

KAJIAN STABILITAS KEUANGAN

No. 19, September 2012

Penerbit:

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

Kajian Stabilitas Keuangan (KSK) ini disusun sebagai bagian dari pelaksanaan tugas Bank Indonesia dalam mewujudkan misi “mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah melalui pemeliharaan kestabilan moneter dan stabilitas sistem keuangan dalam rangka mewujudkan pembangunan ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan”.

KSK diterbitkan secara semesteran dengan tujuan untuk:

- *Meningkatkan wawasan publik dalam memahami stabilitas sistem keuangan*
- *Mengkaji risiko-risiko potensial terhadap stabilitas sistem keuangan*
- *Menganalisa perkembangan dan permasalahan dalam sistem keuangan*
- *Merekomendasi kebijakan untuk mendorong dan memelihara sistem keuangan yang stabil.*

Informasi dan Order:

KSK ini terbit pada bulan September 2012 dan didasarkan pada data dan informasi per Juni 2012, kecuali dinyatakan lain.

Sumber data adalah dari Bank Indonesia, kecuali jika 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
Departemen Penelitian dan Pengaturan Perbankan
Grup Stabilitas Sistem Keuangan
Jl.MH Thamrin No.2, Jakarta, Indonesia
Telepon: (+62-21) 381 8902, 381 8075
Fax: (+62-21) 351 8629
Email: BSSK@bi.go.id

Kajian Stabilitas Keuangan

(No. 19, September 2012)



BANK INDONESIA

Departemen Penelitian dan Pengaturan Perbankan
Grup Stabilitas Sistem Keuangan

Daftar Isi

Daftar Isi	iii
Kata Pengantar.....	vii
Gambaran Umum	3
Bab 1. Kondisi Eksternal dan Internal	7
1.1. Potensi Kerawanan Eksternal.....	7
1.2. Potensi Kerawanan Internal.....	10
Boks 1.1. <i>Stress Test</i> Dampak Penurunan Ekspor terhadap Eksportir dan Pelemahan Kurs terhadap Importir ..	20
Boks 1.2. Asesmen Dampak Kekeringan AS terhadap Kinerja Korporasi	25
Bab 2. Ketahanan Sistem Keuangan.....	31
2.1. Struktur dan Ketahanan Sistem Keuangan	31
2.2. Risiko di Sistem Perbankan.....	32
2.3. Potensi Risiko Pasar Keuangan dan Pembiayaan	45
Boks 2.1 Kebijakan <i>Loan to Value</i> terhadap Kredit Pemilikan Rumah dan Minimum <i>Down Payment</i> pada Kredit Kendaraan Bermotor.....	55
Boks 2.2. Summary – Kajian Tingkat Kejenuhan Usaha Bank di Tingkat Provinsi	62
Boks 2.3. Pengembangan Pasar Keuangan Melalui Instrumen Term Deposit Valas.....	64
Boks 2.4. Perkembangan Perbankan Syariah	67
Bab 3. Penguatan Infrastruktur Keuangan.....	71
3.1. Perkembangan Sistem Pembayaran	71
3.2. Pengembangan Sistem Pembayaran dan Mitigasi Risiko	74
3.3. <i>Principles for Financial Market Infrastructures</i> (PFMIs)	77
Bab 4. Tantangan dan Prospek Stabilitas Sistem Keuangan	81
4.1. Tantangan	81
4.2. Stabilitas Sistem Keuangan dan Perbankan.....	85
4.3. Proyeksi Sistem Keuangan.....	89
Artikel.....	93
Artikel 1 Upaya dan Pencapaian Bank Indonesia Sebagai “ <i>The Best Systemic and Prudential Regulator</i> ” di Asia.....	95
Artikel 2 Kebutuhan Likuiditas Sektor Korporasi Indonesia.....	99
Artikel 3 Analisis Perilaku Ketegaran Tingkat Bunga di Bank-bank Umum	117

Daftar Tabel dan Grafik

Tabel

1.1	Pinjaman Luar Negeri Pemerintah	13
1.2	Rasio Kemampuan Pembayaran Utang Luar Negeri Pemerintah	14
1.3	Hasil <i>Probability of Default</i> dengan Metode <i>Contigent Claim Analysis</i>	16
	Tabel Boks 1.1.1 Komoditi Ekspor yang Mengalami Penurunan	20
	Tabel Boks 1.1.2 Hasil <i>Stress Test</i> Penurunan Ekspor terhadap Industri Perbankan	22
	Tabel Boks 1.1.3 Perkembangan Impor Berdasarkan Nilai	22
	Tabel Boks 1.1.4 Perkembangan Impor Beberapa Barang Modal	22
	Tabel Boks 1.1.5 Hasil <i>Stress Test</i> Pelemahan Nilai Tukar terhadap Industri Perbankan.....	24
	Tabel Boks 1.2.1 Kinerja Keuangan Korporasi Pengguna Komoditi Kedelai, Jagung & Gandum.....	26
2.1	Jumlah Lembaga Keuangan	31
2.2	Pertumbuhan Alat Likuid.....	33
2.3	Perkembangan Laba/Rugi Industri Perbankan .	40
2.4	Perkembangan Profitabilitas dan Kredit per Kelompok Bank.....	41
2.5	Perkembangan Suku Bunga Dasar Kredit (SBDK)	43
2.6	Perkembangan CAR per Kelompok Bank (%) .	44
2.7	Kepemilikan SUN	48
2.8	Sumber Pembiayaan Dari Pasar Modal.....	51
2.9	Indikator Keuangan PP	53
2.10	Total Pembiayaan dan NPL Per Jenis Pembiayaan	53
2.11	Perkembangan 11 Perusahaan Asuransi yang <i>Listing</i> pada KSEI	54
4.1	Prediksi Pertumbuhan Ekonomi Dunia	83
4.2	Korelasi Pasar Saham	86
4.3	Delta CAR setelah <i>Stress Test</i>	89

Grafik

1.1	<i>Feedback Loops</i> Sistem Keuangan dan Perbankan Mikro.....	7
1.2	<i>Non Performing Loans</i> terhadap Total Kredit ...	8
1.3	<i>Three-month</i> EURIBOR	8
1.4	Prospek Pertumbuhan Ekonomi Riil Tahun 2012	8
1.5	Angka Pengangguran	8
1.6	Indeks Kepercayaan Konsumen	9
1.7	Indeks Produksi Industri Pengolahan.....	9
1.8	Tingkat Keyakinan Industri Pengolahan	9
1.9	Defisit Anggaran dan Hutang Pemerintah terhadap PDB	9
1.10	<i>European Stability Mechanism</i>	10
1.11	Perkembangan Total Ekspor dan Impor Indonesia	11
1.12	Perkembangan Harga Komoditas Dunia	11
1.13	Peralihan Pangsa Ekspor Indonesia	11
1.14	Inflasi Beberapa Negara ASEAN.....	12
1.15	Komposisi Investasi Langsung dan Investasi Portofolio ke Indonesia.....	12
1.16	<i>Balance of Payment</i> Indonesia	12
1.17	Perkembangan Nilai Tukar Rupiah.....	13
1.18	Perkembangan Volatilitas Nilai Tukar Rupiah ..	13
1.19	Pertumbuhan ROA dan ROE Perusahaan <i>Non-Financial</i> yang <i>Go Public</i>	15
1.20	Perkembangan DER dan TL/TA Perusahaan <i>Non-Financial</i> yang <i>Go Public</i>	15
1.21	Indikator Kunci Keuangan Korporasi	15
1.22	Perkembangan Indeks Keyakinan Konsumen..	17
1.23	Indeks Ekspektasi Harga Pada 3 Bulan yang Akan Datang.....	18
1.24	Perkembangan Kredit dan NPL ke Sektor Rumah Tangga.....	18
1.25	Komposisi Kredit Sektor Rumah Tangga Menurut Jenisnya (per Juni 2012).....	18
1.26	Rata rata pertumbuhan kredit sektor Rumah Tangga.....	18
	Grafik Boks 1.1.1 Komposisi Total Pengeluaran Rumah Tangga 2009 - 2011	15
	Grafik Boks 1.1.2 Perubahan Harga	15
	Grafik Boks 1.1.3 Sumber Utang Rumah Tangga.....	16
	Grafik Boks 1.1.4 Komposisi Aset Rumah Tangga	17
2.1	Komposisi Aset Lembaga Keuangan.....	31
2.2	Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (<i>Financial Stability Index</i>) 1996 - 2012	32
2.3	Pangsa Pendanaan dan Pembiayaan Bank	32
2.4	Pertumbuhan DPK per Semester.....	32

Grafik

2.5	Pertumbuhan DPK Berdasarkan Golongan Pemilik	33
2.6	Komposisi Alat Likuid Perbankan.....	33
2.7	Pangsa Penempatan Bank pada BI.....	33
2.8	Pangsa Alat Likuid.....	34
2.9	Pertumbuhan Kredit Per Valuta	34
2.10	Pendanaan Kredit Per Valuta	35
2.11	Pertumbuhan Kredit Per Jenis Penggunaan....	35
2.12	Pertumbuhan Kredit Per Sektor Ekonomi.....	35
2.13	Pertumbuhan dan Pangsa Kredit Properti	36
2.14	<i>Non-Performing Loans</i> (NPL).....	36
2.15	Pertumbuhan NPL Per Valuta.....	37
2.16	Rasio NPL Per Valuta	37
2.17	Pertumbuhan NPL Per Jenis Penggunaan	37
2.18	Rasio NPL Per Jenis.....	37
2.19	Rasio NPL Per Sektor Ekonomi	38
2.20	Rasio NPL Kredit Properti.....	38
2.21	Komposisi Laba/Rugi Perbankan	41
2.22	Komposisi Pendapatan Bunga Industri Perbankan (%).....	41
2.23	Spread Suku Bunga Rupiah Perbankan (%)	42
2.24	Perkembangan Rasio ROA dan BOPO Perbankan (%).....	42
2.25	Perkembangan Posisi Modal, ATMR dan CAR Perbankan.....	43
2.26	Perkembangan CAR Per Kelompok Bank (%) .	43
2.27	Pertumbuhan Kredit MKM (yoy).....	44
2.28	Perkembangan NPL <i>Gross</i> Kredit MKM Perbankan (%).....	45
2.29	Peta Stabilitas Pasar Keuangan	46
2.30	<i>Flows Non Residen</i> : Saham, SBN, SBI.....	46
2.31	Volatilitas PUAB Rupiah.....	46
2.32	Volatilitas PUAB Valas	46
2.33	<i>Yield Curve</i> SUN.....	47
2.34	Harga SBN FR Benchmark.....	47
2.35	VaR SUN per Tenor	48
2.36	Volatilitas Harga SUN	48
2.37	<i>Maturity Profile</i> SUN.....	48
2.38	IHSG dan Indeks Harga Saham Global.....	49
2.39	IHSG Sektoral.....	49
2.40	Volatilitas Saham Sektor Perbankan.....	49
2.41	Volatilitas Bursa Saham Kawasan	49
2.42	Kinerja Reksa Dana	50
2.43	Aktivitas Reksa Dana	50
2.44	Reksa Dana Per Jenis.....	50
2.45	Penerbitan Surat-Surat Berharga Melalui Pasar Modal	51

Grafik

2.46	Kinerja Perusahaan Pembiayaan	52
2.47	Pangsa Pembiayaan PP	52
2.48	Sumber Pendanaan PP	53
2.47	Pangsa Pembiayaan PP	52
	Grafik Boks 2.1.1 Pertumbuhan Harga Properti dan Kredit Properti.....	55
	Grafik Boks 2.3.1 <i>Bid-Offer Spread Interbank Rate</i>	64
	Grafik Boks 2.3.2 <i>Volume Derivative Market</i> - April 2010.....	64
3.1	Perkembangan Nominal Transaksi (dalam miliar)	71
3.2	Perkembangan Volume Transaksi (dalam ribuan).....	71
3.3	Perkembangan transaksi Sistem BI-RTGS	72
3.4	Perkembangan transaksi BI-SSSS	73
3.5	Perkembangan transaksi SKNBI	73
3.6	Perkembangan transaksi kartu ATM/Debet.....	73
3.7	Perkembangan Transaksi Kartu Kredit	74
3.8	Perkembangan Transaksi E-money	74
4.1	Perkembangan Aliran <i>Foreign Direct Investment</i>	82
4.2	Perkembangan Aliran <i>Private Portfolio Investment</i>	82
4.3	Perkembangan Aliran <i>Private Direct Investment</i> .	82
4.4	Perkembangan Aliran <i>Private Portfolio Investment</i>	82
4.5	Komposisi Aliran Modal Asing Masuk ke Indonesia	83
4.6	Komposisi Aliran Modal Asing Masuk ke Indonesia	83
4.7	Pertumbuhan Ekspor SDA dan non SDA.....	84
4.8	Growth Kredit (yoy) dan LDR.....	85
4.9	Delta Kredit dan DPK (yoy)	85
4.10	Volatilitas Bursa Global.....	85
4.11	PER Indeks Kawasan.....	85
4.12	Volatilitas SUN Benchmark 2012	86
4.13	<i>Yield Curve</i> SUN.....	86
4.14	Hasil <i>Stress Test</i> Risiko Kredit.....	87
4.15	<i>Maturity Profile</i> Rupiah.....	87
4.16	Hasil <i>Stress Test</i> Peningkatan Suku Bunga	87
4.17	Hasil <i>Stress Test</i> Penurunan Harga SUN	88
4.18	Hasil <i>Stress Test</i> Depresiasi Rupiah.....	88
4.19	Posisi Devisa Netto per Kelompok Bank	88
4.20	Hasil <i>Stress Test</i> Kelompok Bank	88
4.21	Indikator Stabilitas Sistem Keuangan (FSI) 1996-2012.....	89
4.22	Pertumbuhan Kredit (% yoy)	91
4.23	Pertumbuhan DPK (% yoy).....	91
4.24	Pertumbuhan NPL (%).	91

Daftar Singkatan

ADB	<i>Asian Development Bank</i>	IMF	<i>International Monetary Fund</i>
APBN	Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara	IOSCO	<i>International Organization of Securities Commissions</i>
AS	Amerika Serikat	JCI	<i>Jakarta Composite Index</i>
ASEAN	<i>Association of Southeast Asian Nations</i>	JPSK	Jaring Pengaman Sistem Keuangan
ATMR	Aktiva Tertimbang Menurut Risiko	KCBA	Kantor Cabang Bank Asing
Bapepam- LK	Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan	KI	Kredit Investasi
BCBS	<i>Basel Committee on Banking Supervisory</i>	KK	Kredit Konsumsi
BIS	<i>Bank for International Settlement</i>	KMK	Kredit Modal Kerja
BNM	Bank Negara Malaysia	KPR	Kredit Pemilikan Rumah
BOPO	Rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional	LBU	Laporan Bulanan Bank Umum
BPD	Bank Pembangunan Daerah	LC	<i>Letter of Credit</i>
BPR	Bank Perkreditan Rakyat	LDR	<i>Loan to Deposit Ratio</i>
BPRS	Bank Perkreditan Rakyat Syariah	L/R	Laba Rugi
bps	<i>basis point</i>	MEA	Masyarakat Ekonomi ASEAN
BRC	<i>BPD Regional Champion</i>	MKM	Mikro, Kecil, dan Menengah
BRIC	Brazil, Rusia, India, dan China	NAB	Nilai Aktiva Bersih
BUS	Bank Umum Syariah	NII	<i>Net Interest Income</i>
CAR	<i>Capital Adequacy Ratio</i>	NIM	<i>Net Interest Margin</i>
CC	<i>Code of Conduct</i>	NPF	<i>Non Performing Financing</i>
CCP	<i>Central Counter Parties</i>	NPI	Neraca Pembayaran Indonesia
CDS	<i>Credit Default Swap</i>	NPL	<i>Non Performing Loan</i>
CRA	<i>Credit Rating Agency</i>	OPEC	<i>Organization of the Petroleum Exporting Countries</i>
CRBC	<i>China Banking Regulations Commissions</i>	OTC	<i>Over the Counter</i>
DER	<i>Debt to Equity Ratio</i>	PD	<i>Probability of Default</i>
DPK	Dana Pihak Ketiga	PDB	Produk Domestik Bruto
DSM	Departemen Statistik Ekonomi dan Moneter	PDN	Posisi Devisa Neto
EFSF	<i>European Financial Stability Facility</i>	PIIGS	<i>Portugal, Ireland, Italy, Greece and Spain</i>
ETF	<i>Exchange-Traded Fund</i>	PLN	Pinjaman Luar Negeri
EU	<i>European Union</i>	PMA	Penanaman Modal Asing
FASB	<i>Financial Accounting Standard Board</i>	PMDN	Penanaman Modal Dalam Negeri
FDI	<i>Foreign Direct Investment</i>	PMK	Peraturan Menteri Keuangan
FSA	<i>Financial Service Authority</i>	PMK BI	Protokol Manajemen Krisis Bank Indonesia
FSAP	<i>Financial Sector Assessment Program</i>	PNS	Pegawai Negeri Sipil
FSB	<i>Financial Supervisory Board</i>	PP	Perusahaan Pembiayaan
FSI	<i>Financial Stability Index</i>	RBB	Rencana Bisnis Bank
G20	<i>The Group of Twenty</i>	ROA	<i>Return on Asset</i>
GDP	<i>Gross Domestic Product</i>	ROE	<i>Return on Equity</i>
GIM	Gerakan Indonesia Menabung	SBDK	Suku Bunga Dasar Kredit
G-SIFI	<i>Global Systemically Important Financial Institutions</i>	SBI	Sertifikat Bank Indonesia
GWM	Giro Wajib Minimum	SBN	Surat Berharga Negara
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisor</i>	SIFI	<i>Systemically Important Financial Institutions</i>
IASB	<i>International Accounting Standard Board</i>	SUN	Surat Utang Negara
IDMA	<i>Inter-dealer Market Association</i>	TKI	Tenaga Kerja Indonesia
IHK	Indeks Harga Konsumen	TL/TA	Rasio total kewajiban terhadap total aset
IHSG	Indeks Harga Saham Gabungan	TPI	Tim Pengendalian Inflasi
		TPID	Tim Pengendalian Inflasi Daerah
		UMP	Upah Minimum Provinsi

Kata Pengantar

Sebagai perwujudan akuntabilitas dalam menjaga stabilitas sistem keuangan, Bank Indonesia kembali menerbitkan Kajian Stabilitas Sistem keuangan (KSK) No.19, September 2012.

Pada semester I-2012, ekonomi global dihadapkan dengan ketidakpastian penyelesaian krisis Eropa, lambatnya pemulihan ekonomi AS, dan melemahnya momentum pertumbuhan ekonomi negara *Emerging Market*. Dengan ruang kebijakan (*policy space*) yang semakin terbatas, ekonomi negara maju terbelenggu oleh besarnya (i) defisit anggaran dan beban utang, (ii) tingginya pengangguran, serta (iii) sektor perbankan yang rapuh. Perkembangan ini menyebabkan pasar keuangan global mengalami beberapa episode gejolak terutama pada Mei-Juni 2012.

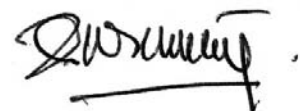
Di tengah tingginya ketidakpastian di lingkungan global tersebut, perekonomian Indonesia tetap tumbuh solid, inflasi terkendali dan stabilitas sistem keuangan tetap terjaga. Pada semester I-2012, perekonomian nasional dapat tumbuh 6,3% ditopang oleh kuatnya konsumsi dan investasi swasta. Meskipun neraca transaksi berjalan mulai mengalami defisit, kesinambungan neraca pembayaran (NPI) tetap terjaga dengan semakin besarnya pembiayaan dalam bentuk aliran modal investasi langsung (FDI).

Sementara itu, hasil asesmen terhadap kondisi sistem keuangan secara keseluruhan menunjukkan bahwa selama semester I-2012, ketahanan stabilitas sistem keuangan domestik tetap terjaga stabil. Fungsi intermediasi perbankan masih mengalami peningkatan ditandai dengan tingginya pertumbuhan kredit terutama pada sektor-sektor yang produktif. Untuk memitigasi potensi risiko yang dapat muncul pada sektor-sektor konsumtif Bank Indonesia telah mengambil langkah-langkah kebijakan makro prudensial seperti *Loan to Value ratio* (LTV) untuk kredit perumahan, besaran uang muka untuk kredit kendaraan bermotor dan beberapa pembatasan dalam kartu kredit.

Hal-hal tersebut diatas adalah materi yang kami sajikan dalam penerbitan KSK kali ini. Semoga informasi tersebut dapat memberikan manfaat kepada *stakeholders* dalam menjalankan kegiatan sesuai bidang masing-masing, khususnya terkait dengan segala hal yang berhubungan dengan hasil pemantauan terhadap kondisi stabilitas sistem keuangan. Adapun saran, komentar, dan kritik dari semua pihak akan kami terima dengan baik agar KSK kedepan semakin baik dan memenuhi harapan kita semua.

Jakarta, September 2012

GUBERNUR BANK INDONESIA



Darmin Nasution

halaman ini sengaja dikosongkan

Gambaran Umum

halaman ini sengaja dikosongkan

Gambaran Umum

Kondisi sistem keuangan Indonesia yang cukup terjaga di Semester I masih dihadapkan pada perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia khususnya di negara mitra dagang utama Indonesia.

Berkaitan dengan dinamika tersebut, perbankan dan pelaku di pasar keuangan diharapkan untuk mewaspadai i) Kemungkinan penurunan permintaan ekspor misalnya meningkatkan pengawasan kredit khususnya kredit ekspor dan impor; dan ii) Potensi meningkatnya risiko kelangkaan likuiditas dollar di pasar keuangan global. Bank-bank di Indonesia, khususnya yang memiliki ketergantungan tinggi pada global *wholesale funding* perlu melakukan *stress test* dan merevisi *liquidity contingency plan* untuk memitigasi risiko likuiditas.

Tekanan eksternal dan penularan keuangan dapat mendorong tekanan pada pembiayaan dan menyebabkan bank harus menilai kembali risiko (*reprice*). Hal ini dapat mendorong naiknya biaya pinjaman dan kredit dalam valuta asing. Sementara itu volatilitas pasar juga dapat mempengaruhi pendapatan investasi bank. Oleh karena itu agar bank diharapkan untuk mengelola risiko likuiditas dan risiko pasar secara berhati-hati khususnya dalam pemantauan ketidaksesuaian (*mismatch*) mata uang, suku bunga dan maturitas.

Risiko kredit sektor korporasi dan rumah tangga saat ini masih rendah namun korporasi pada sektor tertentu berpotensi meningkat. Kinerja rentabilitas beberapa perusahaan besar khususnya di sektor pertambangan dan CPO yang terkena dampak

perlambatan ekonomi dunia dan hambatan mikrostruktur pasar domestik mengalami kerugian dan pertumbuhan laba yang turun. Berkaitan dengan hal ini, pelaku usaha diharapkan untuk mewaspadai kemungkinan meningkatnya risiko kredit tersebut dengan meningkatkan kehati-hatian dalam pengelolaan usahanya.

Fungsi intermediasi perbankan meningkat dengan pertumbuhan kredit yang sudah cukup tinggi dibandingkan dengan rata-rata historisnya.

Penyaluran kredit oleh perbankan kepada sektor riil perlu diwaspadai. Berkaitan dengan hal ini, perbankan dan pelaku usaha agar berupaya untuk terus i) Menjaga agar *non-performing loan* pada level yang rendah dengan cara (1) meningkatkan kehati-hatian dalam proses *underwriting* kreditnya dan (2) meningkatkan pemantauan terhadap kinerja debitur dan prospek bisnisnya; dan ii) Fokus dalam meningkatkan kualitas kredit.

Dari sisi likuiditas, pertumbuhan DPK yang melambat dan kredit yang meningkat diperkirakan akan berdampak kepada risiko likuiditas di perbankan.

Untuk itu, perbankan dan pelaku di pasar keuangan diharapkan agar i) Menjaga kecukupan likuiditas dengan lebih baik lagi; dan ii) Memelihara keseimbangan maturitas dengan alat likuid yang tersedia.

Kesimpulan umum adalah meskipun terdapat peningkatan ketidakpastian perekonomian dunia tetapi **ketahanan sistem keuangan Indonesia di Semester II-2012 diperkirakan masih akan stabil.** Risiko kredit dan risiko pasar berpotensi meningkat terutama karena

Gambaran Umum

adanya pertumbuhan kredit yang tinggi dan volatilitas harga aset. Sementara itu, sentimen negatif sebagai akibat dari pertumbuhan ekonomi Indonesia yang berpotensi tidak *sustainable* dapat meningkatkan volatilitas di pasar saham dan obligasi.

Bab 1

Kondisi Eksternal dan Internal

halaman ini sengaja dikosongkan

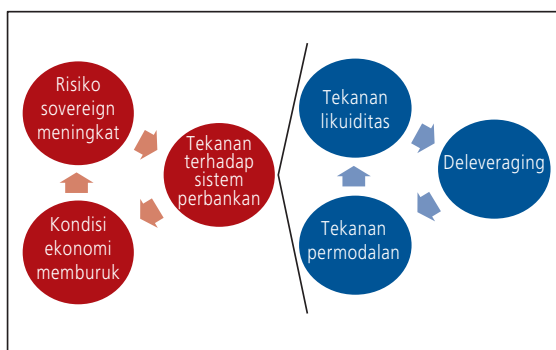
1.1. POTENSI KERAWANAN EKSTERNAL

1.1.1 Perkembangan Kondisi Sistem Keuangan dan Ekonomi di Negara-negara Euro

1. Ringkasan Eksekutif

Kondisi ekonomi di kawasan Euro diperkirakan masih akan melemah. Negara-negara Euro saat ini tengah menghadapi *feedback loops* (grafik 1.1) yang relatif berat. Tekanan permodalan dan likuiditas karena kondisi ekonomi yang memburuk dan risiko *sovereign* yang meningkat mendorong bank-bank di kawasan Euro melakukan *deleveraging*. Proses *deleveraging* tersebut selanjutnya mempengaruhi kondisi ekonomi dan risiko *sovereign* negara-negara Euro.

Grafik 1.1
Feedback Loops Sistem Keuangan dan Perbankan Mikro



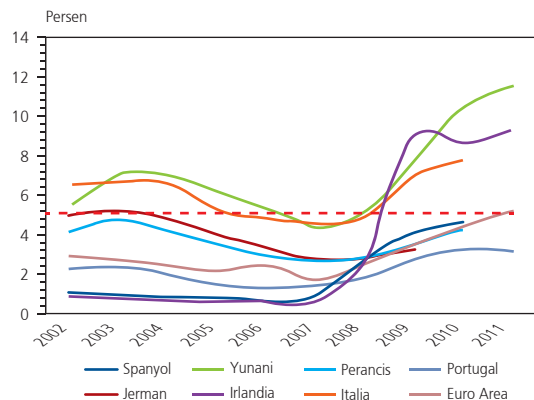
Bailout funds yang disertai dengan *austerity measures* dan berfungsi sebagai *firewall* seringkali mendapat tantangan politik yang berpotensi mengganggu kestabilan ekonomi dan keuangan di kawasan Euro. Tanpa adanya komitmen politik yang kuat untuk melakukan reformasi

struktural guna meningkatkan daya saing negara-negara perifer serta memperkuat institusi *European Monetary Union* dan koordinasi kebijakan fiskal, proses *deleveraging* diperkirakan masih akan berlangsung. Pada akhirnya, ketidakpastian sistem keuangan dan kondisi ekonomi di kawasan Euro menyebabkan tekanan terhadap negara-negara di luar kawasan tersebut.

2. Sistem Keuangan yang Rentan

Kondisi ekonomi yang memburuk antara lain merupakan salah satu penyebab memburuknya kualitas portfolio pinjaman bank-bank di kawasan Euro (grafik 1.2). Beberapa negara dengan rasio *non-performing loans gross* di atas 5% antara lain Yunani, Irlandia, dan Italia. Kekhawatiran atas kelangsungan usaha bank-bank yang bermasalah, terutama di negara-negara Euro yang mengalami krisis hutang, mendorong deposan bank-bank tersebut menarik dan menempatkan dananya ke negara-negara Euro yang kondisinya lebih baik.

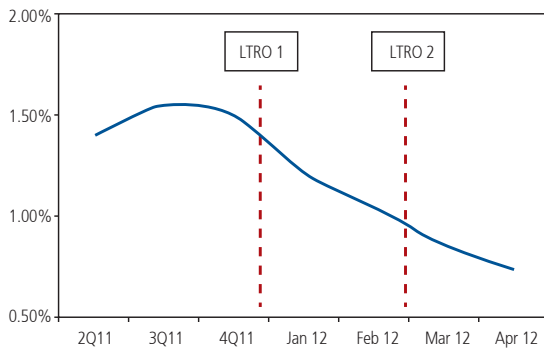
Grafik 1.2
Non Performing Loans terhadap Total Kredit



Sumber: World Bank

Untuk mengatasi tekanan likuiditas di sistem perbankan, *European Central Bank* menyediakan fasilitas *Longer Term Refinancing Operation* (LTRO) atau *unlimited three year loans* dengan agunan berupa antara lain *sovereign bonds* kepada perbankan. Kebijakan ini mendorong berkurangnya tekanan likuiditas jangka pendek sebagaimana tercermin dari EURIBOR tiga bulan (grafik 1.3). Namun demikian, dampak kebijakan ini diperkirakan hanya sementara karena belum sepenuhnya menyentuh akar permasalahan, yaitu memburuknya portfolio aset perbankan di negara-negara Euro.

Grafik 1.3
Three-month EURIBOR



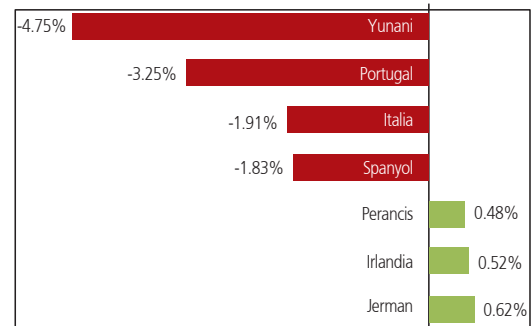
Sumber: BIS

3. Kondisi Perekonomian yang Memburuk

- Prospek Ekonomi di Kawasan Euro**

Krisis hutang *sovereign* dan *austerity measures* yang dilakukan oleh negara-negara Euro untuk memperbaiki defisit anggaran semakin memperburuk kondisi ekonomi di kawasan Euro. Krisis yang pada mulanya dialami oleh beberapa negara dengan ukuran ekonomi yang relatif kecil saat ini mengancam negara-negara dengan ukuran ekonomi yang jauh lebih besar seperti Spanyol dan Italia. Dalam jangka pendek, prospek ekonomi diperkirakan belum akan membaik dengan kemungkinan negara-negara perifer mengalami resesi (grafik 1.4).

Grafik 1.4
Prospek Pertumbuhan Ekonomi Riil Tahun 2012

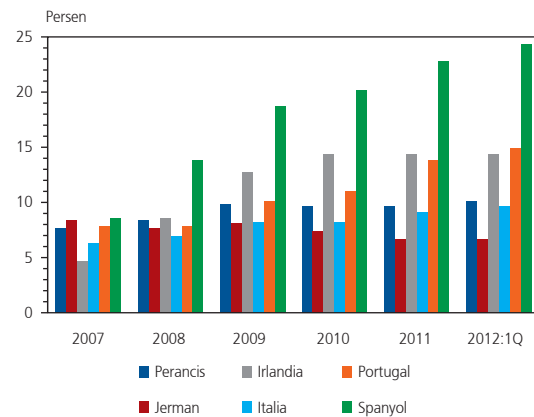


Sumber: IMF World Economic Outlook

- Aktivitas Konsumsi**

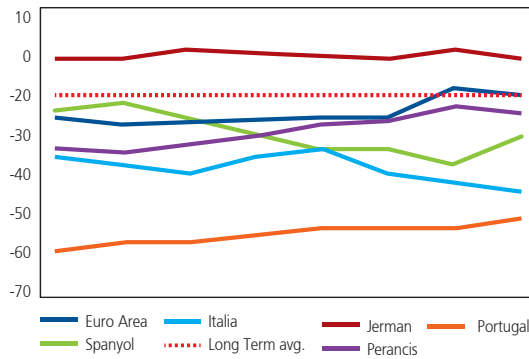
Daya beli masyarakat diperkirakan masih akan lemah dengan masih tinggi angka pengangguran di sejumlah negara Euro (grafik 1.5). Aktivitas konsumsi yang lemah juga disebabkan oleh memburuknya prospek ekonomi kawasan yang mendorong konsumen membatasi pengeluarannya. Ke depan, kegiatan konsumsi sebagian besar negara Euro diperkirakan masih akan rendah tercermin antara lain dari indikator indeks kepercayaan konsumen yang masih rendah atau di bawah rata-rata jangka panjang (1990-2011) indeks yang bersangkutan untuk *Euro Area* (grafik 1.6).

Grafik 1.5
Angka Pengangguran



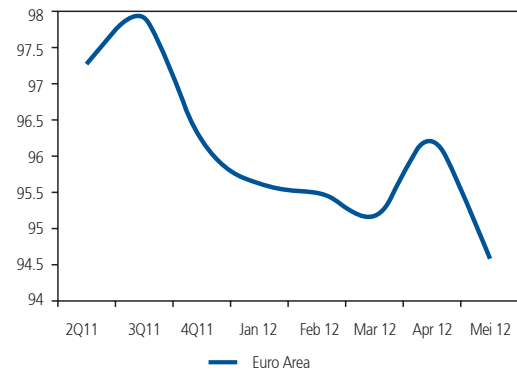
Sumber: BIS

Grafik 1.6
Indeks Kepercayaan Konsumen



Sumber: European Commission

Grafik 1.7
Indeks Produksi Industri Pengolahan



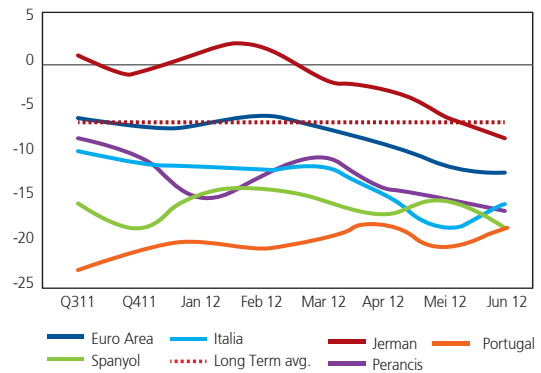
Sumber: BIS

- **Aktivitas Investasi**

Aktivitas investasi diperkirakan masih akan turun seiring dengan masih adanya ketidakpastian ekonomi, tingginya suku bunga pinjaman, dan kenaikan pajak sebagai salah satu konsekuensi penerapan *austerity measures*. Ke depan, aktivitas investasi diperkirakan masih akan lemah tercermin antara lain dari trend penurunan indeks produksi (grafik 1.7) dan indikator tingkat keyakinan industri pengolahan (grafik 1.8).

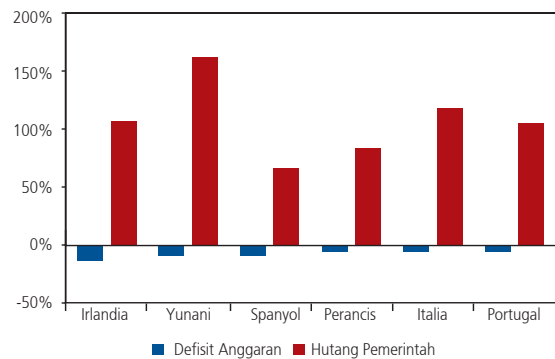
- Pengeluaran pemerintah Stimulus fiskal di negara-negara Euro saat ini masih relatif terbatas karena adanya *austerity measures* untuk menjaga stabilitas ekonomi dan kepercayaan pasar. Meskipun rasio defisit anggaran terhadap PDB tahun 2011 sebesar 4.1% menunjukkan perbaikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar 6.2%, defisit anggaran di kawasan Euro saat ini masih di atas limit yang disepakati di dalam EU's Stability and Growth Pact sebesar 3%. Di sisi lain, rasio hutang pemerintah terhadap PDB cenderung meningkat dari sebesar 85.3% di 2010 menjadi sebesar 87.2% di 2011. Beberapa negara Euro yang memiliki defisit anggaran dan hutang terhadap PDB yang besar, antara lain: Irlandia, Yunani, Spanyol, Perancis, dan Italia (grafik 1.9).

Grafik 1.8
Tingkat Keyakinan Industri Pengolahan



Sumber: European Commission

Grafik 1.9
Defisit Anggaran dan Hutang Pemerintah terhadap PDB



Sumber: BIS

4. Risiko Sovereign

Risiko *sovereign* diperkirakan masih akan tinggi dengan kondisi ekonomi yang memburuk dan hutang pemerintah di negara-negara Euro yang

cenderung bertambah. Di sisi lain, beban keuangan dan risiko *sovereign* negara-negara Euro lainnya berpotensi meningkat seiring dengan bertambahnya jumlah negara penjamin yang menjadi peminjam dana talangan. *Bailout funds* yang bertujuan antara lain mengurangi tekanan di pasar surat hutang

pemerintah negara-negara Euro melalui mekanisme penjaminan sebagian telah dicairkan. Sampai dengan Juni 2012, fasilitas ini telah digunakan oleh beberapa negara, yaitu: Irlandia, Portugal, Yunani, dan Spanyol (grafik 1.10).

Grafik 1.10
European Stability Mechanism



Sumber: European Commission

1.1.2 Outlook kedepan

Outlook kedepan patut dicermati bersama. Kondisi pasar keuangan Eropa yang terus memburuk dan masih mengalami *stress* diiringi oleh prospek pertumbuhan ekonomi global yang memburuk dapat meningkatkan risiko penularan (*contagion*) di tingkat global melalui:

- Sikap pelaku pasar yang terus menghindari risiko (*risk aversion*). Menyusutnya aliran modal dan meningkatnya keterkaitan di antara pasar keuangan akibat risiko saling menghindar (*aversion*) yang tinggi dan proses *deleveraging* oleh kreditur di Eropa.
- Interkoneksi dan eksposur pada bank-bank Eropa. Kerugian akibat eksposur pada bank-bank Eropa dapat ditransmisikan kepada bank-bank dan lembaga keuangan lainnya secara global. Demikian pula kerugian pada eksposur surat utang *sovereign*.
- Jalur perdagangan. Pembiayaan perdagangan mulai langka saat ini yang salah satunya akibat pembatasan

ekspansi aktiva oleh bank-bank Eropa sebagai bagian dari proses *deleveraging*.

- Safe havens*. Pergerakan nilai tukar yang tidak terarah akibat pelaku pasar mencari *safe havens*. Mata uang yang dijadikan tujuan antarlain USD, CHF, dan AUD.

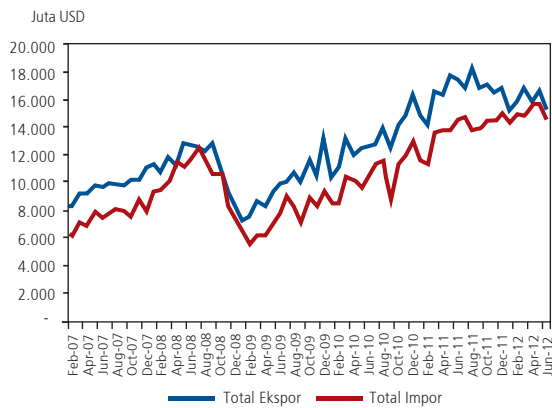
1.2. POTENSI KERAWANAN INTERNAL

1.2.1. Kondisi Makroekonomi dan Sektor Riil

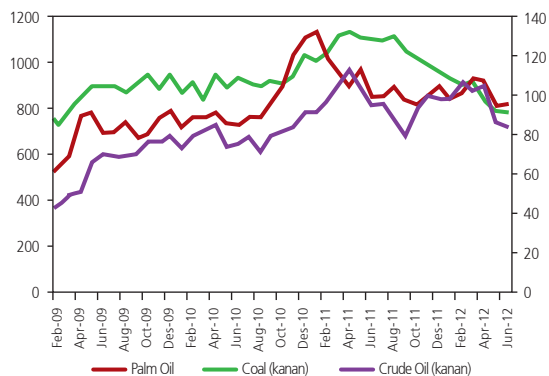
Ditengah-tengah melambatnya aktivitas perdagangan dunia sebagai dampak ketidakpastian kondisi perekonomian global turut mempengaruhi kinerja ekspor Indonesia. Selama Semester I-2012, total ekspor Indonesia mengalami penurunan sebesar 6,7% dibandingkan akhir Semester II-2011 dengan pencapaian ekspor selama Semester I-2012 sebesar USD96,03 miliar. Sementara nilai impor Indonesia pada akhir Semester I-2012 mengalami pertumbuhan sebesar 4,1% dengan pencapaian sebesar

USD90,65 miliar. Penurunan ekspor tersebut dipengaruhi oleh lemahnya permintaan serta turunnya harga beberapa komoditas global seperti minyak kelapa sawit, batubara dan minyak mentah (Grafik 1.11).

Grafik 1.11
Perkembangan Total Ekspor dan Impor Indonesia



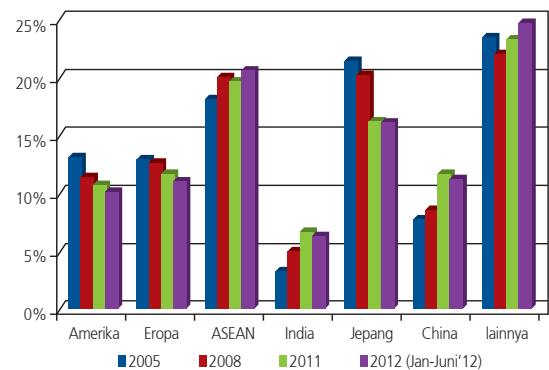
Grafik 1.12
Perkembangan Harga Komoditas Dunia



Perlambatan pertumbuhan ekspor sudah mulai berimbas ke penurunan ekspor Indonesia, sementara impor masih mengalami peningkatan seiring dengan masih kuatnya permintaan domestik. Dengan peningkatan impor yang lebih tinggi ditengah-tengah perlambatan ekspor, menyebabkan defisit transaksi berjalan pada akhir Semester I-2012 mencapai USD10,13 miliar. Angka defisit ini lebih besar dibandingkan dengan defisit pada

akhir Semester II-2011 yaitu sebesar USD1,49 miliar. Negara tujuan ekspor semakin banyak negara-negara ASEAN dan negara lainnya seperti Korea Selatan dan Taiwan. Diversifikasi tujuan ekspor Indonesia yang saat ini mulai banyak beralih ke negara-negara ASEAN dengan produk-produk yang terdiferensiasi diharapkan dapat tetap menjaga pertumbuhan ekspor dan memperkecil besarnya defisit transaksi berjalan ditengah-tengah krisis global.

Grafik 1.13
Peralihan Pangsa Ekspor Indonesia

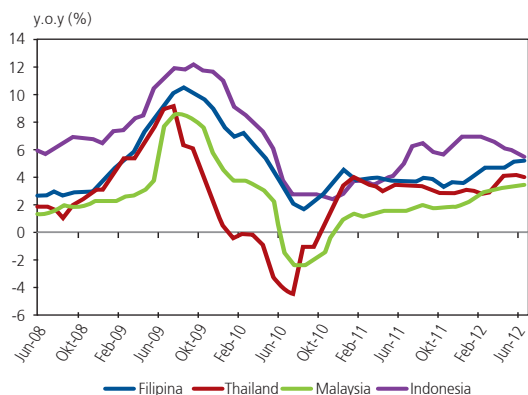


Transaksi perdagangan yang solid dan konsumsi domestik yang cukup kuat masih mampu menopang pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi pada akhir Semester I-2012 mencapai 6,40% (yoy), relatif mengalami perlambatan jika dibandingkan dengan akhir Semester II-2011 yaitu sebesar 6,49% (yoy). Pertumbuhan ekonomi masih relatif baik ditopang oleh meningkatnya Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) yang pada akhir Semester I-2012 mencapai 114,4.

Sementara itu, tingkat inflasi yang masih relatif stabil, memberikan dorongan terhadap aktivitas bisnis. Tekanan inflasi IHK selama Semester I-2012 masih lebih rendah dibandingkan dengan target inflasi 2012 yang sebesar 4% plus minus 1. Pada akhir Semester I-2012, inflasi IHK mencapai level 4,53% (yoy) (Grafik 1.14). Stabilitasnya tingkat inflasi juga dialami oleh beberapa negara, namun

Indonesia masih tercatat sebagai negara dengan tingkat inflasi tertinggi di negara-negara ASEAN-5.

Grafik 1.14
Inflasi Beberapa Negara ASEAN



Sumber: Bloomberg

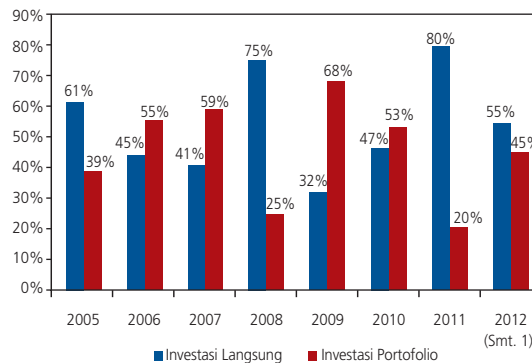
1.2.2. Investasi dan Neraca Pembayaran

Ditengah ketidakpastian kondisi ekonomi global, investor masih tetap melakukan penanaman modal di Indonesia, dimana terlihat dari arus investasi yang masuk ke Indonesia selama Semester I-2012 tercatat positif. Hal tersebut menunjukkan adanya arus investasi masuk sebesar USD 7,96 miliar. Cukup derasnya arus investasi masuk dipengaruhi oleh iklim usaha di Indonesia yang masih baik, dan masih tingginya indeks keyakinan konsumen yang menunjukkan masih tingginya daya beli konsumen.

Investasi langsung diharapkan dapat mendorong kegiatan perekonomian dan pasar keuangan. Dilihat dari jenis investasi, selama Semester I-2012 pangsa investasi langsung (FDI) terhadap total investasi ke Indonesia menurun dari tahun 2011 sebesar 80% menjadi 55%, sementara porsi investasi portofolio naik dari 20% (tahun 2011) menjadi 45% (Grafik 1.15).

Sektor yang memperoleh tambahan investasi langsung selama Semester I-2012 adalah sektor pertanian dan perkebunan sebesar USD786 juta, diikuti oleh sektor real estate, persewaan dan jasa bisnis sebesar USD400

Grafik 1.15
Komposisi Investasi Langsung dan Investasi Portofolio ke Indonesia

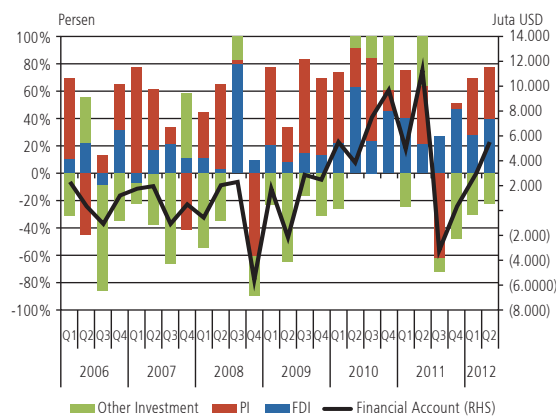


Sumber: SEKI-Bank Indonesia

juta dan sektor transportasi, pergudangan dan komunikasi sebesar USD243 juta.

Masih adanya tekanan krisis keuangan global, secara keseluruhan selama Semester I 2012, Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) mencatat defisit sebesar USD3,85 miliar. Angka defisit NPI ini menurun jika dibandingkan dengan kondisi NPI selama Semester II-2011 dimana mengalami defisit sebesar USD7,69 miliar. Cadangan devisa Indonesia posisi akhir Semester I-2012 mencapai USD 106,50 miliar atau setara dengan 5,7 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah. Angka ini lebih kecil dibandingkan dengan posisi akhir semester II-2011 sebesar USD110,12 miliar.

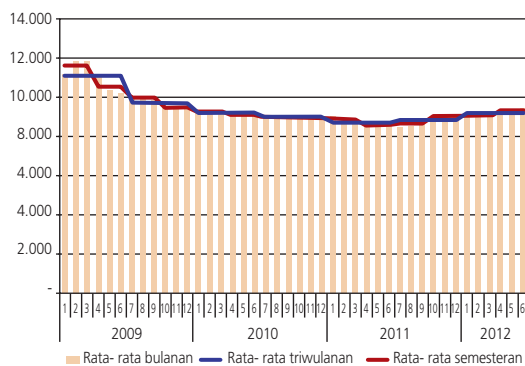
Grafik 1.16
Balance of Payment Indonesia



Sumber: Bloomberg

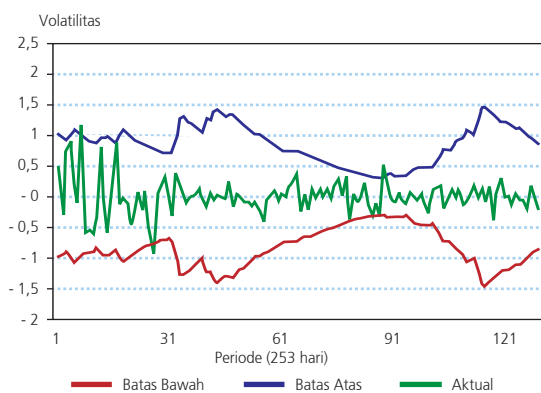
Faktor eksternal ketidakpastian kondisi global memberikan tekanan kepada pergerakan nilai tukar rupiah sehingga selama Semester I-2012, nilai tukar rupiah mengalami depresiasi. Sejalan dengan perkembangan neraca pembayaran, nilai tukar Rupiah turun sekitar 372 poin dibandingkan semester sebelumnya dan berada di level Rp9.197 per USD (Grafik 1.17) pada akhir Juni 2012. Rata-rata volatilitas nilai tukar semester I-2012 mencapai 0,19% relatif sama dibandingkan dengan semester sebelumnya yaitu sebesar 0,20% (Grafik 1.18).

Grafik 1.17
Perkembangan Nilai Tukar Rupiah



Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 1.18
Perkembangan Volatilitas Nilai Tukar Rupiah



Sumber: Bloomberg, diolah

1.2.3. Kondisi Sektor Pemerintah

Defisit APBN masih berada dalam batas aman dibawah 3% dari PDB. Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) untuk Semester I-2012 mengalami defisit Rp36,11 triliun (0,42% terhadap PDB). Angka defisit ini masih relatif kecil jika dibandingkan dengan target defisit yang ditetapkan Pemerintah yaitu sebesar Rp190,11 triliun (2,23% terhadap PDB). Kenaikan pada belanja negara terutama disebabkan oleh kenaikan biaya subsidi, kenaikan biaya modal dan biaya lainnya.

Sementara itu, pinjaman luar negeri Pemerintah dan kemampuan Pemerintah dalam membayar pinjaman masih cukup baik sehingga potensi instabilitas terhadap sistem keuangan yang berasal dari pinjaman luar negeri Pemerintah masih relatif kecil. Pada Triwulan I-2012, pinjaman luar negeri Pemerintah mencapai USD 118,38 Miliar atau setara dengan Rp1.083 triliun dengan kurs Rp9.146 per 1 USD.

Tabel 1.1
Pinjaman Luar Negeri Pemerintah

Juta dolar AS

	Des 2010	Mar 2011	Jun 2011	Sep 2011	Des 2011	Mar 2012
Pemerintah Pusat	106,860	109,705	114,887	112,962	112,427	112,502
Otoritas Moneter	11,764	14,900	13,222	10,272	6,215	5,880
Total	118,624	124,605	128,109	123,234	118,642	118,382

Sumber: SEKI-Bank Indonesia

Seiring dengan tantangan stabilitas keuangan terutama kerawanan yang bersumber dari eksternal seperti krisis global, Pemerintah perlu mendorong penciptaan pertumbuhan ekonomi yang lebih sehat dan kokoh, yaitu pertumbuhan ekonomi yang didorong oleh peningkatan kinerja di sektor riil. Hal ini dapat dilakukan dengan meningkatkan belanja modal dari Pemerintah.

Tabel 1.2
Rasio Kemampuan Pembayaran Utang Luar Negeri Pemerintah

	2010				2011				2011	
	Tw.1	Tw.2	Tw.3	Tw.4	Tw.1	Tw.2	Tw.3	Tw.4	Tw.1	Tw.2
Cadangan devisa	71,823	76,321	86,551	96,207	105,709	119,655	114,503	110,123	110,493	106,502
Dalam bulan impor pembayaran cicilan	6,7	6,0	6,9	7,2	7,4	7,2	7,1	6,4	6,2	5,7
<i>Debt Service Ratio</i> (%)	21,2%	23,2%	20,3%	23,7%	18,4%	21,9%	19,8%	23,9%	30,3%	30,5%

Sumber: SEKI-Bank Indonesia

Meskipun kemampuan membayar utang dari Pemerintah menunjukkan peningkatan, namun Pemerintah telah melakukan pengurangan utang secara bertahap dan mencari sumber pembiayaan lain yang rendah risiko. Tekanan menurunnya ekspor juga menyebabkan penurunan kemampuan membayar utang Pemerintah yang ditunjukkan dengan meningkatnya angka *Debt Service Ratio* dari 23,9% (Triwulan IV-2011) menjadi 30,5% (Triwulan II-2012). Peningkatan rating Indonesia ke *investment grade* diharapkan mampu mendorong kembali aliran investasi masuk dan dapat memenuhi kebutuhan valas dalam negeri.

