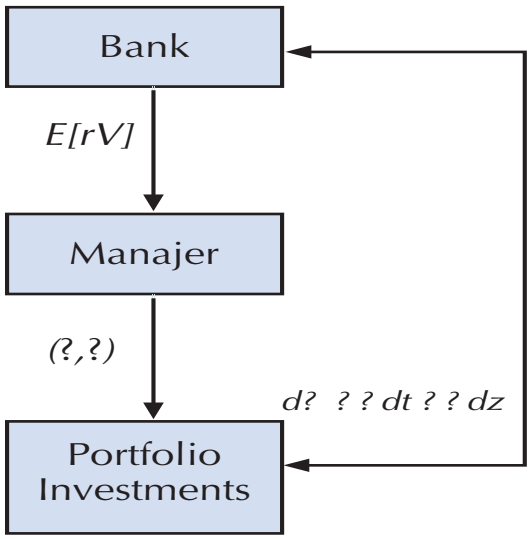


Exhibit 2
Monetary reward and punishment

Dengan kebebasan pemilihan investasi, seorang ahli transaksi diasumsikan memiliki dua jenis preferensi investasi dalam menghadapi dua kondisi yang berbeda yang ditunjukkan dengan dua variance yang berbeda untuk setiap kondisi dimana $\sigma_1, \sigma_2 \in [\underline{\sigma}, \overline{\sigma}]$. Secara umum, *present value* dari suatu *cash inflow* secara kontinu ditunjukkan sebagai berikut:

$$PV(w,t) = \int_{t_0}^{t} [w + s\pi] e^{-rt} dt \qquad (2)$$

dimana PV, w dan sp merepresentasikan *present value* dari *reward* yang akan didapatkan, komponen gaji tetap dan gaji prestasi pada satu kurun waktu antara t_0 sampai dengan t. Diasumsikan bahwa seorang manajer memiliki dua jenis *future cash inflow* berdasarkan kinerja dalam penempatan dananya: *limited contract*, jika kinerja yang di tunjukkan oleh manajer berada dibawah harapan bank sehingga proses penghentian hubungan kerja dapat terjadi setiap saat; *unlimited contract*, pada saat kinerja yang ditunjukkan oleh manajer berada di atas harapan bank sehingga bank diasumsikan untuk melakukan kontrak dalam waktu yang panjang. *Present value* bagi manajer yang dapat mengharapkan hubungan yang panjang dengan bank dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$PV(w,[0,\infty]) = \int_{0}^{\infty} [w + s\pi] e^{-rt} dt = \frac{w + s\pi}{r} \qquad (3)$$

Sebaliknya, *present value* bagi manajer yang bekerja pada kondisi dimana proses terminasi hubungan kerja dapat terjadi sewaktu-waktu dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PV(w,[0,\infty]) = \int_{0}^{0^{+}} [w + s\pi]e^{-rt}dt = 0 \qquad (4)$$

Exhibit 3 menunjukkan *income stream* yang akan didapat oleh masing-masing manajer dan bank serta *present value* dari kegiatan investasi oleh seorang manajer. **Exhibit 3 (a)** menunjukkan wage scheme dari seorang manajer terhadap kinerja investasinya. Jika *return* yang dihasilkan berada di atas ambang *return* minimum p^0, gaji yang diterima sebesar w ditambah dengan ps sebagai imbalan prestasi. Bila tingkat return yang dihasilkan nerada di bawah ekspektasi minimum, diasumsikan bahwa suatu manajer akan mengalami pemutusan hubungan kerja karena *cost* yang harus dikeluarkan untuk mempertahankan keberadaan manajer tersebut lebih besar dibandingkan tingkat return yang dapat dihasilkannya (**Exhibit 3 (b)**).

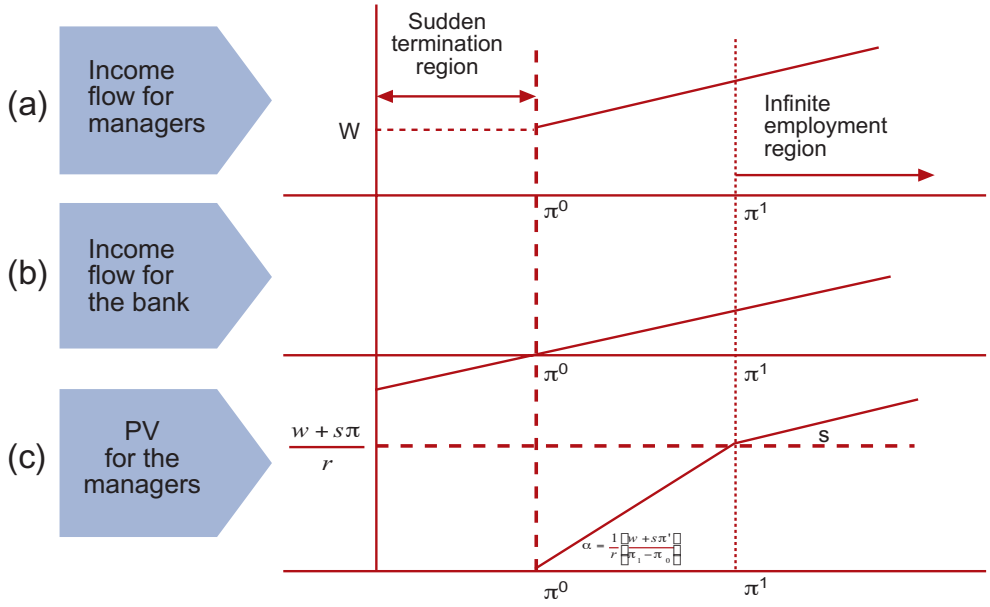


Exhibit 3
Graphical Interpretation on the Income Stream

Sementara itu, **Exhibit 3 (c)** menunjukkan present value dari akumulasi reward yang didapatkan oleh seorang manajer dari bank. Untuk menyederhanakan masalah, diasumsikan bahwa probabilitas terjadinya pemutusan hubungan kontrak dengan manajer terdistribusi secara linear. Adapun slope yang terbentuk dari satu skenario pesimis kepada kepada scenario optimis ditunjukkan sebagai berikut:

$$\alpha = \frac{1}{r}\left[\frac{w + s\pi'}{\pi_1 - \pi_0}\right] \qquad (5)$$

Melalui suatu manipulasi matematis dari persamaan (1) dan (5) didapatkan persamaan diferensial orde dua untuk dua kondisi yang berbeda[3].

[3] Penurunan dan asumsi serupa dapat dibaca dalam Dixit (1994) dan Milne (1995, 1999 dan 2001).

$$(r+q)V = \max_{\sigma[\sigma_1,\sigma_2]} \left[\alpha V_M + \frac{1}{2}\sigma^2 V_{MM} \right] \quad \pi < \pi_0$$

$$rV = \max_{\sigma[\sigma_1,\sigma_2]} \left[\alpha V_M + \frac{1}{2}\sigma^2 V_{MM} \right] \quad \pi \ ? \ \pi_0$$

Dimana solusi homogen untuk kedua persamaan di atas secara umum dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$V(\pi) = Ae^{\mu_1 \pi} + Be^{\mu_2 \pi}$$

dengan *boundary conditions* untuk memenuhi syarat *smoothing condition* sebagai berikut:

(1) At $\pi = -\times$, $0 = \overline{A}e^{-\mu_1 \times} + \overline{B}e^{-\mu_2 \times}$

(2) At $\pi = 0$, $0 = \overline{A} + \overline{B} = A + B$

(3) At $\pi = 0$, $0 = \overline{\mu_1 A} + \overline{\mu_2 B} = \mu_1 A + \mu_2 B$

(4) At $\pi = \pi^*$, $V_M(\pi^*) = \mu_1 A e^{\mu_1 \pi^*} + \mu_2 B e^{\mu_2 \pi^*} = s$

(5) At $\pi = \pi^*$, $V_{MM}(\pi^*) = \mu_1^2 A e^{\mu_1 \pi^*} + \mu_2^2 B e^{\mu_2 \pi^*} = 0$

3.1. Simulasi

Skema insentif agresif

Dalam model disimulasikan dua mekanisme insentif dengan dua proporsi insentif yang berbeda. Garis titik-titik menunjukkan suatu pola kehati-hatian yang lebih rendah pada saat prestasi mendekati titik rendah. Hal tersebut menunjukkan bahwa agresifitas manajer investasi akan bertambah. Hal tersebut tentunya akan meningkatkan potensi terjadinya kondisi gamble for resurrection yang tentunya berpotensi untuk membahayakan kesinambungan operasi suatu bank.