1.2.4. Risiko di Sektor Korporasi

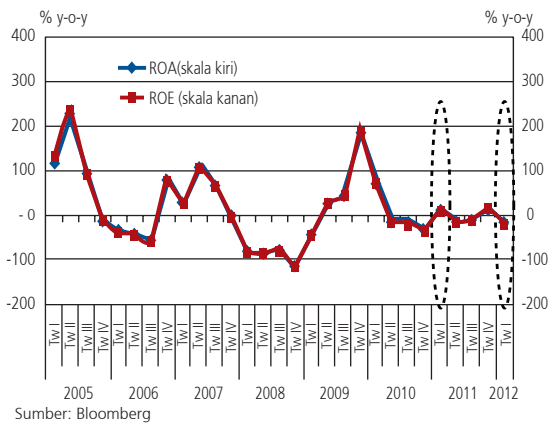
Pelaku usaha masih optimis kegiatan bisnis akan tetap ekspansi ditengah terbatasnya daya serap penjualan khususnya orientasi ekspor. Ditengah-tengah nilai tukar yang mengalami tekanan depresiasi karena faktor eksternal, upaya yang terus dilakukan oleh Bank Indonesia dalam menjaga kestabilan nilai tukar serta masih tetap terkendalinya inflasi masih mampu meningkatkan optimisme pelaku usaha terhadap situasi bisnis untuk 6 bulan ke depan sebagaimana tercermin dari Survei Kegiatan Dunia Usaha (akhir Semester I-2012). Optimisme terhadap situasi bisnis juga didukung oleh naiknya rating Indonesia ke level *investment grade* yang memberikan dampak positif terhadap kondisi usaha ke depan. Namun, ketidakpastian kondisi ekonomi global yang berdampak pada melemahnya aktivitas perdagangan

dunia mulai memberikan pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan-perusahaan *non financial go public*. Hal ini tercermin dari melemahnya kondisi keuangan perusahaan-perusahaan *non financial go public* antara lain terlihat dari menurunnya profitabilitas seperti ditunjukkan oleh turunnya rasio ROA dan ROE pada triwulan I-2012 jika dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya. Apabila dibandingkan dengan triwulan I-2011, ROA turun dari 2,27% menjadi 1,82% atau mengalami penurunan 19,74% (yoy). Penurunan ROA juga diiringi dengan penurunan ROE yang turun dari 4,63% pada triwulan I-2011 menjadi 3,66% pada triwulan I-2012 atau mengalami penurunan sebesar 20,94% (Grafik 1.19). Melemahnya kinerja profitabilitas tersebut juga terlihat dari beberapa indikator operasional seperti meningkatnya collection period dari 0,40 (triwulan I-2011) menjadi 0,43 (triwulan I-2012) yang mengindikasikan bahwa waktu penerimaan cash menjadi sedikit lebih lama, serta *inventory turn over ratio* yang stabil di angka 1,92. Namun, likuiditas perusahaan sedikit membaik yang tercermin dari rasio *current ratio* yang meningkat tipis dari 1,59 (triwulan I-2011) menjadi 1,60 (triwulan I-2012).

Sementara itu, **sumber pembiayaan korporasi masih mengandalkan sumber dana sendiri dalam melakukan ekspansi usahanya dan cenderung mengurangi pinjaman bank maupun penerbitan surat berharga.** Hal ini terlihat dari cenderung turunnya rasio *Debt to Equity* (DER) dari 1,04 (triwulan I-2011) menjadi 1,01 (triwulan I-2012) dan penurunan rasio total

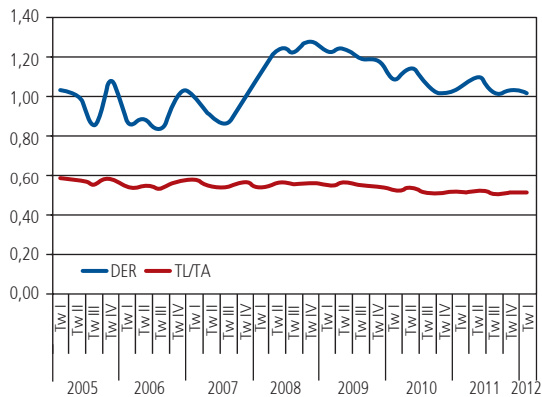
liabilities terhadap total aset (TL/TA) pada triwulan I-2012 sebesar 0,50 dibandingkan dengan triwulan I-2011 sebesar 0,51 (Grafik 1.20).

Grafik 1.19
Pertumbuhan ROA dan ROE Perusahaan Non-Financial yang Go Public



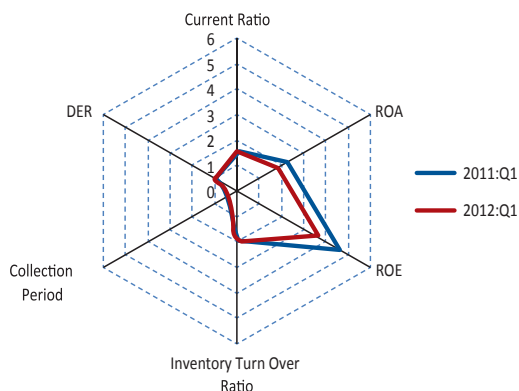
Sumber: Bloomberg

Grafik 1.20
Perkembangan DER dan TL/TA Perusahaan Non-Financial yang Go Public



Sumber: Bloomberg

Grafik 1.21
Indikator Kunci Keuangan Korporasi



Sumber: Bloomberg, diolah

Ke depan, meskipun masih terdapat pengaruh perlambatan ekonomi global, pertumbuhan ekonomi tahun 2012 masih akan tetap tumbuh mengingat masih tingginya optimisme pasar domestik dan kinerja korporasi diperkirakan masih tumbuh positif. Dengan tetap tingginya daya beli masyarakat yang diindikasikan dengan membaiknya indeks keyakinan konsumen, diperkirakan permintaan domestik tidak akan terlalu berpengaruh signifikan terhadap kinerja korporasi sehingga diperkirakan masih akan tetap tumbuh positif. Namun demikian, korporasi harus tetap mengantisipasi faktor-faktor vulnerabilitas yang dapat mengancam kondisi keuangan korporasi diantaranya risiko kredit dan risiko nilai tukar. Berdasarkan perhitungan *expected probability of default* perusahaan *non financial go public*, *expected probability of default in one year* untuk posisi triwulan I-2012 sebesar 2,25%, perhitungan ini menunjukkan penurunan jika dibandingkan dengan *expected probability of default* di triwulan yang sama tahun sebelumnya yaitu sebesar 2,38% (Tabel 1.3). Meskipun secara agregat *expected probability of default in one year* mengalami penurunan, namun perlu diwaspadai beberapa sektor yang menunjukkan peningkatan *expected probability of default in one year* antara lain sektor *basic industry*, *miscellaneous industry*, dan properti.

Selanjutnya, terkait dengan ketidakpastian ekonomi global saat ini dampak memburuknya transaksi perdagangan internasional terutama penurunan ekspor korporasi serta dampak pelemahan nilai tukar rupiah terhadap importir khususnya importir barang modal yang mendominasi pangsa impor Indonesia terhadap perbankan masih relatif kecil. Berdasarkan hasil *stress test* terhadap seluruh eksportir yang mengalami penurunan ekspor, dengan menggunakan beberapa asumsi¹, pelemahan ekspor menyebabkan penurunan penjualan dan laba dari

¹ Asumsi yang digunakan antara lain (1) pangsa ekspor terhadap penjualan sebesar 50%, (2) rasio laba terhadap penjualan sebesar 10%.

Tabel 1.3
Hasil *Probability of Default* dengan Metode *Contingent Claim Analysis*

Sektor	2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1
Agriculture	1.77%	1.16%	0.92%	0.72%	2.37%	2.01%	0.00%	2.12%	0.16%
Basid Industry	3.23%	2.91%	2.40%	2.62%	1.70%	0.89%	2.49%	1.80%	1.97%
Consumer Goods Industry	1.50%	1.45%	0.39%	0.85%	1.15%	0.62%	0.89%	0.61%	0.67%
Infrastructure	1.73%	0.90%	0.99%	1.01%	0.96%	0.79%	0.25%	1.36%	0.55%
Miscellaneous Industry	3.09%	3.88%	3.49%	1.63%	2.18%	6.23%	6.63%	7.40%	7.67%
Mining	1.75%	1.70%	2.14%	2.11%	1.72%	0.77%	1.38%	1.48%	1.40%
Property	2.29%	2.20%	1.79%	1.62%	1.70%	0.88%	0.00%	2.68%	2.95%
Trade	3.96%	4.71%	4.82%	4.69%	4.88%	2.84%	2.78%	3.32%	2.62%
Agregate (keseluruhan korporasi)	2.52%	2.48%	2.31%	2.25%	2.38%	1.78%	2.44%	2.60%	2.25%

*) Perhitungan *probability of default* menggunakan Metode *Contingent Claim Analysis*

eksportir sehingga terjadi penurunan *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) korporasi. Namun, penurunan DSCR eksportir yang mempengaruhi kinerja kredit korporasi tersebut ke perbankan hanya berdampak minimal ke CAR dan NPL perbankan. Secara industri, CAR perbankan turun dari 17,72% menjadi 17,69% dan NPL naik dari 2,26% menjadi 2,40%. Sementara itu, pelemahan nilai tukar sebesar 50% menyebabkan biaya bahan baku meningkat dan laba perusahaan turun sehingga *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) importir turun. Namun, penurunan DSCR importir barang modal hanya berdampak minimal terhadap CAR dan NPL perbankan. Secara industri, CAR perbankan turun dari 17,45% menjadi 17,35% dan NPL naik dari 2,18% menjadi 2,64% (Box 1.1.).

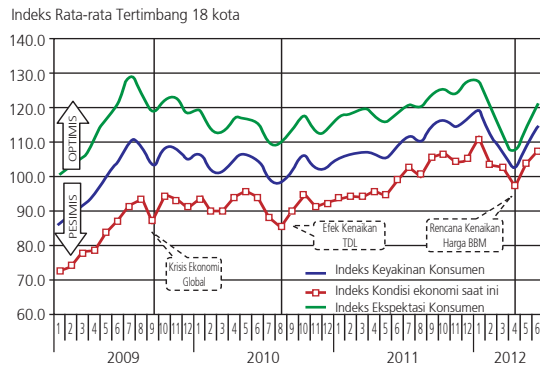
Meskipun terdapat kekhawatiran bahwa pelemahan ekspor yang berkelanjutan akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan eksportir dan berdampak pada kemampuannya memenuhi kewajiban kepada perbankan, namun pelemahan ekspor hanya terjadi pada ekspor dengan negara tujuan Amerika dan Eropa sehingga masih terdapat peluang untuk mengalihkan ekspor ke negara tujuan lainnya serta memperkuat pasar dalam negeri mengingat pasar domestik masih cukup kuat.

Melalui pemantauan yang ketat terhadap kinerja dan aspek - aspek vulnerabilitas korporasi untuk mengantisipasi berbagai kondisi baik internal maupun eksternal yang dapat berubah-ubah dan sulit diprediksi diharapkan dapat memitigasi segala potensi risiko yang dapat mengancam stabilitas sistem keuangan.

1.2.5. Kondisi Sektor Rumah Tangga

Di tengah melambatnya perekonomian global sebagai dampak dari krisis Eropa dan Amerika, konsumsi rumah tangga dan investasi diperkirakan masih menjadi motor penggerak pertumbuhan ekonomi. Peningkatan Indeks Keyakinan Konsumen mencerminkan tingginya konsumsi rumah tangga. Berdasarkan hasil survei konsumen, terdapat peningkatan indeks keyakinan konsumen (IKK) pada bulan Juni 2012 sebesar 5,4 poin dari 109,0 menjadi 114,4. Peningkatan IKK didorong oleh peningkatan Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) saat ini sebesar 3,7 poin dan Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) sebesar 7,0 poin. Meningkatnya IEK disebabkan oleh optimisme konsumen terhadap membaiknya ketersediaan lapangan usaha dan ekspektasi kegiatan usaha.

Grafik 1.22
Perkembangan Indeks Keyakinan Konsumen



Sumber: Survei Konsumen, DSM, Bank Indonesia

Masih kuatnya konsumsi rumah tangga juga disebabkan kinerja keuangan sektor rumah tangga yang relatif baik. Berdasarkan hasil survei neraca rumah tangga tahun 2011 terdapat peningkatan pendapatan rumah tangga sebesar 12,93% yang menjadi pendorong peningkatan konsumsi sebesar 3,02%. Kenaikan pendapatan rumah tangga tahun 2011 terbesar disumbang oleh aktivitas produksi yang meningkat 46,01%.

Peningkatan pendapatan rumah tangga juga berdampak pada peningkatan rata-rata simpanan RT sebesar 70,3% (Rp5.409.006,00 pada tahun 2010 menjadi Rp9.214.484,00 pada tahun 2011). Disamping peningkatan rata-rata simpanan, jumlah rumah tangga yang memiliki simpanan juga meningkat sebesar 8,65% dibandingkan tahun 2010.

Peningkatan pendapatan rumah tangga tersebut masih lebih tinggi dibandingkan peningkatan konsumsi sehingga rasio pengeluaran konsumsi dibanding *disposable income* menurun dari 66,42% menjadi 60,59%.

Dari sisi laba aktivitas rumah tangga terdapat peningkatan sebesar 90,79%, yang berasal dari aktivitas sektor perdagangan dan sektor jasa, yang merupakan penggerak utama peningkatan pembiayaan aset, sehingga aset rumah tangga meningkat 4,22%. Peningkatan aset terjadi terutama pada aset lancar (meningkat sebesar

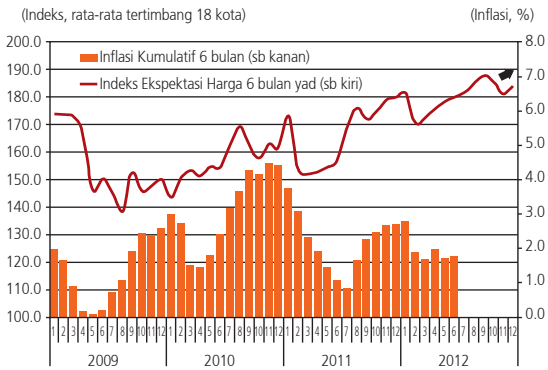
37,71%) dan investasi (36,32%). Peningkatan aset lancar tercermin pada peningkatan uang tunai dan tabungan di bank, sementara peningkatan investasi tercermin pada peningkatan kepemilikan usaha.

Gambaran kondisi ekonomi konsumen juga dapat dilihat dari hasil survei BPS mengenai Indeks Tendensi Konsumen. Indeks Tendensi Konsumen (ITK) nasional pada triwulan II-2012 adalah sebesar 108,77. Nilai ITK > 100, menunjukkan bahwa kondisi ekonomi konsumen pada triwulan II meningkat dibanding triwulan sebelumnya. Survei BPS menunjukkan bahwa membaiknya kondisi ekonomi konsumen didorong oleh peningkatan pendapatan rumah tangga dan rendahnya pengaruh inflasi terhadap konsumsi makanan sehari-hari.

Kenaikan harga pada 3 bulan kedepan relatif sama namun meningkat pada 6 bulan kedepan. Indeks Ekspektasi Harga (IEH) 3 bulan mendatang (September 2012) relatif sama dengan 3 bulan sebelumnya (Juni 2012) yakni 183,4 yang menunjukkan bahwa responden mengekspektasikan harga akan meningkat. Harga yang diperkirakan naik tinggi adalah harga kelompok sandang. Sedangkan harga kelompok bahan makanan, kelompok makanan jadi, minuman, rokok dan tembakau diperkirakan akan menurun sebagai akibat melambatnya permintaan konsumen pasca lebaran, disamping adanya musim panen sehingga *supply* meningkat.

Sementara itu, indeks ekspektasi harga 6 bulan mendatang (Desember 2012) diperkirakan akan meningkat, sebesar 3,2 poin. Hal tersebut terkait erat dengan faktor seasonal, yakni perayaan Natal dan Tahun Baru serta libur sekolah pada bulan Desember.

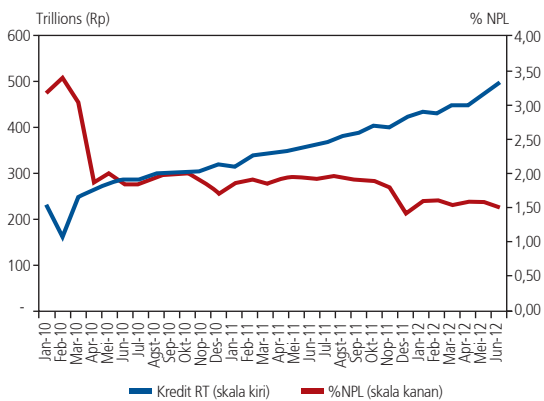
Grafik 1.23
Indeks Ekspektasi Harga Pada 3 Bulan Yang Akan Datang



Sumber: Survei Konsumen, DSM, Bank Indonesia

Kredit rumah tangga menunjukkan tren yang meningkat sementara rasio NPL memiliki tren menurun. Berdasarkan laporan perbankan, kredit kepada rumah tangga menunjukkan tren yang meningkat. Posisi juni 2012 kredit sektor rumah tangga adalah sebesar Rp498,83 triliun atau tumbuh 37,69% yoy. Sementara itu, non performing loans (NPL) kredit menunjukkan tren yang menurun dengan rasio relatif rendah yaitu 1,49% posisi Juni 2012.

Grafik 1.24
Perkembangan Kredit dan NPL ke Sektor Rumah Tangga

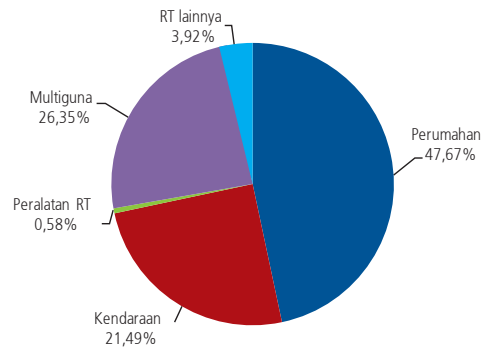


Sumber: LBU

Kredit kepada sektor rumah tangga mayoritas ditujukan untuk kredit perumahan, diikuti oleh kredit multiguna, kredit kendaraan, peralatan rumah tangga dan lainnya. Sejalan dengan hal tersebut, hasil survei neraca

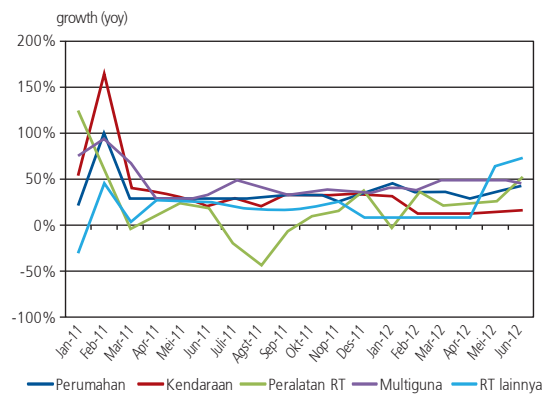
rumah tangga 2011 menunjukkan bahwa komposisi pinjaman rumah tangga didominasi pinjaman jangka panjang yang digunakan untuk pembelian aset tetap (seperti tanah, bangunan, dan kendaraan).

Grafik 1.25
Komposisi Kredit Sektor Rumah Tangga Menurut Jenisnya (per Juni 2012)



Selama semester 1 tahun 2012, rata-rata pertumbuhan kredit (yoy) kepada rumah tangga mengalami peningkatan dibandingkan semester 2 tahun 2011. Kenaikan terbesar pada kredit peralatan rumah tangga yaitu sebesar 29,51%, yang digunakan untuk pemilikan furnitur, televisi, alat elektronik, komputer, alat komunikasi dan peralatan rumah tangga lainnya. Sedangkan rata-rata pertumbuhan kredit kendaraan mengalami penurunan dari 29,97% pada semester 2 tahun 2011 menjadi 15,25% pada semester 1 tahun 2012.

Grafik 1.26
Rata rata pertumbuhan kredit sektor Rumah Tangga



Sumber: LBU

Kinerja keuangan Rumah Tangga (RT) Indonesia

Berdasarkan hasil Survei Neraca Rumah Tangga tahun 2011, sebanyak 54,90% RT Indonesia belum memiliki pinjaman di lembaga keuangan. Hanya 45,10% RT yang memiliki akses terhadap pinjaman, dan dari jumlah tersebut hanya 19,58% yang memiliki akses terhadap pinjaman di bank. Dilihat dari kategori pendapatan, masyarakat yang memiliki pendapatan tinggi, umumnya lebih banyak melakukan pinjaman daripada masyarakat yang memiliki pendapatan rendah.

Tujuan penggunaan pinjaman RT terbesar adalah untuk menjalankan usaha dan diikuti oleh konsumsi. Pada tahun 2011 penggunaan pinjaman untuk modal usaha meningkat dibandingkan tahun 2010 dan sebaliknya penggunaan pinjaman untuk konsumsi mengalami penurunan.

Pada tahun 2011 terjadi sedikit peningkatan pada total pinjaman RT, yakni pinjaman jangka panjang dengan jatuh tempo ≥ 12 bulan sebesar 7,07% sehingga menyebabkan meningkatnya pembayaran cicilan pinjaman sebesar 21,05%. Walaupun terjadi peningkatan pinjaman RT sebesar 4,22%, namun kemampuan likuiditas rumah tangga dalam kondisi aman. Hal tersebut disebabkan peningkatan aset yang lebih tinggi dibandingkan peningkatan pinjaman RT yaitu sebesar 14,03%. Disamping itu, rasio solvabilitas RT juga mengindikasikan kemampuan membayar pinjaman oleh RT masih dalam batas aman. Rasio pinjaman terhadap aset lancar sebesar 26,60% dan Rasio pinjaman rumah tangga terhadap total aset sebesar 3,30% menunjukkan bahwa pinjaman rumah tangga masih dapat dicukupi dari aset RT baik aset lancar maupun total aset.

Rasio cicilan pinjaman terhadap *disposable income* atau *Debt Service Ratio* (DSR) RT Indonesia saat ini sebesar 9,96% artinya RT masih mempunyai kemampuan besar dalam membayar pinjaman dengan pendapatannya. Rasio ini relatif rendah dibandingkan *threshold* yang dikeluarkan

oleh Bank of Canada (sebesar 40%). Sebagai informasi, DSR RT di Amerika Serikat saat menjelang terjadinya krisis *subprime mortgage* (akhir 2007) adalah sebesar 13,9%, dan saat ini (Q4 2011) adalah 10,88%.

Demikian pula total pinjaman RT dibandingkan dengan *disposable income* masih menunjukkan angka yang aman yakni sebesar 18,03% (turun dibandingkan tahun 2010 sebesar 19,53%) yang mencerminkan peningkatan kemampuan RT untuk membayar total pinjaman.

Boks 1.1 Stress Test Dampak Penurunan Ekspor terhadap Eksportir dan Pelemahan Kurs terhadap Importir

Latar Belakang

Melambatnya aktivitas perdagangan dunia ditengah meningkatnya ketidakpastian perekonomian global sebagai dampak dari krisis Eropa mempengaruhi perlambatan ekspor, sementara impor masih tetap tinggi sejalan dengan kuatnya permintaan domestik. Kondisi tersebut berpotensi menimbulkan risiko bagi korporasi-korporasi di Indonesia terutama yang melakukan transaksi ekspor impor. Pelemahan ekspor yang berkelanjutan akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan eksportir dan berdampak pada kemampuannya memenuhi kewajiban kepada perbankan. Sementara itu, peningkatan impor yang disebabkan peningkatan permintaan domestik juga terekspos risiko, utamanya adalah risiko pelemahan nilai tukar rupiah yang dapat menyebabkan kenaikan

biaya impor dan menaikkan kewajiban importir kepada perbankan apabila importir memiliki kredit valas, sehingga menambah tekanan pada laba importir yang selanjutnya akan berdampak pada kemampuannya dalam memenuhi kewajiban kepada perbankan.

Stress Test Penurunan Ekspor terhadap Eksportir²

Penurunan ekspor Indonesia (posisi Januari-Mei 2012 dibandingkan posisi Januari-Mei 2011) dialami oleh 20 komoditi ekspor dari 48 komoditi ekspor non migas, yakni di sektor pertanian (karet alam, biji coklat, kopi, bahan nabati, damar, tembakau, teh), sektor industri (rotan olahan, semen, karet alam olahan, barang dari logam tidak mulia, bahan kimia dan kulit) dan sektor pertambangan (biji tembaga) (Tabel boks 1.1.1).

Tabel Boks 1.1.1
Komoditi Ekspor yang Mengalami Penurunan

Sektor	Ekspor (USD)		Growth
	Jan-Mei 2011	Jan-Mei 2012	
PERTANIAN			
1 - KARET ALAM	16,960,790	8,904,353	-48%
2 - BIJI COKLAT	281,734,815	172,374,906	-39%
3 - KOPI	471.729.742	345.089.990	-27%
4 - DAMAR DAN GETAH DAMAR	51.701.691	40.867.973	-21%
5 - BAHAN NABATI	70.149.287	55.969.200	-20%
6 - TEMBAKAU	25.070.613	22.205.492	-11%
7 - REMPAH-REMPAH	192.994.142	176.783.449	-8%
8 - TEH	57.237.401	55.008.476	-4%
INDUSTRI			
9 - ROTAN OLAHAN	13.074.580	737.715	-94%
10 - SEMEN	40.008.203	7.797.106	-81%
11 - BARANG DARI LOGAM TIDAK MULIA	5.266.179.390	3.850.090.261	-27%
12 - KARET ALAM OLAHAN	6.256.460.015	4.659.803.261	-26%
13 - BAHAN KIMIA	1.839.822.603	1.444.428.237	-21%
14 - KULIT DAN BARANG DARI KULIT	97.691.530	87.848.181	-10%
15 - MAKANAN TERNAK	223.083.262	202.638.285	-9%
16 - PRODUK PHARMASI	188.636.734	173.732.946	-8%
17 - TEKSTIL	5.607.538.297	5.281.184.467	-6%
18 - ASAM LEMAK	785.452.651	756.841.495	-4%
19 - KERTAS DAN BARANG DARI KERTAS	1.719.919.536	1.681.828.471	-2%
PERTAMBANGAN			
20 - BIJI TEMBAGA	2.009.347.926	1.448.584.829	-28%

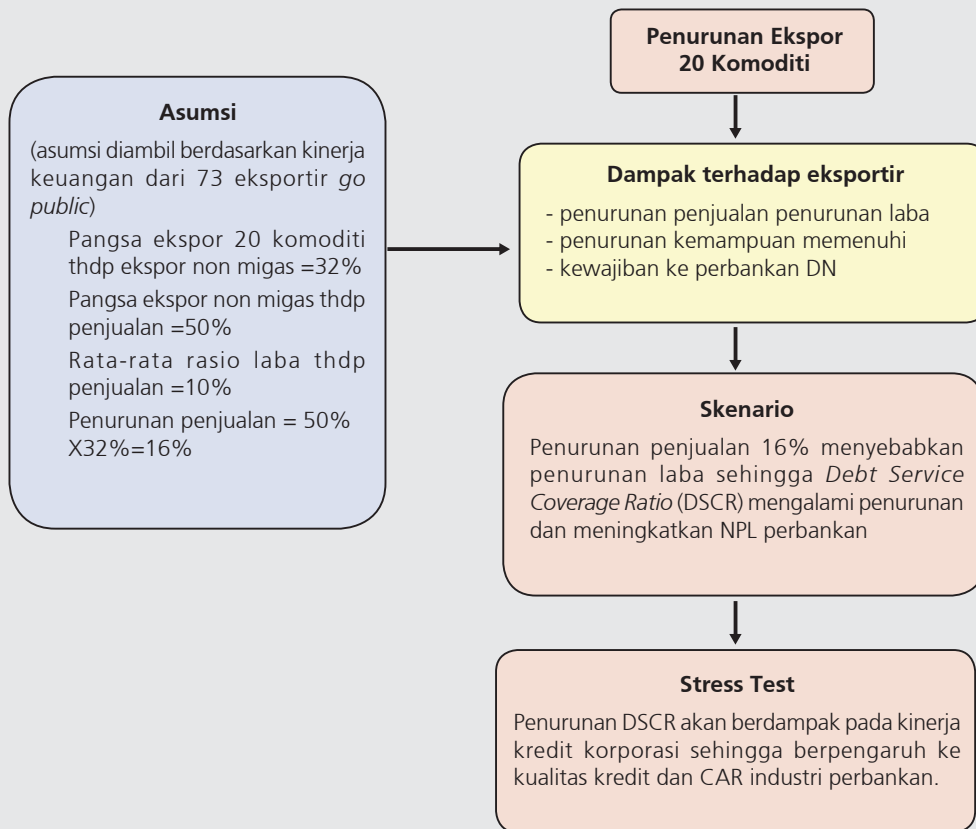
² Menggunakan data ekspor periode Januari – Mei 2012 (Sumber : Departemen Statistik dan Moneter)

Menggunakan data CAR & NPL perbankan posisi Juni 2012 (Sumber : Departemen Perijinan dan Informasi Perbankan)

Untuk melihat dampak penurunan ekspor bagi eksportir maka dilakukan *stress test* penurunan ekspor dan dampaknya terhadap penjualan dan laba eksportir

sehingga mempengaruhi kemampuan eksportir dalam membayar kewajibannya kepada perbankan.

Bagan Boks 1.1.1
Kerangka Pikir Stress Test
Dampak Penurunan Ekspor terhadap Kinerja Kredit & CAR Perbankan



Stress test dilakukan terhadap 3682 eksportir yang mengalami penurunan ekspor. Penurunan ekspor mempengaruhi kinerja keuangan dari 3682 eksportir yang bergerak di komoditi tersebut termasuk kinerja keuangan eksportir *go public* yang tercermin pada penurunan profitabilitas dan likuiditas jangka pendek. Dari total 3682 eksportir tersebut terdapat 1962 eksportir yang memiliki kredit di 113 bank dalam negeri senilai Rp223,95 triliun (9,03% dari total kredit perbankan posisi Juni 2012). Pelemahan ekspor menyebabkan penjualan dan laba eksportir turun

sehingga *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) turun 1,77% (dari 11,05% menjadi 9,28%). Penurunan DSCR tersebut diasumsikan berdampak pada memburuknya kinerja kredit sebesar 1,77% dari total kredit di 113 bank dalam negeri. Perhitungan *stress testing* dengan asumsi-asumsi tersebut menghasilkan penurunan CAR secara industri dari 17,45% menjadi 17,42% dan peningkatan NPL dari 2,18% menjadi 2,34% (Tabel boks 1.1.2). Dengan demikian dapat dikatakan dampak penurunan ekspor terhadap kinerja industri perbankan relatif minimal.

Tabel Boks 1.1.2
Hasil Stress Test Penurunan Ekspor terhadap
Industri Perbankan

	Sebelum ST	Setelah ST	
CAR	17,45%	17,42%	▼
NPL	2,18%	2,34%	▲

Stress Test Pelemahan Nilai Tukar terhadap
Importir³

Berdasarkan data impor periode Januari-Mei 2012, impor meningkat sebesar 18% yang didominasi oleh impor barang modal (*capital goods*) yang mengalami kenaikan sebesar 38%, sementara impor

barang konsumsi meningkat sebesar 6% serta barang mentah dan pelengkap meningkat sebesar 13%. Pangsa impor dan kenaikan impor terbesar adalah barang modal dalam bentuk kendaraan pengangkut barang dan penumpang, diikuti oleh peralatan telekomunikasi, pesawat udara dan bagiannya (Tabel boks 1.1.4). Lonjakan impor otomotif dipicu oleh kenaikan permintaan dalam negeri dan pulihnya pasokan mobil secara utuh dari Jepang dan Thailand, sementara kapasitas produksi dalam negeri belum dapat memenuhi permintaan. Impor sebagian besar dilakukan langsung oleh korporasi pengguna.

Tabel Boks 1.1.3
Perkembangan Impor Berdasarkan Nilai

(dalam juta USD)

Komoditi	Jan-Mei 2011	Jan-Mei 2012	Growth
Barang konsumsi	4,619	4,907	6%
Barang Mentah dan pelengkap	35,978	40,558	13%
Barang Modal	11,313	15,657	38%
Total Impor	51,910	61,122	18%

Sumber : DSM

Tabel Boks 1.1.4
Perkembangan Impor Beberapa Barang Modal

(dalam juta USD)

Komoditi	Jan-Mei 2011	Jan-Mei 2012	Growth	Pangsa
Kendaraan pengangkut barang & penumpang	1,798	3,170	76%	5.2%
Peralatan telekomunikasi	1,422	1,764	24%	2.9%
Pesawat udara & bagian-bagiannya	633	1,254	98%	2.1%
Alat berat (mesin)	842	1,225	46%	2.0%
Komputer dan bagian-bagiannya	830	1,039	25%	1.7%
Kapal laut dan bagian-bagiannya	509	934	83%	1.5%

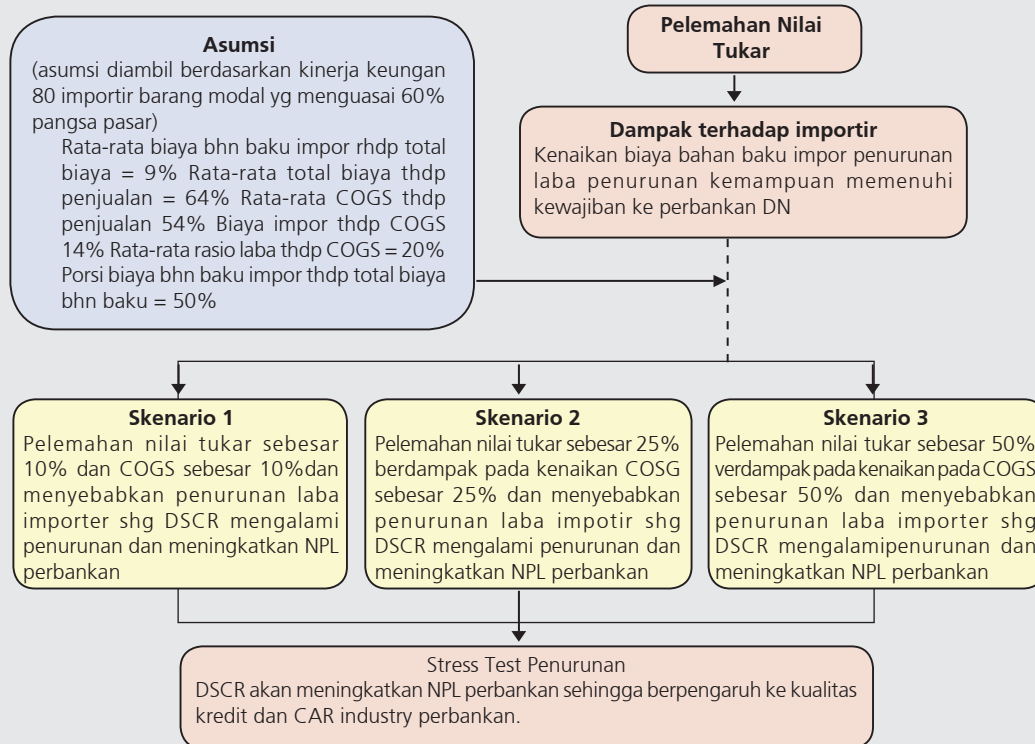
Sumber : DSM

³ Menggunakan data impor periode Januari - Mei 2012 (Sumber : Departemen Statistik dan Moneter)
 Menggunakan data CAR & NPL perbankan posisi Juni 2012 (Sumber : Departemen Perijinan dan Informasi Perbankan)

Untuk melihat dampak pelemahan nilai tukar terhadap importir maka dilakukan *stress test* pelemahan nilai tukar dan dampaknya terhadap kenaikan biaya bahan baku impor dan penurunan laba importir sehingga mempengaruhi kemampuan importir dalam memenuhi kewajibannya kepada perbankan dalam

negeri. *Stress test* pelemahan nilai rupiah ini dibatasi hanya menilai risiko melalui jalur peningkatan biaya impor, adapun potensi risiko lain melalui jalur kenaikan kewajiban pembayaran kredit valas, tidak dibahas disini mengingat hal ini sudah pernah dibahas pada KSK sebelumnya.

Bagan Boks 1.1.2
Kerangka Pikir *Stress Test*
Dampak Pelemahan Nilai Tukar terhadap Kinerja Kredit & CAR Perbankan



Stress test dilakukan terhadap 4.932 importir barang modal (sekaligus merupakan pengguna) yang memiliki kredit di 98 bank dalam negeri (dalam negeri) sebesar Rp241,02 triliun. Pelemahan rupiah sebesar 10% menyebabkan biaya bahan baku meningkat dan laba perusahaan turun sehingga DSCR importir turun 0,95% (dari 19,07% menjadi 18,12%). Penurunan DSCR tersebut diasumsikan berdampak pada memburuknya kinerja kredit sebesar 0,95% dari total kredit importir di 98 bank dalam negeri. Hal tersebut menyebabkan CAR industri perbankan

turun dari 17,45% menjadi 17,43% dan NPL mengalami kenaikan sebesar 2,18% menjadi 2,27%. Apabila rupiah mengalami pelemahan sebesar 25% menyebabkan biaya bahan baku meningkat dan laba perusahaan turun sehingga DSCR importir turun 2,38% (dari 19,07% menjadi 16,69%). Penurunan DSCR tersebut diasumsikan berdampak pada memburuknya kinerja kredit sebesar 2,38% dari total kredit importir di 98 Bank dalam negeri. Berdasarkan hasil perhitungan *stress test* diperoleh bahwa CAR industri perbankan turun dari 17,45% menjadi 17,40% dan terjadi

peningkatan NPL dari 2,18% menjadi 2,41% (Tabel boks 1.1.5). Sementara itu, pelemahan nilai tukar sebesar 50% mengakibatkan penurunan CAR industri perbankan dari 17,45% menjadi 17,35% dan NPL naik dari 2,18% menjadi 2,64%. Berdasarkan perhitungan *stress testing* dengan asumsi-asumsi diatas, dapat dikatakan pada saat ini dampak pelemahan rupiah sampai sebesar 50% terhadap kinerja kredit dan CAR perbankan relatif terbatas.

Tabel Boks 1.1.5
Hasil Stress Test Pelemahan Nilai Tukar terhadap
Industri Perbankan

	Sebelum ST	Kondisi Setelah ST dengan pelemahan kurs sebesar x%			
		10%	25%	50%	
CAR	17,45%	17,43%	17,40%	17,35%	▼
NPL	2,18%	2,27%	2,41%	2,64%	▲

Boks 1.2 Asesmen Dampak Kekeringan AS Terhadap Kinerja Korporasi⁴

Musim kering berkepanjangan yang terjadi di AS menyebabkan penurunan produksi beberapa komoditi pertanian khususnya kedelai, gandum dan jagung. Penurunan produksi komoditi biji-bijian tersebut berpotensi mempengaruhi *supply* dan menyebabkan kenaikan harga komoditi tersebut yang selanjutnya dikhawatirkan akan mempengaruhi penurunan pasokan untuk negara lain, baik untuk importir maupun korporasi pengguna komoditi tersebut khususnya industri pangan berbasis komoditi kedelai, gandum dan jagung serta industri pakan ternak. Penurunan impor yang berkelanjutan akan menyebabkan kenaikan harga produk dan menurunkan penjualan sehingga menekan laba korporasi, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja keuangan korporasi dan berdampak pada kemampuannya dalam memenuhi kewajiban kepada perbankan.

Hasil Stress Test

Korporasi yang berpotensi terpengaruh oleh dampak kekeringan AS antara lain adalah importir komoditi pangan (kedelai, gandum dan jagung) serta korporasi pengguna komoditi tersebut. Untuk melihat dampak kekeringan AS bagi importir dan korporasi pengguna di industri pangan maka dilakukan *stress test* penurunan *supply* komoditi dan dampaknya terhadap penjualan dan laba korporasi sehingga mempengaruhi kemampuan korporasi dalam membayar kewajiban ke perbankan. *Stress test* dilakukan terhadap 79 importir komoditi kedelai, jagung dan gandum serta 50

korporasi pengguna ke-3 komoditi tersebut. Bencana kekeringan di AS yang menyebabkan penurunan produksi kedelai sebesar 6,15%; jagung sebesar 12,28% dan gandum sebesar 20% diperkirakan akan menurunkan pasokan ke Indonesia sebesar 16,95% mengingat Indonesia merupakan salah satu negara importir terbesar 3 (tiga) komoditi tersebut. Penurunan *supply* ke-3 komoditi tersebut selanjutnya diasumsikan akan menurunkan penjualan importir dan korporasi pengguna 3 (tiga) komoditi sebesar 20%.

Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut, penurunan pasokan impor menyebabkan penjualan dan laba importir turun sehingga *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) turun 1,57% (dari 7,85% menjadi 6,28%) sehingga menyebabkan pemburukan kinerja kredit sebesar 1,57% dari total kredit 79 importir di Bank dalam negeri. Hasil stress test menunjukkan bahwa penurunan DSCR tersebut tidak mempengaruhi CAR dan NPL perbankan, yang terlihat dari tetap stabilnya CAR di 17,45% dan NPL sebesar 2,18%. Sementara itu, penurunan pasokan impor juga menurunkan penjualan dan laba korporasi pengguna komoditi kedelai, jagung dan gandum sehingga DSCR korporasi turun 5,87% (dari 29,34% menjadi 23,47%) dan menyebabkan pemburukan kinerja kredit sebesar 5,87% dari total kredit 50 korporasi di Bank dalam negeri. Dampak pemburukan kinerja kredit tsb dapat dikatakan relatif terbatas yang ditunjukkan dengan penurunan CAR industri perbankan dari 17,45% menjadi 17,44% dan NPL naik dari 2,18% menjadi 2,21%.

Kinerja Keuangan Korporasi Pengguna

Relatif minimalnya dampak kekeringan AS

⁴ Menggunakan data impor kedelai, jagung & gandum periode Januari – Mei'12 (Sumber : Departemen Statistik dan Moneter)
Menggunakan data CAR & NPL perbankan posisi Juni 2012 (Sumber : Departemen Perijinan dan Informasi Perbankan)

terhadap CAR dan NPL industri perbankan menunjukkan bahwa kinerja dari korporasi pengguna komoditi jagung, kedelai dan jagung masih relatif baik sebagaimana ditunjukkan oleh kinerja keuangan 13 korporasi pengguna yang sudah *go public*. Korporasi pengguna 3 (tiga) komoditi dapat dikelompokkan dalam 3 (tiga) industri yaitu industri makanan dan minuman (roti, mie instan, kecap), industri pakan ternak, dan industri di sektor pertanian (biji/benih). Berdasarkan perkembangan kinerja keuangan korporasi di masing-masing industri pada akhir Triwulan II-2012 menunjukkan bahwa kondisi **profitabilitas** korporasi-korporasi di **industri benih pertanian** dan **pakan ternak** masih menunjukkan **peningkatan**. Hal tersebut terlihat dari ROA industri benih pertanian yang meningkat dari 2,69% menjadi 5,45% dan ROE dari 3,02% menjadi 6,20%. Kondisi serupa juga terlihat pada ROA industri pakan ternak naik dari 2,23% menjadi 4,13% dan ROE naik dari 4,78% menjadi 9,58%. Sementara **profitabilitas** korporasi di **industri makanan dan minuman** mengalami **penurunan** terlihat dari turunnya ROA (dari 5,77% menjadi 3,09%) dan ROE (dari 14,24% menjadi 5,75%). Peningkatan profitabilitas korporasi-korporasi di industri benih pertanian dan pakan ternak dipengaruhi oleh tingginya permintaan terhadap benih pertanian dengan prediksi cuaca cukup mendukung dan tidak mengganggu aktivitas pertanian. Sementara itu tingginya permintaan daging ayam menjelang Lebaran dan meningkatnya bisnis produksi pengolahan daging ayam menopang peningkatan kinerja keuangan korporasi di industri pakan ternak.

Meskipun profitabilitas mengalami penurunan, namun kondisi **likuiditas** korporasi di **industri makanan dan minuman** masih relatif **baik**, terlihat dari peningkatan *current ratio* dari 1,56 menjadi 1,63 dan rasio *solvabilitas* yang relatif stabil sebesar 2,16. Di

sisi lain kondisi **likuiditas** korporasi di **industri benih pertanian** dan **pakan ternak** mengalami **penurunan**, terlihat dari penurunan *current ratio* dan *solvabilitas* di ke-2 industri ini. *Current ratio* industri benih pertanian mengalami penurunan dari 9,42 menjadi 8,65 dan *solvabilitas* turun dari 9,32 menjadi 8,20. Kondisi serupa juga dialami oleh industri pakan ternak, dimana *current ratio* turun dari 1,55 menjadi 1,29 dan *solvabilitas* juga turun dari 1,87 menjadi 1,76.

Tabel Boks 1.2.1
Kinerja Keuangan Korporasi Pengguna Komoditi
Kedelai, Jagung & Gandum

Industri Benih Pertanian		
	Juni 2011	Juni 2012
ROA	2,69%	5,45%
ROE	3,02%	6,20%
DER	0,12	0,14
Current Ratio	9,42	8,65
Solvabilitas	9,32	8,20

Sumber: Laporan Keuangan Tw II – 2012 (BEI), diolah

Makanan dan Minuman		
	Juni 2011	Juni 2012
ROA	5,77%	3,09%
ROE	14,24%	5,75%
DER	1,14	0,86
Current Ratio	1,56	1,63
Solvabilitas	2,16	2,16

Sumber: Laporan Keuangan Tw II – 2012 (BEI), diolah

Industri Pakan Ternak		
	Juni 2011	Juni 2012
ROA	2.23%	4.13%
ROE	4.78%	9.58%
DER	1.15	1.32
Current Ratio	1.55	1.29
Solvabilitas	1.87	1.76

Sumber: Laporan Keuangan Tw II – 2012 (BEI), diolah

Berdasarkan kondisi kinerja keuangan korporasi *go public* di ke-3 industri tersebut dapat dikatakan bahwa industri yang paling berpotensi mengalami pelemahan kinerja jika kondisi kekeringan AS masih berlanjut adalah industri makanan dan minuman. Ketergantungan kebutuhan beberapa komoditi pangan seperti kedelai, gandum, dan jagung bagi

industri makanan dan minuman berpotensi mengganggu *supply* bahan baku yang pada gilirannya dapat mempengaruhi produksi. Mitigasi risiko dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa alternatif produk pengganti kedelai, jagung dan gandum sebagai bahan baku industri makanan dan minuman.

halaman ini sengaja dikosongkan

Bab 2

Ketahanan Sistem Keuangan

halaman ini sengaja dikosongkan

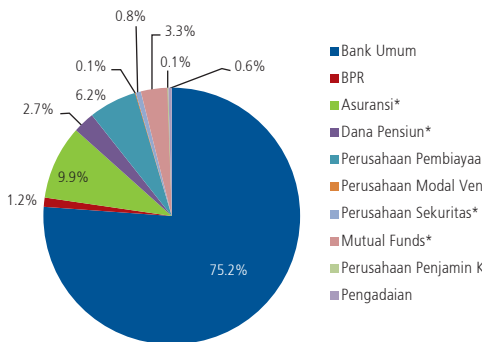
Bab 2

Ketahanan Sistem Keuangan

2.1. STRUKTUR DAN KETAHANAN SISTEM KEUANGAN

Industri perbankan dengan pangsa 75,2% masih memegang peranan terbesar dalam sistem keuangan Indonesia. Dibandingkan dengan pangsa Semester II-2011 sebesar 78,07%, penurunan pangsa ini terjadi terutama karena meningkatnya aset perusahaan pembiayaan, *mutual funds* dan dana pensiun. Peningkatan pangsa perusahaan pembiayaan antara lain disebabkan tingginya permintaan masyarakat terhadap kredit kepemilikan mobil dan kendaraan bermotor yang diajukan melalui perusahaan pembiayaan. Ke depan, peran lembaga keuangan bukan bank di Indonesia diharapkan dapat semakin meningkat melalui implementasi *financial deepening*.

Grafik 2.1
Komposisi Aset Lembaga Keuangan



* Maret 2012

Sumber: Bank Indonesia dan Bappepam-LK, diolah

Peningkatan aktivitas usaha lembaga keuangan lain dan perbankan serta keterkaitannya perlu dipantau dalam konteks risiko sistemik. Jumlah bank yang relatif sedikit

Tabel 2.1
Jumlah Lembaga Keuangan

Jenis Lembaga	Juni 2012
Bank Umum	120
BPR	1,667
Asuransi*	139
Dana pensiun*	271
Perusahaan Pembiayaan	197
Perusahaan Modan Ventura	89
Perusahaan Sekuritas*1)	119
Mutual Funds*	685
Perusahaan Penjamin Kredit	4
Pegadaian	1

* Desember 2011

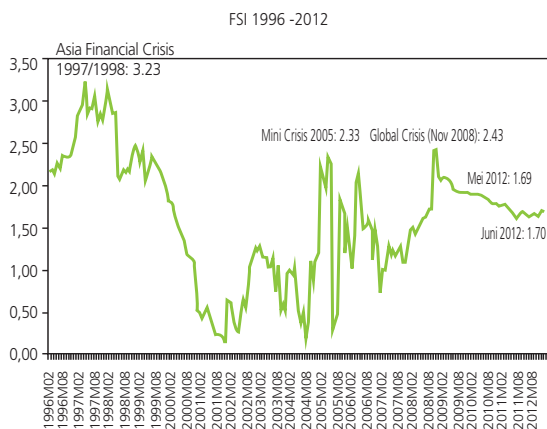
1) Diluar 25 perusahaan sekuritas non member

Sumber: Bank Indonesia dan Bappepam-LK, diolah

namun dengan aset yang besar serta keterkaitannya dengan institusi keuangan lain seperti Perusahaan Pembiayaan harus dilakukan dengan tingkat kehati-hatian yang tinggi.

Selama Semester I-2012 tekanan di sektor keuangan meningkat, namun dengan ketahanan sektor keuangan yang masih terjaga dengan cukup baik, maka pengaruh tekanan tersebut relatif terbatas. Peningkatan tekanan pada semester ini tercermin dari *Financial Stability Index* (FSI) yang naik dari 1,63 (Desember 2011) menjadi 1,70 (Juni 2012). Tekanan ini disebabkan terutama oleh peningkatan volatilitas di pasar saham. Sementara itu, risiko kredit perbankan dan volatilitas yield obligasi negara masih relatif terkendali.

Grafik 2.2
Indeks Stabilitas Sistem Keuangan
(Financial Stability Index) 1996 - 2012



Sumber: Bank Indonesia

2.2. RISIKO DI SISTEM PERBANKAN

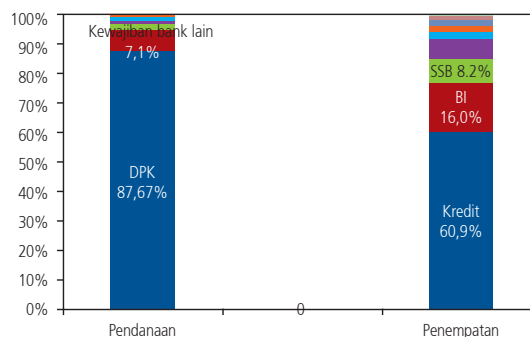
2.2.1. Pendanaan dan Risiko Likuiditas

Perkembangan Dana Pihak Ketiga

Dana pihak ketiga masih mendominasi struktur pendanaan bank. Sampai dengan Semester I-2012, komposisi struktur pendanaan bank masih didominasi pangsa dana pihak ketiga. Pangsa DPK sebagai sumber dana bank mencapai 87,67% dibandingkan semester sebelumnya 94,27% maupun posisi yang sama tahun lalu sebesar 87,99%. Sedangkan sumber dana lainnya seperti antar bank menyumbang 7,1% (naik dibanding semester sebelumnya 2,76% maupun semester yang sama tahun lalu sebesar 5,84%). Komponen-komponen lain pendanaan menyumbang porsi yang sangat kecil, yaitu Pinjaman sebesar 1,1%, SSB sebesar 0,8%, Kewajiban Lainnya sebesar 0,7% serta Kewajiban pada Bank Indonesia dan Setoran Jaminan masing-masing sebesar 0,1%.

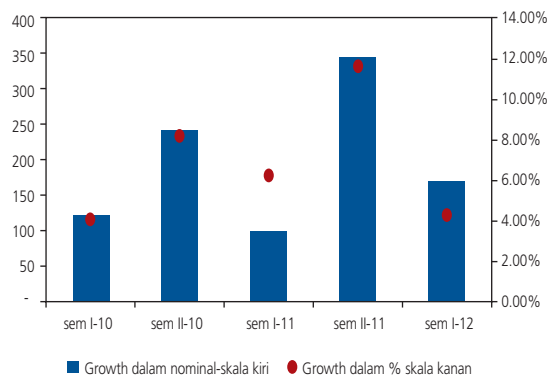
Selama Semester I-2012, DPK perbankan meningkat hingga Rp170,92 triliun atau 6,14%. Kenaikan DPK pada semester ini jauh lebih rendah dari kenaikan DPK pada Semester II-2011 yang mencapai sebesar Rp346,90 triliun atau 14,23%. Pertumbuhan pada Semester I-2012 lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan pada Semester I-2011 yang hanya tercatat sebesar 4,24%. Sebagaimana tren

Grafik 2.3
Pangsa Pendanaan dan Pembiayaan Bank



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Grafik 2.4
Pertumbuhan DPK per Semester



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

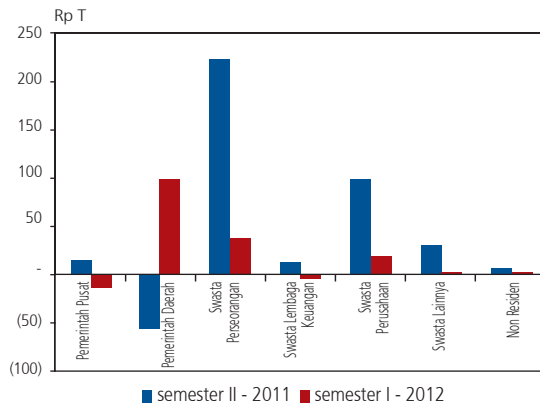
tahun-tahun sebelumnya, DPK baru akan bertumbuh tinggi pada Semester II seiring dengan meningkatnya belanja Pemerintah.

Dari sisi golongan pemilik, pertumbuhan DPK lebih bertumpu pada golongan individu. Pertumbuhan tertinggi pada golongan Pemerintah Daerah sebesar Rp99,4 triliun atau 124,02% diikuti oleh golongan swasta perusahaan sebesar Rp38,8 triliun atau 2,40%. Sebaliknya, golongan pemerintah pusat mengalami penurunan sebesar 13,17% setelah pada semester sebelumnya mengalami peningkatan sebesar 41,34%.

Berdasarkan komponen, DPK meningkat pada semua komponen, dengan peningkatan tertinggi pada komponen giro dan deposito, yaitu masing-masing sebesar Rp65,6 triliun (10,1%) dan Rp64,3 triliun (5,2%). Sementara pada semester sebelumnya, peningkatan DPK tertinggi terjadi

pada komponen tabungan dan deposito, masing-masing sebesar 19,2% dan 11,4%. Peningkatan giro dan deposito tersebut menunjukkan preferensi masyarakat terhadap investasi dengan imbal hasil yang pasti dan sejalan dengan peningkatan nominal DPK milik Pemda pada semester I-2012.

Grafik 2.5
Pertumbuhan DPK Berdasarkan Golongan Pemilik



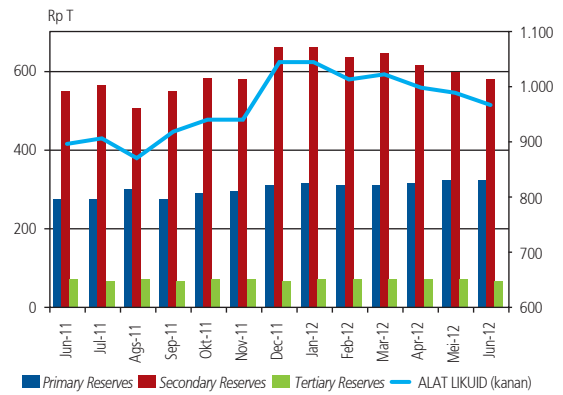
Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Sementara itu, berdasarkan valuta, pertumbuhan DPK disumbang oleh DPK rupiah dan valas. Selama periode laporan, DPK rupiah telah bertambah sebesar Rp118,1 triliun atau 4,9% dari total pertumbuhan DPK, sedangkan DPK valas bertambah sebesar Rp52,7 triliun atau 13,6% dari total pertumbuhan DPK. Peningkatan DPK valas ini lebih tinggi daripada semester sebelumnya yang hanya mengalami peningkatan sebesar Rp41,4 triliun.

Risiko Likuiditas

Alat likuid turun (7,31%) sementara DPK meningkat (5,08%). Selama Semester I-2012, total alat likuid perbankan turun 7,31% sehingga menjadi Rp970 triliun. Penurunan alat likuid bersumber dari penurunan secondary reserves sebesar 12,85% dan penurunan tertierreserves bank yang terdiri dari SUN HTM sebesar 2,79%. Sementara itu, selama Semester I-2012, primary reserves perbankan naik sebesar 3,38%.

Grafik 2.6
Komposisi Alat Likuid Perbankan



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Tabel 2.2
Pertumbuhan Alat Likuid

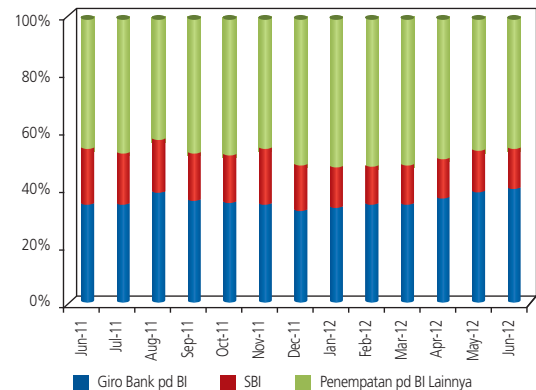
	Posisi Juni 2012 (Rp T)	Pertumbuhan Semester		Pertumbuhan yoy	
		Nominal (Rp T)	%	Nominal (Rp T)	%
Primary Reserves	324,72	10,63	3,38	48,41	17,52
Secondary Reserves	578,17	(85,24)	(12,85)	29,43	5,36
Tertiary Reserves	67,3	(1,94)	(2,80)	(2,06)	(6,99)
Total	970,19	(76,55)	(7,31)	72,77	8,11

*komponen alat likuid di atas belum mengeluarkan kewajiban GWM

Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

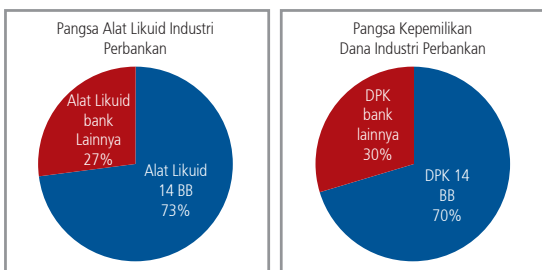
Penurunan secondary reserves perbankan terutama disebabkan oleh menurunnya penempatan pada Bank Indonesia Lainnya (Deposit Facility) sebesar 24,93% dan menurunnya SBI sebesar 22,25%.

Grafik 2.7
Pangsa Penempatan Bank pada BI



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Grafik 2.8
Pangsa Alat Likuid



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Likuiditas Perbankan masih tercukupi untuk memenuhi kewajibannya yang tercermin dari rasio Alat Likuid (AL) terhadap *Non Core Deposit* (NCD) yang berada di atas threshold 100%. Rasio alat likuid terhadap *Non Core Deposit* (NCD) per Juni 2012 (setelah dikurangi GWM) tercatat sebesar 108,7% turun dibandingkan posisi Desember 2011 sebesar 133,4%. Penurunan AL perbankan di semester ini terjadi karena perbankan cenderung untuk mengoptimalkan sumber dana yang ada untuk mendukung pembiayaan peningkatan Kredit. Sementara itu, apabila ditinjau dari penyebaran likuiditas dan kepemilikannya, dana yang tersedia masih menunjukkan kondisi yang kurang merata. Mayoritas alat likuid dan DPK masih dimiliki oleh 14 bank besar dengan pangsa lebih dari 70%, sedangkan 116 bank lain memiliki pangsa kurang dari 30%.

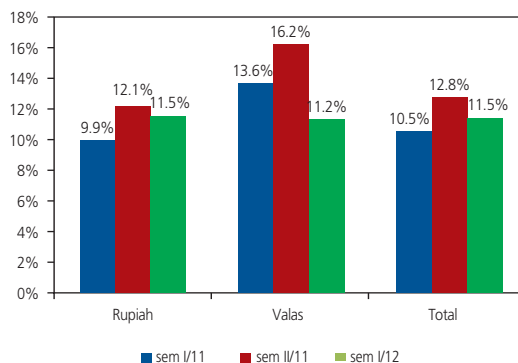
Dari sisi risiko likuiditas, kecukupan alat likuid perbankan dalam mengantisipasi penarikan DPK diperkirakan masih dalam level yang memadai. Sementara itu, apabila dibandingkan dengan kondisi pada akhir Desember 2008, kecukupan likuiditas individual bank dalam mengcover kebutuhan penarikan *non-core deposit*-nya juga masih memadai. Dalam hal ini, masih jauh lebih banyak bank dengan rasio alat likuid (AL) terhadap *non-core deposit* (NCD) di atas 100% dibandingkan bank dengan rasio AL/NCDnya <50%.

2.2.2. Perkembangan dan Risiko Kredit

Perkembangan Kredit

Pertumbuhan kredit perbankan meningkat ke sektor-sektor yang produktif. Selama Semester I-2012 kredit berhasil tumbuh sebesar 11,5% atau tumbuh 25,74% (yoy). Pertumbuhan kredit selama Semester I-2012 tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan total kredit pada semester I-2011 sebesar 10,5%. Pertumbuhan tersebut terutama didukung peningkatan kredit rupiah (11,15%). Pertumbuhan kredit pada Semester I-2012 tersebut tidak terlepas dari masih kondusifnya kondisi perekonomian yang memungkinkan perbankan untuk meningkatkan penyaluran kreditnya terutama ke sektor-sektor yang produktif.

Grafik 2.9
Pertumbuhan Kredit Per Valuta

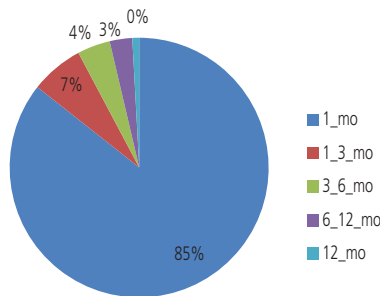


Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Kredit valas tumbuh sebesar 11,2%, cenderung melambat dibandingkan dua semester sebelumnya. Pertumbuhan positif kredit valas sejak Semester II-2010, tampaknya tidak terlepas dari perkembangan nilai tukar rupiah yang menguat, namun dengan adanya pelemahan nilai tukar rupiah dalam 6 bulan terakhir, mengakibatkan pertumbuhan kredit valas mengarah pada perlambatan. Namun demikian, perkembangan positif dari kredit valas saat ini perlu diantisipasi oleh perbankan khususnya yang terkait dengan risiko pelemahan rupiah, karena diperkirakan dapat menurunkan kemampuan debitur dalam memenuhi kewajiban untuk pembayaran utang

yang pada akhirnya menyebabkan kredit bermasalah. Sumber pembiayaan kredit valas selama Semester I-2012 diindikasikan berasal dari DPK valas, antar kantor dan kewajiban lainnya. Berlarutnya proses penyelesaian krisis utang Eropa dan masih belum pulihnya perekonomian AS telah mendorong perilaku perbankan untuk lebih berhati-hati dalam menempatkan dana valas untuk kredit di dalam negeri. Selain itu, perbankan juga harus berhati-hati dalam mengelola sumber pendanaan kredit valas, karena terdapat potensi terjadinya *mismatch* yang berpotensi menimbulkan kerugian tambahan dari selisih nilai tukar.

Grafik 2.10
Pendanaan Kredit Per Valuta



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

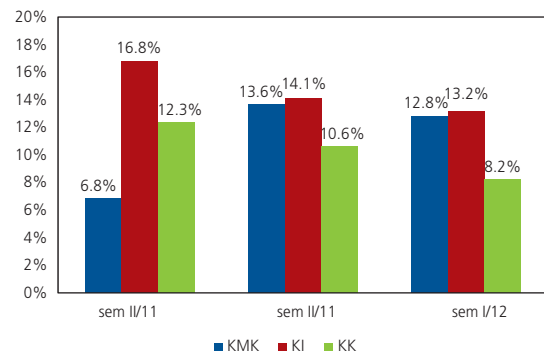
Valas	Sources	Uses
- Loans		40,5
- Interbank (Net)		26,1
- Placement at BI		15,3
- Others		14,8
- Other Liabilities	11,3	
- Borrowing	6,3	
- Total Deposits	52,7	
- Intra Offices (Net)	7,2	
Sub Total	77,5	96,8
Total Net Sources - Uses		19,2

Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Peranan kredit ke sektor produktif tetap dominan selama Semester I-2012. Dibandingkan Semester I dan II-2011, pertumbuhan kredit investasi cenderung melambat dari 16,8% dan 14,1% menjadi 13,2% pada semester ini. Sementara itu, kredit modal kerja pada semester ini

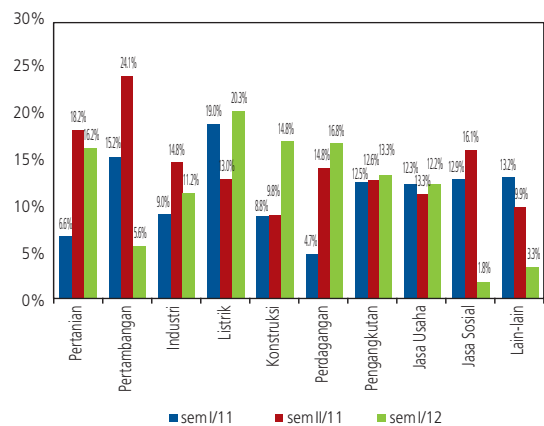
tumbuh 12,8% menjadi Rp1.205,7 triliun, lebih baik dibandingkan pertumbuhan pada Semester I-2011 yang hanya mencapai 6,8% sehingga menjadi Rp940,3 triliun, sedangkan kredit konsumsi tumbuh sebesar 8,2%. Masih tingginya pertumbuhan kredit investasi diharapkan dapat mendorong sektor riil dan pertumbuhan ekonomi nasional. Meskipun demikian, perbankan perlu mewaspadaai risiko kredit investasi terutama dari sisi sumber dana perbankan yang mayoritas masih berjangka waktu pendek sementara jangka waktu kredit investasi umumnya lebih panjang. Sementara itu, dilihat berdasarkan sektornya, semua sektor produktif tumbuh positif dibandingkan Desember 2011. Namun demikian, secara sektoral beberapa diantaranya tumbuh melambat dibandingkan Semester II-2011 seperti pertanian, pertambangan, industri, jasa sosial dan lainnya.

Grafik 2.11
Pertumbuhan Kredit Per Jenis Penggunaan



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

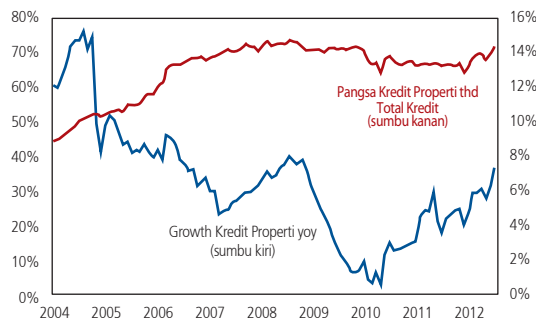
Grafik 2.12
Pertumbuhan Kredit Per Sektor Ekonomi



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

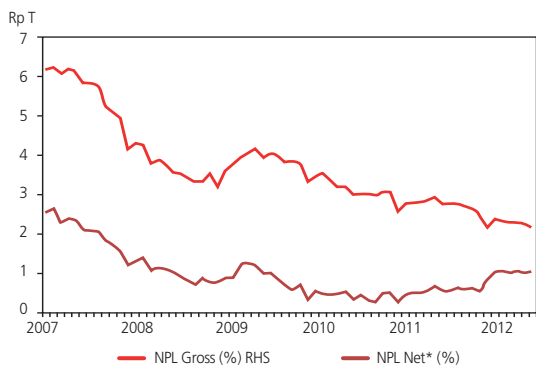
Pertumbuhan kredit properti yang sempat terpuruk pada tahun 2009, kembali menunjukkan perbaikan sejak pertengahan tahun 2010. Pertumbuhan kredit properti selama Semester I-2012 meningkat 21,4% atau 36,5% (yoy). Pertumbuhan selama Semester I-2012 tersebut, lebih tinggi dibandingkan Semester I-2011 sebesar 10,1% atau 23,78% (yoy) maupun Semester II-2011 sebesar 12,4% atau 17,8% (yoy). Pangsa kredit properti terhadap total kredit perbankan saat ini masih relatif tidak terlalu besar, yaitu sekitar 14,27% sedikit meningkat dibanding semester lalu yang mencapai 13,1% terhadap total kredit. Ketentuan LTV yang mulai berlaku sejak Juni 2012 diperkirakan hanya akan memberikan perlambatan pertumbuhan kredit properti karena masih tingginya kebutuhan perumahan penduduk dan semakin meningkatnya jumlah kelas menengah di Indonesia.

Grafik 2.13
Pertumbuhan dan Pangsa Kredit Properti



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Grafik 2.14
Non-Performing Loans (NPL)



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

DPK masih menempati porsi utama bagi perbankan sebagai sumber pembiayaan kredit dengan kecenderungan semakin meningkat. Hal ini tercermin dari *rasio Loan to Deposit Ratio* (LDR) selama Semester I-2012 sebesar 83,79% lebih tinggi dibandingkan Semester II-2011 yang hanya tercatat sebesar 78,93% maupun dibandingkan dengan Semester I-2011 sebesar 80,07%. Apabila dilihat secara valuta, LDR Valas tetap menempati posisi lebih tinggi dibandingkan LDR Rupiah. Pada bulan Juni 2012, LDR Valas tercatat 93,46% lebih tinggi dibandingkan LDR Rupiah sebesar 82,58%. Demikian juga pada bulan Desember 2011 dan Juni 2011, LDR Valas tercatat sebesar 95,61% dan 91,74% lebih tinggi dibandingkan LDR Rupiah sebesar 77,53% dan 79,22%.

Risiko Kredit⁵

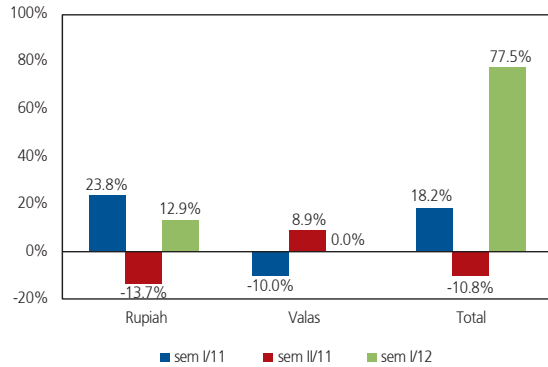
Risiko kredit perbankan selama Semester I 2012 sedikit meningkat dibandingkan dengan semester II-2011. Pada akhir Semester I-2011, rasio NPL gross perbankan mencapai 2,18%, meningkat tipis dibandingkan posisi Juni 2011 (2,17%). Peningkatan tersebut terutama disebabkan peningkatan jumlah NPL kredit meskipun lebih rendah dibandingkan pertumbuhannya. Namun demikian, risiko kredit pada Semester I-2012 lebih rendah dibandingkan posisi yang sama tahun lalu.

Selain itu, perbankan tetap harus memperhatikan potensi risiko kredit valas. Rasio NPL kredit valas yang secara historis pernah mencapai di atas 30% (jauh di atas NPL Rupiah), pada tahun 2000 sebagai dampak krisis 1997/1998. Namun, kinerja kredit valas dalam beberapa periode terakhir menunjukkan perbaikan yang signifikan. Rasio NPL kredit valas sejak Januari 2011 telah berada di bawah rasio NPL kredit rupiah dan per Juni 2012 telah mencapai 1,95% sementara rasio NPL kredit rupiah tercatat sebesar 2,22%. Sejalan dengan penurunan rasio NPL Valas, secara nominal jumlah kredit bermasalah kredit

5 Tanpa kredit penerusan (*channeling*), kecuali dinyatakan lain

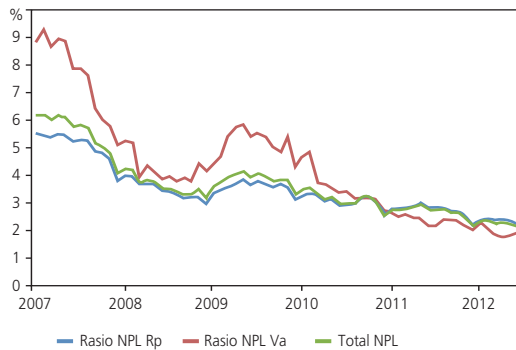
valas juga mengalami penurunan dari 8,9% pada Semester II-2011 menjadi 6,4%.

Grafik 2.15
Pertumbuhan NPL Per Valuta



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

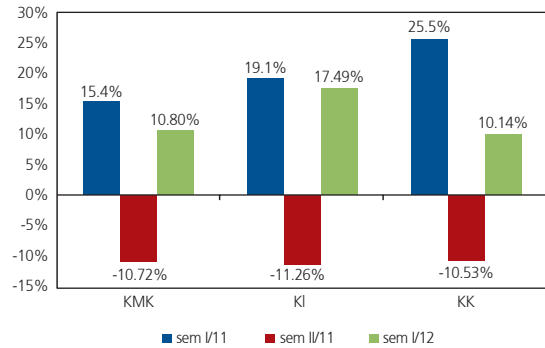
Grafik 2.16
Rasio NPL Per Valuta



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

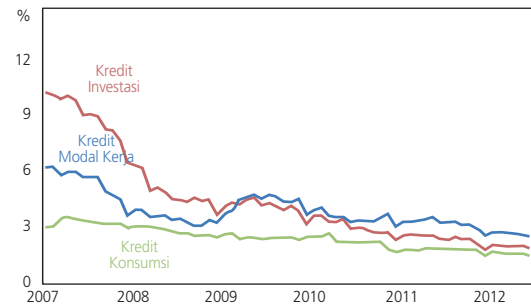
Apabila dilihat dari jenis kreditnya, peningkatan jumlah kredit bermasalah selama Semester I-2012 terjadi pada semua jenis kredit, dengan peningkatan tertinggi pada kredit Investasi. Peningkatan jumlah kredit bermasalah untuk kredit Investasi tersebut antara lain berasal dari koreksi kualitas Kredit Investasi. Sejalan dengan peningkatan pertumbuhan jumlah kredit bermasalah, maka rasio NPL *gross* kredit untuk KI dan KK sedikit meningkat dibandingkan semester sebelumnya dari 1,92% dan 1,57% menjadi 1,99% dan 1,60%. Hal yang berbeda terjadi pada KMK yang justru menurun dari 2,65%, menjadi 2,60%.

Grafik 2.17
Pertumbuhan NPL Per Jenis Penggunaan



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

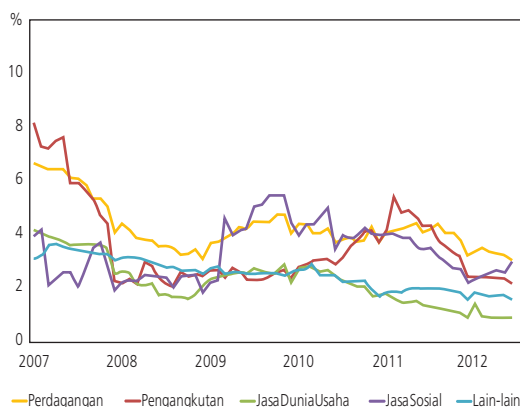
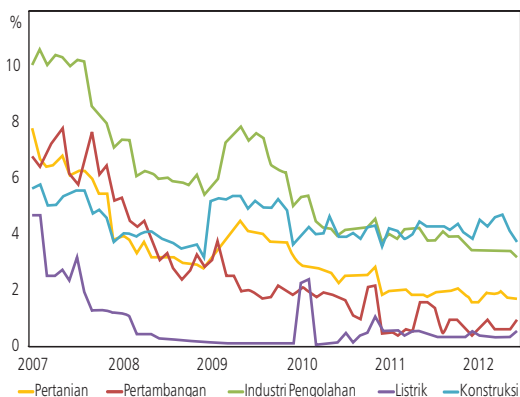
Grafik 2.18
Rasio NPL Per Jenis



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Mempertimbangkan jangka waktu yang lebih panjang dibandingkan dengan jenis kredit lainnya, Kredit Investasi memiliki risiko kredit yang cukup tinggi. Data historis menunjukkan bahwa Kredit Investasi memiliki rasio NPL *gross* lebih tinggi dibandingkan kredit jenis lainnya sejak tahun 2000. Namun demikian sejak tahun 2009, rasio NPL Kredit Investasi berada di bawah Kredit Modal Kerja. Selama Semester I-2012, jumlah nominal kredit bermasalah kredit investasi meningkat menjadi 19,7%, sehingga rasio NPL *gross*nya menjadi 1,99% (sedikit meningkat dibandingkan posisi akhir tahun 2011 sebesar 1,92%). Walaupun demikian, risiko kredit investasi ke depan, diperkirakan akan tetap terkendali apabila penyalurannya tetap diikuti dengan prinsip kehati-hatian.

Grafik 2.19
Rasio NPL Per Sektor Ekonomi

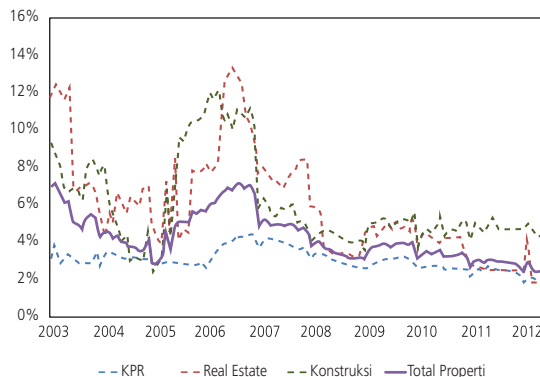


Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Selama Semester I-2012, secara sektoral, kredit bermasalah meningkat pada hampir semua sektor.

Peningkatan terbesar kredit bermasalah terdapat pada sektor jasa sosial (75,93%), diikuti sektor pertambangan (55,55%), pertanian (10,62%), lain-lain (5,04%), jasa dunia usaha (2,49%) dan terendah pada sektor listrik (0,04%). Sementara itu, beberapa sektor mengalami penurunan kredit bermasalah yaitu sektor pengangkutan (28,83%), industri pengolahan (24,44%), perdagangan (16,65%) dan konstruksi (5,96%). Peningkatan terutama disebabkan adanya kenaikan jumlah kredit yang masuk klasifikasi kurang lancar di sektor industri, perdagangan dan lain-lain. Risiko kredit dari sektor ekonomi lain yang perlu diwaspadai adalah mulai meningkatnya NPL kredit di sektor pertambangan dan jasa sosial.

Grafik 2.20
Rasio NPL Kredit Properti



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Risiko penyaluran kredit properti mengalami peningkatan pada Semester I-2012 namun masih terkendali. Seiring dengan meningkatnya jumlah kredit yang disalurkan pada sektor properti terdapat sedikit kenaikan rasio NPL kredit properti dari 2,19% pada Desember 2011 menjadi 2,35% pada Juni 2012. Walaupun rasio NPL di Semester I-2012 terdapat kenaikan namun rasio ini masih lebih rendah dibandingkan posisi yang sama tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 2,97%. Kenaikan rasio NPL kredit properti selama Semester I-2012 terutama disebabkan adanya penurunan kolektibilitas kredit KPR dan konstruksi, sedangkan kolektibilitas kredit real estate tidak mengalami perubahan atau tetap dibandingkan semester sebelumnya.

LTV – Upaya Mengendalikan Sumber Kerawan

Baiknya stabilitas dan ketahanan keuangan Indonesia yang mampu menghadapi kejutan eksternal, tersedianya kebijakan dan perangkat kebijakan untuk menangkal berbagai kerentanan di sektor keuangan, serta sistem perbankan yang semakin kuat dalam menghadapi tekanan membuat Lembaga pemeringkat Moodys pada 18 Januari 2012 mengumumkan bahwa Indonesia telah digolongkan ke dalam negara yang layak investasi. Seiring turunnya persepsi risiko atas Indonesia, kondisi

ini diperkirakan akan membawa suku bunga cenderung turun di masa mendatang dan pertumbuhan kredit akan semakin meningkat. Selain membawa kemudahan bagi pelaku usaha di Indonesia, pertumbuhan kredit ini juga menimbulkan potensi kerawanan bila tidak disikapi dengan bijaksana.

Pertumbuhan kredit yang cepat diperkirakan akan terjadi di kredit konsumsi, yang didominasi oleh Kredit Kepemilikan Rumah (KPR) dan dan Kredit Kendaraan Bermotor (KKB). Sepanjang 2011, pertumbuhan KPR dan KKB cukup tinggi, yaitu KPR sebesar 33,12% (yoy) dan KKB sebesar 32,6% (yoy). Pertumbuhan ini berada di atas pertumbuhan kredit agregat sebesar 24,4% (yoy).

Meskipun NPL KPR cenderung rendah (pada Desember 2011 sebesar 0,9%), namun KPR tipe di atas 70m² sudah di atas rata-rata historisnya. Di samping itu, berdasarkan penelitian, tidak semua rumah dibeli untuk tujuan di huni. Di jabodetabek, dari jumlah rumah yang terjual diperkirakan sekitar 15% dipergunakan untuk tujuan spekulasi atau investasi dengan mengharapkan keuntungan dari kenaikan harga rumah. Hal ini berakibat berapapun harga properti yang ditawarkan, dengan keyakinan akan naiknya harga properti di kemudian hari, maka konsumen akan tetap membeli properti dengan harga tinggi tersebut.

Berdasarkan *historical trend* sejak tahun 2001 sampai dengan tahun 2011, terlihat bahwa terdapat keterkaitan yang berbanding lurus antara kredit yang tersedia di sektor properti dengan indeks harga properti. Dengan demikian, pertumbuhan KPR yang tinggi akan mendorong kenaikan harga properti. Bila kenaikan harga ini tidak terkendali hingga bersifat *bubble*, maka kondisi seperti ini akan meningkatkan risiko kredit bagi bank-bank dengan *exposure* kredit properti yang besar. Kenaikan harga properti yang tinggi pada tipe rumah menengah dan besar, yaitu tipe di atas 70m², dikhawatirkan juga akan mendorong kenaikan harga rumah tipe lebih kecil,

sehingga menyebabkan harga rumah tipe kecil semakin tidak terjangkau oleh masyarakat.

Untuk segmen kendaraan bermotor, tingginya pertumbuhan pembelian kendaraan bermotor banyak didukung oleh ringannya persyaratan kredit, umumnya berupa rendahnya uang muka untuk memperoleh kendaraan bermotor secara kredit. Di perbankan, NPL KKB relatif masih cukup baik (rata-rata 2%) atau masih dibawah batas norma aman (5%), namun secara historis NPL KKB ini cenderung selalu berada diatas NPL kredit umumnya (rata-rata 0,6%). Namun demikian, apabila diperhitungkan penarikan kendaraan sebagai akibat kegagalan debitur membayar kewajiban sebagai NPL, maka angka NPL KKB yang sesungguhnya akan menjadi sekitar 10%. Tingginya NPL tersebut cenderung terjadi pada KKB dengan uang muka (*Down Payment/DP*) kredit yang rendah. Hasil simulasi Bank Indonesia menunjukkan adanya korelasi negatif antara uang muka dan NPL KKB, dimana KKB dengan DP rendah cenderung memiliki NPL yang tinggi, dan sebaliknya. Hal tersebut menjadi salah satu pertimbangan bagi Bank Indonesia menerapkan minimum DP bagi KKB.

Untuk tetap dapat menjaga kondisi perekonomian yang kondusif dan mampu menangkal kejutan/kerentanan di sektor keuangan di masa mendatang, Bank Indonesia memandang perlu adanya suatu kebijakan yang dapat memperkuat ketahanan sektor keuangan, sehingga sumber-sumber kerawanan yang mungkin timbul dapat diminimalisir. Mempertimbangkan hal-hal tersebut di atas, maka perlu adanya pengaturan terkait batas maksimum *Loan to Value* (LTV) dan batas minimum *Down Payment* (DP) untuk meyakinkan perilaku kehati-hatian dari lembaga keuangan. Sebagai informasi, ketentuan serupa lazim dilakukan oleh otoritas keuangan di negara lain sebagai suatu instrumen untuk menjaga stabilitas sektor keuangan.

Dalam kerangka menjaga stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan, Bank Indonesia telah berkoordinasi

dengan Bapepam-LK selaku otoritas pengawas Lembaga Keuangan Non Bank dan sepakat untuk mengatur batas minimum DP untuk Kredit Kendaraan Bermotor, sebagai berikut:

Pengaturan DP-KKB di Bank dan Lembaga Pembiayaan

Obyek yang diatur	Besaran DP Minimum	
	Untuk Perbankan	Untuk Lembaga Keuangan Non Bank
Roda-2	25%	20%
Roda-4	30%	25%
Roda-4 untuk keperluan Produktif	20%	20%

Sedangkan untuk LTV bagi KPR, saat ini hanya diberlakukan di perbankan karena penyaluran di lembaga pembiayaan sangat kecil. Pengaturan LTV dikecualikan terhadap KPR untuk program perumahan pemerintah Indonesia.

Pengaturan LTV-KPR

Obyek yang diatur	Besaran LTV Maksimum	
	Perbankan	Lembaga Keuangan Non Bank
Kredit konsumsi kepemilikan rumah tinggal, termasuk rumah susun dan apartemen, dengan tipe bangunan lebih besar dari 70 m2 dan diberikan kepada debitur perorangan (kecuali KPR untuk program pemerintah Indonesia)	70%	-

DP dan LTV yang dipersyaratkan dihitung dari nilai obyek yang dibiayai. Ketentuan diatur dalam Surat Edaran No.14/10/DPNP tanggal 15 Maret 2012 tentang Penerapan Manajemen Risiko pada Bank yang Melakukan Pemberian

Kredit Pemilikan Rumah dan Kredit Kendaraan Bermotor, dan wajib diimplementasikan sejak tanggal 15 Juni 2012. Dengan demikian, terdapat masa transisi 3 (tiga) bulan sejak terbitnya ketentuan.

2.2.3. Profitabilitas dan Permodalan

Profitabilitas

Seiring dengan kondisi perekonomian Indonesia yang relatif terjaga, industri perbankan mampu mencatatkan profit yang cukup besar. Selama Semester II-2012 Perbankan membukukan laba bersih sebesar Rp45,7 triliun. Laba tersebut lebih tinggi dibandingkan pencapaian laba pada semester sebelumnya maupun posisi yang sama tahun 2011 yang masing-masing hanya mencapai sebesar Rp38,0 triliun dan Rp37,1 triliun. Kenaikan laba tersebut antara lain didorong oleh pertumbuhan pendapatan bunga kredit dengan kontribusi sebesar 70,54% dari total pendapatan bunga terkait meningkatnya pertumbuhan kredit yang secara ytd mencapai 11,45% dan secara yoy mencapai 25,74%. Tingginya laba tersebut tercermin dari ROA perbankan yang mencapai 3,2% per Juni 2012 meningkat dibandingkan per Desember 2011 sebesar 3,0%.

Jika dilihat per kelompok bank, porsi terbesar penyumbang laba bersih Perbankan terdapat pada kelompok bank Persero yang mencapai 41,60%, disusul BUSN 37,80%, BPD 9,97%, KCBA 6,76% dan Campuran 3,87%.

Tabel 2.3
Perkembangan Laba/Rugi Industri Perbankan

T Rp

	Jun 2011	Des 2011	Jun 2012
L/R Operasional	40,0	89,3	55,8
L/R Non Operasional	6,7	7,8	2,3
L/R sebelum Pajak	46,7	97,1	58,2
L/R setelah Pajak	37,1	75,1	45,7

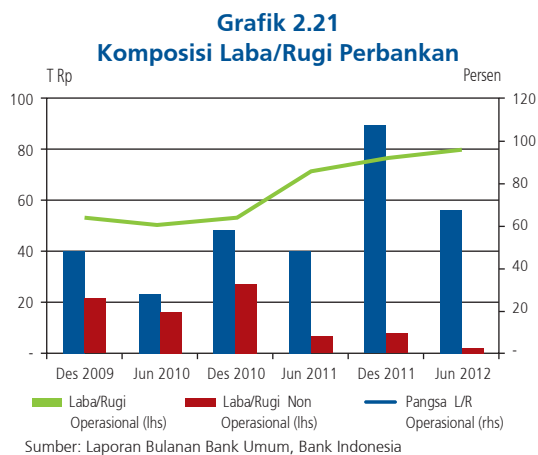
Sumber: Statistik Bank Indonesia, LBU

Tabel 2.4
Perkembangan Profitabilitas dan Kredit per Kelompok Bank

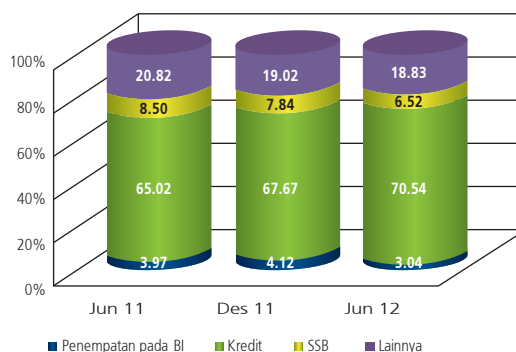
Kelompok Bank	L/R Setelah Pajak (T Rp)			Growth Kredit (% YOY)		NIM (%)			
	Jun-11	Des-11	Jun-12	Jun-11	Jun-12	Des-10	Jun-11	Des-11	Jun-12
1 Persero	16,62	16,04	19,03	20,72%	20,25%	6,11	6,30	6,55	5,84
2 Swasta	13,14	13,60	17,29	28,64%	29,20%	5,69	5,58	5,65	5,33
3 BPD	4,14	3,81	4,56	21,78%	22,88%	8,74	8,14	8,10	6,40
4 Campuran	1,12	1,31	1,77	9,28%	35,92%	3,83	4,02	3,91	3,60
5 KCBA	2,07	3,22	3,09	13,46%	28,75%	3,54	3,59	3,62	3,47
Industri	37,10	37,98	45,98	22,96%	25,74%	5,73	5,79	5,91	5,38

Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Sebagaimana periode-periode sebelumnya, perolehan laba perbankan sampai dengan akhir Semester I-2012 masih didominasi oleh laba operasional. Pada Juni 2012, laba operasional perbankan tercatat sebesar Rp55,83 triliun, meningkat dibanding laba operasional semester yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp39,98 triliun.



Grafik 2.22
Komposisi Pendapatan Bunga Industri Perbankan (%)



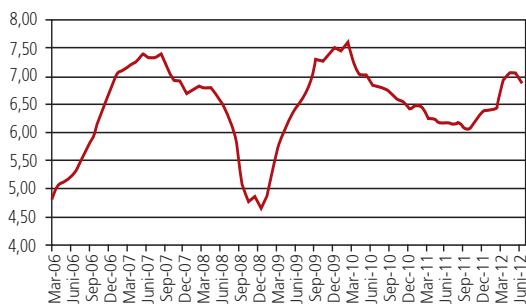
Laba operasional yang diperoleh perbankan masih didominasi oleh pendapatan bunga bersih atau *Net Interest Income (NII)* dengan tren yang meningkat. Pencapaian rata-rata NII bulanan perbankan selama Semester I-2012 tercatat sebesar Rp16,29 triliun, lebih tinggi dari perolehan di Semester II-2011 sebesar Rp15,86 triliun dan Semester I-2011 (Rp13,93 triliun). Peningkatan NII menunjukkan bahwa perbankan sudah mampu melakukan efisiensi tercermin dari terus meningkatnya pendapatan bunga sebagai dampak dari kredit yang bertumbuh dan cenderung menurunnya beban bunga perbankan.

Dari sisi sumber pendapatan bunga, porsi pendapatan bunga kredit masih menduduki posisi teratas dari total pendapatan bunga dengan kecenderungan meningkat. Pada Semester I-2012, pendapatan bunga kredit tercatat sebesar 70,64% dari total pendapatan bunga. Pencapaian di semester ini lebih tinggi dibandingkan semester-semester sebelumnya yang mencapai 67,67% pada Desember 2011 dan 65,02% pada Juni 2011. Tingginya pendapatan bunga kredit tersebut sejalan dengan meningkatnya jumlah penyaluran kredit perbankan. Pendapatan perbankan selama tahun 2012 selain berasal dari pendapatan bunga khususnya dari kredit juga dipengaruhi oleh *spread* suku bunga yang trennya

cenderung meningkat. Peningkatan *spread* suku bunga tersebut disebabkan penurunan suku bunga deposito lebih besar dibandingkan dengan penurunan suku bunga kredit. Kondisi ini umumnya terjadi pada semester I yang kemudian akan menurun pada semester II.

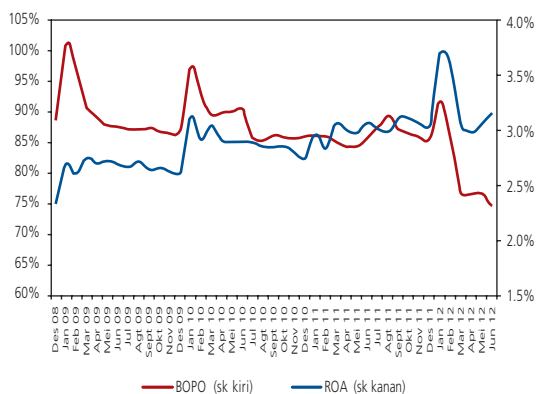
Sementara itu, **Net Interest Margin (NIM) perbankan pada akhir Semester I-2012 mengalami penurunan.** Pada posisi Juni 2012, NIM perbankan tercatat 5,38% lebih rendah dibandingkan NIM pada posisi Desember 2011 sebesar 5,91% dan Juni 2011 sebesar 5,79%. Pencapaian NIM di bulan Juni 2012 lebih rendah dibandingkan 2 semester sebelumnya disebabkan adanya penurunan pendapatan dari beberapa aktiva produktif lain di luar kredit.

Grafik 2.23
Spread Suku Bunga Rupiah Perbankan (%)



Sumber: Bank Indonesia, Laporan Bulanan Bank Umum, diolah

Grafik 2.24
Perkembangan Rasio ROA dan BOPO Perbankan (%)



Sumber: Bank Indonesia, Laporan Bulanan Bank Umum, diolah

Walaupun *spread* suku bunga dalam semester ini cenderung melebar, namun tidak mendorong suku bunga kredit untuk meningkat. Selama Semester I-2012, suku bunga kredit menunjukkan tren menurun, hal ini mengindikasikan fungsi intermediasi perbankan telah berjalan dengan efisien. Aspek yang mendorong penurunan suku bunga kredit adalah ketentuan Suku Bunga Dasar Kredit (SBDK) yang dikeluarkan Bank Indonesia pada bulan Maret 2011. Trend SBDK cenderung menurun sejak Maret 2011 dan terjadi pada semua segmen terutama disebabkan oleh menurunnya komponen HPDK. Dibandingkan posisi Maret 2011, SBDK Juni 2012 tercatat lebih rendah dengan kisaran 57-72 bps, yaitu 72 bps untuk segmen Retail diikuti segmen Korporasi 70 bps, 66 bps untuk segmen KPR dan 57 bps untuk segmen Non KPR. Sedangkan untuk penurunan SBDK selama Semester I-2012, penurunan terbesar masih tercatat pada segmen Retail sebesar 53 bps, selanjutnya segmen Non KPR 52 bps dan Korporasi 37 bps dengan penurunan terendah pada segmen KPR sebesar 21 bps.

Return on Asset (ROA) cenderung meningkat.

ROA pada Juni 2012 meningkat 12 bps dibandingkan Desember 2011 dari 2,99% menjadi 3,11%. Peningkatan ROA di semester ini lebih besar dibandingkan peningkatan ROA secara yoy sebesar 8 bps dari 3,03% pada Juni 2011. Kenaikan rasio ROA di Semester I-2012 dicapai karena pertumbuhan laba yang secara mayoritas diperoleh dari kredit lebih besar dibandingkan pertumbuhan rata-rata total aset perbankan. Kenaikan pencapaian ROA sejalan dengan kinerja efisiensi perbankan yang juga meningkat, tercermin dari rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) yang terus menurun. Pada Semester I-2012 rasio BOPO tercatat 74,74% atau lebih rendah dari Desember 2011 (85,34%) dan Juni 2011 (85,82%).

Tabel 2.5
Perkembangan Suku Bunga Dasar Kredit (SBDK)

Kelompok Bank	Seluruh Sampel															
	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agt	Sep	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun
Korporasi	10,51	10,58	10,64	10,72	10,54	10,55	10,51	10,50	10,36	10,18	10,12	10,06	9,86	9,86	9,83	9,81
Retail	11,80	12,21	11,84	11,91	12,00	12,08	12,04	11,98	11,78	11,61	11,52	11,40	11,23	11,16	11,14	11,08
KPR	11,16	11,25	11,35	11,38	11,03	11,03	11,04	10,98	10,82	10,71	10,62	10,51	10,61	10,58	10,56	10,50
Non KPR	11,56	11,70	11,76	11,86	11,86	11,96	11,88	11,83	11,68	11,51	11,22	11,05	11,05	11,05	11,03	10,99

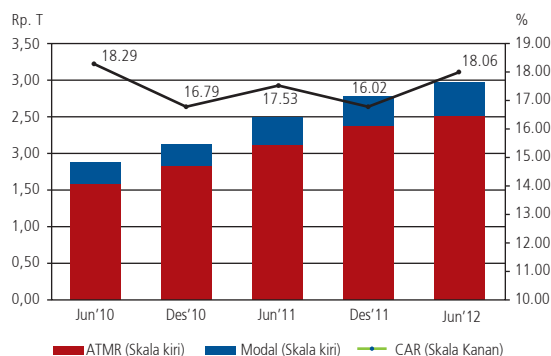
Ket: data tanpa outlier dan perhitungan secara weighted average
Sumber: Bank Indonesia, Laporan Bulanan Bank Umum, diolah

Permodalan

Secara umum, rata-rata rasio kecukupan modal (CAR) perbankan selama semester I-2012 naik menjadi 18,06% dibandingkan rata-rata CAR pada semester sebelumnya sebesar 16,82%. Kenaikan rata-rata CAR pada akhir Semester I-2012 terutama bersumber dari peningkatan rata-rata modal yang melebihi peningkatan kenaikan rata-rata ATMR. Pada Semester I-2012, rata-rata modal perbankan naik sebesar 14,33% menjadi Rp457,54T sementara rata-rata ATMR hanya meningkat sebesar 6,45% menjadi Rp2.533,13T.

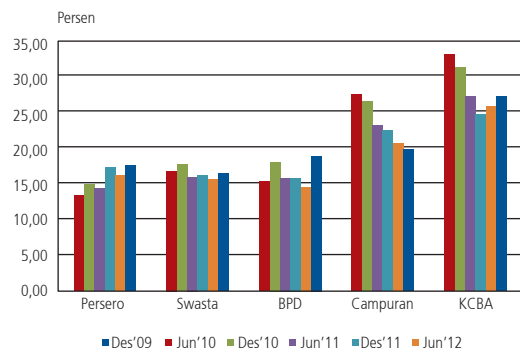
Secara kelompok bank, kenaikan rata-rata CAR terutama bersumber dari peningkatan rata-rata modal seluruh kelompok bank terutama kelompok bank BPD (pertumbuhan modal sebesar 18,16% ytd). Sementara itu, rata-rata CAR tertinggi selama semester I-2012 masih tercatat pada kelompok bank KCBA yaitu sebesar 27,06% meski pertumbuhan kenaikan CAR kelompok bank tersebut cenderung lebih rendah dibandingkan semester sebelumnya. Adapun seluruh kelompok bank mencatat CAR masing-masing diatas 15% dengan rata-rata CAR terendah pada bank Swasta Nasional yaitu sebesar 16,33%.

Grafik 2.25
Perkembangan Posisi Modal, ATMR dan CAR Perbankan



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Grafik 2.26
Perkembangan CAR per Kelompok Bank (%)



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Berdasarkan data CAR individual bank per Juni 2012, tidak terdapat bank yang CARnya <10%. CAR Bank Besar dan Bank Menengah cenderung berkisar pada level 10%-25%, sementara Bank Kecil CARnya berkisar pada level 25%-50%. Per Juni 2012, rata-rata CAR individual tercatat sekitar 24,55% dengan CAR terendah sebesar 10,51% dan CAR tertinggi sebesar 113,56%. Dispersi level CAR perbankan tersebut relatif lebih baik dibandingkan semester II-2011.

Tabel 2.6
Perkembangan CAR per Kelompok Bank (%)

Posisi Juni 2012	Bank Besar (TA > Rp10 T)	Bank Menengah (Rp1T < TA < Rp10 T)	Bank Kecil (TA < Rp1 T)	Total
CAR < 10%	0	0	0	0
10% < CAR < 25%	43	33	2	78
25% < CAR < 50%	4	11	6	21
50% < CAR < 100%	0	5	4	9
CAR > 100%	0	0	1	1
TOTAL	47	49	12	109

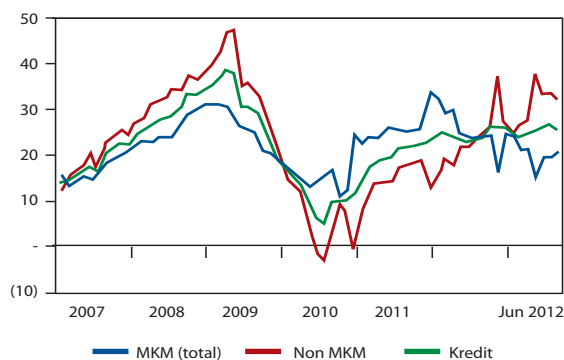
Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Meski level CAR perbankan masih cenderung tinggi di atas ketentuan minimal 8%, namun tetap perlu dijaga di level yang tetap aman. Di tengah peningkatan risiko kredit dan tekanan di pasar saham sebagai dampak dari krisis global yang masih berlangsung sampai saat ini, Bank-bank tetap perlu melakukan mitigasi terhadap hal-hal yang berpotensi berpengaruh pada ketahanan bank. Selanjutnya, dalam rangka penyiapan pemenuhan ketentuan CAR Basel III, bank-bank yang CARnya sudah mendekati ambang batas diharapkan mulai melakukan langkah-langkah persiapan penguatan modal.

Perkembangan Kredit Mikro, Kecil dan Menengah (MKM)

Kredit MKM sedikit menurun namun masih merupakan penyumbang terbesar terhadap total kredit perbankan. Pada Juni 2012, pangsa kredit MKM tercatat sebesar 50,67%, lebih rendah dari Desember 2011 (52,33%) dan Juni 2011 (53,06%). Penurunan pangsa tersebut disebabkan pertumbuhan kredit MKM yang lebih rendah dibandingkan pertumbuhan kredit non MKM. Penurunan pertumbuhan kredit MKM tersebut tercermin dari penurunan pertumbuhan kredit MKM dan Non MKM. Selama Semester I-2012, kredit MKM tumbuh hanya sebesar 7,94% atau 20,07% (yoy), sementara kredit non MKM tumbuh lebih tinggi yaitu 13,61% atau 32,16% (yoy). Di semester ini pertumbuhan kredit MKM lebih rendah dibandingkan pertumbuhan di Semester II-2011 sebesar 11,23% dan Semester I-2011 sebesar 11,69%. Sama halnya dengan kredit non MKM, pertumbuhan di Semester II-2011 sebesar 16,33% jauh lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan di Semester I-2012 yang hanya mencapai 13,61%. Secara yoy, pertumbuhan kredit MKM tahun 2012 sebesar 20,07% lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2011 sebesar 21,96%, sebaliknya untuk Non MKM tumbuh lebih tinggi pada tahun 2012 sebesar 32,16% dibandingkan tahun 2011 sebesar 23,85%.

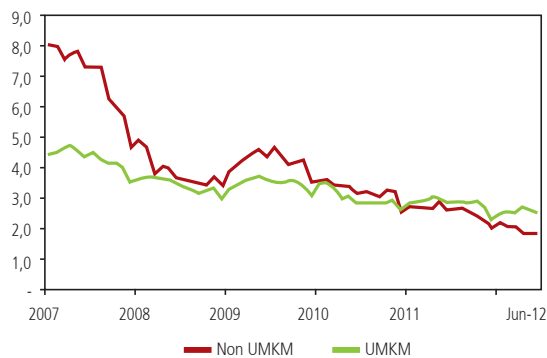
Grafik 2.27
Pertumbuhan Kredit MKM (yoy)



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia

Risiko kredit MKM masih terjaga. Rasio NPL *gross* di Semester I-2012 tercatat sebesar 2,51% per Juni 2012. Dibandingkan semester-semester sebelumnya, terdapat peningkatan risiko kredit MKM yaitu posisi Desember 2011 (2,27%) dan Juni 2011 (2,87%), namun demikian rasio NPL *gross* tetap terjaga di bawah *threshold* 5%. Peningkatan NPL *gross* terdapat pada semua jenis kredit (KMK, KI dan KK), yaitu per Juni 2012 tercatat KMK (3,77%), KI (3,09%) dan KK (1,52%), sedangkan per Desember 2011 sebesar KMK (3,33%), KI (2,73%) dan KK (1,43%).

Grafik 2.28
Perkembangan NPL Gross Kredit MKM Perbankan (%)



Sumber: Laporan Bulanan Bank Umum, Bank Indonesia, diolah

2.3. POTENSI RISIKO PASAR KEUANGAN DAN PEMBIAYAAN

2.3.1. Potensi Risiko Pasar Keuangan

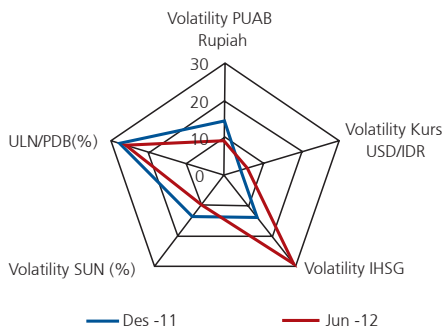
Pada Semester I-2012, risiko pasar keuangan meningkat dibanding semester sebelumnya sebagaimana terlihat dari kenaikan volatilitas pasar saham dan volatilitas nilai tukar. Namun secara umum pasar keuangan relatif stabil sebagaimana ditunjukkan oleh volatilitas SUN, PUAB dan nilai tukar (kurs) yang menurun. Demikian pula dengan rasio ULN/PDB yang berada pada level yang memadai.

Dari Peta Stabilitas Pasar Keuangan terlihat bahwasecara umum pasar keuangan relatif stabil

sebagaimana ditunjukkan oleh volatilitas SUN, PUAB dan nilai tukar (kurs) yang menurun (Grafik 2.29). Demikian pula dengan rasio ULN/PDB yang berada pada level yang memadai. Namun untuk pasar saham dan nilai tukar risikonya meningkat sebagaimana ditunjukkan oleh volatilitas IHSG meningkat dibandingkan semester sebelumnya, yaitu dari 14% menjadi 30%. Demikian pula volatilitas kurs USD/IDR juga meningkat dari 3,83% menjadi 5,83% (volatilitas 10 hari). Dalam hal ini, ketidakpastian dalam perekonomian global khususnya dalam penyelesaian krisis di Eropa telah memberikan tekanan pada pasar saham di dalam negeri. Sedangkan tekanan pada nilai tukar utamanya berasal dari kondisi makro di dalam negeri (Defisit Neraca Pembayaran) dan pertumbuhan ekonomi yang tinggi.

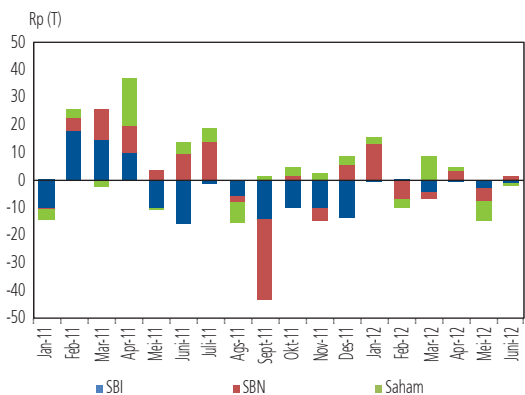
Sementara itu, transaksi non residen pada saham, SBN dan SBI hanya bergerak pada kisaran yang tipis dengan volatilitas yang meningkat (Grafik 2.30). Investor non residen sebagian besar menarik penempatannya (*capital outflow*) pada saham, sementara itu *outflow* besar lainnya berasal dari sejumlah SBI yang jatuh tempo pada Semester I-2012. Selama Semester I-2012 untuk aliran dana pada saham, SBN dan SBI, non residen tercatat melakukan *net outflow* sebesar Rp0,58 triliun dibandingkan dengan semester sebelumnya yaitu *net outflow* sebesar Rp4,66 triliun. Saham yang berasal dari non residen selama semester I-2012 tercatat *net outflow* sebesar Rp1,28 triliun sementara pada Semester II-2011 masih mengalami *net inflow* sebesar Rp3,17 triliun. Selain itu, *net outflow* SBI pada Semester I-2012 adalah sebesar Rp 0,23 triliun, sedangkan pada semester sebelumnya tercatat *net outflow* sebesar Rp13,54 triliun. Namun demikian untuk SBN mengalami *net inflow* sebesar Rp1,47 triliun pada semester tersebut dimana pada Semester II-2011 masih tercatat Rp5,7 triliun.