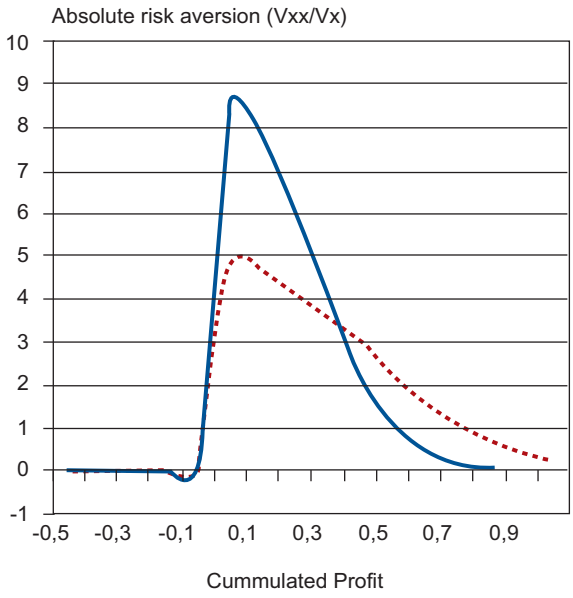


Exhibit 4 Absolute risk aversion level with different incentive schemes

Skema insentif dengan poisson rasio yang lebih rendah

Dalam model disimulasikan pula dua kondisi insentif dengan probabilitas terdeteksinya suatu kerugian akibat transaksi oleh manajemen bank untuk selanjutnya dilakukan tindakan. Garis putus-putus menunjukkan model dengan nilai poisson yang lebih rendah yang mengakibatkan tingkat kehati-hatian yang lebih rendah.

4. PENELITIAN SECARA EMPIRIS

Berdasarkan analisis secara teoritis yang telah dilakukan pada bagian sebelumnya, dilakukan suatu analisis empiris untuk melihat pola umum yang terjadi pada suatu perusahan reksadana dari aspek performansi dan hubungan antara *risk and return*.[4]

[4] Sumber data didapatkan dari kolom Tabel Bursa dan Keuangan: kinerja keuangan institusi reksadana yang diterbitkan oleh harian Bisnis Indonesia dengan durasi observasi selama satu bulan (15 Desember 2003 sampai 15 Januari 2004). Kegiatan observasi melibatkan 109 perusahaan reksadana yang aktif dalam transaksi dan tercatat di pasar modal.

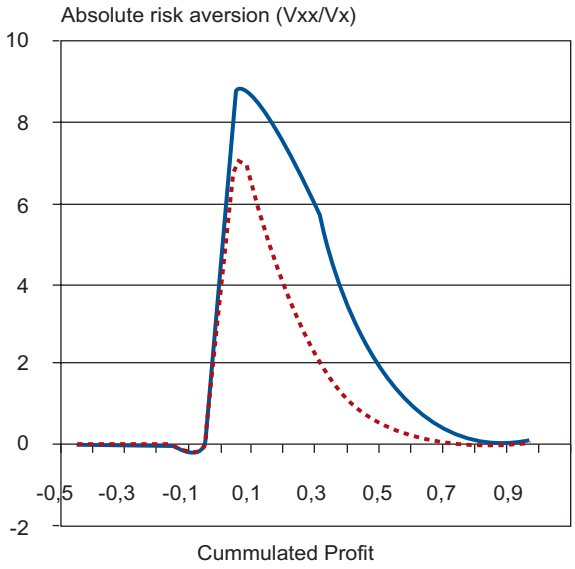


Exhibit 5 Absolute risk aversion level with different Poisson ratio

Perbedaan performance antara reksadana asing dan local

Secara umum, perusahaan reksadana campuran memiliki tingkat kinerja dan rata-rata deviasi pengingkatan Net Asset Value (NAV) yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan reksadana lokal. Perusahaan reksadana campuran memiliki rata-rata pertumbuhan NAV sebesar 0.7279% perbulan dengan simpangan sebesar 0.4166%, sedangkan perusahaan reksadana lokal memiliki rata-rata pertumbuhan NAV sebesar 0.6194% perbulan dengan simpangan sebesar 0.3339%. Namun demikian, secara individual, kinerja keuangan yang dihasilkan tidak dapat dijadikan faktor penentu perbedaan antara perusahaan reksadana lokal dan campuran secara signifikan. Hal tersebut ditunjukkan dengan rendahnya tingkat signifikansi pada regresi logistik yang dilakukan.