Grafik 2.29
Peta Stabilitas Pasar Keuangan



Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 2.30
Flows Non Residen: Saham, SBN, SBI



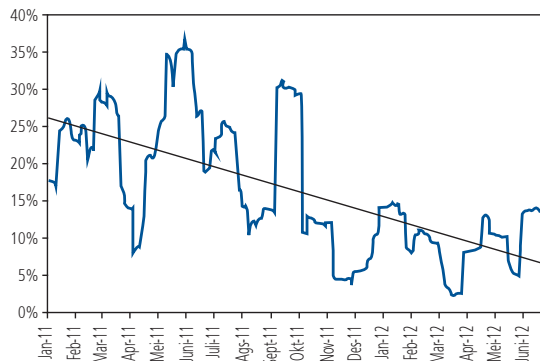
Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, diolah

Risiko Pasar Uang

Secara umum stabilitas pasar uang antar bank (PUAB) Rupiah dan valas masih cukup terjaga. Pada semester I-2012 volatilitas PUAB Rupiah cenderung mengalami penurunan (Grafik 2.31) namun volatilitas PUAB Valas cenderung meningkat (Grafik 2.32). Walaupun demikian, kebutuhan likuiditas untuk transaksi Rupiah dan Valas masih dapat terpenuhi oleh sistem perbankan domestik. Dibandingkan semester sebelumnya, rata-rata suku bunga PUAB Rupiah pada semester I-2012 cenderung menurun. Kondisi tersebut tak lepas dari upaya Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas suku bunga pada PUAB Rupiah melalui operasi moneter dan juga harmonisasi kebijakan dengan instrumen moneter lainnya, antara lain ekspansi dari kebijakan penghimpunan SBN baik

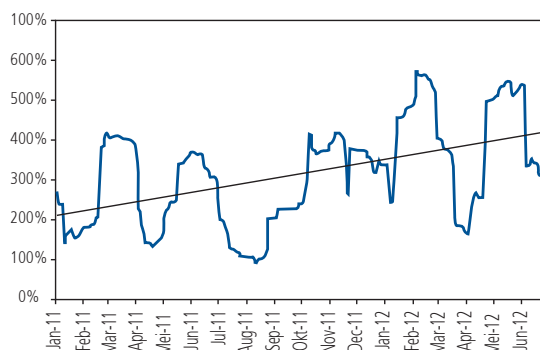
konvensional maupun syariah yang juga berperan dalam mendukung kestabilan pasar keuangan.

Grafik 2.31
Volatilitas PUAB Rupiah



Sumber: LHBUI, diolah

Grafik 2.32
Volatilitas PUAB Valas



Sumber: LHBUI, diolah

Untuk itu, upaya menstabilkan suku bunga PUAB dan ketersediaan likuiditas perbankan baik dalam bentuk Rupiah dan valas memerlukan dukungan kebijakan serta respon operasi moneter yang tepat serta sesuai dengan kebutuhan pasar. Upaya Bank Indonesia dalam memantau likuiditas dan pergerakan lalulintas devisa melalui kebijakan Devisa Hasil Ekspor (DHE) dan membuat fasilitas Penempatan Berjangka (*Term Deposit*) valas merupakan respon yang sangat penting untuk menjaga kestabilan pasar uang.

Risiko Pasar Surat Berharga Negara (SBN)

Pada Semester I-2012, secara umum pasar SUN berangsur membaik dibandingkan semester sebelumnya. Kebijakan yang ditempuh oleh Bank

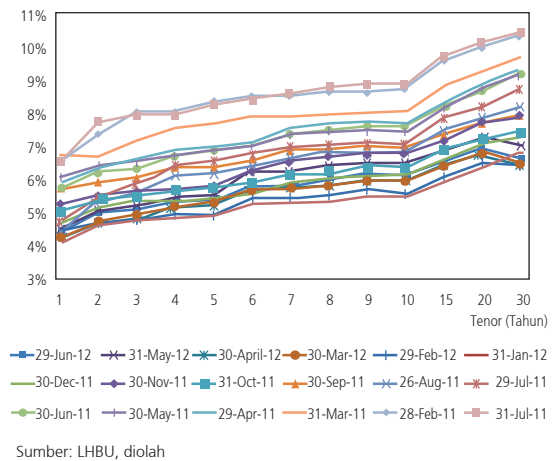
Indonesia dan otoritas keuangan pemerintah mampu meredam gejala tekanan SUN yang terjadi pada semester sebelumnya sehingga stabilitas pasar SUN tetap terpantau baik. Adanya sentimen positif di tengah-tengah ketidakpastian resolusi keuangan di zona Eropa pada akhir Semester I-2012 direspon dengan baik oleh pasar domestik, tercermin dengan menguatnya pasar SUN. Selain itu, stabilnya perekonomian domestik di tengah kelesuan pasar global juga merupakan faktor stimulus sehingga surat utang yang diterbitkan pemerintah Indonesia tidak terlampau terpuruk dibanding dengan surat berharga lainnya.

Selama Semester I-2012, kurva yield SUN cenderung meningkat tipis untuk semua tenor, walaupun terdapat kecenderungan menurun untuk tenor jangka panjang pada akhir semester (Grafik 2.33). Dalam hal ini, dukungan kebijakan keuangan nasional berdampak pada kecilnya volatilitas SUN dan pergerakan yield SUN yang terjaga. Stabilitas indikator yield SUN telah memberikan kepastian pasar terhadap pengelolaan sistem keuangan domestik.

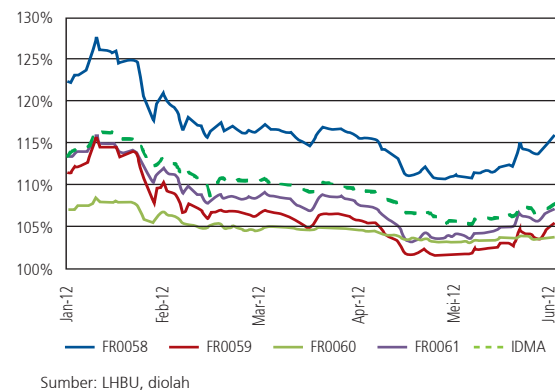
Selama Semester I-2012, harga SUN hanya bergejolak tipis, terutama pada triwulan pertama dan kemudian bergerak stabil sampai dengan akhir semester. Fluktuasi hanya dominan terjadi pada harga SUN dengan tenor jangka panjang, sedangkan pada tenor lainnya cenderung bergerak stabil sepanjang semester. Tekanan harga SUN pada pertengahan Mei 2012 cenderung membaik, namun demikian *trend*-nya mulaimeningkat kembali pada akhir Semester I-2012.

Harga beberapa SUN yang dijadikan acuan perdagangan domestik cenderung mengalami penurunan sepanjang semester, namun terjadi kenaikan tipis pada akhir Juni 2012 (Grafik 2.34). Walaupun memiliki *trend* yang searah, namun *spread* untuk beberapa seri SUN tertentu semakin menyempit. Untuk itu, perkembangan harga dan kinerja SUN yang dijadikan benchmark sepanjang semester dimaksud cenderung membaik.

Grafik 2.33
Yield Curve SUN



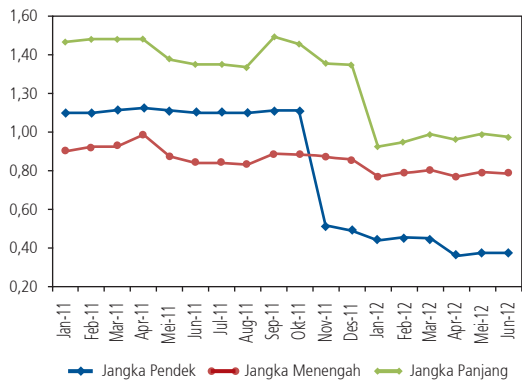
Grafik 2.34
Harga SBN FR Benchmark



Level risiko SUN sempat berfluktuasi namun pada pertengahan semester I-2012 berangsur membaik dan cenderung stabil pada akhir semester I-2012. Hal ini tercermin dari Value at Risk (VaR) yang menurun untuk semua tenor (Grafik 2.35). Gap fluktuasi yang cenderung mengecil pada bulan terakhir semester I-2012 merupakan dampak dari mulai berkurangnya isu negatif dalam penyelesaian krisis Eropa. Selain itu, stabilnya perekonomian domestik sangat didukung oleh kebijakan-kebijakan perekonomian nasional dalam rangka mempermudah proses penanaman investasi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, disertai dengan dukungan kebijakan Bank Indonesia dalam rangka meningkatkan iklim investasi domestik yang lebih baik secara langsung maupun tidak langsung.

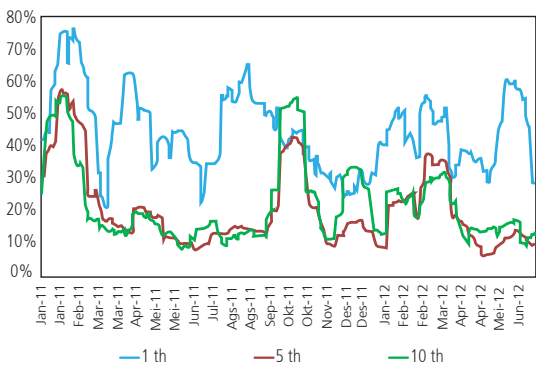
Volatilitas harga SUN secara rata-rata lebih kecil selama semester I-2012 dibandingkan dengan semester sebelumnya (Grafik 2.36). Trend volatilitas SUN bertenor lebih dari 5 (lima) tahun cenderung menurun dibandingkan semester sebelumnya. Namun demikian, trend yang lebih berfluktuatif justru terjadi pada SUN bertenor 1 tahun dan pada bulan Mei 2012 cenderung meningkat lebih tinggi dibanding bulan sebelumnya sejalan dengan sentimen eksternal di luar isu domestik yang kembali menghangat.

Grafik 2.35
VaR SUN per Tenor



Sumber: Bloomberg diolah

Grafik 2.36
Volatilitas Harga SUN



Sumber: Bloomberg diolah

Dengan makin besarnya pembiayaan kegiatan yang bersumber dari pembiayaan fiskal, jumlah SUN yang diperdagangkan semakin meningkat dibandingkan dengan semester sebelumnya (Tabel 2.7). Pertambahan terbesar jumlah SUN yang diperdagangkan dikontribusikan oleh sektor keuangan perbankan sebesar Rp32,95 triliun,

sedangkan sektor keuangan sekuritas mengalami kenaikan paling kecil selama semester I-2012.

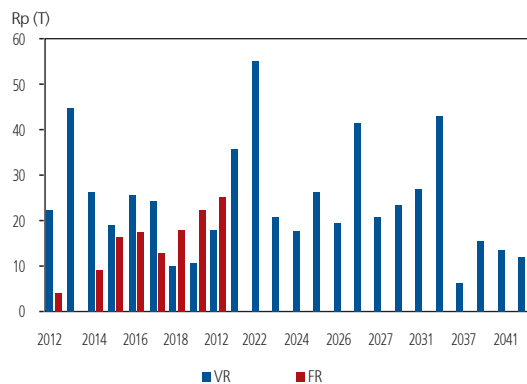
Dari sisi maturity profile, baik untuk SUN seri VR maupun FR yang bertenor di bawah 10 tahun tidak terlalu banyak perubahan dibandingkan dengan semester II-2011 (Grafik 2.37). Sebaran maturitas SUN masih dalam kisaran yang merata, sehingga risiko maturitas masih dapat terjaga dan terprediksi.

Tabel 2.7
Kepemilikan SUN

Kepemilikan SBN (Rp triliun)			
	Des 2011	Jun 2012	Perubahan
Perbankan	265,03	297,98	32,95
BI	7,84	20,36	12,52
Reksadana	47,22	48,6	1,38
Asuransi	93,09	106,86	13,77
Asing	222,86	224,42	1,56
Dana Pensiun	34,39	34,56	0,17
Sekuritas	0,14	0,27	0,13
Lainnya	53,05	58,14	5,09
Total	723,62	791,19	67,57

Sumber: DJPU-Kemenkeu, diolah

Grafik 2.37
Maturity Profile SUN



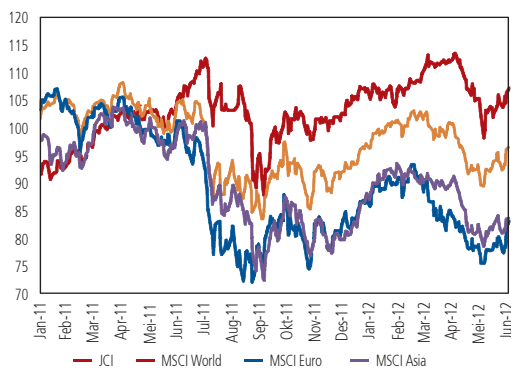
Sumber: DJPU-Kemenkeu, diolah

Risiko Pasar Saham

Kinerja indeks pasar saham domestik selama semester I-2012 menunjukkan penurunan pada Mei 2012 sejalan dengan penurunan kinerja pasar saham global. Kekhawatiran investor global terhadap krisis keuangan Eropa yang sudah berlangsung selama

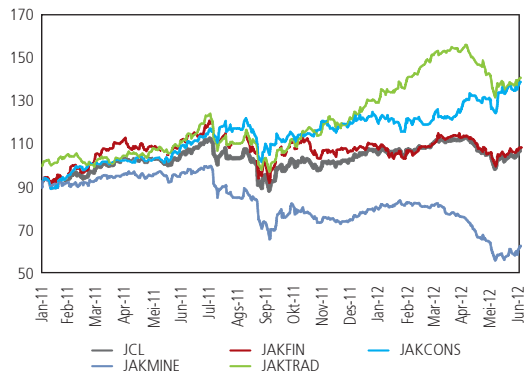
beberapa semester menahan trend laju investasi global dan perubahan pola investasi pada pasar keuangan internasional. Perlambatan ekonomi Asia terutama China dan India turut memperlemah kondisi indeks harga saham keuangan domestik, sehingga indeks saham keuangan pernah menyentuh level 98,04 pada awal Juni 2012 dimana sebelumnya pernah pula tercatat pada level 113,32 di awal Mei 2012. Setelah itu, indeks mulai bergerak membaik dan searah dengan pergerakan bursa saham internasional (Grafik 2.38). Meskipun demikian, krisis Eropa masih mendominasi sebagai pemicu penurunan indeks harga saham global.

Grafik 2.38
IHS dan Indeks Harga Saham Global



Sumber: Bloomberg diolah

Grafik 2.39
IHSG Sektoral

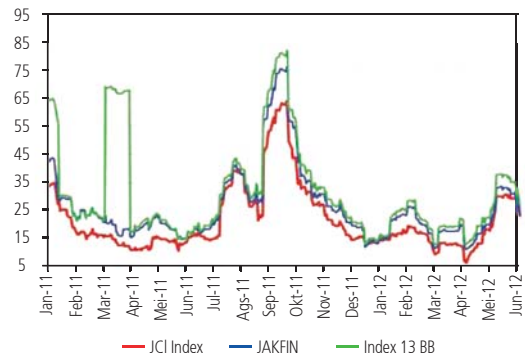


Sumber: Bloomberg diolah

Secara sektoral pergerakan kinerja saham sektor keuangan meningkat cukup tinggi dibandingkan kinerja bursa secara keseluruhan (Grafik 2.39 dan 2.40). Kondisi ini tidak terlepas dari kinerja perbankan yang terpantau stabil

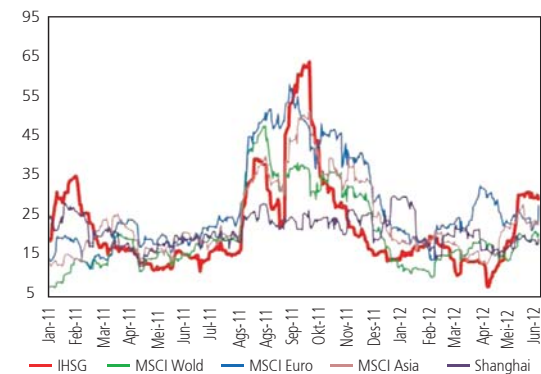
dan pertumbuhan profitabilitas yang membaik. Selain beberapa sektor saham yang membaik, penurunan kinerja saham terendah terjadi pada sektor pertambangan.

Grafik 2.40
Volatilitas Saham Sektor Perbankan



Sumber: Bloomberg diolah

Grafik 2.41
Volatilitas Bursa Saham Kawasan



Sumber: Bloomberg diolah

Faktor risiko untuk pasar saham domestik terhadap beberapa pasar global selama Semester I-2012 mengalami peningkatan. Dibandingkan dengan volatilitas bursa saham luar negeri, risiko IHSG pada 2 bulan terakhir di Semester I-2012 mengalami peningkatan yang paling signifikan (Grafik 2.41). Kecilnya stimulus investor asing akibat kekhawatiran akan krisis Eropa turut mempengaruhi sikap investor domestik dalam melakukan transaksi pada bursa saham domestik. Sementara itu, pada akhir semester tersebut, risiko pasar saham di luar negeri mulai meningkat akibat menurunnya kinerja bursa saham Eropa pada bulan Juni 2012 dan menurunnya *demand* global terhadap perkembangan pasar saham Asia.

Otoritas keuangan pemerintah dan Bank Indonesia berupaya merespon kondisi tersebut guna meredam dampak eksternal agar tidak terlalu memperburuk kondisi pasar saham domestik. Masih stabilnya kinerja pertumbuhan perekonomian nasional dan dukungan kebijakan keuangan domestik yang terintegrasi masih mampu menahan IHSG pada level indeks yang aman.

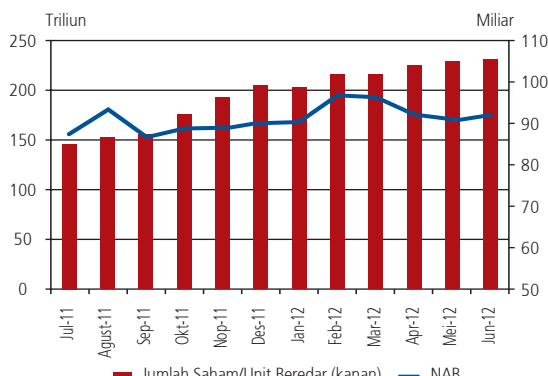
Kinerja Reksadana

Kinerja reksadana pada Semester I-2012 cukup membaik tercermin dari NAB reksadana yang meningkat tipis selama semester tersebut dibandingkan dengan NAB pada Semester II-2011.

Selama Semester I-2012, NAB reksadana naik sebesar 3,3% dari Rp168,27 triliun pada Desember 2011 menjadi Rp 173,77 triliun per Juni 2012 (Grafik 2.42). Namun peningkatan NAB tidak diiringi dengan peningkatan jumlah saham dari unit yang beredar karena menjelang akhir Semester I-2012 terjadi penurunan pada komposisi saham sebagai *underlying asset*, namun komposisi SUN mulai meningkat dibanding dengan semester sebelumnya.

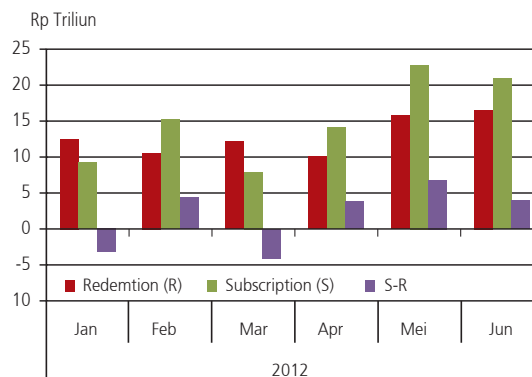
Untuk aktivitas reksadana, selama semester I-2012 terjadi net penjualan atau *redemption* lebih besar dari *subscription* pada bulan Januari 2012 dan Maret 2012, sedangkan pada April hingga Juni 2012 terjadi net pembelian atau *subscription* lebih besar dari *redemption* (Grafik 2.43).

Grafik 2.42
Kinerja Reksa Dana



Sumber: Statistik pasar modal diolah

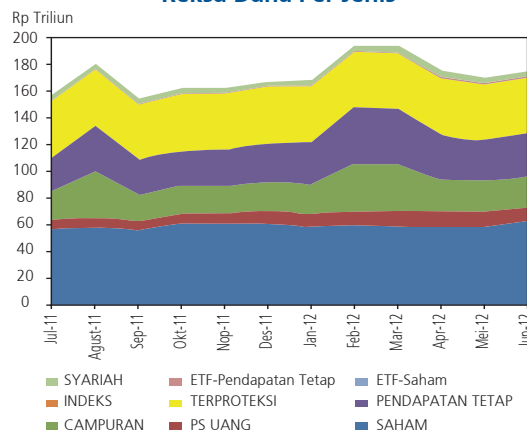
Grafik 2.43
Aktivitas Reksa Dana



Sumber: Statistik pasar modal diolah

Berdasarkan jenisnya, per Juni 2012 proporsi reksadana masih didominasi oleh Reksadana Saham dengan pangsa 35,77%, sedangkan lainnya adalah Reksadana Terproteksi (pangsa 24,21%), Reksadana Pendapatan Tetap (pangsa 18,23%), Reksadana Campuran (pangsa 12,27%), dan Reksadana Pasar uang dengan pangsa 6,42% (Grafik 2.44).

Grafik 2.44
Reksa Dana Per Jenis



Sumber: Statistik pasar modal diolah

2.3.2. Pembiayaan Melalui Pasar Modal dan Perusahaan Pembiayaan

Penerbitan Saham dan Obligasi Korporasi

Selama Semester I-2012, sumber pembiayaan dari pasar modal untuk menggerakkan perekonomian nasional terus meningkat. Jumlah pembiayaan sampai dengan akhir Semester I-2012 telah mencapai Rp2.407

triliun, meningkat dibandingkan akhir Semester II-2011 yang mencapai Rp2.266 triliun (Tabel 2.8). Kontribusi instrumen pembiayaan pasar modal pada Semester I-2012 tetap didominasi oleh saham diikuti oleh obligasi korporasi. Namun, besarnya dominasi saham terhadap total pembiayaan pasar modal sedikit menurun dibandingkan tahun sebelumnya yaitu dari 92,30% menjadi 92,09%.

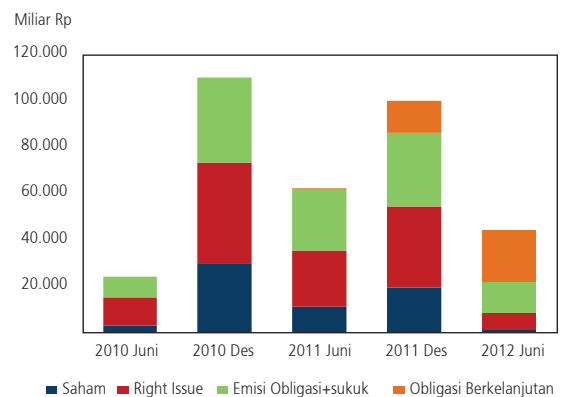
Mengingat sistem keuangan di Indonesia yang belum terlalu dalam (*shallow financial market*), maka alternatif instrumen lainnya masih sedikit diminati sebagai sumber pembiayaan domestik. Respon kebijakan yang holistik baik dari fiskal maupun moneter untuk meningkatkan instrumen keuangan lainnya sebagai sumber pembiayaan perlu ditingkatkan guna meningkatkan kekuatan mitigasi terhadap kemungkinan krisis global yang akan muncul dan diversifikasi risiko yang lebih menyebar.

Pada Semester I-2012, penerbitan obligasi, obligasi berkelanjutan dan obligasi sukuk mulai aktif dan mencapai Rp35,18 triliun yang diterbitkan oleh 27 perusahaan. Disamping itu, penerbitan obligasi dan obligasi berkelanjutan berasal dari sektor perbankan selama bulan Juni 2012 mulai meningkat, masing-masing sebesar Rp0,73 triliun dan Rp5 triliun dari 6 bank emiten walaupun pada awal semester penerbitan obligasi

perbankan sempat tertahan. Hal ini merupakan dampak dari proses emisi obligasi berkelanjutan yang lebih mudah dan biayanya lebih murah.

Emisi obligasi dan obligasi berkelanjutan terus mengalami peningkatan yang signifikan selama tahun 2012 dibanding tahun sebelumnya (Grafik 2.45). Namun demikian, pertumbuhan *Initial Public Offering* (IPO) saham masih cenderung tipis sepanjang tahun 2012 dimana IPO saham dan *right issue* sektor perbankan hanya mencapai Rp1,8 triliun. Sebagian besar perusahaan yang bertindak sebagai emiten masih bersikap *wait and see* terhadap kepastian kinerja pasar keuangan global dan regional.

Grafik 2.45
Penerbitan Surat-Surat Berharga Melalui Pasar Modal



Sumber: DSM, diolah

Tabel 2.8
Sumber Pembiayaan Dari Pasar Modal

Posisi (Rp Miliar)	Desember 2010		Desember 2011		Juni 2012	
	Value	Percentage	Value	Percentage	Value	Percentage
1 Saham	1.885801	93,89%	2.091.205	92,30%	2.216.406	92,09%
2 Obligasi Korp. (Rp)	109.510	5,45%	141.918	6,26%	161.174	6,70%
Obligasi Korp. (USD)	-	-	725	0,03%	758	0,03%
3 MTN (Rp)	10.993	0,55%	11.934	0,53%	12.009	0,50%
MTN (USD)	-	-	7.419	0,33%	4.731	0,20%
4 Sukuk	1.913	0,10%	5.876	0,26%	6.669	0,28%
5 Warran	42	0,00%	4.460	0,20%	2.695	0,11%
6 EBA	341	0,02%	1.447	0,06%	1.247	0,05%
7 Mutual Fund (Rp)	0,06	0,00%	488	0,02%	1.004	0,04%
8 Right	1	0,00%	238	0,01%	1	0,00%
Jumlah	2.008.601	100%	2.265.711	100%	2.406.694	100%

Sumber: Statistik pasar modal diolah

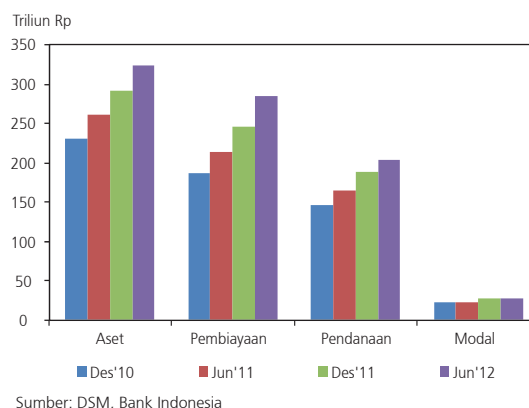
Kinerja dan Risiko Perusahaan Pembiayaan (Finance Companies)

Selama Semester I-2012, Perusahaan Pembiayaan (PP) memiliki kinerja yang cukup berkembang dibandingkan semester sebelumnya dan kontribusinya terhadap pembiayaan aktivitas perekonomian semakin meningkat. Perkembangan kinerja PP didorong oleh berkembangnya pembiayaan pada skala kecil/retail yang sebagian besar merupakan skema pembiayaan yang sangat kompetitif disamping pembiayaan lain yang berasal dari perbankan. Hal ini disebabkan kemudahan perolehan pembiayaan dengan persyaratan yang minimum. Namun demikian, kemudahan pembiayaan tersebut pada bulan Juni 2012 telah dibatasi dengan beberapa persyaratan antara lain yang tertuang dalam kebijakan *Loan to Value ratio* (LTV). Perkembangan PP terlihat dari peningkatan asetnya sebesar Rp30,94 triliun dibandingkan dengan semester sebelumnya, yaitu dari Rp291 triliun menjadi Rp322 triliun yang berasal dari meningkatnya kegiatan pembiayaan, pendanaan dan peningkatan modal (Grafik 2.46).

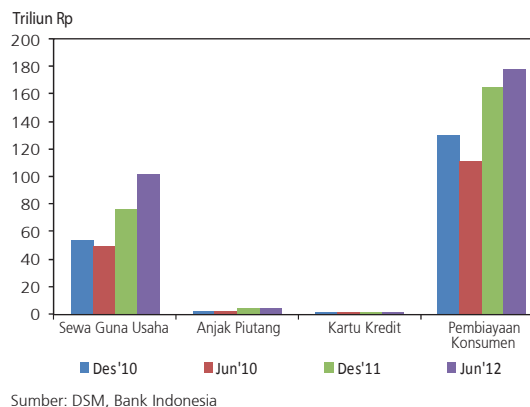
Pembiayaan konsumen dan sewa guna usaha (leasing) masih mendominasi kegiatan penyaluran pembiayaan dari PP. Peningkatan tersebut tak lepas dari besarnya pembiayaan pada segmen otomotif dan kendaraan bermotor karena proses persyaratan kredit yang sangat mudah dibandingkan dengan persyaratan kredit perbankan yang kerap mensyaratkan *collateral*. Pembiayaan PP selama Semester I-2012 mengalami peningkatan sebesar Rp39 triliun dibandingkan dengan Semester II-2011, yaitu dari Rp245 triliun menjadi Rp284 triliun (Grafik 2.47).

Dari sisi pendanaan, selama Semester I-2012 PP cukup aktif menerbitkan surat-surat berharga terutama obligasi korporasi disamping pendanaan dari pinjaman dalam negeri. Besarnya pembiayaan dalam instrumen obligasi merupakan peluang yang dimanfaatkan oleh

Grafik 2.46
Kinerja Perusahaan Pembiayaan



Grafik 2.47
Pangsa Pembiayaan PP

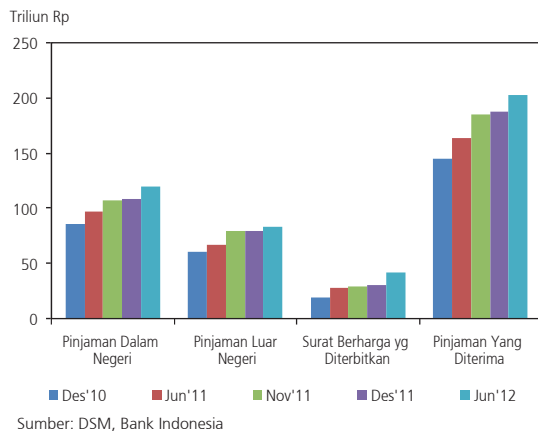


PP karena kemudahan persyaratan perijinan penerbitan obligasi berkelanjutan yang dikeluarkan pemerintah dan juga upaya PP untuk mendapatkan pendanaan dengan biaya yang lebih murah.

Pendanaan PP telah meningkat sebesar Rp27 triliun pada Semester I-2012 menjadi Rp245 triliun, sedangkan pada Semester II-2011 hanya meningkat Rp26 triliun dan posisi akhir tahun 2011 sebesar Rp218 triliun. Peningkatan pendanaan terbesar terutama dari penerbitan surat-surat berharga diikuti pinjaman dari bank dalam negeri, masing-masing sebesar Rp12 triliun dan Rp11 triliun pada Semester I-2012 dimana pada akhir tahun lalu peningkatannya hanya sebesar Rp2 triliun dan Rp12 triliun. Jumlah penerbitan surat-surat berharga pada Semester I-2012 sebesar Rp42 triliun dan pinjaman dalam negeri sebesar Rp119 triliun. Namun demikian selama Semester I-2012,

porsi pinjaman luar negeri semakin berkurang, yaitu hanya mencapai Rp83 triliun dan hanya meningkat Rp4 triliun dibandingkan semester sebelumnya (Grafik 2.48).

Grafik 2.48
Sumber Pendanaan PP



Rasio keuangan PP selama Semester I-2012 menunjukkan tingkat rentabilitas dan efisiensi yang membaik (Tabel 2.9). Peningkatan tersebut merupakan dampak dari naiknya penyaluran skema pembiayaan konsumen dan sewa guna usaha pada aktivitas pembiayaan PP serta meningkatnya jumlah pembiayaan yang berkategori lancar.

Besarnya prosentase Non Performing Loan (NPL) pembiayaan PP semakin menurun dibandingkan dengan semester sebelumnya, sehingga risikonya semakin berkurang dan kondisi tersebut didukung oleh indikator rasio keuangan yang cukup terjaga pada Semester I-2012. Terbitnya kebijakan yang dikeluarkan oleh otoritas keuangan domestik cukup memagari kegiatan PP agar lebih berhati-hati dalam penyaluran kegiatan pembiayaannya.

Menurunnya prosentase NPL PP secara agregat menjadi 1,11% pada semester I-2012 dibandingkan dengan semester sebelumnya yang mencapai 1,21% didukung oleh turunnya NPL dari segmen pembiayaan konsumen dan segmen sewa guna usaha (Tabel 2.10). Diharapkan dengan diberlakukannya kebijakan LTV yang

diterbitkan Bank Indonesia dan kebijakan peningkatan uang muka yang diterbitkan oleh Kementerian Keuangan dapat meningkatkan aspek kehati-hatian PP dalam menyalurkan pembiayaannya dan juga menurunkan dampak sistemik terhadap sektor perbankan (terutama bagi PP yang terafiliasi dengan bank).

Tabel 2.9
Indikator Keuangan PP

Triliun Rp	Jun 2011	Des 2011	Sem II 2011	Jun 2012	ytm
Asset	260	291	12%	322	11%
Kewajiban	212	245	15%	284	16%
o/w Debt	192	218	13%	245	12%
Modal	49	56	16%	60	6%
o/w Profit Before Tax	6	12	97%	8	-34%
o/w Profit After Tax	5	9	93%	6	-34%
Rasio Keuangan (%)					
ROA (%)	4,80	4,44		5,03	
ROE (%)	19,63	18,14		20,45	
BOPO (%)	76,98	78,90		75,97	
Dept/Equity	3,96	3,88		4,09	
Obligations/Equity	4,38	4,37		4,75	

Sumber: DSM, Bank Indonesia

Tabel 2.10
Total Pembiayaan dan NPL Per Jenis Pembiayaan

Pembiayaan PP Triliun Rp	Jun 2011	Des 2011	Sem II 2011	Jun 2012	ytm
Total Pembiayaan	212	245	15%	284	34%
Sewa Guna Usaha	57	77	33%	102	77%
Anjak Piutang	3	4	29%	4	32%
Kartu Kredit	1	0	-100%	0	-100%
Pembiayaan Konsumen	151	165	9%	179	18%
NPL (%)					
Total pembiayaan	1,29%	1,21%	-0,07%	1,11%	-0,18%
Sewa Guna Usaha	0,43%	0,32%	-0,25%	0,22%	-0,21%
Anjak Piutang	2,51%	2,81%	0,12%	3,35%	0,84%
Kartu Kredit	4,06%	0,00%	-1,00%	0,00%	-4,06%
Pembiayaan Konsumen	1,59%	1,59%	0,00%	1,56%	-0,03%

Sumber: DSM, Bank Indonesia

Kinerja dan Risiko Perusahaan Asuransi

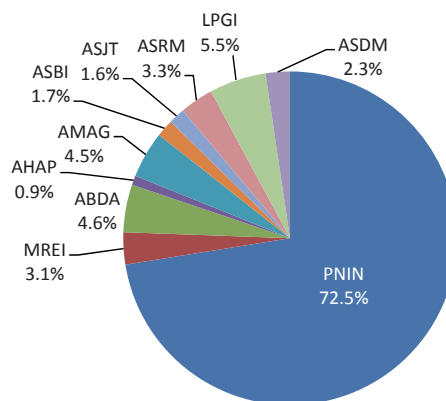
Kinerja perusahaan asuransi selama tahun 2011 mengalami pertumbuhan dan melanjutkan kinerja yang diraih pada tahun sebelumnya. Perluasan dan diversifikasi investasi perusahaan asuransi yang dilakukan pada tahun 2011 cenderung melambat dan dilanjutkan pada triwulan pertama 2012 (dimana terjadi pertumbuhan hanya sebesar 4%) akibat menurunnya profitabilitas dan meningkatnya tingkat risiko investasi pada beberapa jenis aset. Namun demikian, peningkatan total aset selama tahun 2011 lebih pesat yaitu Rp3,18 triliun dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp2,32 triliun dengan jumlah aset pada tahun 2011 sebesar Rp16,68 triliun dan pada tahun 2010 sebesar Rp13,51 triliun (Tabel 2.11).

Penempatan aset investasi perusahaan asuransi pada deposito berjangka selama tahun 2011 tetap menjadi porsi terbesar selain pada obligasi, saham, *Medium Term Notes* (MTN), dan reksadana. Selama triwulan I-2012, penempatan aset investasi berupa deposito berjangka tetap mendominasi walaupun pertumbuhan tertinggi tercatat pada penempatan investasi reksadana. Hal ini menunjukkan perusahaan asuransi masih lebih tertarik berinvestasi pada instrumen investasi yang tidak terlalu berisiko (deposito berjangka, obligasi, reksadana, dan MTN) walaupun terdapat penurunan penempatan investasi pada MTN.

Per Desember 2011 terdapat 143 perusahaan asuransi yang terdiri dari 46 asuransi jiwa, 88 asuransi umum, 5 asuransi sosial, dan 4 reasuransi. Dari seluruh perusahaan asuransi tersebut terdapat 10 yang telah *go public* dengan total aset investasi per Desember 2011 sebesar Rp14,16 triliun atau naik 16,69% dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp12,13 triliun. Dari 10 perusahaan asuransi yang *go public* tersebut pangsa aset terbesar didominasi oleh 1 perusahaan asuransi yaitu Panin Insurance yang mencapai 72,5% (Grafik 2.47).

Selama triwulan I-2012, 10 perusahaan asuransi yang telah *go public* tersebut menunjukkan penurunan indikator profitabilitas (ROA, ROE, dan ROI) masing-masing sebesar 5,88%, 9,26%, dan 6,06%.

Grafik 2.47
Pangsa 10 Perusahaan Asuransi



Sumber: Bursa Efek Indonesia, diolah

Tabel 2.11
Perkembangan 10 Perusahaan Asuransi yang Listing pada KSEI

Perkembangan Aset 10 Perusahaan Asuransi yang Go Public							
ASET INVESTASI (Triliun)	2009	2010	Δ (%yoy)	2011	Δ (%yoy)	Mar-12	Δ (%qtq)
1 REKSADANA	1.51	0.29	-80.89	0.11	-60.87	0.44	288.37
2 OBLIGASI	0.43	1.17	171.82	0.90	-22.47	2.63	191.42
3 DEPOSITO BERJANGKA	1.74	2.81	61.89	2.51	-10.54	4.17	65.90
4 SAHAM	6.59	0.86	-86.90	0.90	3.92	0.95	6.42
5 MTN	0.07	0.21	182.91	0.13	-39.13	0.00	-100.00
JUMLAH ASET INVESTASI	9.99	12.13	21.44	14.16	16.69	14.73	4.06
JUMLAH ASET NON INVESTASI	1.20	1.37	14.58	2.53	84.04	3.11	23.01
TOTAL ASET	11.19	13.51	20.71	16.68	23.54	17.84	6.93
INDIKATOR PROFITABILITAS							
ROA	5.19%	6.24%		8.67%		2.80%	
ROE	12.35%	14.57%		13.72%		4.46%	
ROI	13.33%	11.68%		9.31%		3.24%	

Boks 2.1 Kebijakan *Loan to Value* terhadap Kredit Pemilikan Rumah dan Minimum *Down Payment* pada Kredit Kendaraan Bermotor

Di tahun 2011 pertumbuhan Kredit Kepemilikan Rumah (KPR) dan dan Kredit Kendaraan Bermotor (KKB) tercatat lebih tinggi dari pertumbuhan kredit agregat. KPR tumbuh sebesar 33,12% (yoy) dan KKB sebesar 32,6% (yoy), berada di atas pertumbuhan kredit agregat sebesar 24,4% (yoy). Pertumbuhan yang tinggi ini menjadi perhatian bank sentral karena beberapa hal. Terkait properti, pertumbuhan kredit properti ditengarai turut memicu kenaikan indeks harga properti. Sedangkan bagi kredit kendaraan bermotor, pertumbuhan kredit kendaraan bermotor yang didukung mudahnya syarat memperoleh kredit dibarengi dengan besarnya angka penarikan kendaraan bermotor dari konsumen yang tidak sanggup memenuhi kewajibannya.

1. Kredit Pemilikan Rumah (KPR)

Pada posisi akhir Desember 2011, berdasarkan tipe, mayoritas kredit perumahan ditujukan untuk kredit pemilikan rumah tinggal tipe 22 sampai dengan tipe 70 (Rp84 T atau sekitar 43%), diikuti oleh kredit rumah tipe diatas 70 (senilai Rp61,8 triliun atau memiliki pangsa sekitar 31%). Sedangkan kredit pemilikan apartemen/flat (KPA) serta ruko/rukan secara keseluruhan kurang lebih mencapai 10% dari total kredit perumahan. Dari segi pertumbuhan (yoy), secara nominal pertumbuhan tertinggi terdapat pada rumah tipe 22 sampai dengan 70 diikuti KPR tipe > 70 di tempat kedua. Dengan demikian, secara nominal pertumbuhan hunian tipe lebih besar dari 70 ini cukup signifikan. Di lain pihak, secara prosentase pertumbuhan terbesar terjadi pada

kategori pada Ruko/Rukan, yaitu sebesar 83%.

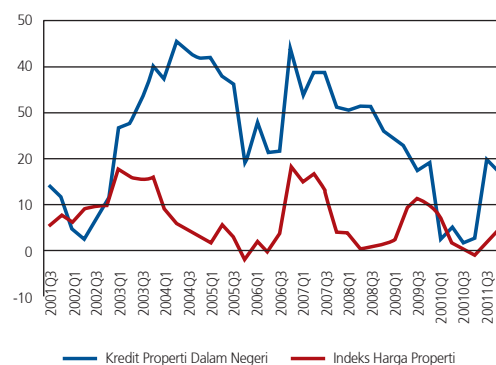
a. Temuan terkait Kredit Pemilikan Rumah (KPR)

Berdasarkan penelaahan terhadap hal-hal terkait kondisi Kredit Pemilikan Rumah, ditemukan hal-hal sebagai berikut :

- Keterkaitan Kredit Properti dengan Indeks Harga Properti.

Terdapat korelasi positif antara pertumbuhan indeks harga properti dengan jumlah penyaluran kredit properti. Dalam grafik di bawah terlihat bahwa sejak tahun 2001, trend pergerakan jumlah kredit properti dengan indeks harga properti relatif searah. Bila kredit properti meningkat, maka indeks harga properti juga akan meningkat dan sebaliknya.

Grafik Boks 2.1.1
Pertumbuhan Harga Properti dan Kredit Properti



Sumber: Bursa Efek Indonesia, diolah

- Tidak Semua Rumah/Hunian Yang Dibeli Ditempati.

Berdasarkan data, di wilayah Jabodetabek, untuk semester I-2010, dari seluruh produk hunian yang ditawarkan dapat diserap (terjual) sebesar 86,80%. Untuk semester II tahun 2010 dan semester I-2011 berturut-turut terjual 88,30% dan 89,40%. Namun dari jumlah yang terjual tersebut tingkat hunian untuk semester I dan II-2012 serta semester I-2011 berturut-turut adalah 80,60%, 82,80% dan 85,20%. Diperkirakan hunian yang kosong ini antara lain adalah hunian yang dipergunakan sebagai sarana investasi/ spekulasi untuk memperoleh kenaikan harga di kemudian hari.

Selain itu, dari pantauan indeks harga properti di 14 kota besar yang dilakukan Bank Indonesia tahun 2011, sejak triwulan I hingga triwulan ke empat indeks berturut-turut naik sebesar 139.71, 141.23, 141.91 dan 143.55 (tahun dasar adalah tahun 2002).

- Penggunaan KPR Dalam Pembelian Rumah Dibandingkan Tipe Rumah Yang Dibeli.

Bank Indonesia menyelenggarakan survey terhadap sektor properti guna memperoleh gambaran terhadap kegiatan bisnis di sektor ini. Berdasarkan survey tersebut, antara lain diketahui bahwa mayoritas pembelian rumah (77,23%)

dilakukan dengan menggunakan Kredit Pemilikan Rumah (KPR). Sisanya dilakukan dengan tunai bertahap (14,13%) dan tunai (8,64%). Dari 77,23% KPR yang digunakan untuk membeli properti, mayoritas (75,57%) merupakan KPR komersial. Selain itu terdapat kecenderungan bahwa semakin besar tipe residensial, maka skema pembiayaan oleh konsumen melalui kredit semakin kecil. Dengan kata lain, semakin besar jenis properti residensial yang dibeli, konsumen cenderung membayar secara *cash* ataupun *cash* bertahap.

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa untuk rumah tipe kecil-non subsidi, 70% konsumen menggunakan kredit untuk membeli rumah. Untuk tipe kecil-dengan subsidi, 66% konsumen membelinya dengan fasilitas kredit. Sesuai target pasarnya, konsumen rumah tipe menengah dan besar umumnya lebih sejahtera. Hal ini diindikasikan dengan angka konsumen rumah tipe ini yang lebih sedikit memanfaatkan jasa kredit, yaitu berturut-turut 60% untuk rumah tipe menengah dan 51% untuk rumah tipe besar.

- Faktor-Faktor yang mempengaruhi pertimbangan Konsumen Dalam Mengajukan KPR

Berdasarkan survey properti residensial oleh Bank Indonesia tahun 2007, diperoleh informasi

Skema Pembayaran	Tipe Rumah			
	Tipe Kecil (non subsidi)	Tipe Kecil (subsidi)	Tipe Menengah	Tipe Besar
Kredit	70%	66%	60%	51%
Tunai Lunak	9%	17%	17%	20%
Tunai	21%	17%	23%	29%

Sumber: Survei Industri Properti, Bank Indonesia, 2006

bahwa 3 faktor yang paling mempengaruhi masyarakat dalam mengajukan kredit properti adalah **tingkat suku bunga, pendapatan dan besarnya uang muka.**

Mempertimbangkan faktor-faktor di atas dan kondisi saat ini, pertumbuhan KPR yang tinggi diperkirakan akan mendorong kenaikan harga properti. Memperhatikan yang terjadi di beberapa wilayah, di mana dalam beberapa tahun terjadi kenaikan harga properti yang cukup tinggi, terutama untuk segmen rumah kelas menengah atas dan apartemen, maka bila kondisi ini dibiarkan dikhawatirkan dapat menimbulkan pertumbuhan harga properti yang bersifat bubble, sehingga dapat meningkatkan risiko kredit bagi bank-bank dengan exposure kredit properti yang besar. Selain itu, kenaikan harga properti yang tinggi pada tipe rumah menengah dan besar dikhawatirkan juga akan mendorong kenaikan harga rumah tipe kecil, sehingga menyebabkan harga rumah tipe kecil semakin tidak terjangkau.

b. Kebijakan Kredit Kepemilikan Rumah.

Di tengah tingginya pertumbuhan kredit properti dan kenaikan indeks harga properti, guna menjaga kesinambungan sektor properti yang sehat, diperlukan suatu kebijakan yang bersifat *counter cyclical* sehingga tingkat pertumbuhan sektor properti dalam jangka panjang akan minim dari kejutan-kejutan yang tidak diharapkan. Pertumbuhan kredit yang tinggi dapat dikontrol dengan suku bunga, namun penggunaan instrumen ini dapat berimbas ke sektor lain yang tidak dikehendaki. Untuk itu, kebijakan Loan To Value (LTV) menjadi alternatif kebijakan untuk mengatur segmen yang diinginkan.

Selanjutnya, memperhatikan kekurangan pasokan rumah, kebutuhan hunian oleh masyarakat dan program pemerintah dalam memenuhi kebutuhan perumahan, Bank Indonesia memutuskan untuk tidak mengatur rumah/hunian yang menjadi program pemerintah dan rumah/hunian tipe rumah dengan luasan bangunan 70m² ke bawah. Hal ini dengan pertimbangan antara lain untuk membantu pemenuhan kebutuhan papan untuk masyarakat umum.

Dengan demikian, kebijakan LTV ditujukan untuk konsumen rumah/hunian dengan tipe lebih besar dari 70m² dengan beberapa pertimbangan antara lain bahwa jumlah kredit ke segmen ini secara nominal cukup besar dan masyarakat konsumen rumah tipe ini relatif lebih sejahtera serta fleksibel dalam menentukan pilihan rumah yang akan dibeli. Bila konsumen tidak dapat memenuhi besaran uang muka yang dipersyaratkan untuk membeli rumah tipe di atas 70m², maka konsumen di segmen ini relatif mampu menyesuaikan rumah yang akan dibeli dengan tipe yang lebih kecil dengan harga terjangkau atau menunda pembelian untuk mengumpulkan jumlah uang muka yang dipersyaratkan guna tetap memperoleh rumah yang diidamkannya. Selain itu, berdasarkan pengamatan tipe rumah di atas 70m² ini paling sering digunakan untuk keperluan investasi dan atau spekulasi.

Selain meningkatkan kehati-hatian, kebijakan ini diharapkan mampu menurunkan pertumbuhan indeks harga rumah. Dengan demikian, kenaikan harga rumah diharapkan akan lebih melambat sehingga tidak menggerus daya beli konsumen secara signifikan.

2. Kredit Kendaraan Bermotor (KKB)

Per Desember 2011, secara keseluruhan kredit kendaraan bermotor tumbuh 32,1% (yoy) dengan

dominasi kredit roda 4 yang tumbuh 62,2%. Sementara itu kredit kendaraan bermotor untuk kendaraan roda 2 tumbuh 4,7%. Dari pangsa nilai kreditnya, kredit untuk kendaraan bermotor didominasi kredit untuk kendaraan roda empat (64,4%) dan sepeda motor (34,5%).

a. Temuan terkait Kredit Kendaraan Bermotor (KKB)

Hasil pengamatan terhadap hal-hal terkait kondisi Kredit Kendaraan Bermotor (KKB), ditemukan hal-hal sebagai berikut:

- Non Performing Loan (NPL) Kredit Kendaraan Bermotor (KKB)

Pada akhir tahun 2011, rasio NPL untuk kendaraan bermotor stabil sebesar 0,94%. Rasio NPL yg cukup tinggi pada kendaraan bermotor terdapat pada truk (2,8%) dan kredit kendaraan roda 2 (1,7%). Sementara itu, dari data Bapepam-LK, diketahui bahwa per posisi Juli 2011 *Non Performing Financing* (NPF) untuk KKB yang dikeluarkan perusahaan pembiayaan (*multi finance company*) berada pada kisaran 2,8%.

Meskipun NPL KKB di perbankan dan lembaga pembiayaan relatif kecil, yaitu sekitar 1% dan 2,8%. Namun, bila memperhatikan jumlah penjualan baru kendaraan bermotor dan jumlah penarikan unit kendaraan bermotor yang ditarik karena konsumen tidak dapat memenuhi kewajiban kreditnya, angka kredit *non perform* akan menjadi sekitar 9%, dengan mayoritas dialami oleh kendaraan roda dua (96%).

Hal ini dikonfirmasi juga dengan fakta bahwa bila dilihat lebih rinci, NPL tertinggi kredit kendaraan bermotor disumbangkan oleh kredit kendaraan roda dua/motor sebesar 2,1%. Hal ini

menunjukkan bahwa masyarakat berpenghasilan rendah cenderung lebih rentan terhadap pemenuhan kewajibannya.

- Hubungan NPL dengan Uang Muka pada Kredit Kendaraan Bermotor (KKB)

Rendahnya persyaratan uang muka untuk kredit kendaraan bermotor diduga menjadi salah satu faktor terjadinya *gross non performing loan* pada kredit kendaraan bermotor. Dengan syarat yang ringan ini, konsumen yang semestinya belum layak memperoleh kredit kendaraan bermotor dapat mengajukan kredit tanpa mempertimbangkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban. Selain itu ditengarai pula bahwa sebagian konsumen yang beritikad tidak baik memanfaatkan ringannya syarat untuk memperoleh kendaraan bermotor dengan kredit tanpa bermaksud memenuhi kewajibannya. Konsumen tipe ini umumnya hanya menginginkan menggunakan kendaraan bermotor untuk sementara waktu hingga kendaraan bermotor yang juga berfungsi sebagai agunan ditarik oleh pihak pemberi kredit. Meskipun penarikan dan penjualan kembali kendaraan bermotor yang menjadi agunan dapat dilakukan untuk memperkecil angka *non performing loan*, namun kondisi ini sudah memberikan gambaran bahwa sudah sepatutnya pemberian kredit kendaraan bermotor dilakukan dengan lebih berhati-hati. Penelaahan lebih lanjut peran uang muka terkait NPL pada Kredit Kendaraan Bermotor, menemukan adanya korelasi negatif antara besar NPL dan Uang Muka atau *Down Payment* (DP). Artinya, semakin kecil angka DP yang diberikan konsumen ketika mengajukan kredit, semakin

besar kemungkinan kredit tersebut mengalami masalah. Ketika temuan ini diperluas kepada Kredit Kepemilikan Rumah (KPR), hal yang sama juga ditemukan di sana. Disadari bahwa faktor kemampuan manajemen masing-masing individu bank / lembaga keuangan turut mempengaruhi besarnya risiko yang terjadi. Namun demikian, data menunjukkan bahwa hubungan DP dan NPL memiliki korelasi negatif. Korelasi antara DP-NPL untuk KKB per Desember 2011 adalah -0,68, sedangkan untuk KPR sebesar -0,40. Dari angka korelasi yang menunjukkan angka negatif, dapat disimpulkan bahwa semakin rendah DP yang diberikan, maka NPL cenderung semakin tinggi dan sebaliknya.

Selama tahun 2011 angka korelasi antara DP dan NPL untuk KKB dan KPR setiap bulannya bergerak fluktuatif, namun selalu menunjukkan korelasi negatif dengan rata-rata untuk DP-KKB sebesar -0,39 dan korelasi rata-rata DP-KPR sebesar -0,37. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi negatif tersebut terjadi secara konsisten dari bulan ke bulan selama periode tahun 2011.

- Porsi Pembiayaan Kredit Kendaraan Bermotor (KKB) oleh Bank dan Perusahaan Pembiayaan Sepanjang tahun 2011 hingga akhir Desember 2011 untuk pembiayaan kredit kendaraan bermotor peran perusahaan pembiayaan lebih besar dibandingkan perbankan, yaitu berkisar Rp164,79 triliun (61%) dibandingkan hanya senilai Rp105,71 triliun (39%) di perbankan. Namun demikian perlu dicatat bahwa, sumberdana pinjaman PP sebagian besar (rata-rata diatas 54%) berasal dari perbankan dalam negeri. Selain itu, terdapat 20 PP (memiliki pangsa

17% dari total aset industri PP) yang merupakan anak perusahaan atau pihak terafiliasi dengan bank.

b. Kebijakan Kredit Kendaraan Bermotor (KKB)

Memperhatikan faktor-faktor di atas, pengaturan untuk meningkatkan tingkat kehati-hatian penyaluran Kredit Kendaraan Bermotor dirasakan perlu untuk memperkecil potensi NPL. Untuk meningkatkan fungsi penyaringan konsumen penetapan minimum uang muka dipandang sebagai suatu metode yang dapat diterapkan. Jumlah uang muka minimal ini akan menjadi suatu *screening mechanism* untuk memilah mana calon debitur yang layak dan mana yang belum. Dengan suatu jumlah minimal uang muka tertentu yang lebih besar dari praktek selama ini, diharapkan masyarakat dapat melakukan cicilan dengan jumlah lebih ringan. Selain itu, penyeragaman uang muka akan meniadakan persaingan antar lembaga pembiayaan dengan menggunakan rendahnya uang muka yang dipandang tidak *prudent*.

Dengan peranan perusahaan pembiayaan yang signifikan di bisnis ini, maka pengaturan uang muka untuk kredit kendaraan bermotor ini perlu dilakukan secara komprehensif, tidak hanya di perbankan, namun juga di perusahaan pembiayaan.

Selanjutnya, guna tetap mendorong pemanfaatan kendaraan bermotor untuk tujuan produktif, maka ketentuan uang muka untuk kendaraan bermotor produktif ditetapkan lebih rendah.