Perilaku atas risk and return dari pengelola perusahaan reksadana

Dala konsep yang umum dipelajari, keputusan investasi yang diambil oleh seorang investor sangat tergantung pada *budget constraint* yang dimiliki oleh seorang investor serta *investment feasible set* yang dihadapi. Titik optimum investasi terjadi pada saat *budget constraint* yang terbentuk bersinggungan dengan *feasible set* dengan gradien persinggungan yang positif (*investing on more profitable investments would bear higher level of risks*). Hal tersebut ternyata tidak terjadi pada perusahaan reksadana. Hasil uji empiris membuktikan bahwa tingkat pertumbuhan NAV (*assumed as gains for investors*) memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan risk (diwakili oleh tingkat variasi NAV yang dihasilkan oleh masing-masing institusi) (Lihat lampiran 1). Hal tersebut menunjukkan bahwa Manajer Investasi (MI) yang bertugas untuk mengelola kegiatan investasi tidak memiliki preferensi yang sama dengan yang seharusnya dimiliki oleh seorang investor. Seorang MI dalam mengelola suatu reksadana bertindak sebagai agent yang memiliki kebebasan penuh untuk menentukan tingkat *effort* (termasuk didalamnya target tingkat keuntungan dan penentuan level risiko dalam investasi). Seorang MI, dalam hal ini, memiliki dua jenis value yaitu value yang bersifat deterministic dan stokastik yang berasal dari suatu ketidak-pastian. Diasumsikan bahwa dalam industri reksadana di Indonesia, setiap MI memiliki value yang relative sama sehingga:

$$V_{MI} : f(V_{Det}, V_{Stok})$$

$$dV_{MI} = \frac{fV_{MI}}{fV_{Det}} dV_{Det} + \frac{fV_{MI}}{fV_{Stok}} dV_{Stok}$$

Jika $dV_{MI} = 0$ dan, $\frac{fV_{MI}}{fV_{Det}} = \Gamma$, $\frac{fV_{MI}}{fV_{Stok}} = \Omega$ maka $\Gamma dV_{Det} = -\Omega dV_{Stok}$

Sebagaimana telah dibahas sebelumnya, nilai stokastik dati seorang MI akan sebanding dengan besar variasi variasi return yang terjadi dan hal tersebut akan dimaksimalkan oleh MI sebagai *compensating factor* atas gain deterministik yang lebih rendah.

5. HAL YANG BERMANFAAT DARI HASIL YANG DIDAPATKAN

Analisis yang dilakukan untuk mengungkap dinamika preferensi dari seorang manajer investasi dalam menghadapi kondisi ketidak-pastian menawarkan beberapa manfaat sekurang-kurangnya dalam 3 area, antara lain:

a. **Memahami nature dari jenis-jenis insentif** – Setiap lembaga keuangan/ perbankan dapat memiliki skema insentif yang berbeda dalam upayanya untuk meningkatkan prestasi kerja yang pada akhirnya diharapkan untuk meningkatkan pendapatan (keuntungan) bagi perusahaan. Salah satu bentuk insentif yang dapat diimplementasikan adalah dengan memberikan komponen pendapatan bagi manajer berdasarkan pencapaian profit hasil transaksi yang dilakukannya.Namun demikian, penerapan skema insentif tersebut berpotensi untuk menimbulkan masalah mengingat peningkatan komponen insentif dapat menyebabkan seorang manajer investasi bersifat lebih agresif yang tentunya secara langsung dapat mengancam kesinambungan operasi suatu lembaga perbankan dan memberikan pengaruh yang buruk terhadap sistem keuangan secara keseluruhan.

b. **Anticipatory action** – Jika suatu lembaga perbankan bermaksud untuk menerapkan insentif kepada seorang manajer investasi, terdapat beberapa hal yang harus menjadi perhatian dalam upaya untuk menanggulangi menurunnya *absolute risk aversion level* dari manajer tersebut pada saat manajer tersebut berada dalam kondisi *nothing to loose*. Dalam upaya untuk menurunkan probabilitas terjadinya gangguan terhadap sistem keuangan, regulator perlu untuk memahami terbentuknya risk behaviour, khususnya yang terbentuk karena penerapan suatu skema insentif yang tertentu.

6. PENUTUP

Penerapan progressive incentive telah menjadi trend dalam mekanisme reward bagi pelaku perbankan. Banyak pihak meyakini penerapan insentif tersebut akan dapat meningkatkan kinerja front-liners dalam industri tersebut dalam mendapatkan tingkat return yang lebih tinggi. Namun demikian, penerapan progressive incentives harus dilakukan dengan sangat hati-hati mengingat hal tersebut akan berpotensi untuk meningkatkan tingkat agredivitas pelaku dan menurunkan absolute risk aversion dalam melakukan transaksi. Hal tersebut tentunya kurang sejalan dengan harapan secara makro untuk mendapatkan tingkat stabilitas sistem keuangan yang lebih stabil. Selain itu, penerapan progressive incentives harus diikuti dengan konsep pengawasan yang semakin akurat dan efektif untuk menekan kemungkinan terjadinya fraud akibat tingkat agresivitas yang terbentuk.