3. Pengaturan Serupa di Negara-Negara Lain

Sampai dengan diterbitkannya SE No.14/10/DPNP tanggal 15 Maret 2012, di Indonesia belum

terdapat ketentuan khusus yang mengatur mengenai *Loan to Value* dan *Down Payment*. Meskipun terdapat ketentuan Bank Indonesia terkait Pedoman Penyusunan Kebijakan Perkreditan Bank (PPKPB) dengan SK DIR 27/162 yang mengatur tentang prinsip-prinsip pemberian kredit yang sehat, namun ketentuan ini tidak spesifik mengatur pada tingkat berapa *Loan To Value / down payment* kredit dapat ditentukan guna keperluan *macro prudential*.

Kebijakan *Loan to Value* dan *Down Payment* ini merupakan praktek *macro prudential* yang lazim diterapkan di negara-negara lain. Berikut adalah tabel yang memuat kebijakan serupa di beberapa negara.

Salah satu negara yang telah menerapkan ketentuan untuk menahan pertumbuhan kredit kendaraan bermotor adalah Brazil. Di awal tahun 2011, otoritas di Brazil berusaha membendung kemungkinan *credit bubble* dari kredit otomotif. Pada saat itu kredit otomotif tumbuh 45% dan NPL naik menjadi 6,3%. Ketentuan diterapkan dengan kewajiban memberikan uang muka lebih besar (20%-40%) dan kewajiban membentuk cadangan yang lebih besar (semula 11% menjadi 16,5%) bila periode kredit lebih lama.

4. Hasil yang Diharapkan

Penerapan kebijakan maksimum *Loan To Value*

Negara	Residential LTV
Thailand	max 90% untuk pembelian apartemen seharga < Rp2,8 miliar / unit dan max 95% untuk pembelian rumah lainnya (low rise housing). Tdk berlaku bagi pegawai negeri atau pegawai BUMN karena <i>credit risk</i> dianggap lbh rendah
China	LTV properti ke-1: max 70% , properti ke-2: max 50% . Pembelian properti ke-3: dilarang
India	max 80% untuk housing loans
Malaysia	max 70% untuk pembelian properti ke-3
Hongkong	max 60% untuk luxury properti diatas HK\$12 juta dan max 70% untuk properti dibawah HK\$12 juta dengan maximum properti value sebesar HK\$7,2 juta
Korea	antara 40-50% tergantung daerah properti yang rentan mengalami excessive growth
Philipine	max 60% untuk kredit real estate
Singapore	max 90% untuk housing loans
Australia	max 80% , diatas 80% perlu mortgage insurance
Canada	max 75% untuk housing loans
Switzerland	Sesuai dengan supervisory approval
Germany	max 60% untuk mortgage bonds
Spain	max 80% untuk housing loans
Finland	max 75%, 60% untuk mortgage bonds
France	max 80% untuk housing loans
Netherlands	max 90% untuk housing loans
United Kingdom	Sesuai dengan supervisory approval

dan uang muka minimum diharapkan meningkatkan kehati-hatian dalam memberikan KPR dan KKB. Ketentuan ini akan menjadi *screening mechanism* untuk memperoleh pembeli potensial. Dengan uang muka yang lebih tinggi bank akan memperoleh calon debitur yang benar-benar membutuhkan dan mampu, juga menurunkan jumlah angsuran, sehingga meringankan beban nasabah tiap bulannya. Hal ini mengurangi risiko kredit yang dihadapi bank dan membuat angka NPL lebih baik.

Ketentuan ini juga diharapkan dapat mengerem praktek penjualan perumahan dan kendaraan bermotor yang terkesan *gor-goran*. Pihak-pihak yang berspekulasi menginginkan kenaikan harga properti yang dibeli harus menyediakan dana lebih besar. Penjualan kredit kendaraan bermotor yang semula tampak terlalu mudah, di mana hanya dengan Rp500 ribu konsumen sudah bisa membawa pulang motor seharga Rp12 juta diharapkan akan berkurang. Pencegahan tumbuhnya KPR dan KKB yang berlebihan perlu dilakukan untuk mengurangi potensi kerawanan di sektor keuangan.

Diperkirakan pertumbuhan kredit konsumsi akan sedikit terpengaruh sementara waktu, namun tingkat risiko menjadi menurun dan NPL akan membaik. Aturan LTV yang lebih rendah serta DP yang lebih tinggi akan menurunkan persaingan dari sisi pemberian uang muka rendah yang dipandang tidak *prudent*. Bank dan perusahaan pembiayaan diharapkan menawarkan insentif lain seperti peningkatan pelayanan dan suku bunga yang lebih bersaing. Ke depan, setelah penerapan regulasi diharapkan industri keuangan akan lebih sehat, masyarakat akan lebih bijak dalam memanfaatkan fasilitas pembiayaan yang ditawarkan, sementara industri otomotif serta real estate dapat menawarkan produk otomotif maupun rumah dengan harga terjangkau bagi setiap segmen masyarakat yang memang membutuhkan serta memiliki kemampuan.

Boks 2.2 Summary – Kajian Tingkat Kejenuhan Usaha Bank di Tingkat Provinsi

A. Latar Belakang

Bank sebagai lembaga intermediasi dana masyarakat mempunyai peranan yang penting untuk menggerakkan siklus perekonomian. Dalam operasionalnya, masyarakat sebagai sasaran pelayanan jasa perbankan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam industri perbankan. Oleh karena itu, jumlah kantor bank di suatu wilayah harus memperhatikan tingkat populasi dan kepadatan penduduk. Semakin banyak jumlah penduduk di suatu wilayah, maka semakin tinggi kebutuhan mereka terhadap penyediaan jasa perbankan.

Perkembangan Industri perbankan yang pesat di Indonesia tidak diimbangi dengan persebaran pelayanan dan akses perbankan yang merata. Hal ini dapat dilihat dari tingkat kepadatan bank yang dapat dilihat dari sisi spasial yaitu jumlah bank per kilometer persegi maupun dari sisi ukuran pasar, yaitu jumlah bank per seribu penduduk. Hasil olahan Data Statistik Ekonomi dan Keuangan Daerah (SEKDA) Bank Indonesia dan BPS tahun 2011 menunjukkan bahwa Jawa adalah pulau dengan jumlah kantor bank per kilometer persegi tertinggi. Setiap dua kilometer persegi wilayah di Jawa dilayani oleh satu kantor bank. Sebaliknya, di Maluku, setiap 253 kilometer persegi wilayah hanya dilayani oleh satu kantor bank. Dari sisi ukuran pasar, Sumatera merupakan pulau dengan jumlah kantor bank per seribu penduduk tertinggi. Setiap seribu penduduk mampu dilayani oleh satu kantor bank. Sedangkan di Papua, setiap 17.000 penduduk hanya mampu dilayani oleh satu bank. Hal ini menunjukkan bahwa ada gap dalam jumlah kantor bank per seribu penduduk dan jumlah kantor bank per

kilometer persegi pada beberapa provinsi di Indonesia. Gap ini menunjukkan beberapa daerah seperti di Jawa dan Bali secara spasial jumlah bank sudah padat dan potensi ekspansi perbankan yang lebih kecil atau dalam arti lain pasar perbankan di wilayah tersebut sudah jenuh. Perbedaan tingkat kejenuhan usaha ini memiliki pengaruh terhadap kinerja (*performance*) jasa perbankan yang dapat diukur melalui profitabilitas, efisiensi dan stabilitas sistem keuangan.

Atas dasar hal tersebut, pengkajian tingkat kejenuhan usaha bank di level provinsi di Indonesia menjadi penting. Hal ini berkaitan dalam penetapan mekanisme kebijakan insentif dan disinsentif baik di pusat maupun regional yang perlu diambil oleh Bank Indonesia sebagai pengatur dan pengawas sistem perbankan.

B. Metodologi Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif deskriptif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan-laporan publikasi yang diterbitkan oleh Bank Indonesia melalui SEKDA dan BPS. Data-data tersebut dikumpulkan secara tahunan dengan menggunakan dua teknik analisis yaitu *Matriks Boston Consulting Group (BCG)* dan *Jarak Euclidean*.

Matriks BCG dibentuk dengan pertumbuhan PDRB sebagai sumbu tegak dan Faktor DPK perkapita dan Kredit perkapita sebagai sumbu mendatar. Nilai *threshold* Pertumbuhan PDRB ditentukan dengan angka pertumbuhan PDRB nasional (harga berlaku), sedangkan nilai *threshold* faktor DPK perkapita dan Kredit perkapita digunakan DPK perkapita dan Kredit

perkapita nasional. Selanjutnya, hasil matriks BCG digunakan sebagai dasar penyusunan scoring tingkat kejenuhan bank dengan menghitung jarak Euclidean yang dihitung menggunakan formula *pythagoras*.

Hasil analisis matriks BCG juga dilengkapi dengan analisis deskriptif yang melihat perbedaan kinerja perbankan pada provinsi-provinsi yang *underbanked* dan *overbanked*. Statistik deskriptif digunakan untuk mengidentifikasi karakteristik provinsi-provinsi yang jenuh (*overbanked*) dan provinsi yang belum jenuh (*underbanked*).

C. Hasil Kajian dan Rekomendasi

Kajian tingkat kejenuhan bank menghasilkan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis kejenuhan bank dari hasil analisis tingkat pertumbuhan ekonomi dan faktor DPK dan kredit per kapita terdapat 4 zona kejenuhan bank; *underbanked*, *low equilibrium banked*, *medium equilibrium banked*, dan *overbanked*.
2. Provinsi dengan tingkat *underbanked* yang paling tinggi secara berurutan adalah: Lampung, Jambi, Papua Barat, Sulawesi Barat, Sulawesi Selatan, NTB, Maluku Utara, NTT, Gorontalo, Sulawesi Tengah, Sumatera Selatan, Maluku dan Sumatera Barat.
3. Provinsi dengan tingkat kejenuhan (*overbanked*) yang tinggi adalah DKI Jakarta. Tingkat

overbanked sedang yaitu: Jawa Timur, Jawa Barat, Banten, Jawa Tengah, DI Yogyakarta dan Bali. Sementara itu, provinsi dengan tingkat ke-*overbanked*-an rendah yaitu: Sulawesi Utara, Kepulauan Riau dan Kalimantan Timur.

4. Terdapat keterkaitan yang kuat antara struktur dan karakteristik ekonomi daerah, kesejahteraan masyarakat dan jumlah kantor bank dengan tingkat kejenuhan bank.
5. NIM dan LDR bank di zona *underbanked* relatif lebih tinggi dibandingkan zona *overbanked*, sedangkan untuk NPL kondisinya sebaliknya.
6. Perbedaan indikator kesehatan tersebut dipengaruhi oleh *size of business bank* di zona *underbanked* dan *overbanked* yang tampak dari rata-rata jumlah rekening kredit per kantor bank yang berbeda antara zona *underbanked* dan *overbanked*.

Atas dasar hasil kajian tersebut maka Bank Indonesia tengah mengkaji kemungkinan penerapan perbedaan proporsi tambahan modal untuk zona *underbanked* dan *overbanked* serta pemberian subsidi implisit pada pendirian kantor di wilayah *underbanked*. Selain itu, dengan adanya keterkaitan yang kuat antara kinerja perekonomian daerah dengan tingkat kejenuhan suatu bank, maka kebijakan yang dilakukan tidak bisa berskala nasional tetapi harus lebih *localize*.

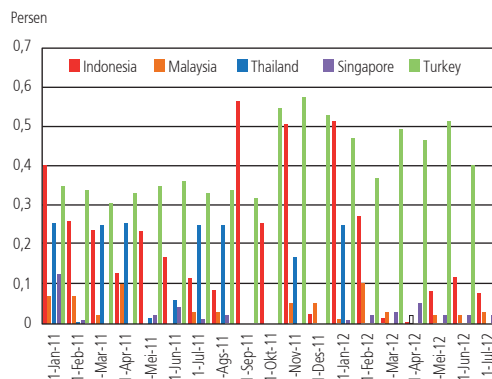
Boks 2.3 Pengembangan Pasar Keuangan Melalui Instrumen Term Deposit Valas

A. Pengantar

Pendalaman Pasar Keuangan (*Financial Deepening*) dipergunakan untuk meningkatkan perkembangan dan perluasan volume dari lembaga keuangan seperti perbankan, pasar modal, dan perusahaan asuransi, relatif terhadap ukuran perekonomian suatu negara⁶. Melalui *Financial Deepening* tersebut akan memberikan pilihan jasa keuangan yang lebih luas/beragam (variasi instrumen) sesuai dengan kebutuhan masyarakat sehingga dapat mendorong peningkatan volume pasar. Dengan meningkatnya volume pasar diharapkan dapat menyerap kerentanan (*volatility*) pada pelaku pasar. Dalam hal ini *Financial Deepening* dapat mendukung terciptanya stabilitas keuangan karena adanya diversifikasi atas produk, peningkatan volume, perkembangan institusi dan efisiensi.

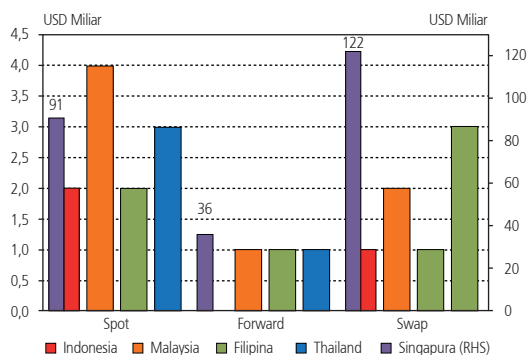
Untuk Indonesia, pasar keuangan belum terlalu dalam sebagaimana tercermin dari volume yang masih rendah dibandingkan dengan negara-negara tetangga, baik di *Money Market* maupun *Derivative Market*. Di *Money Market*, *Bid Offer Spread* untuk Indonesia cukup tinggi (Grafik boks 2.3.1) yang mengindikasikan belum cukup efisien (belum likuid). Demikian pula di *Derivative Market*, volume transaksinya (*forward* dan *swap*) juga masih rendah (Grafik 2.3.2). Pasar yang belum dalam atau belum likuid tersebut kurang mampu menyerap tekanan, sehingga perlu dikembangkan. Pengembangan ini sejalan pula dengan semakin terintegrasinya perekonomian domestik dengan perekonomian global.

Grafik Boks 2.3.1
Bid-Offer Spread Interbank Rate



Sumber: Bloomberg.

Grafik Boks 2.3.2
Volume Derivative Market – April 2010



Sumber: BIS, Triennial Central Bank Survey, December 2010

Upaya untuk melakukan akselerasi pendalaman pasar keuangan dapat ditempuh melalui 5 pilar pengembangan yaitu: Pasar dan instrumen, Regulasi dan standarisasi, Infrastruktur sistem, kelembagaan, serta Pemahaman dan Edukasi. Salah satu upaya yang saat ini dilakukan adalah menambah *outlet* penempatan/instrumen valas.

⁶ The SEACEN Centre, Occasional Paper No.47, *Financial Deepening to Support Monetary Stability and Sustainable Economic Growth*, 2008.

B. Perlunya Pengkayaan Instrumen Pasar Keuangan Valas

Sejalan dengan pesatnya perkembangan transaksi keuangan global serta dinamika dalam perekonomian nasional, maka Indonesia perlu merespon sekaligus mengantisipasi berbagai tantangan yang akan terjadi terkait dengan pengelolaan valuta asing (valas) di dalam negeri.

Naiknya peringkat (*country rating*) Indonesia menjadi *investment grade* mencerminkan meningkatnya kepercayaan internasional di tengah kondisi perbankan nasional yang makin kuat serta meningkatnya jasa pelayanan bank. Hal ini mendorong perbankan untuk menempatkan dana valasnya di dalam negeri, baik yang bersumber dari hasil ekspor (Devisa Hasil Ekspor/DHE), portfolio investasi, maupun investasi berjangka panjang. Namun karena adanya keterbatasan *credit line* dan *credit limit* di dalam negeri, maka banyak dana valas yang ditempatkan di luar negeri.

Oleh karena itu dipandang perlu untuk mengembangkan pasar valas domestik dengan menyediakan instrumen untuk penempatan devisa sekaligus untuk pengelolaan likuiditas. Hal ini merupakan salah satu upaya untuk memperkaya instrumen pasar valas dalam negeri.

C Penerbitan *Term Deposit Valas* (TD Valas)

Guna mendukung pengembangan pasar valas ini, Bank Indonesia telah menerbitkan instrumen baru yaitu *Term Deposit Valas* melalui PBI No.14/5/PBI/2012 tanggal 8 Juni 2012 tentang Operasi Moneter yang mengubah aturan sebelumnya yakni PBI No.12/11/PBI/2010 tanggal 2 Juli 2010. Ketentuan baru tersebut mulai berlaku sejak PBI ditandatangani yaitu tanggal 8 Juni 2012 .

Penempatan berjangka (*Term Deposit*) dalam valas tersebut ditujukan untuk meningkatkan daya tampung bank domestik dalam menyerap devisa ekspor yang masuk. Instrumen ini dikeluarkan untuk menerima penempatan valas bank dalam bentuk simpanan berjangka pendek di Bank Indonesia. Melalui instrumen yang baru ini, Bank Indonesia berharap memperoleh tambahan pasokan (*supply*) valas untuk operasi moneter. Selain itu Bank Indonesia juga dapat menggunakan dana-dana valas yang ditempatkan oleh bank yang kelebihan valas kepada bank yang membutuhkan.

Bagi otoritas moneter, semakin banyaknya instrumen keuangan akan memberikan lebih banyak manfaat. Pertama adalah mengurangi ketergantungan pada pemenuhan valas melalui transaksi spot yang dapat mengakibatkan tekanan terhadap rupiah. Kedua, pemenuhan valas dapat dipenuhi melalui pinjaman di pasar uang khususnya saat USD menguat. Ketiga, dengan makin beragamnya instrumen memungkinkan banyak diperoleh informasi yang bermanfaat seperti persepsi positif investor.

Adapun fitur TD valas adalah tenor simpanan meliputi 7 hari, 14 hari, dan 1 bulan, serta denominasinya terbatas pada USD, mengingat USD merupakan denominasi terbesar dalam transaksi valas dan perdagangan internasional. Selain itu dapat dicairkan sebelum jatuh waktu (*early redemption*), dapat dialihkan menjadi transaksi swap jual valas terhadap rupiah, dapat menjadi pengurang Posisi Devisa Neto (PDN) secara keseluruhan yang wajib dipelihara peserta Operasi Moneter pada akhir hari kerja. Suku bunganya sedikit lebih tinggi daripada suku bunga PUAB di luar negeri. Instrumen ini dibuat menarik agar mendorong perbankan bersedia untuk menempatkan/membawa likuiditas valas masuk ke pasar domestik. Melalui

instrumen tersebut diharapkan agar sirkulasi valas atau pasar uang valas menjadi lebih likuid.

D. Penutup

Keberadaan instrumen TD valas yang baru dikeluarkan tersebut memberikan dampak positif terutama dari tersedianya *outlet* bagi penempatan dana valas bank domestik. Hal ini terkait dengan mulai diberlakukannya ketentuan penerimaan hasil ekspor (DHE) melalui perbankan domestik. Selain itu, pasokan valas tersebut akan menambah/memperkuat cadangan devisa nasional. Fasilitas ini merupakan salah satu upaya pendalaman pasar keuangan yang sekaligus untuk menciptakan stabilitas sistem keuangan.

Boks 2.4 Perkembangan Perbankan Syariah

Sejalan dengan kinerja bank umum yang positif, selama Semester I-2012, Perbankan Syariah yang terdiri dari Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS) dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) juga menunjukkan kinerja dengan tren pertumbuhan yang positif. Hal tersebut tercermin dari total aset yang meningkat, disertai pertumbuhan pada permodalan, profitabilitas, fungsi intermediasi, efisiensi, kualitas pembiayaan dengan likuiditas yang tetap terjaga. Secara komposisi, pada semester ini pangsa BUS+UUS sebesar 97,43% masih mendominasi aset Perbankan Syariah. Besaran pangsa ini meningkat dibandingkan posisi yang sama tahun sebelumnya sebesar 97,27%. Total aset BUS dan UUS pada Semester I-2012 mencapai Rp155,41 triliun, meningkat dibanding posisi Semester II-2011 sebesar Rp145,47 triliun dan Semester I-2011 sebesar Rp109,75 triliun. Dengan perkembangan tersebut, total aset Perbankan Syariah mencapai $\pm 3,99\%$ dari total aset industri perbankan nasional.

Selama Semester I-2012, CAR BUS dan UUS mencapai 16,12% atau turun dari Semester II-2011 yang tercatat sebesar 16,63% dan semester yang sama tahun sebelumnya sebesar 16,59%. Hal ini disebabkan antara lain karena pertumbuhan permodalan yang mengalami penurunan, sementara pertumbuhan ATMR relatif tidak banyak berbeda.

Profitabilitas Perbankan Syariah pada Semester I-2012 meningkat sebagaimana tercermin pada rasio ROA sebesar 2,05% yang lebih tinggi dibandingkan Semester II-2011 sebesar 1,79% dan 1,84% pada Semester I-2011. Hal tersebut antara lain disebabkan oleh meningkatnya penerimaan (*return*) dari kenaikan

penyaluran pembiayaan yang lebih besar dibandingkan pertumbuhan rata-rata total aset.

Seiring dengan ROA yang meningkat, Perbankan Syariah juga menunjukkan adanya peningkatan efisiensi di dalam kinerjanya yang tercermin dari rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) yang menurun. Rasio BOPO pada Semester I-2012 tercatat mencapai 75,74% yang lebih rendah dibandingkan Semester II-2011 sebesar 78,41% dan 78,13% pada Semester I-2011. Pencapaian efisiensi ini tidak terlepas dari upaya Bank Indonesia melalui *supervisory action* serta keinginan yang kuat dari BUS+UUS untuk secara bertahap mengurangi dana mahal yang ada. Hal ini tercermin antara lain dari turunnya pertumbuhan deposito BUS dan UUS pada Semester I-2012 sebesar 2,71% dibandingkan dengan Semester II-2011 yang tumbuh sebesar 35,86%. Selain itu, adanya penarikan dana giro dan deposito BUS sejak awal tahun 2012 oleh Kementerian Agama yang sampai dengan bulan Juni telah direalisasikan sebesar \pm Rp5,4 triliun dari rencana penarikan sebesar \pm Rp9 triliun. Terhadap sisa rencana penarikan dana haji oleh Kementerian Agama, Perbankan Syariah masih mempunyai dana yang memadai tercermin dari *secondary reserve* yang dimiliki dibandingkan dengan dana haji yang akan ditarik masih berada di atas 100%.

Dari segi pembiayaan, BUS dan UUS mencatat pembiayaan pada Semester I-2012 sebesar Rp117,59 triliun meningkat dari Rp102,66 triliun pada Semester II-2011 dan Rp82,62 triliun pada Semester I-2011. Walaupun DPK Perbankan Syariah hanya bertumbuh 3,36% pada Semester I-2012, namun tetap mampu

menyalurkan pembiayaan dengan pertumbuhan 14,54%. Fungsi intermediasi Perbankan Syariah pada semester ini mencapai 98,57% dari jumlah penyaluran dana yang dilakukan, mengalami peningkatan dibandingkan semester lalu yang mencapai 88,95%.

Sementara itu, seiring dengan meningkatnya jumlah pembiayaan, terdapat peningkatan risiko kualitas pembiayaan (NPF *gross*) BUS dan UUS yang pada Semester I-2012 berada diangka 2,88%. Persentase ini lebih besar dibandingkan Semester II-2011 yang tercatat lebih rendah, yaitu sebesar 2,52%, namun masih lebih baik dibandingkan semester yang sama tahun lalu yang mencapai 3,55%. Hal ini terjadi antara lain karena upaya perbaikan yang dilakukan bank untuk menurunkan risiko pembiayaan melalui pemberian pembiayaan secara lebih hati-hati dengan memperhatikan sektor ekonomi dan kinerja perusahaan yang dibiayai.

Tabel Boks 2.4.1
Perkembangan Semesteran Perbankan Syariah

Indikator Utama	Semester I-2011	Semester I-2011	Semester I-2011
BUS + UUS			
Total aset (Rp. T)	109,75	145,47	155,41
DPK (Rp. T)	87,03	115,42	119,28
- Giro	9,46	12,00	12,72
- Tabungan	25,44	32,60	37,68
- Deposito	52,12	70,81	68,89
Pembiayaan (Rp. T)	82,62	102,66	117,59
Jumlah NPF (Rp T)	2,94	2,59	3,30
CAR (%)	16,59%	16,63%	16,12%
NPF Gross (%)	3,55%	2,52%	2,88%
NPF Net (%)	1,87%	1,34%	1,86%
ROA (%)	1,84%	1,79%	2,05%
BOPO (%)	78,13%	78,41%	75,74%
FDR (%)	94,93%	88,95%	98,59%
Jumlah Bank			
- BUS	11	11	11
- UUS	23	24	24
Jumlah Kantor	1640	1702	1964

Selanjutnya, apabila dibandingkan antara pembiayaan dan Rencana Bisnis Bank (RBB) 11 BUS sampai dengan Semester I-2012 diinformasikan bahwa: (i) terdapat setidaknya 5 BUS yang melakukan revisi RBB baik dari segi keuangan maupun jaringan kantor, (ii) pencapaian dibandingkan RBB-nya, secara rata-rata untuk aset, DPK dan PYD masing-masing adalah sebesar 104,43%, 90,55% dan 88,90% dan (iii) sampai dengan akhir tahun target DPK dan pembiayaan Perbankan Syariah sebagaimana tercantum dalam RBB dapat dicapai seluruhnya.

Sementara itu, pasar keuangan syariah di Indonesia masih didominasi oleh instrumen sukuk negara dimana keterlibatan bank syariah masih minim (pangsa kepemilikan ± 3,9%). Sebagaimana periode sebelumnya, pangsa kepemilikan masih didominasi oleh 3 investor terbesar, yaitu Asuransi, Bank Konvensional dan Kementerian Agama. Sampai dengan Semester I-2012, pemerintah telah menerbitkan sukuk sebesar Rp40,9 triliun atau 85,24% dari target dalam APBN-P 2012 dan sukuk berdasarkan proyek sebesar Rp13,3 triliun atau 98,52% dari yang ditargetkan, serta sukuk dana haji sebesar Rp13,6 triliun (85,6% dari target). Tingginya rasio FDR bank syariah dan keterbatasan dana akibat pemindahan dana haji oleh pemerintah ke SBSN, menjadi beberapa penyebab masih minimnya kontribusi bank syariah dalam instrumen sukuk negara. Namun demikian, pangsa Perbankan Syariah pada sukuk korporasi mengalami peningkatan yang antara lain disebabkan oleh adanya emisi 4 emiten baru di Semester I-2012 sebesar Rp1,475 triliun (jauh lebih tinggi dibandingkan tahun 2011 yang hanya menerbitkan 1 emisi sebesar Rp100 milyar) dan munculnya instrumen reksa dana syariah yang saat ini masih berkisar sebesar ± 2%.

Bab 3

Penguatan Infrastruktur Keuangan

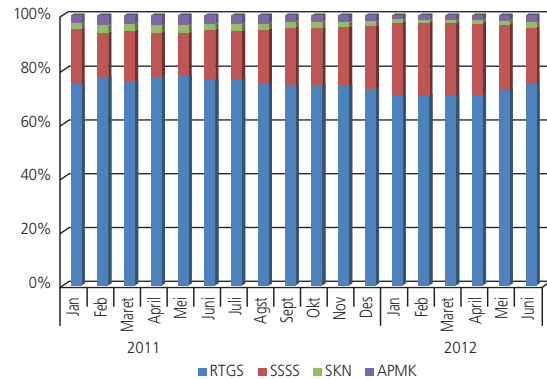
halaman ini sengaja dikosongkan

Kehandalan infrastruktur sistem keuangan selama semester I-2012 tetap terpelihara dengan baik sehingga dapat mendukung aktivitas di sistem keuangan dan perekonomian. Hal ini tercermin dalam penyelenggaraan sistem pembayaran selama semester I-2012 yang berjalan dengan aman dan lancar tanpa ada gangguan yang berarti sehingga dapat mendukung stabilitas keuangan dan moneter yang pada akhirnya memberikan kontribusi positif pada kegiatan perekonomian. Dalam rangka mendukung stabilitas keuangan tersebut, dilakukan berbagai upaya untuk memitigasi risiko setelmen, risiko operasional dan risiko fraud yang terjadi baik di level penyelenggara maupun industri sistem pembayaran baik dalam bentuk kebijakan dan ketentuan, pengembangan sistem maupun penetapan prosedur operasional.

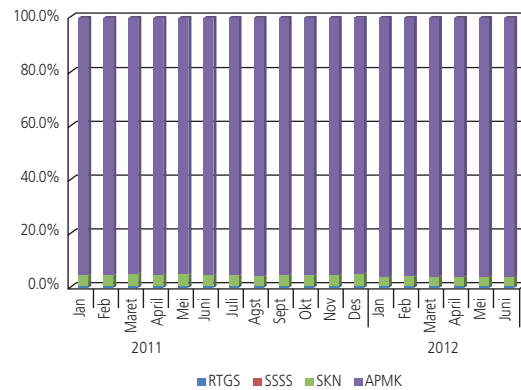
3.1. PERKEMBANGAN SISTEM PEMBAYARAN

Selama semester I-2012, secara nominal, transaksi sistem pembayaran non tunai masih didominasi oleh transaksi yang melalui Sistem BI-RTGS (*Real Time Gross Settlement*) yang mencapai rata-rata sebesar 73,1% yang kemudian diikuti oleh transaksi BI-SSS, transaksi SKN-BI dan transaksi APMK masing-masing sebesar 22,5%, 1,8% dan 2,4%. Sementara dari sisi volume (frekuensi) transaksi, kontribusi terbesar masih berasal dari sistem pembayaran non tunai yang dilakukan dengan Alat Pembayaran dengan Menggunakan Kartu (APMK) yang meliputi kartu kredit, kartu ATM dan kartu ATM/debet, yang mencapai 95,5% dari seluruh volume transaksi sistem pembayaran non-tunai.

Grafik 3.1
Perkembangan Transaksi



Grafik 3.2
Perkembangan Volume Transaksi



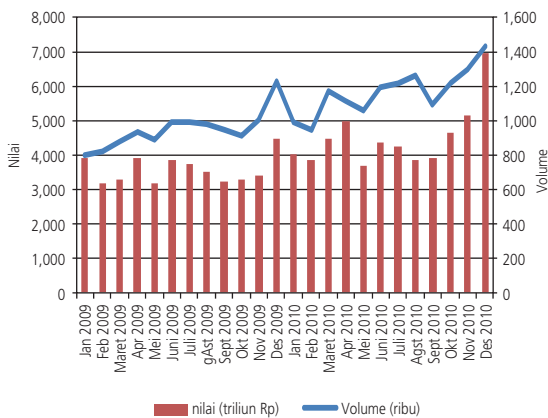
3.1.1. Sistem BI-RTGS

3.1.1.1. Perkembangan Transaksi

Selama semester I-2012, rata-rata harian nilai dan volume transaksi Sistem BI-RTGS sebesar Rp471,8 triliun dan 67.712 transaksi dengan total nilai dan volume transaksi selama semester I-2012 mencapai Rp2.831 triliun dan 406.273 transaksi. Bila dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya (yoy) baik dari sisi

nilai dan volume, masing-masing mengalami peningkatan sebesar 104% dan 10%. Kenaikan nilai transaksi tersebut terutama disebabkan adanya kenaikan nilai transaksi nasabah, pemerintah dan pengelolaan moneter yang tumbuh masing-masing sebesar 21%, 43% dan 262%.

Grafik 3.3
Perkembangan transaksi Sistem BI-RTGS



3.1.1.2. Aktivitas Operasional dan Manajemen Likuiditas

Secara umum, kinerja Sistem BI-RTGS secara keseluruhan selama semester I-2012 berjalan dengan aman dan lancar. Sama seperti semester sebelumnya, gangguan pada jaringan komunikasi data merupakan gangguan yang paling sering terjadi. Namun demikian risiko operasional yang disebabkan oleh gangguan tersebut telah dimitigasi dengan adanya *Business Continuity Plan (BCP)/Disaster Recovery Plan (DRP)* yaitu salah satunya dengan fasilitas Guest Bank.

Selama semester I-2012, kondisi likuiditas pada Sistem BI-RTGS dapat dikatakan masih cukup longgar yang tercermin dari indikator *turn over ratio*⁷, jumlah transaksi yang *queue*, transaksi *unsettled*, *throughput guideline*⁸

7 *Turn over ratio* merupakan perbandingan antara *outgoing transaction* yang diselesaikan melalui saldo rekening bank yang disediakan pada awal hari. *Rasio turn over* tinggi dapat diartikan bahwa bank lebih banyak membayar kewajibannya dengan menunggu *incoming transfer* dari bank lain dari pada menggunakan modalnya sendiri, sehingga perilaku transaksi tercermin pada rasio *turn over* yang semakin tinggi.

8 *Throughput guideline* adalah suatu target dimana Peserta diharapkan telah menyelesaikan persentase tertentu dari total pembayaran selama 1 hari dengan mengacu pada *graduated payment schedule* < 10.30 WIB ; 10.30 s/d 14.30 WIB ; 14.30 s/d 16.30 diharapkan 30% : 30% : 40%

dan FLI. Indikator *turn over ratio* selama semester I-2012 secara rata-rata adalah 0,75. Jumlah transaksi yang mengalami *queuing* selama semester I-2012 adalah sebanyak 354 transaksi dengan total nilai sebesar Rp2,4 triliun. Walaupun terdapat transaksi yang mengalami *queue* (antrian) namun pada akhir hari seluruh transaksi dapat diselesaikan (*settled*). Selanjutnya pola transaksi berdasarkan *throughput* yang terjadi selama semester I-2012 menunjukkan pola 66% : 15% : 19%. Berdasarkan pola distribusi tersebut, dapat dikatakan bahwa transaksi yang diselesaikan pada waktu-waktu tertentu oleh para peserta sudah sesuai dengan *throughput guideline*. Dengan demikian semester I-2012 tidak terjadi penumpukan transaksi pada akhir hari sehingga potensi risiko terjadinya *gridlock* yang dapat mengganggu kelancaran sistem pembayaran dapat diminimalisir

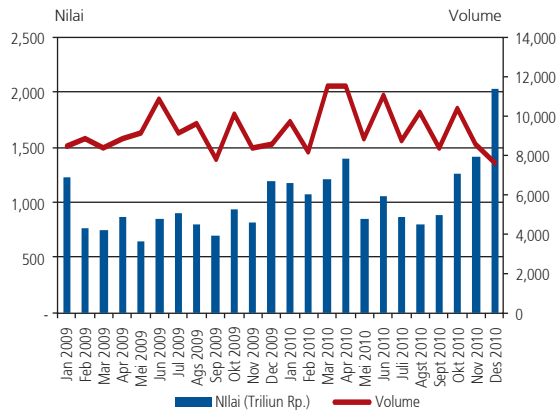
Selama semester I-2012 terdapat satu bank yang memanfaatkan fasilitas likuiditas intrahari Sistem BI-RTGS (FLI-RTGS). Penyediaan FLI merupakan upaya mitigasi risiko yang disediakan Bank Indonesia untuk mengatasi kesulitan pendanaan sementara yang dihadapi oleh bank peserta BI-RTGS yang terjadi selama jam operasional agar tidak terjadi kemacetan pembayaran (*gridlock*).

3.1.2. Bank Indonesia Scrippless Securities Settlement System (BI-SSSS)

3.1.2.1 Perkembangan Transaksi

Selama semester I-2012, rata-rata harian nilai dan volume transaksi BI-SSSS sebesar Rp169,1 triliun dan 504 transaksi dengan total nilai dan volume transaksi BI-SSSS selama semester I-2012 masing-masing mencapai Rp21.120 triliun dan 63.122 transaksi. Bila dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya (yoy) baik dari sisi nilai maupun volume mengalami peningkatan masing-masing sebesar 1,4% dan 207,8%.

Grafik 3.4
Perkembangan transaksi BI-SSSS

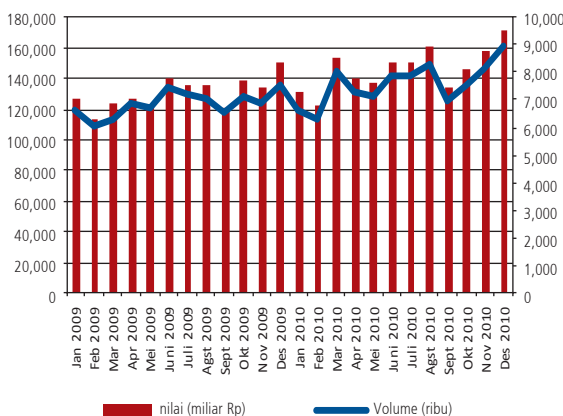


3.1.3 Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI)

3.1.3.1. Perkembangan Transaksi

Selama semester I-2012, rata-rata harian nilai dan volume transaksi SKNBI sebesar Rp8,3 triliun dan 410.059 transaksi dengan total nilai dan volume transaksi SKNBI selama semester I-2012 mencapai Rp1.048 triliun dan 51,2 juta transaksi. Bila dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya (yoy) baik dari sisi nilai dan volume mengalami peningkatan masing-masing sebesar 10% dan 8%.

Grafik 3.5
Perkembangan transaksi SKNBI



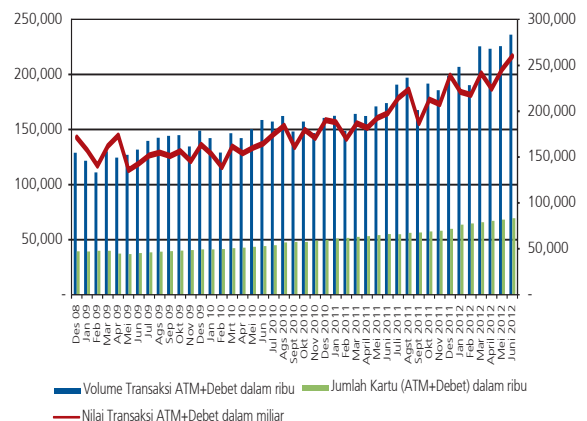
3.1.3.2. Aktivitas Operasional dan Manajemen Likuiditas

Sebagaimana Sistem BI-RTGS, kinerja SKNBI secara umum selama semester I-2012 juga berjalan aman dan lancar. Kinerja tersebut tidak berbeda dengan semester sebelumnya dimana kondisi likuiditas dalam SKNBI selama semester II-2011 cukup baik. Hal ini terlihat dari pemenuhan penyediaan *prefund* (cash maupun *collateral*) oleh bank peserta SKNBI sebagai syarat untuk dapat mengikuti kliring setiap harinya.

3.1.4. Industri Kartu ATM dan ATM/Debet

Selama semester I-2012, nilai dan volume transaksi yang menggunakan kartu ATM dan ATM/debet mencapai Rp1.409 triliun dan 1,3 miliar transaksi. Bila dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya (yoy), baik nilai dan volume transaksi mengalami peningkatan masing-masing sebesar 26% dan 33%.

Grafik 3.6
Perkembangan transaksi kartu ATM/Debet

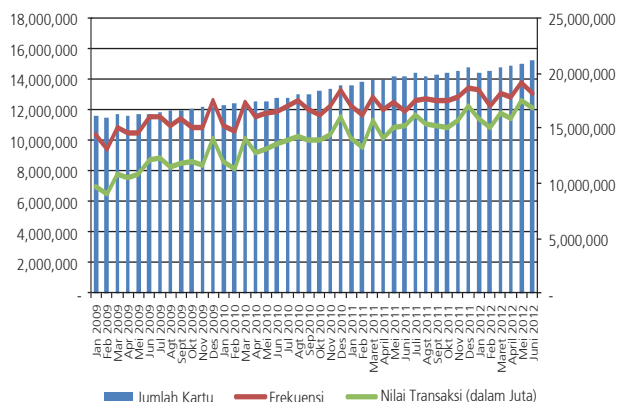


3.1.5. Industri Kartu Kredit

Selama semester I-2012, nilai dan volume transaksi yang menggunakan kartu kredit mencapai Rp97,6 triliun dan 108 juta transaksi. Bila dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya (yoy), baik dari sisi nilai dan volume mengalami peningkatan masing-masing

sebesar 12% dan 7%. Pertumbuhan positif transaksi kartu kredit selama semester I-2012 disebabkan masih gencarnya promosi dari penerbit kartu kredit yang dilakukan melalui media cetak maupun banyaknya promosi yang dilakukan oleh merchant yang bekerjasama dengan penerbit kartu misalnya merchant resto dan cafe.

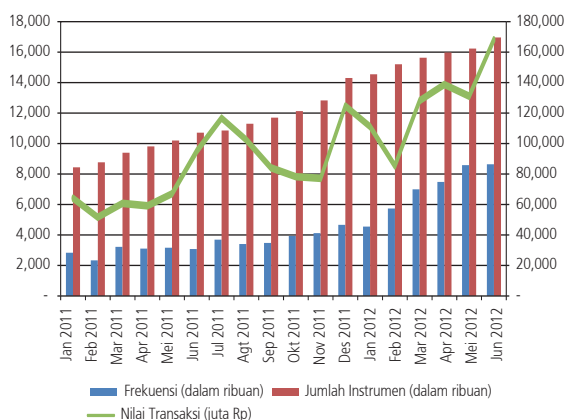
Grafik 3.7
Perkembangan Transaksi Kartu Kredit



3.1.6. Industri Uang Elektronik / Electronic Money

Selama semester I-2012, nilai dan volume transaksi yang menggunakan uang elektronik mencapai Rp762,6 miliar dan 41,9 juta transaksi. Bila dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya (yoy) baik dari sisi nilai dan volume mengalami peningkatan yang cukup signifikan masing-masing sebesar 92% dan 136%. Sama seperti periode sebelumnya, pertumbuhan ini disebabkan gencarnya promosi dari para penerbit uang elektronik.

Grafik 3.8
Perkembangan Transaksi E-money



3.2. PENGEMBANGAN SISTEM PEMBAYARAN DAN MITIGASI RISIKO

Dalam rangka pengembangan sistem pembayaran dan peningkatan layanan kepada stake holder dari sistem pembayaran diselenggarakan oleh Bank Indonesia serta minimalisir dampak kemungkinan timbulnya risiko pada penyelenggaraan sistem pembayaran di luar Bank Indonesia, selama periode I tahun 2012 Bank Indonesia telah melakukan beberapa hal baik melalui pengembangan sistem maupun mengeluarkan ketentuan-ketentuan baru yaitu:

a. Implementasi Si Kilat (*Close to Real Time/ Settlement Periodic*)

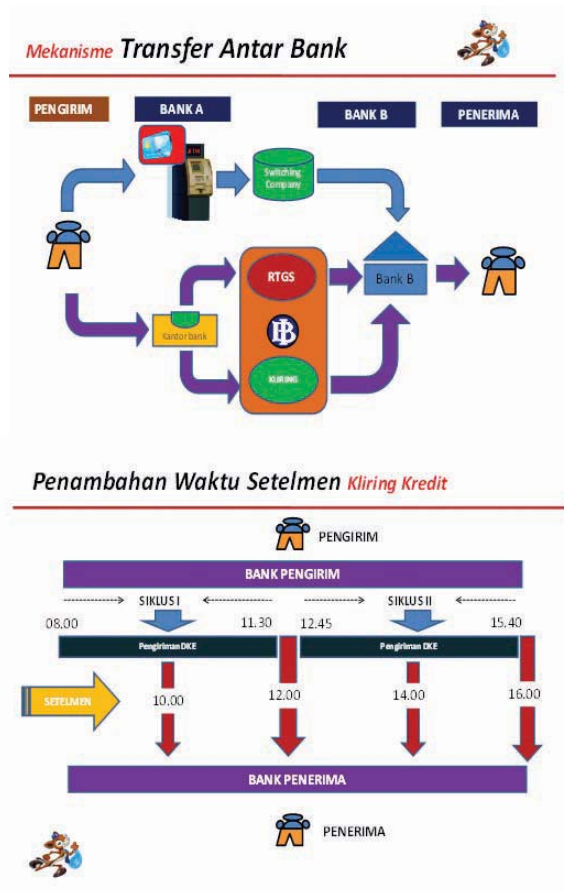
Pengaturan proses penyelesaian kliring transfer yang dilakukan melalui sistem Kliring Nasional saat ini dirasakan kurang memadai untuk memenuhi kebutuhan layanan pengiriman dana antar bank oleh masyarakat, terutama dengan meningkatnya jumlah transaksi antar bank melalui Sistem Kliring Nasional Bank Indonesian (SKNBI).

Dalam rangka meningkatkan efisiensi sistem pembayaran melalui SKNBI dilakukan peninjauan dan kajian mengenai mekanisme yang dapat memperlancar dan menjamin penyelesaian transfer kliring antar bank secara cepat dan efisien. Dari hasil peninjauan dan kajian tersebut, maka telah diimplementasikan mekanisme baru, yaitu dengan cara menambahkan periode proses penyelesaian kliring transfer, yang tadinya 1 (satu) kali menjadi 4 (empat) kali dalam sehari, sehingga dana yang dikirim antar bank dapat diterima oleh nasabah dalam waktu sehari. Mekanisme baru tersebut, yang awalnya dikenal sebagai settlement periodic, kini diperkenalkan sebagai Si Kilat (Sistem Kliring Lebih Cepat).

Selain itu, Bank Indonesia juga mewajibkan kepada bank untuk segera mengkredit dana ke rekening

nasabah penerima. Dengan demikian dana yang ditransfer dapat diterima oleh nasabah bank lebih cepat.

Berikut adalah gambaran mekanisme pengiriman dana antar nasabah bank:



Pengiriman dana oleh masyarakat menjadi lebih efisien karena pengiriman dana dilakukan tanpa warkat (*paperless*), cakupan layanan secara nasional, dana dapat diterima oleh nasabah lebih cepat (proses penyelesaian kliring transfer dilakukan 4 kali dalam 1 hari) dan biaya yang relatif murah (Bank Indonesia hanya mengenakan biaya sebesar Rp1.000,00 per transaksi kepada bank pengirim).

b. Penyempurnaan PBI APMK

Praktik penyelenggaraan kegiatan Alat Pembayaran dengan Menggunakan Kartu (APMK) yang akhir-akhir ini dipandang kurang memperhatikan aspek kehati-hatian, aspek perlindungan konsumen,

dan manajemen risiko kredit mendorong Bank Indonesia untuk meninjau dan mengkaji kembali beberapa kebijakan APMK yang dituangkan dalam berbagai ketentuan Bank Indonesia. Kondisi tersebut mendorong Bank Indonesia meninjau dan mengkaji kembali beberapa kebijakan APMK yang dituangkan dalam PBI No.11/11/PBI/2009 tentang Penyelenggaraan Kegiatan APMK (PBI APMK 2009).

Penekanan penyempurnaan PBI APMK 2009 tentunya tidak terlepas dari faktor-faktor yang dinilai masih kurang tegas dan kurang jelas, yang dalam hal ini dibagi menjadi dua besaran sebagaimana diuraikan berikut ini:

1. Kartu Kredit
 - Beberapa substansi pengaturan terkait dengan Kartu Kredit yang diperjelas atau diperkuat, antara lain mengenai:
 - a. pemurnian fungsi Kartu Kredit sebagai alat pembayaran
 - b. etika penagihan Kartu Kredit
 - c. pengetatan persyaratan memperoleh Kartu Kredit
 - d. penetapan maksimum suku bunga Kartu Kredit
 - e. penyeragaman pola dan tata cara penghitungan bunga Kartu Kredit yang dilakukan oleh Penerbit Kartu Kredit
 - f. penyampaian *transaction alert* oleh Penerbit Kartu Kredit kepada Pemegang Kartu Kredit melalui teknologi *short message service* (SMS)
 - g. penerapan PIN sebagai sarana otorisasi untuk Kartu Kredit
2. APMK secara umum
 - a. kewenangan Bank Indonesia membatasi penyelenggara baru APMK

- b. kewenangan pengenaan sanksi yang bersifat perintah bagi penyelenggara APMK untuk melakukan atau tidak melakukan hal/kegiatan tertentu

c. Implementasi Standar Nasional Kartu Chip ATM/Debet

Sebagai salah satu upaya untuk meningkatkan keamanan bertransaksi dengan Alat Pembayaran dengan Menggunakan Kartu (APMK), Bank Indonesia menetapkan penggunaan teknologi *chip* sebagai pengganti teknologi *magnetic stripe* (magstripe) yang saat ini digunakan. Teknologi magstripe dirasa sudah tidak memadai dari sisi keamanan, yaitu data mudah dicuri dan dipalsukan. Ditambah pula telah dilakukannya migrasi kartu kredit ke teknologi *chip* sehingga eksposur risiko beralih ke kartu ATM/Debet yang masih menggunakan magstripe.

Dimulai pada tahun 2004, Bank Indonesia dan Forum Komunikasi Sistem Pembayaran Nasional (FKSPN) memiliki concern yang sama untuk meningkatkan pengamanan penggunaan Alat Pembayaran dengan Menggunakan Kartu (APMK) dengan mengganti penggunaan *magnetic stripe* dengan teknologi terkini berupa *chip*. Selanjutnya pada tahun 2006, FKSPN merasa perlu untuk menyiapkan standarisasi *chip* dalam layanan APMK domestik sebagai upaya untuk meningkatkan keamanan pemegang kartu sekaligus mempertahankan interoperabilitas layanan penggunaan kartu ATM/debet di Indonesia.

Penyusunan standar *chip* untuk kartu ATM/debet ini dimandatkan oleh FKSPN kepada forum *switching* yang beranggotakan PT. Artajasa Pembayaran Elektronik, PT. Rintis Sejahtera dan PT. Alto Network dan melibatkan *working grup* yang beranggotakan 18 bank penerbit kartu ATM/Debet. Kesepakatan industri menghasilkan *key requirements* yang meliputi aspek bisnis dan teknis yang menjadi pedoman dalam

penyusunan standar. Penetapan standar antara lain mengacu pada standar internasional seperti ISO 7816 dan EMV, menggunakan *open platform* sehingga tidak terikat kepada pemasok tertentu, *Intellectual Property Rights* (IPR) yang dimiliki secara penuh oleh industri sistem pembayaran Indonesia, serta mengupayakan agar dampak implementasi dapat ditekan seminimal mungkin terhadap infrastruktur industri perbankan. Kegiatan ini memakan waktu kurang lebih selama dua tahun, hingga pada akhir tahun 2008 telah berhasil disusun standar kartu ATM/debet berbasis *chip* yang selanjutnya dikenal sebagai *National Specification for Indonesia Chip Card Standard* (NSICCS).

Pada tahun 2009, NSICCS telah diuji coba secara *end to end* secara riil melibatkan forum *switching* dan tiga *piloting* bank untuk memastikan kelayakan NSICCS untuk digunakan untuk industri kartu ATM/debet di Indonesia. Selain kegiatan fasilitasi penyusunan NSICCS, Bank Indonesia juga menyempurnakan pengaturan APMK dengan menerbitkan ketentuan baru pada bulan April 2009. Dalam ketentuan ini dijelaskan mengenai rencana penggunaan teknologi *chip* untuk kartu ATM/debet yang mengacu pada standar yang telah disepakati oleh industri. Selain itu juga disebutkan bahwa jadwal implementasi juga akan dilaksanakan berdasarkan kesepakatan dari industri yaitu pelaku industri kartu ATM/debet. Berdasarkan kesanggupan dari pelaku industri, maka ditetapkan batas waktu implementasi teknologi *chip* pada Kartu ATM/Debet pada 31 Desember 2015 dalam SEBI No.13/22/DASP tanggal 18 Oktober 2011.

Pada tahun 2012 ini dimulai *roll out* standar nasional teknologi *chip*. Tahapan ini akan dimulai dengan pendistribusian standar dan persiapan internal di masing-masing penyelenggara yang meliputi

proses pemetaan kebutuhan, melakukan review terhadap aspek bisnis dan teknis, perencanaan migrasi, penetapan anggaran, dan lainnya. Melihat pengalaman dari piloting bank, tahapan ini diperkirakan akan berlangsung selama 3 bulan. Untuk selanjutnya adalah tahapan pengembangan sistem dan testing hasil pengembangan yang akan memakan waktu 6-12 bulan. Tahapan terakhir adalah implementasi, yaitu migrasi sistem, produksi dan distribusi kartu, penggantian terminal (mesin ATM) serta edukasi kepada nasabah. Tahapan implementasi ini merupakan tahapan yang paling panjang dan sangat tergantung pada jumlah kartu yang diterbitkan dan kapasitas infrastruktur yang dimiliki. Proses ini bisa mencapai 2-3 tahun. Nantinya pada 1 Januari 2016, semua kartu ATM/Debet yang diterbitkan di Indonesia harus telah menggunakan teknologi chip NSICCS.

3.3. PRINCIPLES FOR FINANCIAL MARKET INFRASTRUCTURES (PFMIS)

Berkaitan dengan peningkatan potensi risiko di pasar keuangan dalam periode krisis keuangan global 2008 dan kesadaran akan kenyataan semakin pentingnya peran infrastruktur-infrastruktur penyelesaian transaksi di pasar keuangan (*financial market infrastructures* atau disingkat FMI) dalam mendukung mitigasi risiko di pasar keuangan serta guna meningkatkan efisiensi penyelenggaraan FMI dengan perangkat dan kerangka manajemen risiko yang semakin efektif dalam rangka yang dapat mendukung penyelenggaraan berbagai pasar keuangan yang semakin terintegrasi (baik pada level domestik di suatu perekonomian maupun lintas batas negara), 2 (dua) lembaga multilateral, yaitu *Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS)* dari *Bank for International Settlements (BIS)* dan *Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions*

(IOSCO), melakukan review terhadap standar-standar dari penyelenggaraan FMI yang telah ada sebelumnya. Standar-standar yang di-review oleh ke-2 lembaga dimaksud meliputi:

- *Core Principles for Systemically Important Payment Systems (CP SIPS)* yang merupakan standar yang telah ada untuk penyelenggaraan sistem pembayaran antar-bank bersifat *systemically important* atau sistem pembayaran untuk penyelesaian sisi pembayaran dari berbagai transaksi di pasar keuangan;
- *Recommendations for Securities Settlement Systems (RSSS)* yang merupakan standar yang telah ada untuk penyelenggaraan sistem setelmen surat berharga dan instrumen pasar keuangan lainnya (*Securities Settlement Systems (SSS)*) dan penatausahaannya (*Central Securities Depositories (CSD)*); serta
- *Recommendations for Central Counterparties (RCCP)* yang merupakan standar yang telah ada untuk penyelenggaraan sistem kliring dan penjaminan surat berharga dan instrumen pasar keuangan lainnya (*Central Counterparties (CCP)*).

Adapun hasil dari pelaksanaan review adalah:

- selain harmonisasi standar-standar dari ke-3 FMI (yaitu SIPS, SSS/CSD dan CCP);
- juga dilakukan peningkatan *minimum requirements* dan penjelasan lebih detail untuk pelaksanaan setiap standar yang telah diharmonisasi; serta
- memperluas cakupan penggunaan standar, yang relevan untuk diacu/digunakan di dalam penyelenggaraan FMI lainnya seperti pada penyelenggaraan:
 - sistem *repository* (pencatatan) untuk data transaksi pasar keuangan yang tidak dilaksanakan melalui *exchange platform* (bursa efek) atau *bidding/trading platform*, dimana tipe transaksi tersebut biasa disebut sebagai transaksi *over-the-counter (OTC)* dan sistem

- repository* (pencatatan) dimaksud disebut sebagai *trading repositories* (TR); serta
- sistem *bidding* atau *dealing* dan *trading* untuk instrumen-instrumen pasar keuangan.