Daftar Pustaka

AKERLOF, G. (1970). The market for lemons, qualitative uncertainty and market mechanism. Quarterly Journal of Economics, 89: 488-500.

ARROW, K. J. (1970). Essay in the Theory of Risk Bearing. Amsterdam: North-Holland.

DEWATRIPONT, M. and J. TIROLE (1994). A Theory of Debt and Equity: Diversity of Securities and Manager-Shareholder Congruence. The Quarterly Journal of Economics, V: 1027-1054.

DEWATRIPONT, M. and J. TIROLE (1994). The Prudential Regulation of Banks. The MIT Press, Massachusetts.

DIXIT, A.K. and PINDYCK, R.S. (1994) Investment Under Uncertainty, Princeton University Press, New Jersey.

HALL, M.J.B. (1995a). A review of the Board of Banking Supervision's Inquiry into the Collapse of Barings: Part1. Butterworths Journal of International Banking and Financial Law, Vol.10. No.9, pp.421-425, October.

HALL, M.J.B. (1995b). A review of the Board of Banking Supervision's Inquiry into the Collapse of Barings: Part2. Butterworths Journal of International Banking and Financial Law, Vol.10. No.10, pp.470-474, November.

HALL, M.J.B. (1995c). A Review of the Singapore Inspectors' Report on Baring Futures (Singapore) Pte Ltd., Butterworths Journal of International Banking and Financial Law, Vol.10. No.11, pp.525-529, December

HALL, M.J.B. (1996a). Barings: The Bank of England's First Report to the Board of Banking Supervision. Butterworths Journal of International Banking and Financial Law, Vol.11. No.3, pp.128-130, March.

HALL, M.J.B. (1996b). The Collapse of Barings: The Lessons to be Learnt. Journal of Financial Regulation and Compliance, Vol.4, No.3, pp.255-277.

MILNE, A and D. ROBERTSON (1995). Firm behaviour under the threat of liquidation. Journal of Economics Dynamics and Control, 20: 1427-1449.

MILNE, A. and WHALLEY, A.E. (2001). Bank Capital Regulation and Incentive for Risk Taking. Mimeo. City University, Business School, London. Available from <http://www.staff.city.ac.uk./~amilne>

MILNE, A. and WHALLEY, A.E (1999). Bank capital and risk taking. Bank of England, Working paper series No.90, available in Bank of England website.

TIM PENYUSUN

KAJIAN STABILITAS KEUANGAN

NO. 1 BULAN JUNI 2004

PENGARAH
NELSON TAMPUBOLON DAN MULIAMAN D. HADAD

KOORDINATOR & EDITOR
WIMBOH SANTOSO, SATRIO WIBOWO, DODU BLASYUS

TIM PENYUSUN

BSSK

FG Bank	:	S. Batunanggar	Ricky Satria	Wini Purwanti
		Endang Kurnia Saputra	Fernando R.Butarbutar	
FG Int & Dom Fin				
	:	Indradjaja	Yulianti Kusumastuti	
		Ita Rulina		
FG Bank NBFI dan Pasar Keuangan				
	:	Dwityapoetra S. Besar	Noviati	
		Ferial Ahmad	Dipa Pertiwi	
Tim API	:	Boyke W. Suadi		
DPwB 1	:	Tindomora Siregar	Priyantina	
DPwB 2	:	Yusra	Riza A. Ibrahim	
		Irwan Lubis	Irisa Navyarini	
DPmB 1	:	Agus Priyanto		
DPmB 2	:	Julius Liston T.		
BPBS	:	Dadang Muljawan		
DPBPR	:	Ayahandayani		
DASP	:	Farida Perangin-angin	Pipih Dewipurusitawati	

KOMPILATOR, LAYOUT & PRODUKSI
Dwityapoetra S. Besar, Fernando R.Butarbutar, dan Ricky Satria

PARTNER
Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter
Direktorat Luar Negeri
Direktorat Pengelolaan Moneter
Direktorat Statistik Ekonomi dan Moneter
Direktorat Pengelolaan Devisa
Biro Kredit
Direktorat Perizinan dan Informasi Perbankan

PENGOLAHAN DATA
Fernando R.Butarbutar Ricky Satria Suharso I Made Yogi

SUPPORTING TEAM
Holil Hasanuddin Adek Achiriyadi Merlinda Pelawi