Dengan standar baru tersebut, yang oleh CPSS-BIS dan IOSCO diberi nama *Principles for Financial Market Infrastructures* atau disingkat PFMI, FMI yang penyelenggaraannya menggunakan PFMI akan mendukung atau meningkatkan ketahanan pasar keuangan (*financial markets*) di dalam menghadapi berbagai *financial shocks*.

Di Indonesia, penyelenggaraan FMI dilakukan oleh Bank Indonesia dan pihak di luar Bank Indonesia. FMI yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia meliputi sistem BI-RTGS yang merupakan sistem pembayaran antar-bank bersifat *systemically important* dan BI-SSSS yang merupakan sistem setelmen dan penatausahaan berbagai instrumen moneter BI dan seluruh surat-surat

berharga Negara RI. Sedangkan FMI yang diselenggarakan oleh pihak di luar Bank Indonesia adalah *Central Book Entry System* (C-BEST) yang merupakan sistem setelmen dan penatausahaan untuk saham dan obligasi korporasi yang dioperasikan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan e-CLEAR yang diselenggarakan oleh Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) untuk sistem kliring dan penjaminan saham.

Di dalam penyelenggaraan sistem BI-RTGS dan BI-SSSS *Next Generation* serta Bank Indonesia - *Electronic Trading Platform* (disingkat BI-ETP, yang merupakan sistem *bidding* atau *dealing* dan *trading* untuk berbagai transaksi operasi moneter BI dan transaksi pasar uang antar-bank (PUAB) serta transaksi pasar perdana SBN/SBSN), telah ditetapkan untuk mengacu/menggunakan PFMI yang secara resmi mulai 16 April 2012 telah dipublikasikan oleh CPSS-BIS dan IOSCO sebagai acuan dan standar/prinsip di dalam penyelenggaraan berbagai FMI.

Bab 4

Tantangan dan Prospek Stabilitas Sistem Keuangan

halaman ini sengaja dikosongkan

4.1. TANTANGAN

4.1.1. Perlambatan Pertumbuhan Perekonomian Global

Indikasi perlambatan perekonomian global terlihat pada triwulan II-2012. Perlambatan ini terutama diakibatkan oleh melambatnya ekonomi Amerika Serikat, China dan krisis zona Eropa yang belum selesai, serta pengaruhnya yang menyebar ke seluruh kawasan di dunia. Menurut IMF di dalam *World Economic Outlook Update* per 16 Juli 2012, pertumbuhan ekonomi global pada tahun 2012 diperkirakan sebesar 3,5% atau lebih rendah dari perkiraan sebelumnya sebesar 3,4% (April 2012). Namun pada tahun 2013 pertumbuhan diperkirakan akan membaik menjadi 3,9%. Perekonomian AS yang diharapkan menjadi salah satu pendorong utama pemulihan perekonomian dunia menunjukkan perlambatan. Berdasarkan data yang dirangkum oleh *US Department of Commerce*, Amerika Serikat hanya mencatat pertumbuhan sebesar 1,5% di triwulan II-2012, sedangkan pada triwulan I-2012 perekonomian Amerika Serikat tumbuh 2%. Begitu juga dengan pertumbuhan ekonomi Cina yang melambat yakni dari 1,9% (triwulan I-2012) menjadi 1,8% (triwulan II-2012). Khusus untuk Cina, kondisi tersebut diluar perkiraan World Bank dan IMF karena melampaui prediksi kedua lembaga internasional tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa krisis Eropa sudah mengakibatkan perlambatan pertumbuhan ekonomi di beberapa negara. Perekonomian Eropa masih melemah seiring dengan implementasi kebijakan

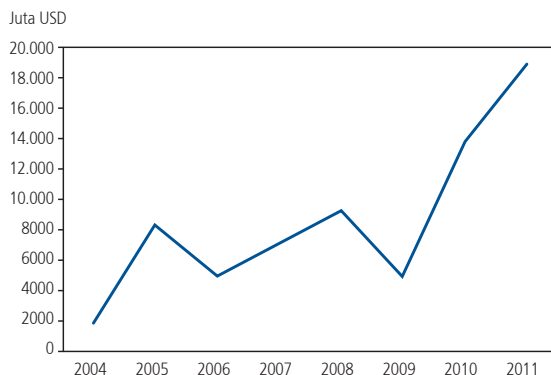
penghematan fiskal yang berdampak pada tertekannya aktivitas ekonomi khususnya di pasar tenaga kerja. Selain itu, perekonomian dunia yang tumbuh lebih rendah mengakibatkan penurunan aktivitas perdagangan dunia. IMF memprakirakan volume perdagangan dunia di tahun 2012 hanya tumbuh 3,8% (lebih rendah dari perkiraan sebelumnya) dan juga lebih rendah dari tahun 2011 (5,9%). Namun demikian pada tahun 2013 diperkirakan akan tumbuh 5,1%.

Kebijakan *budget deficit* yang diterapkan oleh negara Eropa belum menunjukkan hasil yang signifikan. Hal ini terlihat dengan semakin memburuknya perekonomian Yunani dan sudah berdampak kepada perekonomian beberapa negara antara lain Perancis dan Finlandia. Perekonomian Prancis melambat yakni hanya tumbuh 0,2% pada triwulan II-2012 lebih rendah dari triwulan I 2012 (0,3%). Perlambatan perekonomian juga terjadi di Finlandia, pada triwulan I-2012 tumbuh 0,8%, namun pada triwulan II mengalami pertumbuhan negatif 1%. Di sisi lain, prediksi pertumbuhan ekonomi negara-negara ASEAN-5 cukup optimis dengan laju pertumbuhan yang meningkat dibandingkan dengan triwulan I-2012. Meskipun penurunan ekspor terjadi di negara *developing countries*, namun peningkatan arus modal asing khususnya *Foreign Direct Investment (FDI)* yang cukup tinggi serta masih tingginya konsumsi domestik menjadi pendukung pertumbuhan ekonomi ke tingkat yang lebih optimis. Berdasarkan perkiraan *World Bank* dan *Asia Pacific Consensus Forecast*, ekonomi Indonesia pada tahun

2012 akan tumbuh 6% lebih rendah dari tahun 2011, sedangkan ADB lebih optimis yakni sebesar 6,4%. Namun demikian, berdasarkan data yang dikeluarkan oleh BPS, perekonomian Indonesia tercatat masih tumbuh tinggi yakni sebesar 6,4% (yoy) pada triwulan II-2012 atau lebih tinggi dibandingkan triwulan sebelumnya. Sumbangan terbesar berasal dari permintaan domestik yakni konsumsi rumah tangga dan investasi yang meningkat.

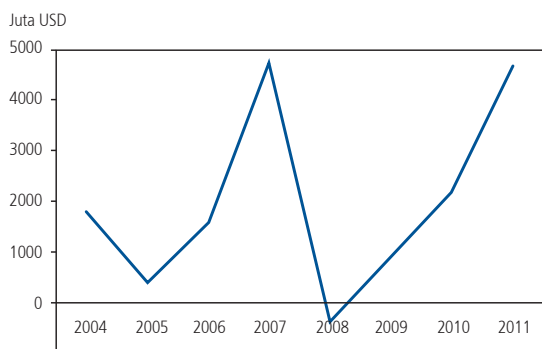
Ekspektasi positif terhadap perekonomian Indonesia berpotensi meningkatkan aliran modal masuk baik investasi langsung maupun portofolio. Grafik dibawah menunjukan bahwa investasi langsung asing ke Indonesia menunjukan trend yang meningkat sejak tahun 2004 walaupun sempat mengalami penurunan pada 2008 sebagai akibat krisis global.

Grafik 4.1
Perkembangan Aliran Foreign Direct Investment



Sumber: SEKI - BI, 2011

Grafik 4.2
Perkembangan Aliran Private Portfolio Investment

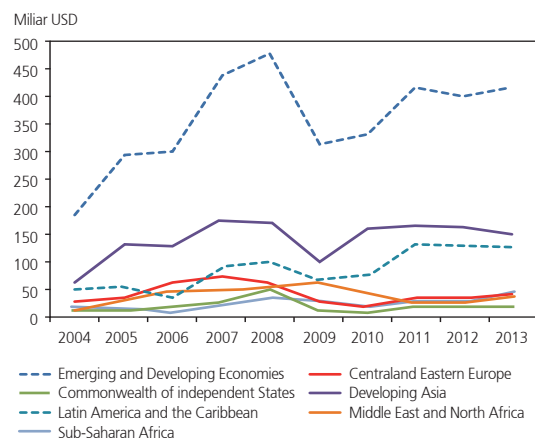


Sumber: SEKI - BI, 2011

Potensi masuknya modal asing khususnya investasi portofolio masih cukup tinggi. Hal ini sejalan dengan masuknya investasi portofolio ke Indonesia sebagaimana tercermin pada Grafik di atas. Kondisi fundamental ekonomi Indonesia yang masih kuat dan prospek investasi yang positif setelah Indonesia mendapatkan Investment grade merupakan salah satu faktor yang mendorong hal tersebut.

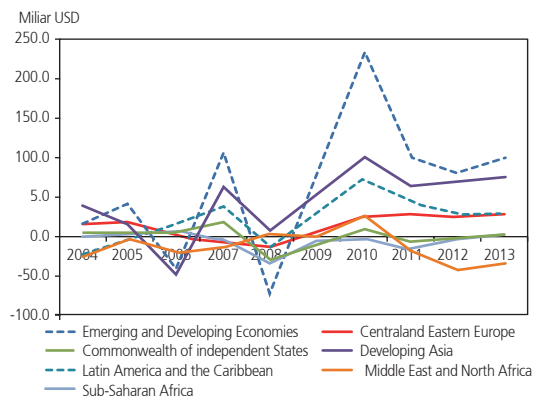
Grafik di bawah menunjukkan bahwa aliran *Private Direct Investment* ke negara-negara berkembang menunjukkan trend yang terus meningkat. Hal yang sama terjadi juga pada aliran *Private Portfolio Investment*.

Grafik 4.3
Perkembangan Aliran Private Direct Investment



Sumber: World Economic Outlook, IMF, April 2012

Grafik 4.4
Perkembangan Aliran Private Portfolio Investment



Sumber: World Economic Outlook, IMF, April 2012

Tabel 4.1
Prediksi Pertumbuhan Ekonomi Dunia

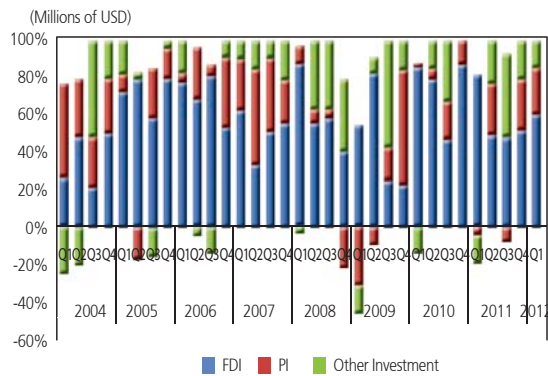
	WEO-IMF			Worl Bank			Asia Pacific Consensus Forecast			Asia Development Bank Forecast		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
World Output	3,9	3,5	3,9	2,7	2,5	3,0	-	3,32	3,85			
Advanced Economies	1,6	1,4	1,9	1,6	1,4	1,9	-	1,4	1,8			
Amerika Serikat	1,7	2,0	2,3	1,7	2,1	2,4	1,8	2,1	2,3	1,7	1,9	2,2
Jepang	-0,7	2,4	1,5	-0,7	2,4	1,5	-0,7	2,5	1,4	-0,7	2,2	1,5
Eropa	1,5	-0,3	0,7	1,6	-0,3	0,7	1,5	-0,2	0,7	1,5	-0,7	0,8
Developing Asia *	7,8	7,1	7,5	6,1	5,3	5,9	7,1	6,4	6,9	7,2	6,6	7,1
China	9,2	8,0	8,5	9,2	8,2	8,6	9,2	8,1	8,4	9,2	8,2	8,5
India	7,1	6,1	6,5	6,9	6,6	6,5	6,9	6,3	7,2	6,5	6,5	7,3
ASEAN 5	4,5	5,4	6,1	-	-	-	-	-	-	4,5	5,6	5,9
Indonesia	-	-	-	6,5	6,0	6,5	6,5	6,0	6,2	6,5	6,4	7,3
Malaysia	-	-	-	-	-	-	5,1	4,2	4,7	5,1	4,0	5,0
Philipina	-	-	-	-	-	-	3,9	4,7	4,9	3,7	4,8	5,0
Thailand	-	-	-	0,1	4,3	5,2	0,1	5,3	4,5	0,1	5,5	5,5
Vietnam	-	-	-	-	-	-	6,0	5,3	6,2	5,9	5,7	6,2
Latin America and the Caribbean	4,5	3,4	4,2	4,3	3,5	4,1	4,2	3,3	4,0	-	-	-
Middle East and North Africa	3,5	5,5	3,7	1,0	0,6	2,2	-	-	-	-	-	-
Sub-Saharan Africa	5,2	5,4	5,3	4,7	5,0	5,3	-	-	-	-	-	-

*) IMF : China, India, Malaysia, Thailand, Philipina, Indonesia. ■ : Proyeksi., e : Estimasi
Sumber : IMF, ADB, World Bank, diolah

Dari sisi portfolio investment, ketidakpastian dalam penyelesaian krisis hutang Eropa serta masih lambannya pemulihan perekonomian Cina dan Amerika Serikat memberikan tekanan terhadap portfolio investment asing di Indonesia. Kondisi

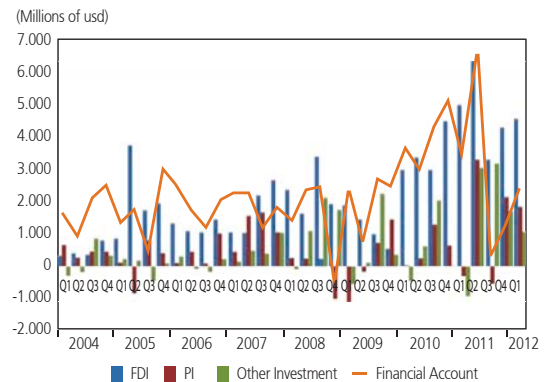
ini ditunjukkan dengan penurunan proporsi portfolio investment, yakni perubahan aliran portfolio modal asing berkurang pada Q1 2012 dibanding dengan Q4 2011 sebagaimana grafik dibawah.

Grafik 4.5
Komposisi Aliran Modal Asing Masuk ke Indonesia



Sumber: SEKI, Bank Indonesia

Grafik 4.6
Komposisi Aliran Modal Asing Masuk ke Indonesia

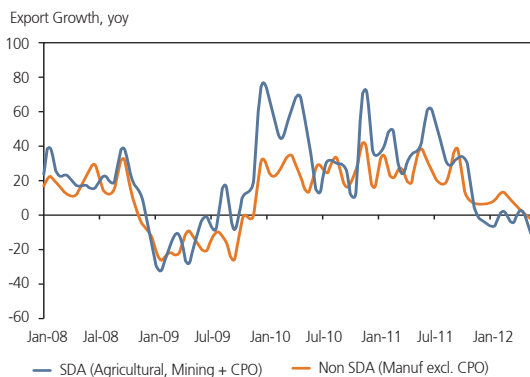


Sumber: SEKI, Bank Indonesia

4.1.2. Defisit Neraca Transaksi Berjalan

Dari sisi eksternal, neraca transaksi berjalan masih mengalami tekanan namun diperkirakan akan berkurang pada semester II-2012. Defisit transaksi berjalan terutama disebabkan kinerja ekspor yang menurun sedangkan impor tumbuh cukup tinggi. Perlambatan ekspor dipengaruhi oleh faktor harga dan volume sebagai dampak dari melambatnya aktivitas ekonomi global. Pada bulan Juni 2012 ekspor turun 13,3% (yoy) yang terutama disebabkan oleh koreksi ekspor nonmigas. Faktor lainnya adalah ekspor komoditas berbasis sumber daya alam (SDA) yang merupakan kontributor utama kinerja ekspor nonmigas turun sebesar 25,3% (yoy). Penurunan ekspor SDA tersebut disebabkan oleh turunnya permintaan dari negara importir utama (China, Jepang dan India) dan masih rendahnya harga komoditas. Hal yang sama terjadi pada ekspor produk manufaktur yang mencatat pertumbuhan negatif 4,3% (yoy), terutama berasal dari penurunan ekspor tekstil dan produk tekstil (TPT) dan produk kimia serta barang elektronik.

Grafik 4.7
Pertumbuhan Ekspor SDA dan non SDA



Sumber: Bank Indonesia, 2012

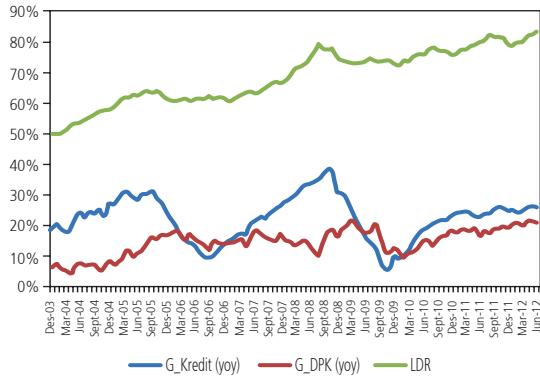
Sementara itu, tingginya pertumbuhan impor seiring dengan masih kuatnya kegiatan ekonomi domestik. Impor pada bulan Juni 2012 tumbuh sekitar 2,4% (yoy) atau terendah sepanjang tahun 2012. Pertumbuhan impor terutama didukung oleh impor nonmigas yang

tumbuh 11,9% (yoy). Melambatnya impor nonmigas disumbang oleh perlambatan impor barang modal dan impor bahan baku penolong, sedangkan penurunan impor migas disebabkan oleh turunnya impor minyak baik minyak mentah maupun produk minyak yang disebabkan penurunan harga. Namun demikian, ke depan defisit transaksi berjalan diperkirakan akan berkurang seiring dengan membaiknya perekonomian global dan respon kebijakan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dan Pemerintah.

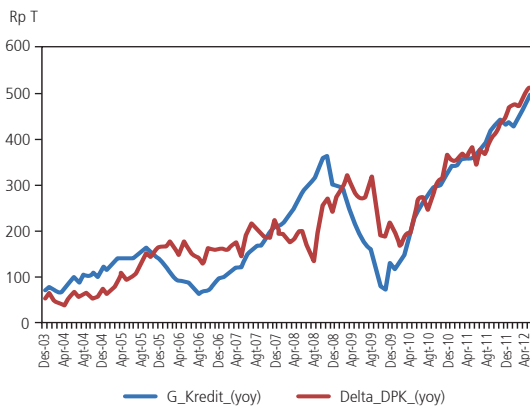
4.1.3. Peningkatan Risiko Likuiditas Perbankan

Pertumbuhan kredit yang lebih tinggi dari DPK diindikasikan dapat memicu tekanan likuiditas perbankan, sehingga perbankan perlu menjaga kecukupan likuiditas dan mencari alternatif sumber pembiayaan lainnya. Perbankan masih mempunyai sumber pendanaan lainnya yaitu antara lain alat likuid yang dimiliki dan transaksi PUAB, selain penerbitan obligasi. Ke depan, perbankan tetap perlu meningkatkan basis DPK sebagai sumber utama pendanaan ditengah-tengah persaingan antar bank yang semakin ketat. Namun demikian, berdasarkan siklus, pertumbuhan DPK cenderung lambat sampai dengan pertengahan tahun, dan akan meningkat pada semester II seiring dengan meningkatnya realisasi belanja Pemerintah Pusat (APBN) dan Pemerintah Daerah (APBD). Jika dilihat dari sisi delta nominal kredit dan DPK (yoy) terlihat bahwa sejak akhir tahun 2011, delta nominal DPK lebih tinggi dibandingkan kredit.

Grafik 4.8
Growth Kredit (yoy) dan LDR



Grafik 4.9
Delta Kredit dan DPK (yoy)



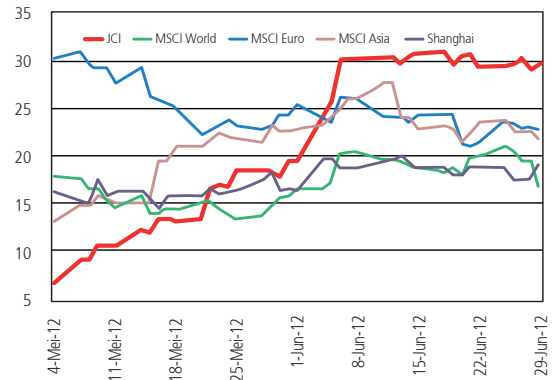
4.2. STABILITAS SISTEM KEUANGAN DAN PERBANKAN

Pasar keuangan internasional masih terus mengalami tekanan akibat meningkatnya kekhawatiran akan dampak lanjutan dari krisis Eropa. Solusi penyelesaian krisis Eropa yang belum menunjukkan hasil yang signifikan dan penurunan rating *outlook* negara-negara maju menyebabkan minat investor terhadap aset-aset berimbal hasil tinggi menurun. Hal ini mendorong investor mengalihkan asetnya dari negara *emerging markets* ke negara-negara yang dianggap aman untuk investasi, sehingga berakibat pada pelemahan bursa saham internasional dan penguatan mata uang dolar AS.

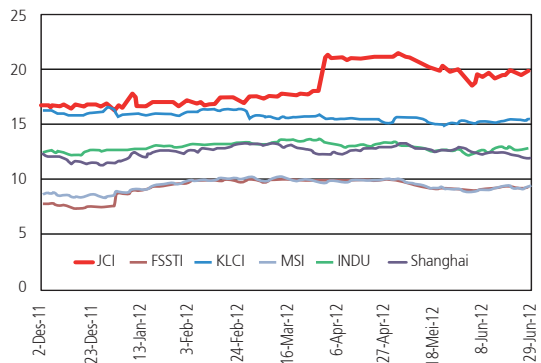
Di tengah ketidakpastian kondisi global, kinerja pasar saham domestik masih menunjukkan kinerja

positif, namun risikonya cenderung naik terindikasi dari volatilitas IHSG yang naik sejalan dengan bursa global. Dari sisi sektoral, penurunan harga komoditas menyebabkan naiknya volatilitas di sektor pertanian dan pertambangan. Sementara itu, PER Indonesia meningkat dari sekitar 19 kali menjadi sekitar 20 kali, termasuk yang paling besar di kawasan setelah Nikkei Jepang sebesar 21 kali.

Grafik 4.10
Volatilitas Bursa Global

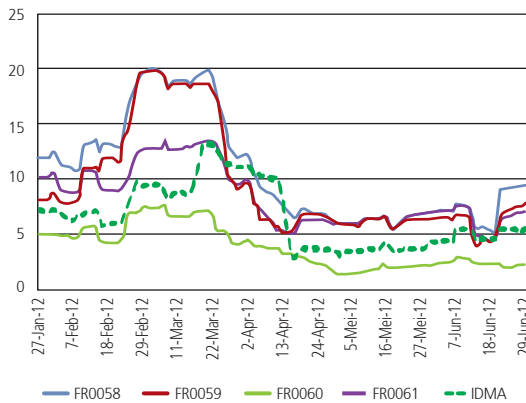


Grafik 4.11
PER Indeks Kawasan

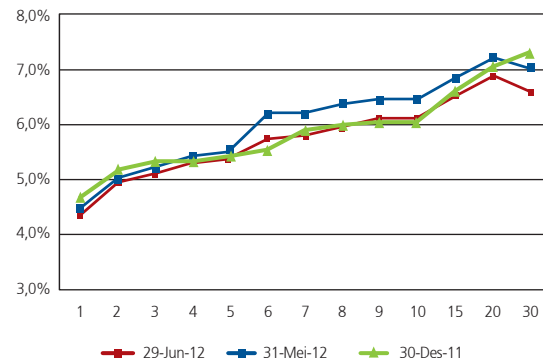


Volatilitas pasar SBN relatif membaik dibandingkan awal tahun 2012. Berdasarkan analisis Value at Risk (VaR), risiko likuiditas SBN cenderung turun tercermin dari VaR yang menurun untuk semua tenor dibandingkan posisi awal tahun 2012. Sementara itu, harga SBN relatif menguat, sehingga *yield* turun untuk semua tenor. Adapun IDMA index pada bulan Juni naik 192 bps, meski secara ytd melemah 1,9 %.

Grafik 4.12
Volatilitas SUN Benchmark 2012



Grafik 4.13
Yield Curve SUN



Kinerja pasar saham global membaik karena adanya sentimen positif dari Eropa setelah Yunani tetap menjadi anggota Euro dan Uni Eropa memutuskan untuk melakukan relaksasi persyaratan *bailout* untuk perbankan Spanyol dan Italia. Namun demikian adanya korelasi pasar saham Indonesia dengan negara lain, serta ketidakpastian perekonomian global yang masih cukup tinggi, dapat menyebabkan pasar saham Indonesia berpotensi berfluktuasi dan tertekan.

Dengan menggunakan metode korelasi konstan terlihat bahwa korelasi antar pasar saham cenderung kecil berkisar dibawah 0,8 (data sampai dengan Juni 2012). Bursa Indonesia memiliki korelasi paling besar dengan bursa Singapura (0,46) dan Hongkong (0,45). Dengan demikian terlihat bahwa potensi dampak langsung krisis Eropa terhadap pasar saham Indonesia relatif kecil.

Tabel 4.2
Korelasi Pasar Saham

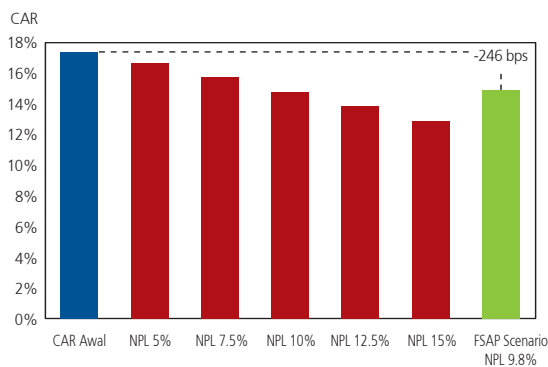
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1. Indonesia	1	0,46	0,35	0,37	0,39	0,33	0,17	0,36	0,40	0,11	0,12	0,23	0,38	0,22	0,45
2. Singapura	0,46	1	0,47	0,43	0,44	0,31	0,19	0,51	0,55	0,19	0,23	0,39	0,53	0,37	0,66
3. Taiwan	0,35	0,47	1	0,32	0,35	0,28	0,17	0,45	0,55	0,11	0,15	0,22	0,42	0,22	0,49
4. Thailand	0,37	0,43	0,32	1	0,36	0,27	0,15	0,33	0,37	0,10	0,13	0,25	0,32	0,25	0,42
5. Malaysia	0,39	0,44	0,35	0,36	1	0,33	0,17	0,36	0,36	0,06	0,10	0,19	0,36	0,17	0,41
6. Philipina	0,33	0,31	0,28	0,27	0,33	1	0,12	0,33	0,32	0,05	0,06	0,13	0,35	0,12	0,34
7. Cina	0,17	0,19	0,17	0,15	0,17	0,12	1	0,18	0,18	0,04	0,04	0,07	0,18	0,09	0,28
8. Jepang	0,63	0,51	0,45	0,33	0,36	0,33	0,17	1	0,59	0,13	0,15	0,28	0,56	0,27	0,55
9. Korea	0,40	0,55	0,55	0,37	0,36	0,32	0,18	0,59	1	0,15	0,18	0,29	0,54	0,29	0,60
10. Dow Jones	0,11	0,19	0,11	0,10	0,06	0,05	0,04	0,13	0,15	1	0,83	0,51	0,13	0,57	0,15
11. Nasdaq	0,12	0,23	0,15	0,13	0,10	0,06	0,04	0,15	0,18	0,83	1	0,48	0,14	0,56	0,20
12. Inggris	0,23	0,39	0,22	0,25	0,19	0,13	0,07	0,28	0,29	0,51	0,48	1	0,29	0,80	0,35
13. Australia	0,38	0,53	0,42	0,32	0,36	0,35	0,18	0,56	0,54	0,13	0,14	0,29	1	0,25	0,57
14. Jerman	0,22	0,37	0,22	0,25	0,17	0,12	0,09	0,27	0,29	0,57	0,56	0,80	0,25	1	0,32
15. Hongkong	0,45	0,66	0,49	0,42	0,41	0,34	0,28	0,55	0,60	0,15	0,20	0,35	0,57	0,32	1

Stress Test Perbankan

Per Juni 2012, CAR⁹ perbankan tercatat sebesar 17,45%, lebih tinggi dibandingkan akhir semester I-2011. Hal ini terutama didukung oleh peningkatan profit¹⁰ pada semester I-2012 dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Berdasarkan hasil *stress test*, secara umum perbankan masih mampu menyerap kenaikan risiko Kredit dan risiko Pasar yang mencakup penurunan harga SUN, depresiasi nilai tukar dan peningkatan suku bunga. Namun risiko Kredit dan kenaikan suku bunga rupiah masih menjadi sumber tekanan utama.

Dari sisi risiko kredit, pada skenario *stress test* terburuk yaitu kenaikan NPL hingga 15%, CAR perbankan berpotensi turun sebesar 450 bps. Sementara itu, apabila menggunakan skenario *macro stress test* berdasarkan asumsi FSAP 2009 yaitu penurunan GDP sebesar 0% (NPL naik menjadi 9,8% pada kuartal IV 2013), CAR berpotensi turun sebesar 246 bps. Berdasarkan kelompok bank, CAR kelompok BPD, Swasta Nasional dan Persero terindikasi turun paling signifikan.

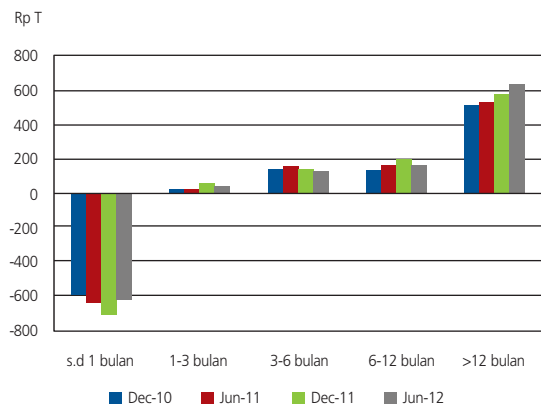
Grafik 4.14
Hasil Stress Test Risiko Kredit



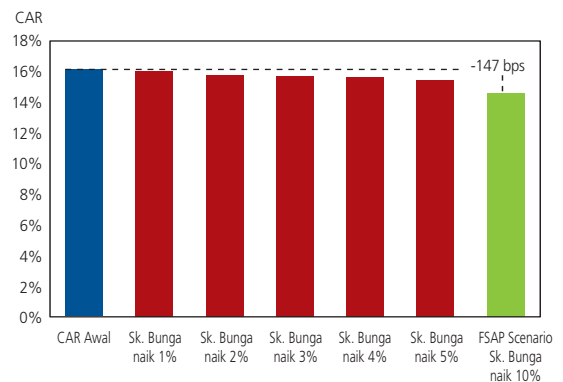
Dari sisi risiko pasar, eksposur perbankan pada risiko kenaikan suku bunga dan penurunan harga SUN masih cukup tinggi. Namun eksposur perbankan terhadap kenaikan suku bunga rupiah terindikasi sedikit menurun.

Hal ini tercermin dari lebih rendahnya posisi *short* (net kewajiban) *maturity profile* rupiah yang berjangka pendek (<1 bulan) dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Dengan skenario terburuk kenaikan suku bunga rupiah sebesar 10% secara paralel pada seluruh *maturity bucket* yang berjangka waktu dibawah 1 tahun (skenario FSAP), CAR perbankan berpotensi turun sebesar 147 bps.

Grafik 4.15
Maturity Profile Rupiah



Grafik 4.16
Hasil Stress Test Peningkatan Suku Bunga



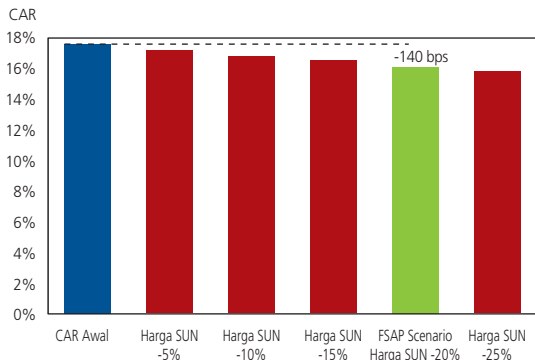
Sementara itu, meningkatnya portofolio SUN *trading* dan AFS perbankan berdampak pada kenaikan eksposur perbankan terhadap risiko pelemahan harga SUN. Pada akhir semester I-2012, posisi SUN perbankan mencapai sebesar Rp192,96 T atau naik sebesar Rp38,49 T (24,92%) ytd. Dengan skenario terburuk pelemahan harga SUN sebesar 25%, CAR perbankan berpotensi turun sebesar

⁹ CAR termasuk Bank Konvensional dan Syariah

¹⁰ Stress test turut memperhitungkan 50% profit tahun berjalan

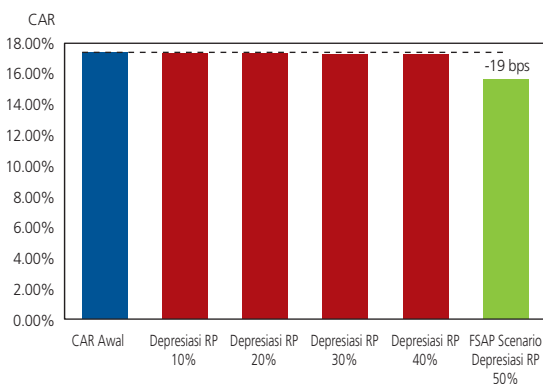
175 bps. Apabila menggunakan asumsi FSAP (penurunan harga 20%), CAR perbankan berpotensi turun 140 bps.

Grafik 4.17
Hasil Stress Test Penurunan Harga SUN

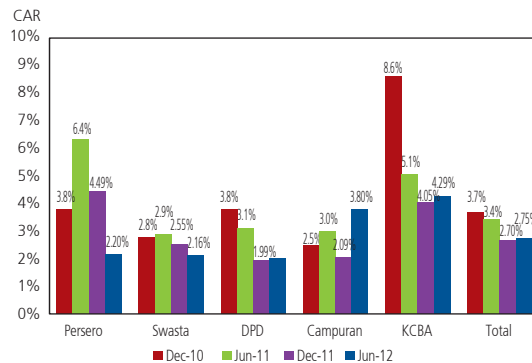


Di sisi lain, eksposur perbankan terhadap risiko pelemahan nilai tukar rupiah sedikit meningkat dibandingkan dengan semester sebelumnya. Hal ini terindikasi pada kenaikan rasio Posisi Devisa Neto (PDN) terhadap modal perbankan terutama pada kelompok bank Campuran. Pada akhir semester I-2012, PDN perbankan meningkat dari 2,70% (Semester II-2011) menjadi 2,75%. Dengan skenario terburuk pelemahan nilai tukar rupiah sebesar 50% (skenario FSAP), CAR perbankan turun sebesar 19 bps.

Grafik 4.18
Hasil Stress Test Depresiasi Rupiah

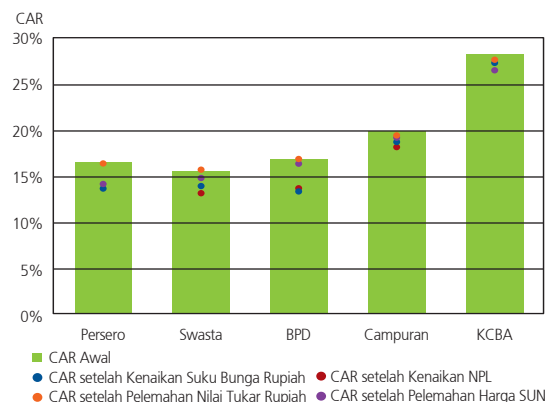


Grafik 4.19
Posisi Devisa Netto per Kelompok Bank



Hasil stress test dengan menggunakan asumsi FSAP, per kelompok bank menunjukkan cukup bervariasi tingkat kerentanan bank terhadap risiko pasar dan risiko kredit. Kelompok bank BPD dan Persero terindikasi lebih rentan terhadap risiko kredit dan kenaikan suku bunga rupiah dengan penurunan CAR paling signifikan diantara kelompok bank lainnya. Sementara itu, pada stress test pelemahan harga SUN, penurunan CAR paling signifikan tercatat pada kelompok bank Persero dan KCBA seiring besarnya portofolio SUN kedua kelompok bank tersebut. Pada stress test pelemahan nilai tukar rupiah, CAR KCBA turun cukup signifikan.

Grafik 4.20
Hasil Stress Test Kelompok Bank



Tabel 4.3
Delta CAR setelah Stress Test

(dalam bps)

	Persero	Swasta	BPD	Campuran	KCBA
CAR Awal	0	0	0	0	0
Kenaikan NPL (menjadi 9,8%)	-253	-257	-326	-163	-168
Kenaikan Suku Bunga Rupiah (10%)	-271	-177	-355	-104	-100
Pelemahan Harga SUN (-20%)	-226	-90	-55	-75	-160
Pelemahan Nilai Tukar Rupiah (-50%)	-22	-10	-11	-36	-52

Stress Test Dampak Pelemahan Rupiah terhadap Debitur Importir Barang Modal

Dengan asumsi berdasarkan kinerja keuangan 80 importir barang modal yang menguasai 60% pangsa pasar, dilakukan *stress testing* dampak pelemahan rupiah sebesar 10%, 25% dan 50% pada 4.932 Importir barang modal (yang sekaligus merupakan pengguna) yang memiliki kredit di 98 bank di Dalam Negeri (sebesar Rp241,02T) terhadap kinerja kredit dan CAR perbankan. Berdasarkan hasil *stress test*, dampak negatif pelemahan rupiah selain menyebabkan kenaikan biaya impor, dapat pula menaikkan kewajiban importir kepada perbankan bila importir memiliki kredit valas, sehingga menambah tekanan pada laba importir yang selanjutnya dapat berdampak pada kemampuannya dalam memenuhi kewajiban kepada perbankan. Namun demikian, dampak positif pelemahan rupiah berpotensi mendorong kenaikan impor otomotif yang selanjutnya dapat mendorong produksi komponen lokal. Dari perhitungan *stress testing* dengan asumsi-asumsi di atas maka dapat dikatakan pada saat ini dampak pelemahan Rupiah terhadap kinerja kredit dan CAR perbankan relatif terbatas.

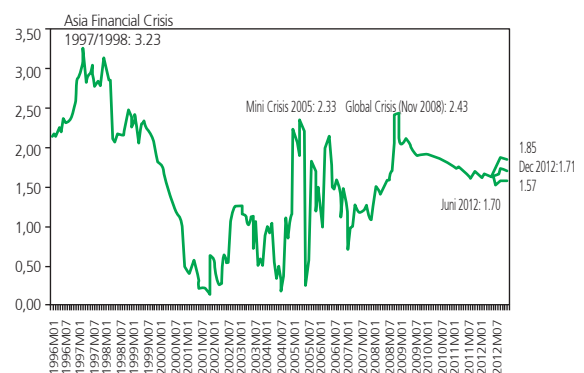
4.3. PROYEKSI SISTEM KEUANGAN

Ketahanan Sistem Keuangan Indonesia cukup terjaga walaupun *Financial Stability Index* (FSI) pada bulan Juni 2012 tercatat sebesar 1,70 atau lebih tinggi dari Desember 2011 sebesar 1,63. FSI Juni tersebut berada

di atas proyeksi sebesar 1,56 antara lain disebabkan meningkatnya tekanan di pasar modal yang mengakibatkan memburuknya krisis di Eropa dan sentimen negatif di pasar keuangan global.

Kedepan, prospek stabilitas sistem keuangan Indonesia sampai dengan semester II-2012 diperkirakan dapat terus terjaga meskipun akan terdapat sedikit tekanan akibat krisis Eropa yang dapat berpengaruh terhadap kondisi Makroekonomi dan Sistem Keuangan. Oleh karena itu, FSI diproyeksikan berada pada kisaran 1,57-1,85 dengan baseline 1,71 atau lebih tinggi dari posisi Juni 2012 (1,70).

Grafik 4.21
Indikator Stabilitas Sistem Keuangan (FSI) 1996-2012



Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perkiraan FSI tersebut antara lain:

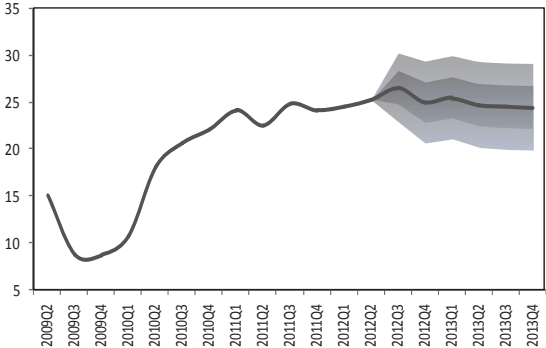
- 1) Berdasarkan *assessment* yang menggunakan data-data sampai dengan Juni 2012, Perekonomian

Indonesia diperkirakan masih tumbuh dalam kisaran 6,1%-6,5% pada tahun 2012, dan meningkat menjadi kisaran 6,3%-6,7% pada tahun 2013. Prospek pertumbuhan ekonomi tersebut ditopang oleh permintaan domestik baik dari sisi konsumsi maupun investasi. Dari sisi eksternal, kontribusi net ekspor diperkirakan menurun sejalan dengan lebih rendahnya volume perdagangan dunia dan menurunnya harga komoditas ekspor. Sebaliknya pertumbuhan impor diperkirakan akan terus berlanjut untuk mendukung aktivitas perekonomian domestik.

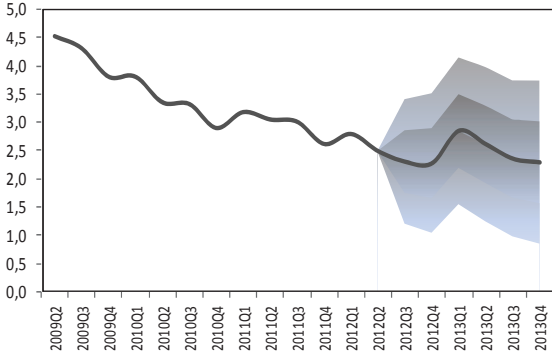
- 2) Hasil survey konsumen Bank Indonesia per Juni 2012 menunjukkan bahwa tingkat keyakinan konsumen masih dalam level optimis. Hal tersebut terutama disebabkan oleh faktor membaiknya indeks penghasilan dan lapangan kerja baik untuk saat ini maupun di masa depan. Penjualan eceran juga masih terindikasi menguat dan diperkirakan akan terus meningkat seiring dengan musim libur sekolah, natal dan tahun baru pada semester II 2012. Selain itu, tingkat inflasi yang relatif terkendali serta ekspektasi inflasi yang membaik dapat menjaga kestabilan daya beli masyarakat. Trend penurunan suku bunga simpanan dan kredit juga mendukung kinerja konsumsi rumah tangga yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.
- 3) Berdasarkan revisi rencana bisnis bank (RBB) 2012, bank cenderung meningkatkan target pertumbuhan kredit. Hal ini mengindikasikan bahwa perbankan masih optimis terhadap kondisi perekonomian sampai dengan akhir tahun 2012. Di sisi lain, perbankan menurunkan target pertumbuhan DPK. Namun demikian jika mengacu ke RBB 2011, target penghimpunan dana hanya sebesar 13% namun realisasinya mencapai 19%.

- 4) Kinerja operasi keuangan pemerintah sampai dengan Juni 2012 relatif membaik dibandingkan tahun sebelumnya, baik dari sisi penerimaan maupun belanja. Jika melihat pola realisasi belanja pemerintah yang akan semakin meningkat pada semester II, maka hal tersebut dapat memberikan stimulus bagi perekonomian dan meningkatkan DPK perbankan sebagai sumber pendanaan kredit.
- 5) Hasil *stress testing* menunjukkan ketahanan korporasi dan sistem perbankan Indonesia terhadap berbagai risiko yang dihadapi.
- 6) NPL tetap terjaga pada level yang rendah walaupun kredit mengalami pertumbuhan yang cukup tinggi. Namun ke depan perkembangan NPL harus tetap diwaspadai mengingat ketidakpastian perekonomian global yang masih tinggi yang dapat mempengaruhi kinerja debitur dalam pembayarannya kewajibannya ke bank.
- 7) Pasar keuangan internasional diperkirakan masih akan mengalami sedikit tekanan akibat meningkatnya kekhawatiran akan dampak lanjutan dari krisis Eropa yang dapat berdampak kepada pasar modal Indonesia.
- 8) Penyelesaian krisis ekonomi global yang belum menunjukkan hasil yang signifikan tetap menjadi salah satu sumber instabilitas perekonomian dan sistem keuangan Indonesia yang perlu diwaspadai, terutama yang berdampak langsung terhadap ekspor, neraca perdagangan dan neraca pembayaran.
Berdasarkan hal-hal di atas, secara fundamental, pertumbuhan kredit dan DPK perbankan diperkirakan akan terus meningkat. Pertumbuhan kredit pada akhir tahun 2012 diperkirakan mencapai 23,96%, sedangkan DPK tumbuh 19,56%. Selain itu, rasio NPL (*gross*) diperkirakan akan tetap terjaga pada level yang rendah yakni sekitar 2,17%.

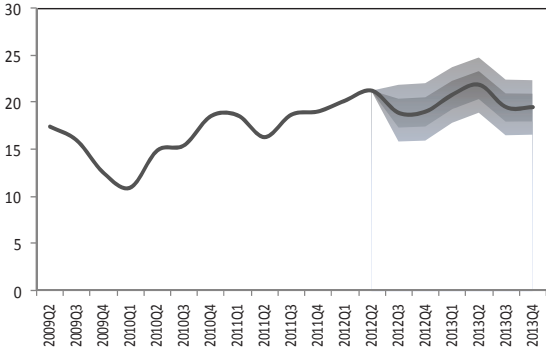
Grafik 4.22
Pertumbuhan Kredit (% YoY)



Grafik 4.24
Pertumbuhan NPL (%)



Grafik 4.23
Pertumbuhan DPK (% YoY)



halaman ini sengaja dikosongkan

Artikel

halaman ini sengaja dikosongkan

Artikel 1

Upaya dan Pencapaian BI sebagai “The Best Systemic and Prudential Regulator” di Asia

Reska Prasetya¹¹

Bank Indonesia dikukuhkan sebagai The Best Systemic and Prudential Regulator (regulator terbaik dalam hal pengaturan masalah sistemik dan kehati-hatian) di Asia oleh the Asian Banker pada acara The Asian Banker Annual Leadership Achievement Awards yang diselenggarakan Rabu, 25 April 2012 di Bangkok. Penghargaan ini merupakan bentuk pengakuan bagi Bank Indonesia (BI) atas prestasi-prestasi yang dicapai BI sebagai regulator industri perbankan, antara lain kemampuan BI merespon tantangan yang muncul dalam beberapa krisis ekonomi dunia yang terjadi, keberhasilan membuat kebijakan yang dapat mewujudkan industri perbankan yang sehat dan punya daya tahan, serta keberhasilan mengarahkan industri perbankan Indonesia untuk menerapkan aturan berstandar internasional dalam beberapa waktu belakangan ini.

STABILITAS SISTEM KEUANGAN: FOKUS PENTING BANK INDONESIA

Krisis 1997/1998 telah memberikan banyak pembelajaran bagi Bank Indonesia (BI). Paska krisis, BI telah melakukan berbagai langkah perbaikan dalam hal pengawasan dan pengaturan perbankan serta berperan aktif mendorong terciptanya Stabilitas Sistem Keuangan (SSK) di Indonesia. Peran aktif BI dalam mendorong terciptanya SSK di Indonesia dimulai sejak tahun 2003, sejalan dengan misi BI yakni: “mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah melalui kestabilan moneter dan pengembangan stabilitas sistem keuangan untuk pembangunan nasional jangka panjang yang berkesinambungan”.

Untuk itu, Bank Indonesia menyadari pentingnya kebijakan makroprudensial guna pengendalian risiko sistemik. Untuk itu, kebijakan Bank Indonesia diarahkan

untuk menghindari potensi instabilitas internal yang dapat menyebar cepat melalui keterkaitan (*interconnectedness*) antar institusi keuangan. Selain itu, kebijakan makroprudensial juga difokuskan oleh Bank Indonesia untuk mengidentifikasi dan menghindari mekanisme amplifikasi yang dapat menyebabkan *procyclicality*.

Kebijakan makroprudensial yang dilaksanakan oleh Bank Indonesia ditujukan untuk mengendalikan risiko sistemik dengan memperkuat resiliensi terhadap risiko dan mencegah risiko sistemik yang disebabkan oleh *interconnectedness* dan *prosiklikalitas*. Adanya kejadian krisis di masa lalu menjadikan pembelajaran bahwa kebijakan dimaksud akan menggeser fokus pengawasan kepada melindungi institusi keuangan yang memiliki risiko makrosistemik, menugaskan pengawas yang terlibat pada kebijakan ini untuk meningkatkan kualitas *risk-based supervision* dan koordinasi dengan lembaga lain baik di dalam negeri serta luar negeri.

¹¹ Manager – Departemen Penelitian dan Pengaturan Perbankan, Bank Indonesia

Untuk mewujudkan misi tersebut, terdapat 4 (empat) strategi yang diadopsi oleh BI dalam usahanya menjaga SSK, yaitu:

(i) Pemantapan regulasi dan standar;

Belajar dari pengalaman krisis 1997/1998 dan sekaligus untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya risiko yang lebih besar ke depan seiring makin pesatnya perkembangan kegiatan di sektor keuangan, BI telah dan akan senantiasa berupaya memantapkan regulasi-regulasi dan standar pengawasan dan pengaturan perbankan di Indonesia.

Terjadinya krisis 1997/1998 dipicu oleh masih terdapatnya kelemahan pada sistem pengawasan perbankan dan masih belum memadainya kemampuan perbankan dalam pengelolaan risiko dan pengelolaan organisasinya waktu itu. Sehubungan dengan itu, BI telah melakukan langkah-langkah perbaikan melalui penerapan regulasi/kebijakan-kebijakan baru, seperti:

- Penerbitan ketentuan-ketentuan operasional yang lebih ketat bagi perbankan dalam rangka meningkatkan kehati-hatian (*prudential regulation*), antara lain: (i) pembatasan transaksi valas dan kepemilikan valas oleh perbankan; (ii) pembatasan jumlah maksimum pemberian kredit; (iii) pelarangan perbankan untuk melakukan transaksi *structured product* yang tidak dikaitkan dengan variabel dasar berupa nilai tukar dan/atau suku bunga; (iv) pembatasan aktivitas penyertaan modal oleh perbankan yaitu perbankan hanya diperbolehkan melakukan penyertaan modal pada perusahaan yang bergerak di bidang keuangan dan aktivitas penyertaan modal ditujukan hanya untuk investasi jangka panjang dan tidak dimaksudkan untuk jual beli saham.

- Kewajiban penerapan *risk management* bagi perbankan (tahun 2003);
- Penerapan ketentuan *Good Corporate Governance* (GCG) pada tahun 2004;
- Mendorong pembentukan Lembaga Penjaminan Simpanan dalam rangka penyempurnaan terhadap program penjaminan simpanan nasabah bank tahun 2005;
- Penguatan infrastruktur perbankan antara lain melalui pembentukan biro kredit tahun 2005;
- Penataan industri perbankan Indonesia melalui penyusunan arsitektur perbankan Indonesia;
- Penyempurnaan ketentuan permodalan melalui penerapan Basel II guna meningkatkan kemampuan perbankan dalam mengelola risiko.
- Penerapan ketentuan perlindungan nasabah yang mencakup: ketentuan mengenai mediasi perbankan, penyelesaian pengaduan nasabah dan transparansi informasi produk bank dan penggunaan data pribadi nasabah. Ketentuan ini dimaksudkan untuk memberikan perlindungan kepada nasabah dan menjaga reputasi perbankan.
- Penetapan ketentuan edukasi nasabah guna mendorong perbankan bersikap lebih terbuka terhadap risiko-risiko produk keuangannya dan mendorong nasabah sebagai pengguna jasa keuangan untuk lebih mengenal produk-produk keuangan dan risikonya serta lebih peduli dan lebih bertanggung jawab atas transaksi-transaksi keuangan yang dilakukannya.

(ii) Peningkatan riset dan surveillance;

Krisis 1997/1998 juga memberikan pelajaran agar regulator seharusnya dapat lebih cepat tanggap terhadap indikasi-indikasi akan terjadinya instabilitas

sistem keuangan. Oleh karena itu BI senantiasa meningkatkan kegiatan riset dan *surveillance* yang ditujukan untuk mengidentifikasi, mengukur dan memonitor risiko-risiko yang dapat mengancam kestabilan keuangan.

Secara umum terdapat 2 (dua) aktivitas riset yang dilakukan, yakni:

1. Mengembangkan perangkat pendukung (*tools*) dalam rangka penilaian SSK.
2. Mengidentifikasi permasalahan yang dapat membahayakan SSK.

Produk yang dihasilkan dari kegiatan riset ini diantaranya: *tools*, *working paper*, artikel dan rekomendasi kebijakan terkait dengan SSK. Sementara itu, *surveillance* difokuskan pada 2 (dua) sasaran pokok, yaitu:

1. Menilai dan memantau permasalahan dan risiko-risiko yang dapat membahayakan SSK.
2. Merekomendasikan dan memberi masukan untuk perumusan kebijakan dalam rangka memelihara SSK.

Instrumen yang digunakan untuk melakukan fungsi *surveillance* terdiri dari *macroprudential* dan *microprudential indicators*, *Financial Soundness Indicators* (FSI) dan *stress test*. Indikator *microprudential* dianalisa secara agregat maupun secara individual untuk bank-bank besar dan bank-bank yang berpotensi menimbulkan risiko sistemik. Di samping itu kondisi ekonomi makro seperti pertumbuhan ekonomi, posisi neraca pembayaran, inflasi, suku bunga dan nilai tukar, *contagion effect* dan indikator ekonomi makro lainnya juga menjadi pertimbangan utama dalam monitoring.

Hasil riset dan *surveillance* tersebut akan digunakan sebagai input untuk menentukan jenis kebijakan yang akan diambil, yaitu: pencegahan (*prevention*), *correction*, atau penyelesaian krisis (*crisis resolution*).

Produk yang dihasilkan dari kegiatan *surveillance* ini diantaranya: laporan harian, laporan mingguan, bahan Rapat Dewan Gubernur Bulanan, Triwulanan, Tahunan dan Kajian Stabilitas Sistem Keuangan. Selain itu juga dilakukan beberapa survei rutin untuk mendukung fungsi *surveillance* seperti survei neraca rumah tangga, survei korporasi, survei properti dan indeks kepercayaan perbankan.

(iii) Peningkatan koordinasi dan kerjasama;

Stabilitas sistem keuangan merupakan kebijakan publik, sehingga pemeliharaan kestabilan sistem keuangan merupakan tanggung jawab semua pihak yang terkait dengan sistem keuangan, mencakup:

- Otoritas keuangan (pemerintah, bank sentral (dalam hal ini BI), lembaga penjamin simpanan (LPS), dll).
- Pelaku keuangan (bank, pasar modal, lembaga keuangan non bank).
- Publik, khususnya pengguna jasa keuangan.

Pada saat krisis 1997/1998 belum terdapat institusi *formal crisis management* mekanisme penanganan dan penyelesaian krisis di Indonesia sehingga penyelesaian krisis 1997/1998 membutuhkan waktu yang relatif lama. Sehubungan dengan itu, guna mendorong kestabilan sistem keuangan telah dibentuk Forum Stabilitas Sistem keuangan (FSSK) sebagai institusi *formal crisis management* di Indonesia. Forum ini memberikan informasi dan rekomendasi terhadap masalah-masalah yang terkait stabilitas sistem keuangan.

(iv) Penetapan jaring pengaman dan penyelesaian krisis.

Selain FSSK, dalam rangka perbaikan manajemen penanganan dan penyelesaian krisis, juga telah disusun Jaring Pengaman dan Penyelesaian Krisis. Dalam hal ini terdapat 2 (dua) fungsi utama yang dilakukan oleh BI, yaitu: *crisis prevention* dan *crisis*

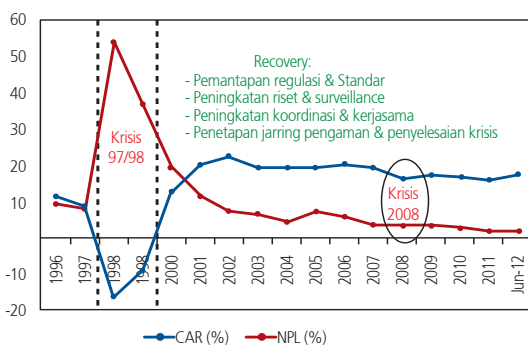
resolution. Jaring Pengaman Sektor Keuangan (JPSK) yang komprehensif terdiri dari 4 (empat) elemen, yakni: (i) pengawasan yang independen dan efektif; (ii) *lender of the last resort*; (iii) skema penjaminan simpanan; dan (iv) manajemen krisis yang efektif.

Dalam hal ini, sehubungan dengan berdirinya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di Indonesia, maka saat ini sedang dirumuskan ketentuan baru mengenai fungsi, wewenang dan keanggotaan Forum Koordinasi Stabilitas Sistem Keuangan (FKSSK) serta mekanisme Jaring Pengaman Sektor Keuangan (JPSK) guna mendukung terciptanya SSK yang lebih komprehensif di Indonesia.

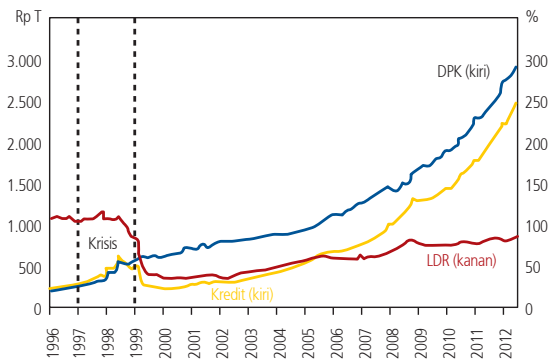
PERBANKAN INDONESIA KINI

Berbagai upaya yang telah dilakukan BI di atas terbukti mampu menjaga stabilitas sistem keuangan Indonesia. Penerapan ketentuan dan kebijakan kehati-hatian yang lebih ketat telah membuat manajemen risiko perbankan semakin baik. Hal ini berimplikasi kepada semakin kuatnya kondisi permodalan perbankan yang ditandai oleh terus menurunnya jumlah kredit bermasalah. Kondisi ini, meskipun perlahan, mendukung semakin baiknya pelaksanaan fungsi intermediasi perbankan. Setelah proses recovery paska krisis, penyaluran kredit perbankan semakin sehat dengan tingkat *Loan to deposit ratio* relatif stabil pada level sekitar 80%.

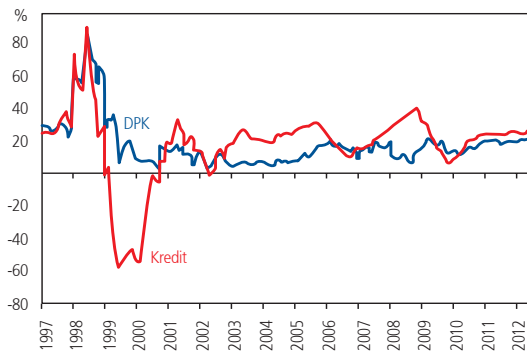
Grafik Artikel 1.1
Perbandingan NPL dan CAR Krisis dan Paska Krisis



Grafik Artikel 1.2
Loan to Deposit Ratio



Grafik Artikel 1.2
Pertumbuhan Kredit & DPK (yoy)



Penguatan kinerja dan manajemen risiko perbankan tersebut juga dapat dinilai dari keberhasilan perbankan Indonesia terbebas dari dampak krisis keuangan global 2008. Ketentuan pembatasan transaksi *structured product*, pembatasan transaksi valas dan kepemilikan valas Bank menyebabkan perbankan Indonesia tidak memiliki eksposur terhadap kredit/produk keuangan yang bermasalah sehingga perbankan Indonesia tidak terekspos risiko nilai tukar dan suku bunga. Perbankan Indonesia tetap dapat beroperasi dengan baik bahkan menunjukkan kinerja yang meningkat yang ditunjukkan oleh CAR yang cukup tinggi, tingkat NPL yang rendah dan profitabilitas yang stabil.

Kebutuhan Likuiditas Sektor Korporasi Indonesia

Ari Kuncoro¹², Beta Yulianita G¹²

Bagi perusahaan, likuiditas merupakan kebutuhan yang normal untuk menjalankan usahanya. Likuiditas menjembatani antara pengeluaran dan pendapatan perusahaan yang memiliki jadwal penerimaan yang berbeda. Hal ini dapat dilihat pada perusahaan yang bergerak di sektor finansial, namun yang menarik adalah perusahaan yang berada pada sektor non-finansial juga melakukan hal yang sama. Perusahaan sektor non-finansial juga memelihara likuiditas dalam jumlah besar yang digunakan untuk kebutuhan transaksi perdagangan perusahaan. Bagi Bank Indonesia selaku otoritas moneter, hal ini memiliki implikasi bahwa Bank Indonesia harus memiliki likuiditas yang cukup untuk menjamin likuiditas di masyarakat. Penyediaan likuiditas dari Bank Indonesia merupakan hal yang sangat esensial, karena keterlambatan penyediaan dapat menyebabkan inflasi ataupun resesi. Paper ini membahas tentang estimasi kebutuhan likuiditas sektor korporasi di Indonesia yang tergantung pada tiga faktor utama, yaitu kebutuhan operasi atau transaksi, kebutuhan investasi, dan kebutuhan lainnya. Dalam paper ini kami menyediakan metodologi dan proyeksi yang dapat digunakan untuk mengestimasi kebutuhan likuiditas di sektor korporasi. Metodologi ini mengestimasi kebutuhan sektor korporasi melalui data nilai tukar, volatilitas nilai uang, dan inflasi dengan menggunakan metode OLS. Hasil menunjukkan bahwa tidak ada kekhawatiran dalam persoalan likuiditas sektor korporasi. Hal ini disebabkan karena persediaan likuiditas melebihi kebutuhan perusahaan, dan perusahaan dapat mengatur kebutuhan likuiditas yang mendesak dengan melakukan substitusi antar asset likuid.

PENDAHULUAN

Bagi perusahaan kebutuhan likuiditas adalah sesuatu yang normal untuk dapat menjalankan usahanya, sebagai jembatan antara jadwal penerimaan uang dan pengeluaran yang berbeda (Tobin, 1956). Tingkah laku ini dapat diamati untuk suatu perusahaan finansial seperti bank, reksadana, asuransi maupun perusahaan non-finansial. Yang menarik adalah perusahaan non-finansial mempunyai kebiasaan untuk menahan likuiditas dalam jumlah yang melebihi kebutuhan transaksi yang wajar (Opler, et. al., 1999). Bagi Bank Indonesia (BI) sebagai otoritas moneter, implikasi dari perilaku di atas adalah

likuiditas harus tersedia dalam jumlah yang cukup bagi perekonomian baik untuk perusahaan atau korporasi dan masyarakat luas. Hal ini bukanlah merupakan hal yang sederhana karena ketidaktepatan penyediaan likuiditas dapat menyebabkan inflasi yang berlebihan atau sebaliknya menciptakan resesi. Bagi Bank Indonesia sendiri pengendalian likuiditas ini bukannya tanpa biaya. Penyerapan kelebihan likuiditas melalui Sertifikat Bank Indonesia (SBI) mempunyai biaya langsung berupa pembayaran bunga yang harus ditanggung BI. Selain itu ada juga biaya sosial berupa menganggurnya uang yang

¹² Peneliti dan dosen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia

ditarik tersebut di BI yang berarti ada biaya kesempatan yang hilang secara sosial untuk dapat memberdayakan uang tersebut untuk menggerakkan perekonomian.

II. TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengestimasi kebutuhan likuiditas sektor korporasi. Yang dimaksudkan dengan likuiditas perusahaan di sini adalah kas ditambah dengan near cash termasuk surat berharga dan deposito berjangka yang dapat dicairkan sewaktu-waktu. Untuk dapat mengestimasi kebutuhan likuiditas tersebut harus diketahui terlebih dahulu faktor-faktor yang mempengaruhinya. Secara alamiah ada tiga faktor utama yang mempengaruhi kebutuhan likuiditas: kebutuhan operasi atau transaksi, kebutuhan investasi dan berjaga-jaga. Dalam prakteknya kebutuhan tersebut akan berbeda antara satu perusahaan dengan Perusahaan lain berdasarkan skala perusahaan, jenis industri dan kondisi makroekonomi. Penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan suatu model yang dapat digunakan untuk memprediksi kebutuhan likuiditas pada tingkat perusahaan di sektor korporasi sehingga langkah-langkah antisipatif dapat dilakukan untuk menghindari kekurangan likuiditas. Melalui analisis simulasi, model ini juga diharapkan dapat menentukan nilai kritis dari ketidakpastian sehingga perusahaan memelihara kas dalam jumlah yang berlebihan. Selain itu simulasi ini dapat juga digunakan untuk membuat tipologi perusahaan berdasarkan kerentanannya terhadap guncangan eksternal.

III. METODOLOGI MODEL PERMINTAAN LIKUIDITAS SEKTOR KORPORASI

3.1 Kerangka Teoritis

Kerangka analisis yang akan digunakan adalah dari Baum, et.al. (2006) yang merupakan generalisasi dari teori Tobin Q dengan memasukkan unsur ketidakpastian. Ide dasar dari kerangka analisis adalah nilai sekarang (*present*

value) dari perusahaan sama dengan nilai harapan dari arus dividen (D_t) yang telah didiskontokan, dengan β yang merupakan faktor diskonto. Dengan demikian dari waktu ke waktu perusahaan memaksimumkan nilai perusahaan $V(.)$ dengan memilih investasi, I , dan pembiayaan eksternal (hutang), B . Adanya ketidaksinkronan antara jadwal penerimaan penjualan dan berbagai pengeluaran di atas akan menimbulkan kebutuhan untuk likuiditas. Masalah tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut.

$$(1) \quad V_t(K_t) = \max_{(I_{t+1}, B_{t+1}, I_{t+1})} D_t + E_t \left[\sum_{t=1}^N \beta^{t+\delta-1} D_{t+1} \right]$$

Dengan kendala

$$(2) \quad K_t = (1 - \delta)K_{t-1} + I_{t-1}$$

$$(3) \quad D_t = \Pi(K_{t-1}, N_t) - w_t N_t - C(I_t, K_{t-1}) - I_t + B_t - B_{t-1} = IR(B_{t-1}, K_{t-1})$$

$$(4) \quad D_t \geq 0$$

Dan kondisi transversalitas (TVS)

$$(5) \quad \lim_{t \rightarrow \infty} \left[\prod_{t=1}^{t-1} \beta_t \right] B_t = 0, \forall t$$

Kendala pertama adalah identitas pembentukan stok kapital di mana K_{t-1} adalah stok kapital pada awal periode, I_t adalah pengeluaran investasi fisik dan δ merupakan laju depresiasi. Kendala kedua mendefinisikan dividen perusahaan di mana $\Pi(K_{t-1}, N_t)$ adalah nilai maksimal profit masa kini dengan menganggap stok kapital awal K_{t-1} tetap konstan. Perusahaan menggunakan sejumlah N_t unit input dalam produksi dengan biaya w_t per unit. Biaya riil penyesuaian kapital sejumlah I_t unit adalah $C(I_t, K_{t-1})$. Harga dari pembiayaan eksternal (hutang) adalah sama dengan tingkat bunga $R(B_{t-1}, K_{t-1})$ yang tergantung besarnya hutang dan stok kapital. Diasumsikan $R_{B,t} > 0$ yang berarti perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang tinggi harus membayar premium untuk memberikan kompensasi kepada pemberi hutang atas tambahan biaya pengawasan dan masalah moral hazard. Selain itu $R_{K,t} < 0$, dengan kata lain perusahaan besar akan mempunyai premi risiko yang lebih rendah. Akhirnya, B_{t-1} adalah kewajiban hutang perusahaan.

Pada saat t semua variabel dengan nilai sekarang diketahui secara pasti, sementara semua variabel masa depan adalah stokastik. Untuk menghindari komplikasi model akibat masalah restrukturisasi hutang (*debt refinancing*) diasumsikan pembiayaan dengan ekuitas terlalu mahal. Selain itu pengelola perusahaan diasumsikan mempunyai ekspektasi rasional. Kebutuhan untuk uang tunai dimasukkan ke dalam model melalui kendala non negatif dari pembayaran dividen, $D_t \geq 0$ dan juga melalui *multipler* Lagrange λ_t yang dapat diinterpretasikan sebagai biaya kesempatan dari dana yang dihasilkan secara internal oleh perusahaan. Persamaan (5) merupakan kondisi transversalitas yang mencegah perusahaan meminjam dalam jumlah yang tidak terbatas dan membayarkannya sebagai dividen.

Dari penyelesaian problem optimasi persamaan euler untuk investasi:

$$(6) C_{t+1} + 1 = E_t[\beta \Theta_t (\Pi_{K,t+1} - C_{K,t+1} + (1-\delta)(C_{L,t+1} + 1) - R_{K,t} B_t)]$$

di mana $\Theta_t = \frac{(1+\lambda_{t+1})}{(1+\lambda_t)}$ mewakili jumlah perkiraan likuiditas yang harus dimiliki

Menghindari ketidaksinkronan arus dana. Ekspresi $\beta \Theta_t$ berfungsi sebagai sebagai faktor diskonto yang berubah dengan berjalannya waktu yang nilainya akan sama dengan β jika tidak terdapat kendala finansial ($\lambda_{t+1} = \lambda_t$) yang berarti kebutuhan likuiditas bersifat eksogen terhadap kegiatan perusahaan dari waktu ke waktu.

Dari kondisi derajat pertama hutang, kita dapat memperoleh:

$$(7) E_t[\beta \Theta_t (R_t + R_t + B_t) = 1]$$

Pada saat steady state $\beta E_t[\Theta] = \beta$ yang mempunyai implilikuiditasi $R_t + R_t = 1/\beta$. Jika sensitivitas tingkat bunga terhadap hutang sama dengan nol maka kita akan memperoleh kondisi steady state $R_t \beta = 1$. Jika kedua persamaan FOC di atas digabungkan maka akan diperoleh ukuran dari perkiraan atau ekspektasi dari jumlah likuiditas yang harus dimiliki

$$(8) E_t\{\Theta_t\} = \frac{C_{t+1} + \frac{R_{K,t}}{R_{B,t}} - \text{COV}(\Theta_t, \Pi_{K,t+1}) - \text{COV}(C_{L,t+1}, \Theta_t) + \text{COV}(C_{K,t+1}, \Theta_t)}{\beta(E_t\{\Pi_{K,t+1}\} + (1-\delta) E_t\{C_{K,t+1}\} B_t R_{K,t+1} - \frac{R_{K,t}}{R_{B,t}} R_t)}$$

Dari persamaan (8) kita dapat memperoleh $\frac{\partial \Theta_t}{\partial \Pi_{t+1}} < 0$ yang berarti jumlah likuiditas yang ditahan akan lebih rendah jika keuntungan yang diharapkan meningkat.

Untuk dapat memasukkan variasi harga input ke dalam kerangka analisis kita asumsikan perusahaan memaksimalkan keuntungan.

$$(9) \Pi(K_t, N_t) = P(Y) - w_t N_t - f_t$$

Di mana $P(Y_t)$ adalah invers dari fungsi permintaan (harga barang) dan f_t adalah biaya tetap. Perusahaan memproduksi output Y melauai fungsi produksi $F(K_t - 1, N_t)$.

Harapan dari keuntungan yang akan diberikan dari kapital $\Pi_{K,t+1}$ adalah kontribusi dari unit marginal kapital terhadap keuntungan.

$$(10) E_t[\Pi_{K,t+1}] = E_t \left[\frac{P_{t+1}}{\mu} \frac{\partial Y_{t+1}}{\partial K_{t+1}} \right]$$

Di mana $\mu = 1/(1+1/\eta)$ adalah elastisitas harga dari permintaan, $\eta = \frac{\partial Y_{t+1}}{\partial P_{t+1}}$

Dengan mengasumsikan fungsi produksi Cobb-Douglas, $Y_{t+1} = A_{t+1} K_t^{\alpha} N_t^{1-\alpha}$ kita dapat menuliskan produk marjinal dari kapital sebagai:

$$(11) E_t[\Pi_{K,t+1}] = E_t \left[\frac{P_{t+1}}{\mu} \frac{\alpha Y_{t+1}}{K_t} \right] = E_t \left[\frac{P_{t+1} (R_t - 1)}{\mu w_{t+1}} \frac{\alpha N_t Y_{t+1}}{N_{t+1}} \right]$$

Jika $E_t[w_{t+1}]$ adalah fungsi yang meningkat dari fluktuasi harga input τ_{2t+1} maka dampak dari meningkatnya fluktuasi output terhadap likuiditas yang ditahan adalah:

$$(12) \frac{\partial \Theta_t}{\partial \tau_{t+1}^2} = \frac{\partial \Theta_t}{\partial \Pi_{t+1}} \frac{\partial \Pi_{t+1}}{\partial w_{t+1}} \frac{\partial w_{t+1}}{\partial \tau_{t+1}^2} > 0$$

Dengan demikian peningkatan ketidakpastian dalam bentuk peningkatan fluktuasi atau varians dari output akan mendorong perusahaan memegang likuiditas dalam jumlah yang lebih banyak. Hal ini terjadi karena semakin tinggi keuntungan semakin sedikit jumlah likuiditas yang

harus dipegang, $\frac{\partial \theta_t}{\partial \pi_{t+1}} < 0$ dan semakin tinggi fluktuasi upah (harga input) akan semakin rendah keuntungan perusahaan, $\frac{\partial \pi_{t+1}}{\partial w_{t+1}} < 0$

3.2 Implikasi Empiris

Implikasi dari kerangka model teoritis di atas mengikuti Baum, et.al., (2006), Opler, et.al., (1999), dan Bruinshoofd dan Kool (2004) yang pada dasarnya adalah suatu fungsi generik versi empiris dari persamaan (8). Persamaan (8) mengandung variabel utama kebutuhan investasi (I) pada ekspresi $C_{1,t}$, prospek keuntungan marginal dari perusahaan, stok hutang B_t , dan stok kapital K yang merupakan alat produksi. Likuiditas perusahaan dicerminkan oleh ekspresidan berbagai elemen kovarians dengan variabel lain di masa depan seperti covyang mengesankan adanya inersia dalam memelihara likuiditas sehingga diperlukan variabel *lag* dari likuiditas dalam persamaan empirisnya. Keberadaan stok kapital sebagai kapasitas produksi dalam persamaan empiris memberikan komplikasi tersendiri dalam arti dibutuhkan deflator barang modal untuk memperoleh nilai riil. Untuk menghilangkan komplikasi ini diasumsikan kapasitas produksi dapat diwakili oleh aset total. Untuk menghilangkan komplikasi kebutuhan akan deflator bahan modal semua variabel utama dinormalisasikan dengan aset total sehingga versi empiris dari persamaan (8) adalah:

$$(13) \quad \frac{L_{it}}{TA_{it}} = a_0 + a_1 + a_2 \frac{L_{it-1}}{TA_{it-1}} + a_3 \frac{S_{it-1}}{TA_{it-1}} + a_4 \frac{B_{it-1}}{TA_{it-1}} + a_5 \tau_t^2 + K_t + \omega_t + V_{it}$$

Dengan prediksi teoritis berdasarkan persamaan (8):

$$\frac{\partial(L/TA)_{it}}{\partial(L/TA)_{it-1}} > 0, \frac{\partial(L/TA)_{it}}{\partial(S/TA)_{it-1}} < 0, \frac{\partial(L/TA)_{it}}{\partial(B/TA)_{it-1}} < 0 \text{ dan } \frac{\partial(L/TA)_{it}}{\partial \tau_{it}} > 0$$

Dalam persamaan (13) L adalah jumlah likuiditas yang dipegang perusahaan, TA adalah aset total, I adalah investasi, S adalah penjualan, B adalah hutang perusahaan dan τ_t^2 adalah varians dari variabel terpilih yang menggambarkan ketidakpastian pada tingkat industri, nasional dan internasional (gejolak makroekonomi).

Rasio investasi (I) terhadap aset total (TA) mencerminkan keputusan investasi perusahaan. Rasio penjualan (S) terhadap total aset (TA) mewakili dampak harapan keuntungan di masa depan terhadap pemegangan likuiditas. Masuknya rasio hutang (B) terhadap total aset mencoba menangkap hubungan dalam persamaan (8) bahwa kemudahan akses pembiayaan eksternal akan mengurangi kebutuhan pemegangan likuiditas. Bagian terakhir dalam (13) mencoba menangkap variasi-variabel terikat yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas utama. Bagian terakhir ini terdiri dari tiga komponen; efek tetap dari waktu κ_t , efek tetap dari individu ω_t , dan kesalahan acak v_{it} . Subskrip i menunjukkan individu perusahaan, sementara t menunjukkan waktu. Dalam estimasi persamaan (13) variabel-variabel rasio finansial yang diturunkan dari optimasi fungsi nilai perusahaan menggambarkan keputusan finansial perusahaan. Walaupun sudah dalam bentuk nilai masa lalu, rasio-rasio di atas masih bersifat endogen karena mungkin saja terdapat inersia antar waktu. Untuk itu diperlukan teknik *instrumental variable* (IV) untuk mengatasinya. Dalam model ini data terkonstruksi dalam bentuk sistem *dynamic panel data* (DPD). Metode estimasi yang sesuai adalah *generalized method of moments* (GMM) yang ditemukan oleh Blundell dan Bond (1998). Salah satu komplikasi dari teknik estimasi IV dan GMM adalah diperlukannya instrument yang tidak berhubungan dengan gangguan acak (*random error*) tetapi berhubungan erat dengan variabel independen yang diduga bersifat endogen. Setelah melalui beberapa percobaan dapat diperoleh beberapa instrumen yang pada umumnya berupa variabel lag yang lebih ke belakang. Walaupun demikian hasil estimasi metode *pooled OLS* tetap ditampilkan karena untuk kebutuhan peramalan kebutuhan likuiditas hasilnya cukup menjanjikan. Kelemahan dari OLS diharapkan dapat diatasi dengan spesifikasi *lag* dari variabel independen sudah cukup meminimalkan endogenitas.

IV. DATA

Kebutuhan data untuk penelitian ini adalah berupa data individu sejumlah perusahaan dalam beberapa periode (panel). Dengan data panel dimungkinkan untuk memasukkan variabel-variabel makroekonomi yang

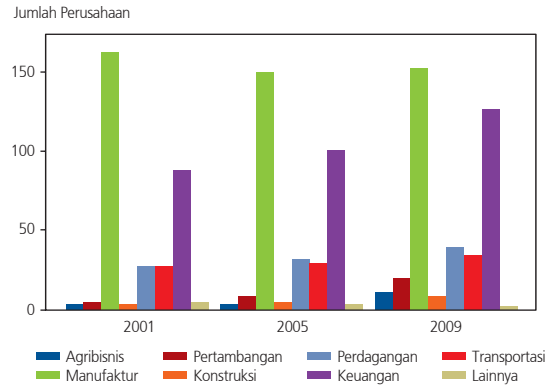
berurutan seperti nilai tukar, inflasi, dan tingkat bunga. Hal ini membuat model dapat digunakan untuk memprediksi apa yang akan terjadi terhadap perusahaan jika terdapat guncangan ekonomi. Berikut data-datanya:

Tabel Artikel 2.1
Data yang Digunakan

Data yang dibutuhkan	Sumber Data	Tingkat Variabel
Laporan Neraca	BEI/Reuter	Perusahaan
Laporan Rugi Laba	BEI/Reuter	Perusahaan
Investasi	BEI/Reuter	Perusahaan
Bunga SBI	BI	Agregat
Nilai Tukar	BI	Agregat
Inflasi/Indeks harga konsumen	BPS	Agregat

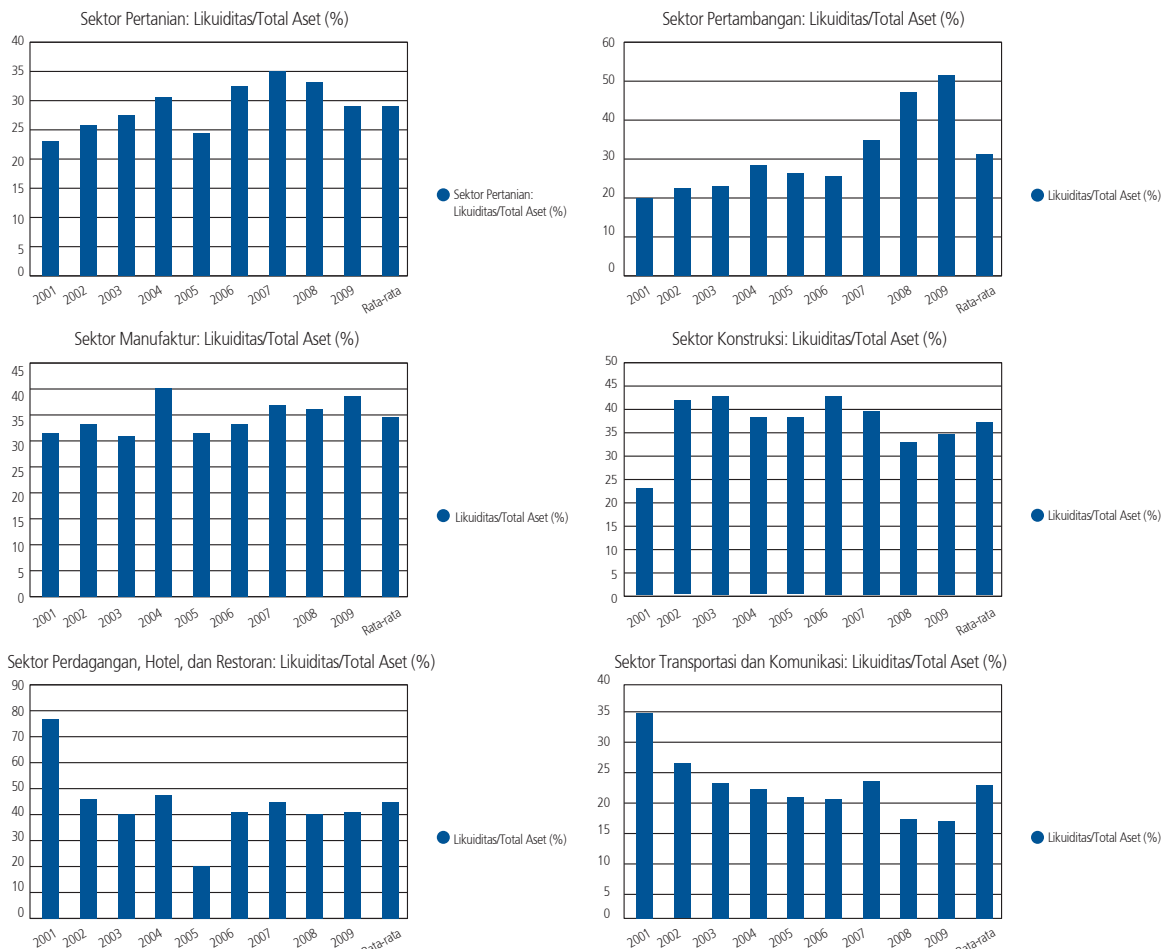
Sumber : Tim Peneliti

Grafik Artikel 2.1
Jumlah Perusahaan Dalam Sampel

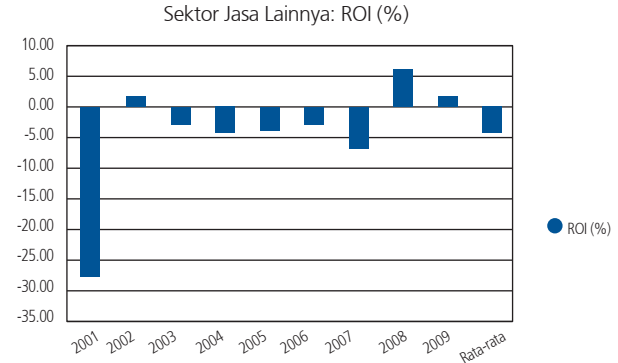
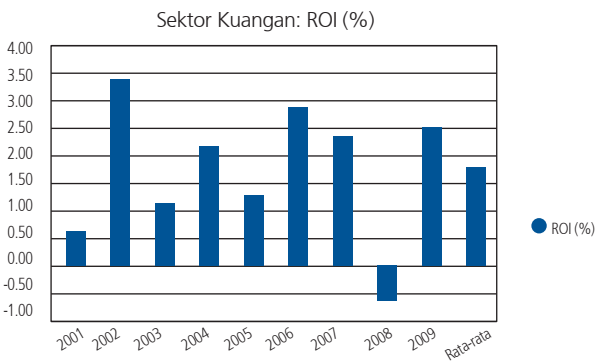
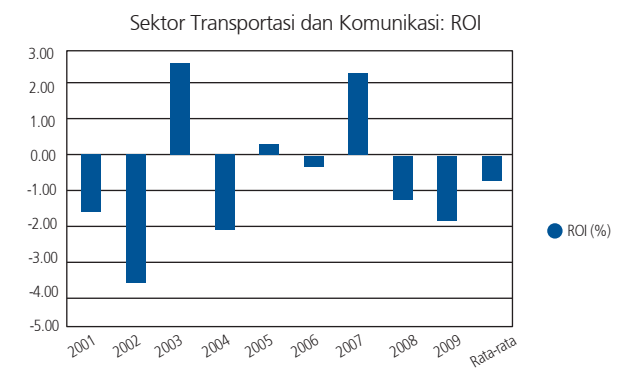
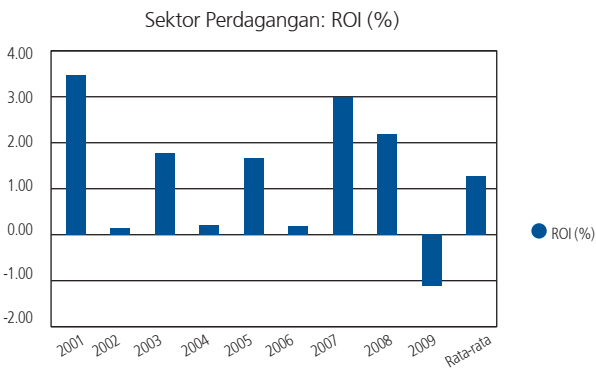
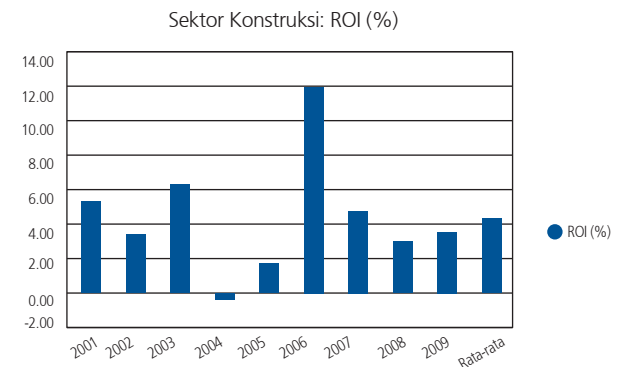
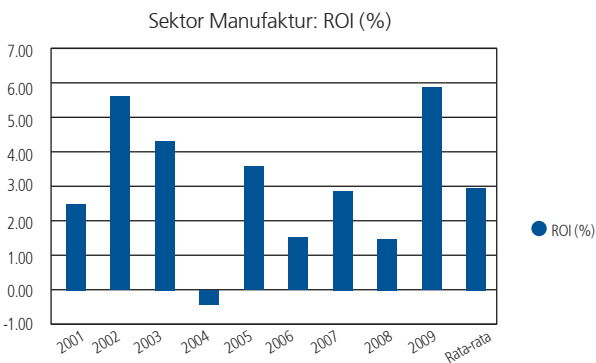
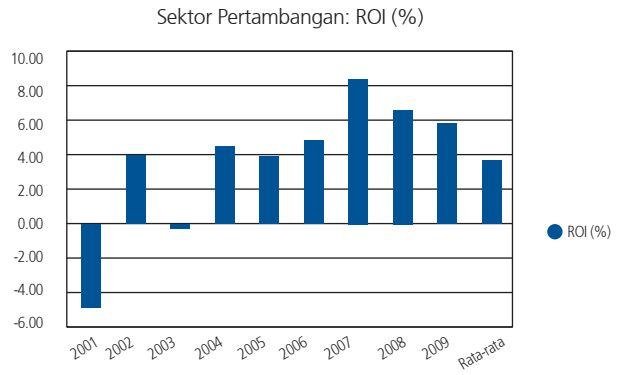
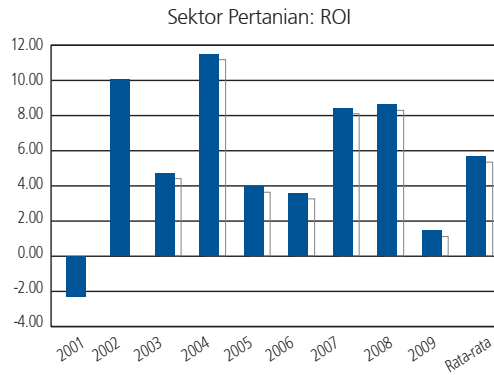


Sumber : diolah oleh Tim Peneliti

Grafik Artikel 2.2
Rasio Likuiditas Terhadap Total Aset

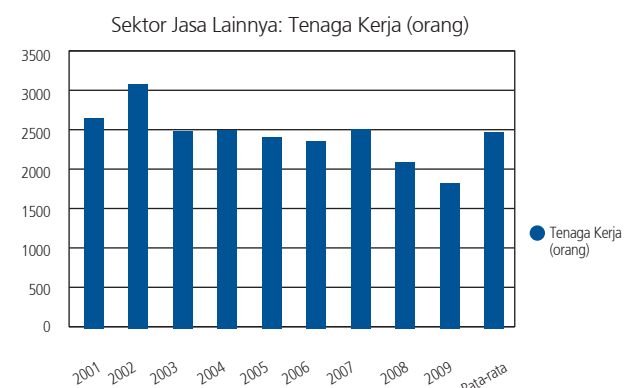
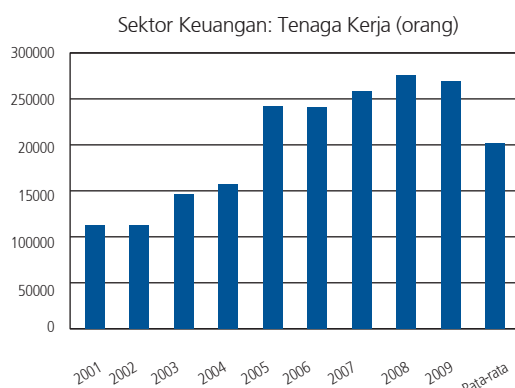
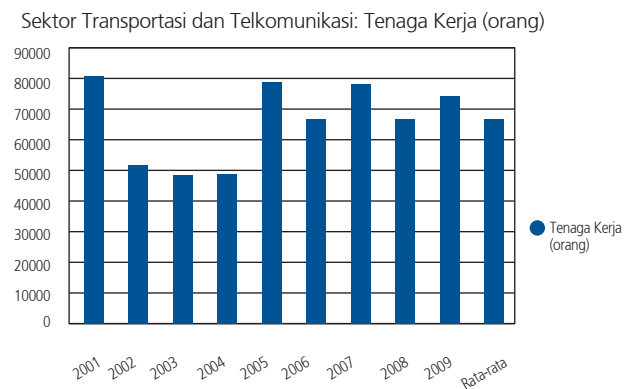
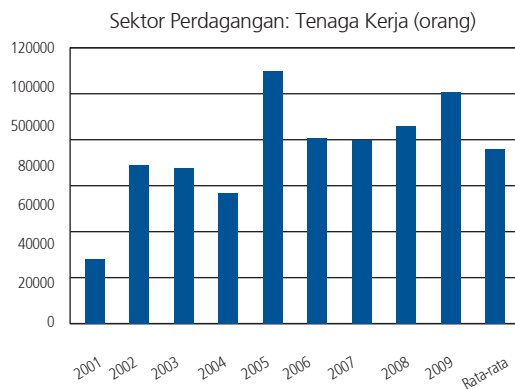
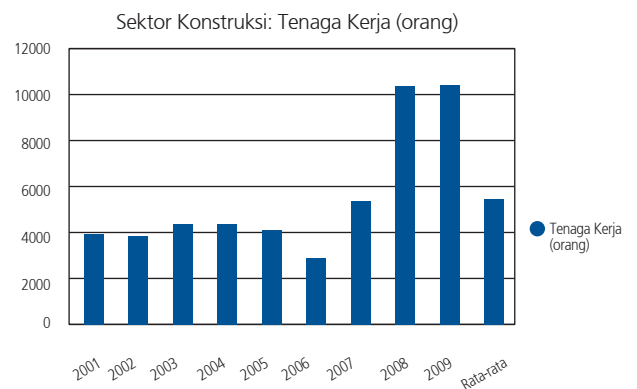
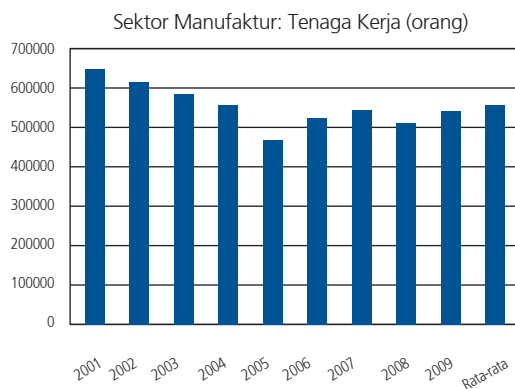
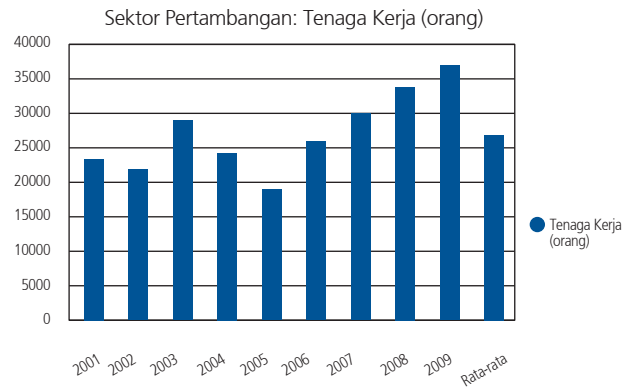
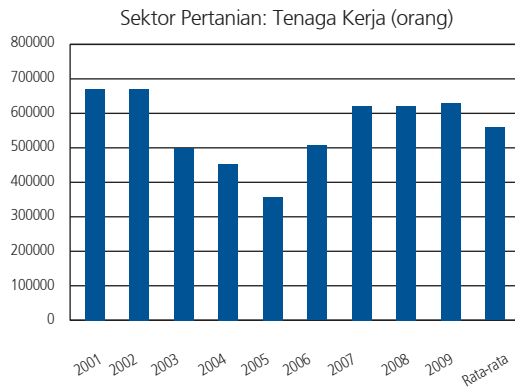


Grafik Artikel 2.3 Perkembangan ROI



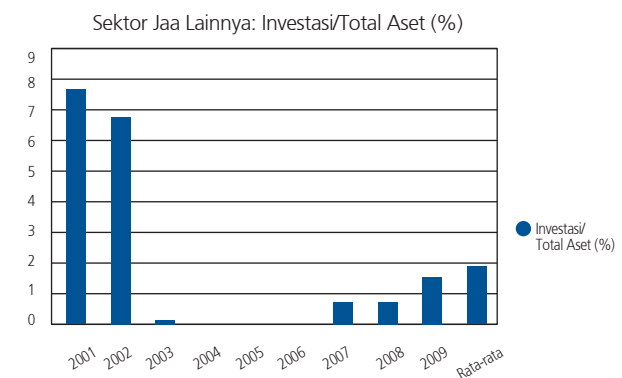
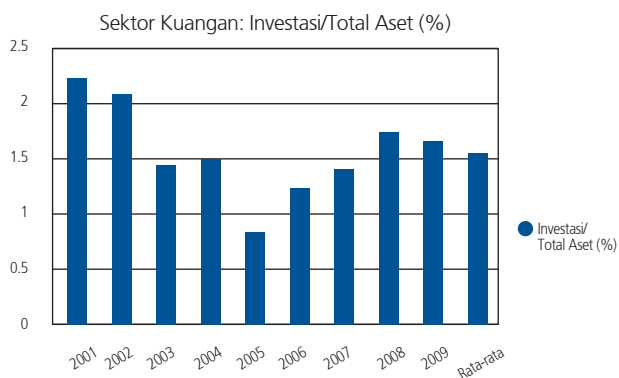
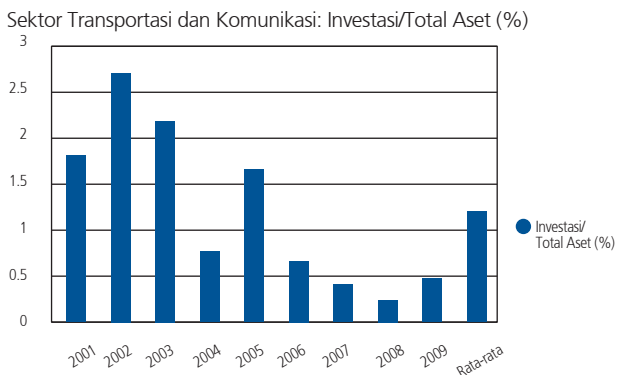
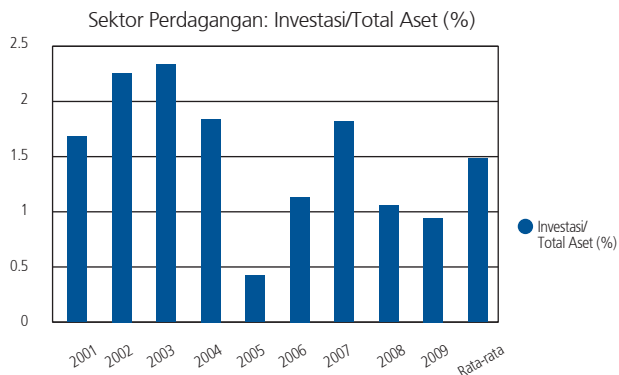
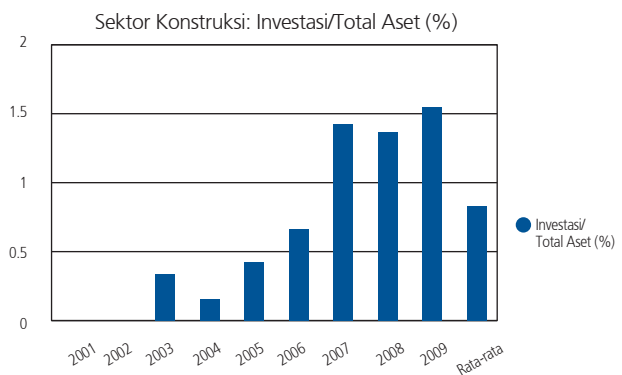
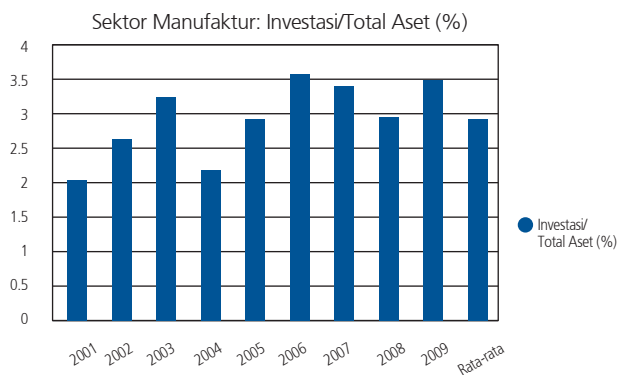
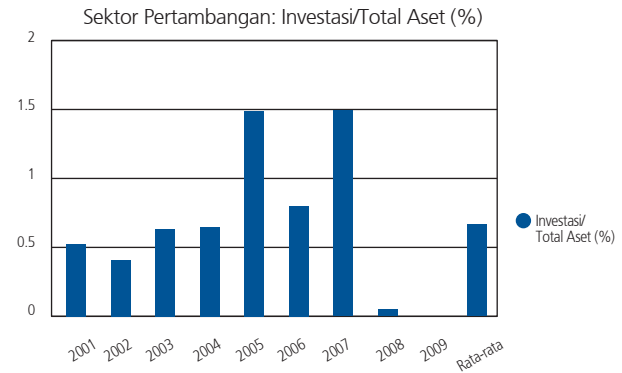
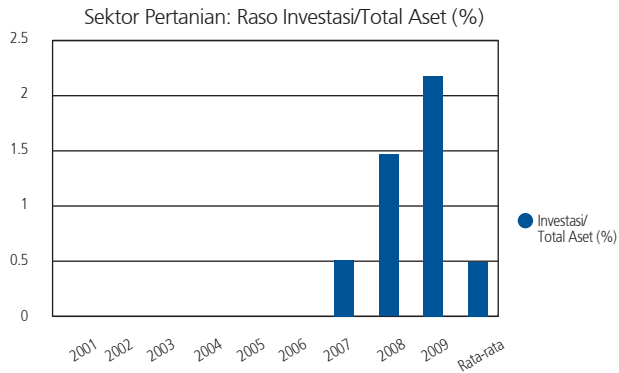
Sumber : diolah oleh Tim Peneliti

Grafik Artikel 2.4 Perkembangan Jumlah Pegawai



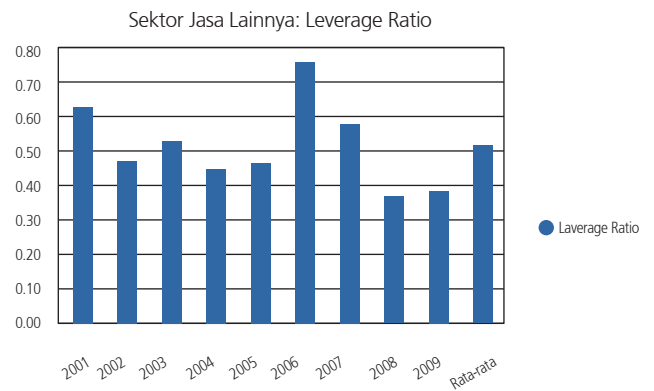
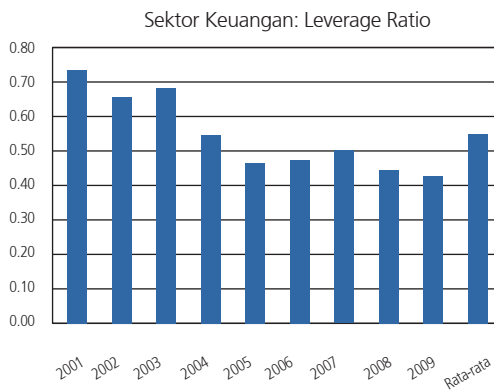
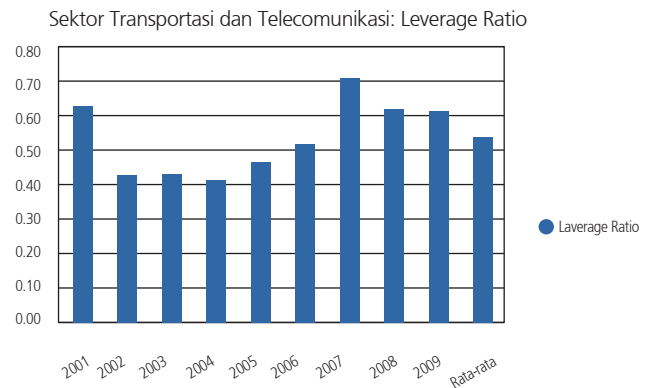
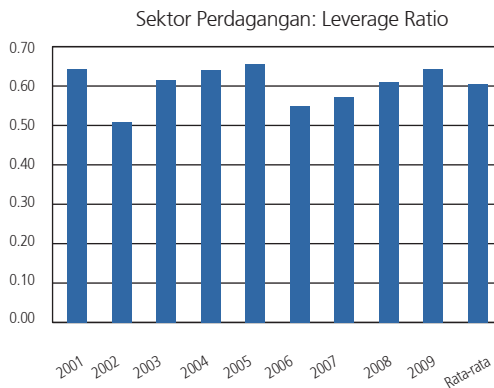
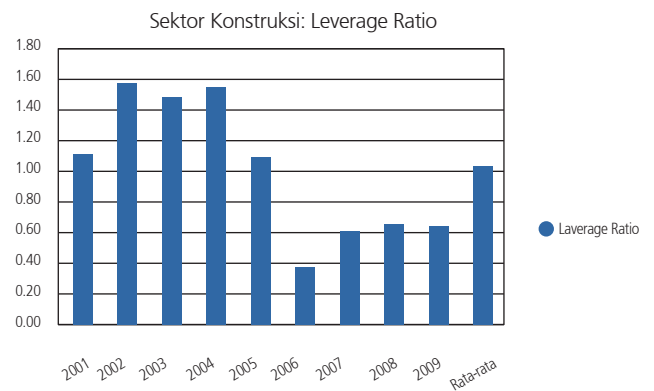
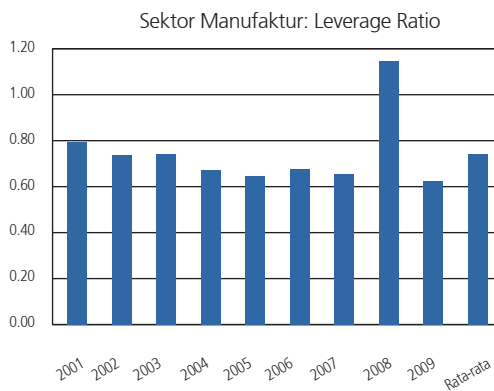
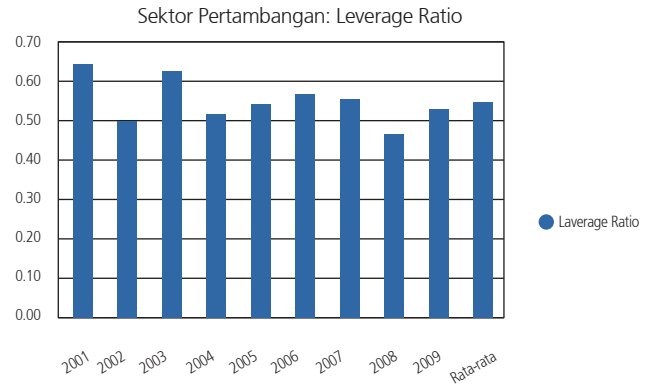
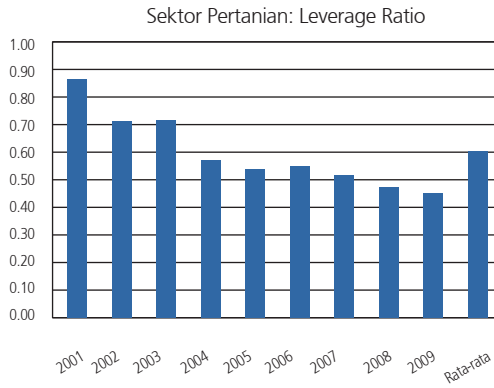
Sumber : diolah oleh Tim Peneliti

Grafik Artikel 2.5 Perkembangan Rasio Investasi Terhadap Total Aset (%)



Catatan: Data Investasi tidak tersedia untuk tahun 2005, Sedangkan rasio investasi terhadap total aset pada tahun 2004 dan 2006 sangat kecil sekali (mendekati 0,01%)

Grafik Artikel 2.6 Perkembangan Leverage Ratio



V. HASIL ESTIMASI

Table 2 memperlihatkan hasil estimasi menggunakan metoda OLS. Sebagai proxy dari penerimaan atau keuntungan perusahaan di masa depan digunakan ROI. Rasio leverage digunakan untuk mewakili akses perusahaan terhadap pembiayaan eksternal yang dalam model teoritis diwakili oleh rasio hutang terhadap total aset. Hasil memperlihatkan bahwa koefisien ROI negatif

dan signifikan pada tingkat 5 persen kecuali untuk model yang memasukan nilai tukar dan inflasi. Hal ini menyimpulkan bahwa kenaikan profitabilitas perusahaan akan menurunkan kebutuhan likuiditas yang ditahan seperti yang diprediksi oleh model teoritis. Angka koefisien rasio likuiditas terhadap total aset yang mencapai 0.3 membuktikan bahwa proses penyesuaian menuju keseimbangan berjalan tidak terlalu cepat.

Tabel Artikel 2.2
Faktor-Faktor Penentu Rasio Likuiditas Perusahaan (Pooled OLS)

Variabel Independen	Variabel dependen: Rasio likuiditas terhadap aset total			
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Ratio likuiditas thd asset (Lag 1)	0.303 [2.03]**	0.302 [2.02]**	0.303 [2.04]**	0.305 [2.07]**
Return on investment (ROI)	-0.0004 [-1.66]*	-0.0004 [-1.65]*	-0.0004 [-1.67]*	-0.0004 [-1.67]*
Investasi thd asset total (Lag 1)	-0.0006 [-2.15]**	-0.0007 [-2.00]**	-0.0006 [-2.15]**	-0.0006 [-2.09]**
Ratio leverage (Lag 1)	-0.061 [-1.69]*	-0.063 [-1.68]*	-0.061 [-1.70]*	-0.062 [-1.70]*
Ln jmlh tenaga kerja	-0.003 [-0.78]	-0.002 [-0.78]	-0.003 [-0.74]	-0.003 [-0.70]
PMA	0.033 [0.86]	0.033 [1.47]	0.032 [1.43]	0.032 [1.41]
Exportir	-0.041 [-1.18]	-0.041 [-2.07]**	-0.041 [-2.05]**	-0.041 [-2.05]**
Ln Nilai Tukar (Lag 1)	-0.037 [-0.81]			
Ln Gejolak nilai tukar (Lag 1)		-0.004 [-0.57]		
SBI 1 Bulan (Lag 1)			-0.002 [-1.04]	
Inflasi				-0.003 [-1.85]*
Agribisnis	-0.010 [-0.43]	-0.012 [-0.51]	-0.012 [-0.49]	-0.006 [-0.28]
Pertambangan	0.061 [2.18]**	0.060 [2.19]**	0.060 [2.16]**	0.063 [2.22]**
Manufaktur	0.074 [2.68]**	0.074 [2.69]**	0.074 [2.71]**	0.076 [2.72]**
Konstruksi	0.050 [2.27]**	0.049 [2.29]**	0.049 [2.30]**	0.050 [2.33]**
Perdagangan	0.066 [2.82]**	0.066 [2.89]**	0.067 [2.88]**	0.068 [2.92]**
Transportasi	0.043 [2.01]**	0.043 [2.02]**	0.043 [2.04]**	0.044 [2.07]**
Kuangan	0.077 [3.93]**	0.076 [3.92]**	0.075 [3.99]**	0.079 [4.05]**
N	908	908	908	908
R-sqr	0.160	0.160	0.161	0.161
F-test	8.45***	8.49***	9.17***	8.90***

Sumber : Diolah oleh Tim Peneliti

Rasio investasi terhadap total aset mempunyai koefisien yang negatif dan signifikan pada tingkat 5 persen untuk semua spesifikasi. Hal ini berlawanan dari yang diharapkan oleh model teoritis. Hal ini menjelaskan bahwa kegiatan investasi atau ekspansi perusahaan mengurangi likuiditas perusahaan.

Rasio *leverage* sesuai dengan yang diprediksi model teoritis, semakin tinggi akses ke sumber-sumber eksternal semakin rendah kecenderungan untuk menahan likuiditas secara internal. Sama dengan ROI, tingkat signifikansi variabel ini juga tidak terlalu kuat walaupun masih signifikan pada tingkat 10 persen.

Sebaliknya perusahaan eksportir selalu mempunyai likuiditas lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan non-eksportir. Salah satu penjelasan adalah kecenderungan perusahaan eksportir untuk menyimpan penerimaan ekspornya pada bank-bank di luar negeri baik karena alasan meminimumkan biaya transaksi maupun kekhawatiran terhadap fluktuasi dari nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing.

Beberapa variabel makro seperti nilai tukar, volatilitas nilai tukar, tingkat bunga (SBI 1 bulan) dan inflasi dimasukkan ke dalam model untuk mengetahui bagaimana dampak lingkungan luar terhadap perilaku mikro pemegang likuiditas. Variabel-variabel makro tersebut kecuali inflasi tidak mempunyai dampak yang signifikan pada rasio likuiditas perusahaan terhadap total aset. Berarti ada perilaku pemegang likuiditas yang stabil sebagai akibat dari lingkungan makro yang relatif

stabil pula. Koefisien variabel inflasi negatif dan signifikan tingkat 10 persen.

Model teoritis menunjukkan pentingnya untuk mengontrol fluktuasi dari harga output dan harga input (persamaan 12) secara terpisah. Kenaikan fluktuasi harga output diprediksikan akan menurunkan pemegangan likuiditas, sementara fluktuasi harga input akan membuat perusahaan memegang likuiditas dalam jumlah lebih

banyak. Koefisien variabel inflasi negatif dan signifikan hal ini mengindikasikan perusahaan tampaknya lebih mengkhawatirkan fluktuasi harga output.

Tabel 3 memperlihatkan usaha untuk menghilangkan potensi endogenitas pada variabel independen. Untuk itu persamaan rasio likuiditas di estimasi kembali dengan menggunakan metode IV-GMM. Variabel variabel independen yang diinstrumenkan adalah lag dari rasio likuiditas dan lag dari rasio investasi terhadap asset total. Instrumen yang digunakan adalah lag yang lebih ke belakang lagi dari masing-masing variable (lag2). Statistik P menunjukkan bahwa hipotesa nol yaitu semua instrumen adalah eksogen tidak dapat ditolak pada derajat kesalahan 5 persen. Sementara itu, tanda koefisien rasio investasi dan ROI sekarang menjadi positif dan signifikan sesuai dengan teori. Kegiatan investasi membutuhkan dana segar karena itu diperlukan adanya akumulasi likuiditas terlebih dahulu.

Rasio *leverage* juga tidak signifikan pada estimasi IV-GMM walaupun tandanya tetap negatif. Secara tidak langsung hal ini mengindikasikan bahwa pembiayaan eksternal tidak berperan terlalu besar dalam kegiatan perusahaan.

Dampak Gejolak Makro

Percobaan berikutnya adalah memasukkan elemen kuadratik ke dalam model untuk beberapa variabel makro untuk menguji apakah terjadi perubahan tingkah laku yang ekstrim (*turning point*) dalam pemegangan likuiditas (**Tabel 4**).

Tabel Artikel 2.3
Faktor-faktor Penentu Rasio Likuiditas Perusahaan (IV-GMM)

Variabel Independen	Variabel dependen: Rasio likuiditas terhadap aset total			
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Ratio likuiditas thdp asset (Lag 1)	0.710 [3.04]***	0.720 [3.09]***	0.767 [3.00]***	0.838 [3.12]***
Return on investment (ROI)	-0.001 [1.60]*	0.001 [1.77]*	0.001 [1.50]*	0.0004 [1.51]*
Investasi thd asset total (Lag 1)	0.596 [1.76]*	0.492 [1.95]*	0.689 [1.68]*	0.578 [1.94]*
Ratio leverage (Lag 1)	-0.013 [-0.24]	-0.018 [-0.34]	-0.006 [-0.11]	-0.006 [-0.1]
Ln jmlh tenaga kerja	0.019 [1.60]	0.017 [1.64]	0.023 [1.56]	0.021 [1.64]
PMA	0.039 [1.18]	0.038 [1.42]	0.039 [1.36]	0.034 [1.25]
Exportir	-0.038 [-1.78]*	-0.034 [-1.74]*	-0.039 [-1.68]*	-0.032 [-1.59]*
Ln Nilai Tukar (Lag 1)	0.246 [1.71]*			
Ln Gejolak nilai tukar (Lag 1)		0.023 [1.41]		
SBI 1 Bulan (Lag 1)			-0.011 [-1.69]*	
Inflasi				-0.009 [-1.71]*
Agribisnis	0.039 [1.02]	0.038 [0.95]	0.065 [1.12]	0.065 [1.23]
Pertambangan	0.083 [1.97]**	0.086 [2.00]**	0.112 [1.83]**	0.105 [1.95]**
Manufaktur	0.083 [2.23]**	0.084 [2.21]**	0.101 [1.95]**	0.098 [2.17]**
Konstruksi	0.027 [0.71]	0.026 [0.67]	0.029 [0.56]	0.030 [0.63]
Perdagangan	0.057 [1.75]*	0.059 [1.78]*	0.073 [0.57]	0.062 [1.54]
Transportasi	0.066 [2.06]**	0.068 [2.03]**	0.084 [1.73]*	0.076 [1.85]*
Keuangan	0.068 [1.99]**	0.068 [1.93]*	0.081 [1.74]*	0.077 [1.88]*
N	695	695	695	695
P-Value	0.13	0.18	0.07	0.10
Wald-Chisqr	92.86***	118.27***	83.85***	113.84***

Sumber : Diolah oleh Tim Peneliti

Tabel Artikel 2.4
Koefisien Komponen Linier dan Kuadratik dari Persamaan Likuiditas

	Volatilitas Nilai Tukar		Inflasi		Inflasi	
	Linier	Kuadratik	Linier	Kuadratik	Linier	Kuadratik
Basis	-0.00023	2.2E-07	0.0156	-0.0008	0.0611	-0.003
Agribisnis	0.000343	-3.46E-07	0.0027	-0.0001	-0.211	0.011
Pertambangan	0.000054	-1.80E-07	-0.0135	0.000743	-0.0890	0.004
Manufaktur	0.000441	-4.24E-07	-0.0243	0.0014	-0.172	0.0086
Konstruksi	0.000659	-5.28E-07	-0.0246	0.000943	-0.0063	0.0005
Perdagangan	-0.000196	-1.83E-07	-0.01423	0.000088	0.053	-0.0025
Transportasi	-0.0001	-3.30E-08	-0.0082	0.000460	-0.107	0.0053
Keuangan	0.000612	-5.9E-07	-0.02098	0.00118	-0.1147	0.0074

Sumber : Kalkulasi Tim Peneliti

Pertama kali diasumsikan perusahaan sudah mencapai keseimbangan tahunan karena data tahunan mengimplikasikan bahwa laporan keuangan sudah diaudit. Sebagai konsekuensinya semua variabel dinyatakan dalam nilai saat ini dan bukan lag. Variabel variabel makro yang diuji ini kemudian diinteraksikan dengan variabel boneka sektoral untuk melihat tingkah laku masing-masing sektor. Percobaan ini dilakukan untuk tiga variabel makro yaitu gejala nilai tukar, inflasi dan tingkat bunga.

Tabel Artikel 2.5
Volatilitas Nilai Tukar yang Masih Dapat Ditoleransi

Sektor	Maksimum Volatritas
Agribisnis	447
Pertambangan	2204
Manufaktur	517
Konstruksi	697
Perdagangan	529
Transportasi	882
Keuangan non Bank	516

Sumber : Kalkulasi Tim Peneliti

Tabel 5 menunjukkan toleransi setiap sektor terhadap volatilitas nilai tukar. Yang paling rentan terhadap gejala nilai tukar adalah sektor agribisnis. Sektor yang paling rentan setelah agribisnis adalah sektor keuangan non-bank dan perdagangan. Sektor agrbisnis seperti kelapa

sawit sangat mengandalkan pada pendapatan ekspor sementara sektor perdagangan mempunyai margin yang tipis sehingga fluktuasi nilai tukar akan mempengaruhi kecukupan modal kerja.

Sektor manufaktur mempunyai resiliensi yang terbatas dengan simpangan baku sebesar 517 sebelum mengurangi pemegangan likuiditas yang mungkin akan mempunyai dampak produksi.

Tabel Artikel 2.6
Tingkat Inflasi yang Dianggap Terkendali

Sektor	Tingkat Inflasi Optimal	Status
Agribisnis	10	Resiliensi terbatas
Pertambangan	18	Resilien
Manufaktur	7	Rentan
Konstruksi	31	Resilien
Perdagangan	1	Sangat Rentan
Transportasi	11	Resiliensi terbatas
Keuangan non Bank	7	Rentan

Sumber : Kalkulasi Tim Peneliti

Tabel 6 menunjukkan perusahaan masih bersedia memegang likuiditas selama inflasi masih terkontrol. Dalam kondisi ekstrim seperti *hyperinflation* mereka akan mempersingkat waktu pemegangan likuiditas. Inflasi optimal sebelum terjadi perubahan tingkah laku

dalam memegang likuiditas berkisar antara 1 sampai 31 persen per tahun. Hal ini menunjukkan tingkat resiliensi yang berbeda dari sektor-sektor tersebut. Pada umumnya sektor-sektor tersebut sudah terbiasa dengan inflasi yang relatif rendah sehingga agak rawan jika inflasi mencapai dua digit. Namun ada beberapa sektor yang resilien terhadap inflasi yang tinggi, diantaranya sektor properti, pertambangan, dan transportasi. Hal ini terjadi karena kenaikan nilai jual sektor tersebut pada saat terjadinya inflasi.

Tabel Artikel 2.7
Tingkat Bunga yang Dapat Ditoleransi

Sektor	Tingkat Inflasi Optimal	Status
Agribisnis	9	Resiliensi terbatas
Pertambangan	14	Resiliensi tinggi
Manufaktur	10	Resilien
Konstruksi	11	Resilien
Perdagangan	10	Resilien
Transportasi	10	Resilien
Keuangan non Bank	6	Resiliensi terbatas

Sumber : Kalkulasi Tim Peneliti

Tabel 7 memberikan simulasi tingkat bunga (SBI) yang dapat ditoleransi sebelum perusahaan-perusahaan enggan memegang likuiditas yang akan berpengaruh pada proses produksi. Sektor pertambangan diprediksikan mempunyai perilaku likuiditas yang stabil sampai tingkat bunga mencapai 14 persen. Sektor-sektor yang lain mempunyai rentang stabilitas yang lebih rendah. Sektor keuangan non-bank misalnya dengan tingkat bunga 6 persen saja akan lebih suka menyimpan likuiditas dalam SBI ketimbang melakukan aktivitas bisnis.

Tabel 8 menunjukkan rasio kebutuhan likuiditas yang diamati secara aktual terhadap kebutuhan likuiditas ideal yang dihitung secara hipotesis. Kebutuhan likuiditas actual dihitung dari nilai likuiditas yang dipegang pada satu saat. Sementara kebutuhan likuiditas ideal sektoral

Tabel Artikel 2.8
Ekses Likuiditas : 2001 - 2009

Sektor	Rasio	Status
Agribisnis	1.90	Sangat Likuid
Pertambangan	1.56	Sangat Likuid
Manufaktur	0.76	Kurang Likuid
Konstruksi	1.00	Likuid
Perdagangan	0.92	Kurang Likuid
Transportasi	0.85	Kurang Likuid
Keuangan non Bank	1.00	Likuid
Jasa moderen	2.08	Sangat Likuid

Sumber : Kalkulasi Tim Peneliti

dihitung dari nilai prediksi persamaan regresi dari tahun 2001 ke 2009.

Tabel Artikel 2.9
Rasio Likuiditas dengan Faktor Resiko : 2001 - 2009

Sektor	Rasio dengan Faktor Resiko	Preferensi terhadap Risiko
Agribisnis	1,32	Konservatif
Pertambangan	0,82	Agresif
Manufaktur	0,96	Moderat Agresif
Konstruksi	0,98	Moderat Agresif
Perdagangan	0,97	Moderat Agresif
Transportasi	0,94	Moderat Agresif
Keuangan non Bank	1,10	Konservatif
Jasa moderen	1,88	Sangat Konservatif

Sumber : Kalkulasi Tim Peneliti

Tabel 9 memperlihatkan perhitungan rasio antara prediksi rasio likuiditas kondisional dibandingkan dengan rasio likuiditas jangka panjang (*steady-state*). Maksud dari perhitungan ini adalah untuk melihat sektor-sektor dalam jangka panjang yang dengan alasan bisnis maupun kehati-hatian cenderung memegang likuiditas berlebih.

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa angka rasio yang berada di bawah 1 menunjukkan kekurangan likuiditas. Akan tetapi karena yang menjadi besaran pembilang dalam perhitungan rasio tersebut adalah prediksi dari persamaan regresi yang menunjukkan tingkah

laku "normal" maka rasio yang kurang dari satu tersebut diinterpretasikan sebagai keberanian beroperasi di bawah rasio likuiditas ideal. Sektor pertambangan mempunyai sifat agresif, sementara sektor-sektor manufaktur, konstruksi, perdagangan dan transportasi bersifat moderat agresif. Sektor agribisnis, keuangan nonbank dan jasa-jasa lainnya bahkan tergolong konservatif.

Prediksi Kebutuhan Likuiditas Sektor Korporasi

Persamaan yang paling penting dalam model peramalan adalah persamaan rasio likuiditas:

$$(14) \frac{L_{it}}{TA_{it}} = a_0 + a_1 \frac{L_{it-1}}{TA_{it-1}} + a_2 \frac{L_{it-1}}{TA_{it-1}} + a_3 \frac{S_{it-1}}{TA_{it-1}} + a_4 \frac{B_{it-1}}{TA_{it-1}} + \tau F_t + K_t + \Delta Q + V_{it}$$

Model empiris yang diturunkan dari teori mempunyai variabel-variabel utama dalam bentuk rasio terhadap total aset karena melalui satu atau beberapa saluran akan berhubungan dengan total aset. Untuk mengubahnya menjadi estimasi kebutuhan likuiditas maka rasio likuiditas perlu diubah ke dalam bentuk level.

$$(15) L_{it} = \frac{L_{it}}{TA_{it}} \times TA_{it}$$

Sementara itu total aset (TA) diasumsikan merupakan fungsi dari produk domestik bruto (PDB).

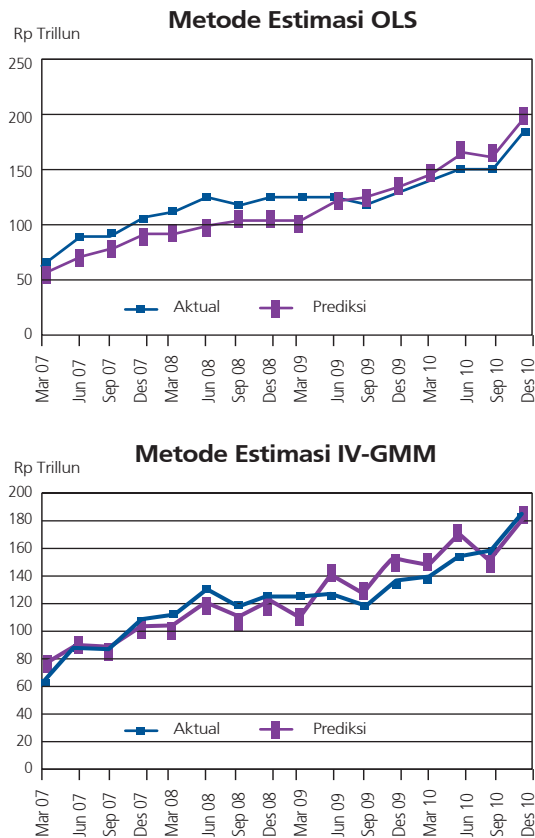
$$(16) TA_{it} = \delta_0 + \delta_1 PDB_t + \delta_2 PDB_{t-1} + \delta_3 PDB_{t-3} + \phi F + \Omega Q + \varepsilon_{it}$$

Secara bersama persamaan (14), (15) dan (16) membentuk persamaan rekursif yang dapat digunakan untuk meramalkan kebutuhan likuiditas sepanjang variabel PDB diketahui.

Perhitungan kebutuhan likuiditas sektor korporasi membutuhkan validasi untuk mengetahui apakah prediksi yang dihasilkan model sesuai dengan data aktual. Untuk menguji validitasnya, model triwulanan diestimasi untuk tahun 2006 sampai 2008 dan hasilnya digunakan untuk memprediksi kebutuhan likuiditas korporasi triwulanan pada tahun 2009 dan 2010. Hasil prediksi model kemudian

akan dibandingkan dengan data aktual. Kemampuan model untuk mereplikasi data aktual diperlihatkan pada **Grafik 8** baik untuk metode estimasi OLS maupun IV-GMM.

Grafik Artikel 2.8
Validasi Model Kebutuhan Likuiditas Korporasi 2007-2010



Sumber : Kalkulasi Tim Peneliti

Secara umum kemampuan model yang diestimasi dengan metode OLS sedikit lebih baik dibandingkan metode IV-GMM. Kemampuan kedua model dengan metode estimasi yang berbeda tersebut dalam mengikuti titik balik (*turning point*) dari data aktual secara umum cukup baik. Untuk validasi di dalam sampel antara tahun 2007 dan 2008 metode estimasi OLS cenderung *under predict*, dan kemampuannya yang terbaik adalah untuk peramalan di luar sampel. Sementara itu kemampuan metode IV-GMM terbaik adalah untuk peramalan di dalam sampel dan beberapa kali cenderung *over predict* untuk di luar sampel.

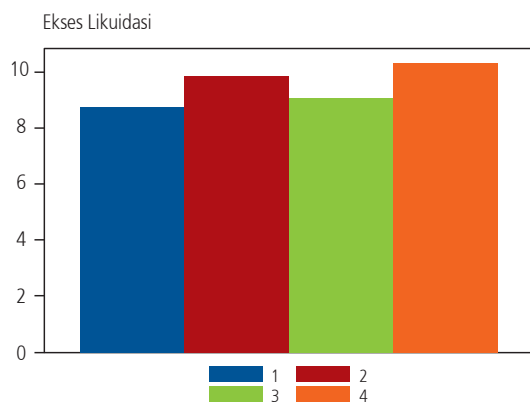
Tabel Artikel 2.12
Prediksi Kebutuhan Likuiditas Korporasi

	Aktual	Prediksi OLS	Prediksi IV-GMM
2009			
2009-trwI	125.5	104.5	113.5
2009-trwII	127.6	123.4	143.1
2009-trwIII	119.6	124.1	128.1
2009-trwIV	133.7	135.9	152.6
2010			
2009-trwI	142.2	147.7	147.7
2009-trwII	154.5	168.7	174.4
2009-trwIII	155.9	162.6	149.7
2009-trwIV	184.9	199.9	182.9

Sumber : Kalkulasi Tim Peneliti

Tabel 12 menunjukkan perhitungan yang lebih rinci mengenai perhitungan kebutuhan likuiditas di tahun 2009 dan 2010. Pola variasi triwulanan dapat diikuti dengan baik. Namun sebagaimana penjelasan sebelumnya model IV-GMM memiliki kecenderungan untuk *over predict*. Sedangkan untuk OLS memiliki kecenderungan untuk *under predict*.

Grafik Artikel 2.9
Ekses Likuiditas Korporasi Triwulanan



Sumber : Kalkulasi Tim Peneliti

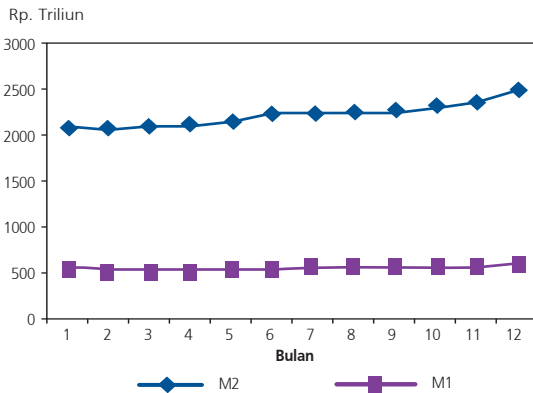
Grafik 9 memberikan gambaran pola variasi triwulanan kebutuhan likuiditas sektor korporasi secara rata-rata. Pada triwulan 1 dan 3 tidak terlihat adanya lonjakan dari keinginan sektor korporasi untuk memegang kas. Jumlah likuiditas yang ditahan di bawah *steady statenya* dalam jangka panjang. Kenaikan terjadi pada triwulan 2 dan tertinggi pada triwulan 4 dimana rasio likuiditas idealnya melonjak mendekati nilai *steady statenya*.

Pola yang terlihat menunjukkan mereka beroperasi secara semesteran. Kenaikan kebutuhan likuiditas di triwulan 2 kemungkinan untuk membiayai kegiatan perusahaan di triwulan 3 dan triwulan 4. Sementara pada triwulan 4 sebelum tutup buku, korporasi pada umumnya harus sudah menyelesaikan penagihan piutang lancarnya dan juga mempersiapkan diri untuk operasi pada tahun berikutnya.

Pola di atas tampaknya tidak berbeda dari pola triwulan penambahan jumlah uang beredar baik definisi M1 maupun M2.

Grafik 10 menunjukkan terjadi kenaikan kebutuhan likuiditas di akhir tahun. Jika M1 diambil sebagai acuan kendala, maka kendala tersebut bersifat tidak mengikat (*not binding*) karena prediksi kebutuhan likuiditas korporasi masih jauh di bawah Rp500 triliun. Dengan demikian Bank Indonesia tidak perlu terlalu khawatir bahwa sektor korporasi akan kekurangan likuiditas. Pola perkembangan M2 yang mirip dengan **Grafik10** memberikan indikasi bahwa untuk keperluan likuiditas yang mendesak sektor korporasi melakukan substitusi antar asset likuid yang tergantung dari kebutuhan.

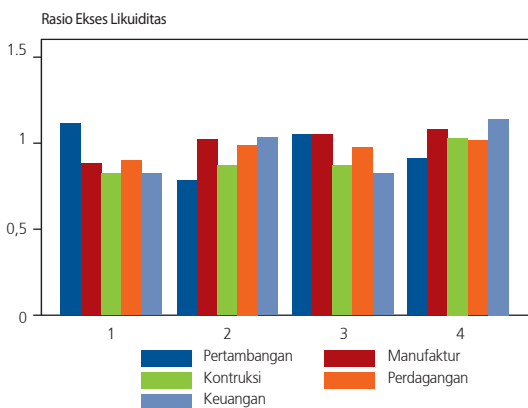
Grafik Artikel 2.10
Perkembangan M1 dan M2 2010



Sumber : Kalkulasi Tim Peneliti

Ekses likuiditas triwulanan di atas mungkin bervariasi dari satu industri ke industri lainnya. Grafik 11 menggambarkan variasi musiman ekses likuiditas yang mungkin merupakan kebutuhan sementara untuk beberapa industri terpilih. Sektor pertambangan mempunyai pola kebutuhan likuiditas musiman yang berlawanan dari sektor korporasi pada umumnya, tertinggi di triwulan pertama dan triwulan 3. Sektor manufaktur, konstruksi dan perdagangan mengikuti pola trend konsisten meningkat dari triwulan 1 ke triwulan 4. Sementara sektor keuangan mempunyai kebutuhan tertinggi di triwulan 2 dan triwulan 4.

Grafik Artikel 2.11
Ekses Likuiditas Triwulanan Perusahaan Korporasi



Sumber : Kalkulasi Tim Peneliti

VI. KESIMPULAN

Hasil dari penelitian ini mengusulkan suatu metodologi untuk mengestimasi kebutuhan likuiditas sektor korporasi. Untuk dapat mengestimasi kebutuhan kas tersebut, harus diketahui terlebih dahulu faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Secara makroekonomi ada tiga faktor utama yang mempengaruhi pemegangan likuiditas yaitu nilai tukar, volatilitas nilai tukar dan inflasi. Gejala nilai tukar harus diredam sehingga simpangan bakunya tidak melebihi Rp1.500 dalam waktu yang singkat.

Tingkat inflasi aktual selama ini tampaknya sudah digunakan oleh perusahaan dalam perencanaan keuangan. Hal ini tampak dari resiliensi terbatas dalam menghadapi inflasi. Inflasi sampai dua-digit, 12-15 persen, masih dapat ditoleransi oleh sebagian perusahaan korporasi.

Secara mikro dalam prakteknya kebutuhan tersebut akan berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lain berdasarkan profitabilitas, akses eksternal terhadap pinjaman, kebutuhan investasi dan jenis industri atau sektor.

Adanya konsistensi antara pola likuiditas agregat seperti M1 dan M2 dengan kebutuhan likuiditas sektor korporasi. Walaupun demikian masih terdapat ruang yang cukup luas antara kebutuhan sektor korporasi dengan jumlah likuiditas yang ada sehingga kita tidak perlu khawatir kekurangan likuiditas di perekonomian sebagai akibat pola operasi sektor korporasi.

REFERENSI

- Baum, C.F., D. Schäfer, and O. Talavera, 2006, "The Impact of Macroeconomic Uncertainty on Non-Financial Firms: Demand for Liquidity," *Review of Financial Economics*.
- Blundell, R., and S. Bond, 1998, 'Initial Conditions and Moment Restrictions in dynamic Panel Data Models, *Journal of Econometrics*, Vol. 87(1), p. 115-143.
- Bruinshoofd, W.A., and C.J.M. Cool, 2004, "Dutch Corporate Liquidity Management: New Evidence on Aggregation," *Journal of Applied Economics*, Vol. 0, p.195- 230.
- Kuncoro, Ari, 2012, "Reviving Investment Growth in Indonesia," forthcoming in H. Hill and C. Bautista (eds), *Reviving Investment Growth in East Asia*, ADB Press.
- Opler, T., L. Pinkowitz, R. Schultz and R. Williamson, "The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings," *Journal of Financial Economics*, Vol. 52(1), p. 3-46.
- Sandmo, A., 1971, "Competitive Firm under Price Uncertainty," *American Economic Review*, Vol. 61(2), p. 65-73,
- Tobin, J., 1956, "The Interest Elasticity on Transactions Demand for Cash," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 38(3).

halaman ini sengaja dikosongkan

Analisis Perilaku Ketegaran Tingkat Bunga Di Bank-Bank Umum

Rimawan Pradipto¹³, Mamduh Hanafi¹³, Ahmad Amin¹³,
Ganendra Widigdya¹³

Di negara maju, ketegaran nominal, terutama pada ketegaran tingkat bunga cenderung minimum. Hal ini terjadi karena sektor finansial di negara-negara maju cenderung telah mapan, dan sektor finansial benar-benar berperan sebagai intermediary. Di negara berkembang termasuk di Indonesia, ketegaran nominal cenderung terjadi terutama pada variabel ketegaran suku bunga bank. Di Indonesia, bank-bank umum cenderung bereaksi asymmetric terhadap peningkatan dan penurunan tingkat bunga Bank Indonesia atau BI rate. Ketika Bank Indonesia memutuskan untuk meningkatkan suku bunga, maka bank-bank umum cenderung bereaksi cepat dalam meningkatkan suku bunga mereka. Namun demikian, ketika bank Indonesia mengumumkan penurunan tingkat bunga, hal ini seringkali diperlukan waktu yang cukup lama bagi bank-bank umum untuk ikut menurunkan tingkat bunga mereka. Penerimaan bank-bank di Indonesia di dapat dari 4 sumber yaitu (i) dari selisih penerimaan bunga pinjaman dengan pengeluaran dari tabungan kepada nasabah, (ii) penerimaan surat berharga seperti SBI, (iii) perdagangan valas, dan (iv) fee based income. Fee based income di Indonesia cenderung lebih tinggi dibanding negara-negara maju, rata-rata mencapai Rp1,5 triliun sampai Rp2 triliun. Fee based income ini didapat dari berbagai transaksi, seperti transaksi ATM, biaya administrasi akun, biaya pengambilan uang dari teller, dan sebagainya. Struktur industri perbankan Indonesia adalah oligopoli, namun lebih cenderung kepada Cournot Oligopoly yaitu harga tingkat bunga masih lebih tinggi dibanding harga tingkat bunga jika dalam persaingan. Struktur inilah yang menjelaskan mengapa tingkat bunga cenderung tegar. Struktur ini juga yang membuat tingkat penetapan harga persaingan menjadi tidak ada, atau cenderung sama. Dalam paper ini kami bertujuan untuk mencari struktur pendapatan bank-bank umum di Indonesia, mencari keterkaitan antara struktur pendapatan dan perilaku bank-bank yang cenderung asymmetric, serta merumuskan strategi optimal untuk menurunkan tingkat ketegaran suku bunga dan merumuskan mekanisme kebijakan agar suku bunga perbankan umum dapat sensitif atau mutlak mengikuti arah pergerakan BI rate. Hasil penelitian membuktikan bahwa perbedaan fasilitas investasi dan strategi investasi yang dimiliki mempengaruhi tingkat bunga yang ditetapkan oleh bank. Selain itu hasil penelitian juga membuktikan bahwa bank dengan fasilitas SBI memperoleh laba yang lebih kecil dibandingkan dengan bank yang tidak memiliki fasilitas SBI.

¹³ Peneliti, Penelitian dan Pelatihan Ekonomika dan Bisnis (P2EB), Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Gadjah Mada

I. PENDAHULUAN

Berbagai penelitian di bidang ekonomi makro menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi cenderung optimal meskipun struktur pasar di perekonomian tersebut berbentuk pasar persaingan tidak sempurna (*imperfect competition*). Namun demikian, perekonomian dengan corak *imperfect competition* tersebut akan cenderung suboptimum ketika terdapat ketegaran nominal (*nominal rigidities*) (lihat antara lain Akerlof and Yellen, 1985, Mankiw, 1985, Blanchard and Kiyotaki, 1987, Benassy, 1987, Dixon, 1987, 1988, 1995). Argumentasi ini disampaikan oleh para ekonom dari madzab New Keynesian. Di negara maju, ketegaran nominal, terutama pada ketegaran tingkat bunga cenderung minimum. Hal ini terjadi karena sektor finansial di negara-negara maju cenderung telah mapan, dan sektor finansial benar-benar berperan sebagai *intermediary*.

Di Inggris misalnya, bank-bank umum berlomba-lomba memberikan informasi kepada masyarakat bahwa bunga KPR mereka maksimum hanya 1% di atas bunga Bank of England. Implikasinya, ketika bunga Bank of England naik atau turun, hal tersebut akan cepat diikuti oleh bank-bank umum. Di sisi lain, bank-bank umum di Inggris tidak memiliki *fee-based income* yang besar karena banyak pelayanan perbankan yang tidak dipungut biaya. Di negara berkembang termasuk di Indonesia, ketegaran nominal cenderung terjadi terutama pada variabel ketegaran suku bunga bank. Di Indonesia, bank-bank umum cenderung bereaksi *asymmetric* terhadap peningkatan dan penurunan tingkat bunga Bank Indonesia atau BI *rate*. Ketika Bank Indonesia memutuskan untuk meningkatkan suku bunga, maka bank-bank umum cenderung bereaksi cepat dalam meningkatkan suku bunga mereka. Namun demikian, ketika Bank Indonesia mengumumkan penurunan tingkat bunga, hal ini seringkali diperlukan waktu yang cukup lama bagi bank-bank umum untuk ikut menurunkan tingkat bunga mereka. Pendapatan bank mencakup 4 jenis,

yaitu penerimaan bunga pinjaman, penerimaan bunga SBI, perdagangan valas, dan *fee based income*. Struktur industri perbankan kita adalah oligopoli, lebih tepatnya *Cournot Oligopoly*, dimana harga persaingan dibawah harga yang ditetapkan oleh bank. Struktur inilah yang menjelaskan mengapa tingkat bunga cenderung tegar. Dengan struktur persaingan seperti ini, tidak diperlukan kolusi antar bank untuk menentukan tingkat harga. Kolusi dalam hal ini justru menjadi strategi yang primitif untuk diadopsi karena bunga bank sebenarnya adalah *common knowledge* karena sangat mudah untuk diobservasi.

II. KAJIAN LITERATUR

Sejumlah literatur membahas ketegaran harga di berbagai industri (Means, 1935; Carlton, 1986). Hannan dan Berger (1991) melakukan studi ketegaran harga di sektor perbankan. Hannan dan Berger (1991) menemukan bahwa ada ketegaran tingkat bunga deposito di perbankan, dan tingkat ketegaran tersebut dipengaruhi oleh konsentrasi pasar. Semakin tinggi konsentrasi pasar, semakin tegar (lambat berubah) tingkat bunga tersebut. Ketegaran juga berbeda antara kenaikan tingkat bunga dengan penurunan bunga. Pada kasus deposito, penurunan tingkat bunga lebih cepat dengan kenaikan tingkat bunga. Penjelasan ketegaran harga bisa beragam, mulai dari perilaku kolusif seperti yang dimodelkan Hannan and Berger (1991), melalui struktur pasar yang terkonsentrasi, bisa juga karena *menu costs* (Blinder, 1994), atau hubungan yang bersifat jangka panjang antara nasabah dengan bank, yang mengakibatkan *switching costs* yang tinggi (Newmark and Sharpe, 1992). Disiplin pasar juga bisa mempengaruhi ketegaran tingkat bunga. Bank yang mempunyai risiko yang tinggi akan 'dipaksa' oleh pasar untuk memberikan tingkat bunga yang lebih tinggi. Beberapa temuan empiris juga menunjukkan perbedaan ketegaran harga antar produk dalam satu bank. Berstein dan Fuentes (2005) meneliti ketegaran

tingkat bunga deposito di Chile. Mereka menemukan adanya ketegaran tingkat bunga deposito di Chile. Konsentrasi pasar juga mempengaruhi ketegaran tingkat bunga. Lebih jauh, mereka menunjukkan bahwa faktor fundamental bank, seperti risiko kebangkrutan (*solvency*), juga mempengaruhi ketegaran tingkat bunga. Variabel dalam CAMEL bisa dimasukkan sebagai pengukur kondisi fundamental perbankan. Secara umum bisa diringkaskan bahwa literatur yang ada mendukung bukti adanya ketegaran tingkat bunga. Konsentrasi pasar cenderung menurunkan tingkat bunga deposito dan menaikkan ketegaran tingkat bunga. Lebih jauh, nampaknya ada kecenderungan perbedaan antar pasar, antar bank, dan antar produk. Masih banyak faktor lain, selain konsentrasi pasar, yang bisa menjelaskan fenomena tersebut. Sebagai contoh, disiplin pasar bisa menjelaskan perilaku tingkat bunga. Bank yang mempunyai tingkat kesehatan rendah dan tingkat keuntungan yang rendah, akan dikenakan tingkat bunga yang tinggi oleh pasar, karena bank tersebut akan terlihat lebih berisiko. Pada situasi dimana asuransi deposito kurang dari 100%, maka pendisiplinan tersebut akan terjadi. Cook and Spellman(1994) menunjukkan bahwa tingkat bunga merespon karakteristik individual bank, bahkan jika ada 100% deposito asuransi. Peria dan Schmukler (2001) juga menemukan adanya pendisiplinan pasar untuk Argentina, Chile dan Mexico. Budnevich dan Franken menunjukkan bahwa pendisiplinan di Chile lebih kuat dilakukan melalui perubahan tingkat bunga, bukan kuantitas deposito.

III. METODOLOGI

3.1 Metoda Penelitian

Penelitian ini menggunakan metoda yang mungkin belum jamak dilakukan sebelumnya, yaitu triangulasi atau penggabungan antara *action research*, *modeling*, dan *experiment*. Metoda ini terpaksa ditempuh karena peneliti tidak mengetahui sebelumnya bagaimana struktur

penerimaan bank-bank umum karena informasi tersebut adalah rahasia. Terkait dengan kerahasiaan informasi dari pihak perbankan inilah diperlukan kerjasama aktif dari pihak Bank Indonesia untuk memfasilitasi tim peneliti agar memperoleh informasi yang diperlukan. Setelah informasi ini diperoleh, maka dilakukan *modelling* terhadap penerimaan bank dan perilaku persaingan di dunia perbankan.

Hasil dari *modelling* akan membentuk suatu model interaksi antar perbankan yang kemudian akan direkonstruksi dalam sebuah eksperimen. Untuk itu diperlukan pembangunan desain eksperimen yang didasarkan pada informasi apa yang terjadi di lapangan dan temuan yang diperoleh melalui *action research* dan *modelling* di atas. Pada titik ini Tim Peneliti, dengan persetujuan pihak Bank Indonesia, akan menentukan beberapa *treatments /interventions* yang diperlukan untuk mengetahui seberapa besar perubahan perilaku subyek terhadap *treatments* tersebut.

3.2 Alat Analisis

Pada dasarnya penelitian ini bertujuan untuk menjawab satu pertanyaan mendasar, yaitu **bagaimana** teori ekonomi dapat digunakan untuk menganalisis fenomena yang terkait dengan ketegaran tingkat bunga. Untuk menjawab pertanyaan tersebut, diperlukan alat analisis yang komprehensif untuk memahami dengan baik fenomena ketegaran tingkat bunga tersebut. Beberapa alat analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *economic evaluation*, *economic modeling*, dan *experimental economics*. *Economic evaluation* digunakan untuk menganalisis struktur penerimaan dari bank-bank umum. Didasarkan pada struktur penerimaan tersebut dilakukan *modelling* untuk mengestimasi secara matematis *reaction function* atau the best response dari masing-masing bank. Estimasi terhadap *reaction function* atau the best response dari masing-masing bank juga bisa

diestimasi jika dilakukan *shock* terhadap perbankan, apakah dalam bentuk penurunan *fee-based income* ataupun penurunan penerimaan dari SBI atau keduanya. Pada titik ini maka dimungkinkan untuk mengidentifikasi beberapa alternatif kebijakan yang akan digunakan untuk menurunkan ketegaran tingkat bunga. Dampak dari tiap-tiap kebijakan bisa dibandingkan untuk mencari kebijakan yang paling optimal. Pada tahap akhir, berbagai alternatif kebijakan tersebut akan diwujudkan dalam bentuk desain eksperimen. Idealnya eksperimen ini akan dilakukan dengan melibatkan bankir sebagai subyeknya. Penggunaan bankir sebagai subyek eksperimen diharapkan akan memberikan gambaran yang paling realistis terhadap berbagai dampak dari alternatif kebijakan yang mungkin ditempuh oleh Bank Indonesia. Didasarkan pada hasil eksperimen akan diketahui apakah formulasi strategi yang dikembangkan untuk menurunkan ketegaran tingkat bunga akan efektif diterapkan di dunia nyata.

IV. DATA

Data sekunder dan data primer akan digunakan secara simultan dalam penelitian ini. Data sekunder utamanya bersumber dari Bank Indonesia terkait dengan laporan dari bank-bank umum, maupun data terkait transaksi yang dilakukan nasabah bank umum. Data ini tentunya bersifat rahasia, dan untuk memastikan kerahasiaan tersebut, maka data yang akan diolah bersifat *anonymous* (tanpa identitas). Data primer diperoleh dari eksperimen yang akan dilakukan kepada para bankir. Diharapkan dengan terkumpulnya data primer ini akan diperoleh gambaran yang lebih baik tentang perilaku dan rasionalitas para bankir di Indonesia.

Asumsi dasar yang dibangun dalam penelitian ini adalah bahwa untuk memperoleh seluruh data sekunder, tim peneliti sepenuhnya akan difasilitasi oleh pihak Bank Indonesia. Masalah kerahasiaan data menjadi perhatian yang utama dalam penggunaan data tersebut, sehingga

untuk menghindari kompleksitas konsekuensi hukum atas penggunaan data tersebut, diharapkan data yang diberikan kepada peneliti sudah dalam bentuk *anonymous* (tanpa identitas).

V. ANALISA PENELITIAN

5.1 Rancangan Penelitian

Didasarkan pada hasil analisis mengenai struktur penerimaan bank-bank umum, sebuah eksperimen dirancang untuk mengetahui bagaimana perilaku para bankir dalam menentukan tingkat bunga. Dalam eksperimen tersebut, subyek diharapkan berasal dari pihak perbankan dengan jabatan yang cukup tinggi dan berpengalaman. Desain eksperimen dirancang sedemikian rupa agar semaksimal mungkin menggambarkan fenomena investasi yang dihadapi oleh para bankir di dunia nyata. Terdapat tiga sumber pendapatan yang dihadapi oleh bank-bank umum di Indonesia yaitu:

- Penerimaan dari fungsi intermediasi
- Penerimaan dari surat berharga (SBI)
- Penerimaan dari *fee-based income*

Di sisi lain, terdapat variasi pemanfaatan sumber pendanaan pihak ketiga oleh bank-bank umum. Beberapa bank lebih mengutamakan dana pihak ketiga dari tabungan, namun beberapa bank lain lebih mengutamakan sumber dana pihak ketiga dari deposito. Hal lain yang akan diakomodasi adalah adanya ketentuan giro wajib minimum (GWM) yang disyaratkan Bank Indonesia kepada setiap bank-bank yang beroperasi di Indonesia. Dalam *setting* eksperimen, GWM diwujudkan sebagai persentase pinjaman yang diperoleh oleh subyek yang akan dikonsumsi oleh subyek itu sendiri. Besarnya GWM ditentukan secara hipotetis yaitu bervariasi sebesar 5% dan 7%.

Semua informasi terkait dengan investasi perbankan tidak disajikan sama sekali kepada para subyek. Berbagai jenis investasi maupun GWM diberi nama lain dan tidak

menunjukkan sama sekali kaitannya dengan kegiatan perbankan. Eksperimen dirancang sedemikian rupa agar masalah yang dihadapi para subyek lebih merupakan keputusan investasi umum dibandingkan investasi yang khusus dilakukan di sektor perbankan. Untuk mengakomodasi hal ini, maka dilakukan beberapa modifikasi sebagai berikut:

1. Investasi di bidang kredit dinyatakan sebagai investasi A dan investasi ini berlaku pada semua Kelompok,
2. Investasi di SBI dinyatakan sebagai investasi B dan fasilitas ini ada di Kelompok 3 dan 4,
3. Penerimaan dari *fee-based income*, dinyatakan sebagai hadiah tetap yang diberikan disetiap *game*, khususnya pada Kelompok 2 dan Kelompok 4.

Di awal setiap permainan, setiap pemain mendapatkan alokasi DPK yang dialokasikan secara acak didasarkan pada kecepatan subyek login di komputer. 20 subyek pertama yang login di komputer akan berperan sebagai subyek bermodal kecil, sementara sisa 20 subyek lainnya memperoleh modal besar. Modal kecil dialokasikan sebesar Rp50 juta, dan modal besar dialokasikan Rp200 juta. Khusus pada eksperimen ini digunakan matauang eksperimen atau token yang disebut eRp atau Rupiah eksperimen. Nilai konversi eRp terhadap nilai riil Rupiah adalah $eRp100 = Rp1$. Artinya, modal yang diberikan di awal setiap *game* hanyalah senilai Rp500.000 dan Rp2 juta berturut-turut untuk pemodal kecil dan pemodal besar. Setelah subyek memainkan *game* 1-21, maka nilai modal yang diperoleh akan diubah, bagi subyek yang semula memperoleh modal kecil (besar) akan memperoleh modal besar (kecil) pada *game* 22-42. Pergantian peran antar subyek ini dilakukan untuk mengetahui apakah perubahan peran sebagai pemodal besar dan kecil berpengaruh terhadap perilaku subyek dalam berinvestasi. Seperti halnya di perbankan, investasi A atau investasi kredit adalah investasi yang bersifat beresiko, karena jenis investasi ini memiliki kemungkinan adanya default.

Hal ini diwujudkan dalam desain eksperimen dengan adanya kemampuan penyerapan dana kredit. Semakin kecil tingkat bunga kredit yang ditetapkan oleh subyek relatif terhadap tingkat bunga kredit yang ditetapkan oleh subyek yang lain. Adapun skenario penyerapan dana relatif terhadap ranking bunga kredit terendah yang ditetapkan masing-masing subyek adalah sebagai berikut:

Tabel 6.1
Distribusi Penyerapan Dana Pinjaman dan Kredit Bunga Pinjaman

Sesi 1		Sesi 2	
Ranking Bunga Kredit Terendah	Penyerapan Dana	Ranking Bunga Kredit Terendah	Penyerapan Dana
1-5	100%	1-10	100%
6-12	90%	11-20	70%
13-19	70%	21-30	30%
20-26	40%	31-42	10%
27-33	20%		
34-42	10%		

Distribusi penyerapan kredit antara sesi 1 (*game* 1-21) dan sesi 2 (*game* 22-42) adalah berbeda seperti terlihat pada tabel 6.1. Hal ini dilakukan untuk mengakomodasi perubahan *nature* atau *state of the world* atau lingkungan pengambilan keputusan. Dalam dunia nyata perekonomian mengikuti gelombang konjungtur dan cenderung selalu berubah dari kondisi boom, ke krisis dan seringkali kembali ke kondisi normal. Perubahan distribusi penyerapan di sesi 1 dan 2 adalah upaya untuk melihat apakah terjadi perbedaan dalam sistem pengambilan keputusan di tingkat subyek apabila mereka mengalami perubahan *nature* atau *state of the world* dari pengambilan keputusan yang melingkupi mereka. Khusus untuk fasilitas *fee-based income* (FBI) nilai yang diperoleh oleh masing-masing subyek bergantung pada skala modal yang diperoleh. Untuk pemodal kecil, nilai FBI berkisar antara Rp1 juta-Rp3 juta, sementara untuk pemodal besar nilai FBI berkisar antara Rp4 juta-Rp6 juta. Perbedaan nilai FBI antar pemodal besar dan kecil didasarkan pada pemikiran bahwa

pemodal besar cenderung mendapatkan FBI lebih besar karena mereka cenderung memiliki transaksi dan nasabah yang lebih besar daripada pemodal kecil.

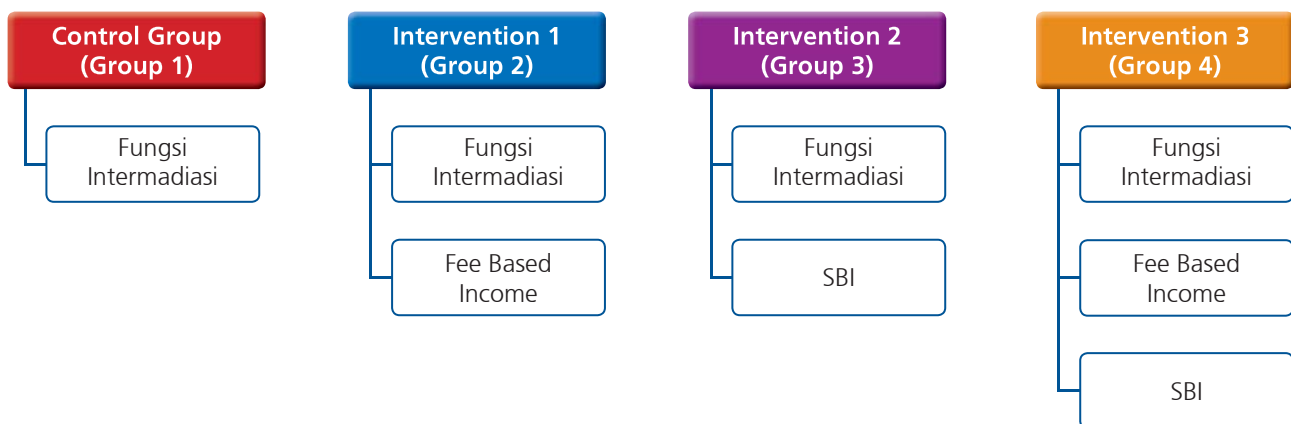
Eksperimen ini didesain dengan asumsi bahwa permainan dilakukan dalam kondisi *perfect information* dan *perfect recall*. Struktur pasar dibuat sedemikian rupa hingga mendekati pasar persaingan sempurna. *Perfect information* terjadi khususnya pada investasi jenis A atau investasi dalam bentuk pinjaman, sementara investasi bentuk B atau SBI dan adanya fasilitas *fee-based income* (FBI) hanya diketahui oleh pemain yang bersangkutan tanpa diketahui oleh pemain lain, namun demikian dibuat seragam untuk semua pemain di setiap sesi. Sementara untuk besarnya *fee-based income* bervariasi sesuai dengan modal yang diperoleh oleh subyek yang ditentukan secara random di awal permainan. Meskipun demikian, setiap pemain dijamin akan pernah menjadi pemain bermodal kecil maupun pemain bermodal besar. Perubahan status modal ini digunakan untuk melihat sejauh mana konsistensi pengambilan keputusan oleh subyek dan apakah jumlah modal mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan oleh subyek.

Untuk mengetahui bagaimana kontribusi masing-masing jenis investasi terhadap ketegaran suku bunga, didasarkan pada metoda *economic evaluation*, terdapat empat kelompok subyek yang digunakan di studi ini, meliputi:

1. Skenario 1 (satu) yaitu skenario untuk melakukan pilihan berinvestasi dengan satu jenis produk investasi berbasis bunga,
2. Skenario 2 (dua) yaitu skenario untuk melakukan pilihan berinvestasi dengan satu jenis produk investasi berbasis bunga dan satu jenis produk investasi berbasis non-bunga,
3. Skenario 3 (tiga) yaitu skenario untuk melakukan pilihan berinvestasi dengan dua jenis produk investasi berbasis bunga dengan kesempatan untuk masih dapat mengalokasikan sisa dana yang dimiliki,
4. Skenario 4 (empat) yaitu skenario untuk melakukan pilihan berinvestasi dengan dua jenis produk investasi berbasis bunga dan satu jenis produk investasi berbasis non-bunga dengan kesempatan untuk masih dapat mengalokasikan sisa dana yang dimiliki.

Kelompok 1 berperan sebagai kelompok kontrol, karena kelompok ini memiliki strategi yang terbatas yaitu hanya meminjamkan uang saja atau investasi A. Di sisi lain, kelompok 2, 3 dan 4 adalah kelompok treatment yang memiliki strategi lebih dari 1. Kelompok 4 adalah kelompok yang memiliki strategi paling banyak yang menyerupai kondisi penerimaan bank di dunia nyata. Perbandingan strategi antar kelompok dapat dilihat pada gambar berikut:

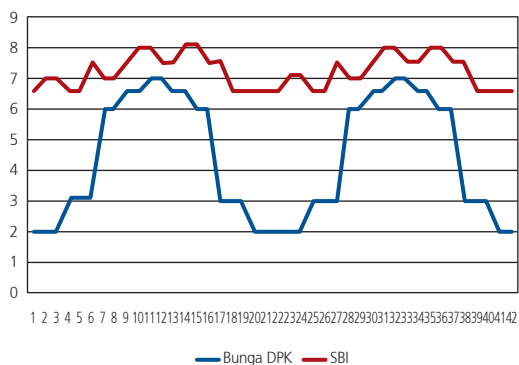
Gambar 6.1
Pengelompokan Treatment dan Control Dalam Eksperimen



Pembagian keempat kelompok tersebut dilakukan untuk mengetahui efek marginal dari masing-masing strategi, terutama peran *fee-based income* dan SBI. Dengan demikian, efektivitas dan pengaruh masing-masing strategi terhadap tingkat bunga kredit yang ditentukan oleh subyek dapat diketahui. Dari sisi metodologi, di sinilah keunggulan metoda eksperimen dibandingkan metoda lain, misalnya penggunaan *modelling* dengan analisis ekonometri untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi ketegaran suku bunga.

Dengan menggunakan metoda eksperimen, dimungkinkan untuk melakukan berbagai skenario “what if” sesuai dengan pendekatan *economic evaluation*. Didasarkan pada pendekatan *economic evaluation*, efektivitas suatu program hanya bisa diukur kinerjanya jika dan hanya jika ada kinerja dari counter factual atau kelompok kontrol. Hal ini telah diakomodasi di eksperimen ini dengan keberadaan kelompok 1 yang berperan sebagai kelompok kontrol.

Gambar 6.2
Tingkat Bunga DPK dan Bunga SBI Selama Eksperimen



Di tahap perencanaan, setiap kelompok akan melibatkan 40 orang bankir atau total subyek di eksperimen akan mencapai 160 orang bankir. Sejak sepuluh hari sebelum pelaksanaan eksperimen (17-18 November 2011), pihak BI telah mengundang para bankir tersebut dari 40 bank terbesar di Indonesia. Setiap bank diharapkan mengirimkan empat orang perwakilannya

untuk berpartisipasi di empat shift selama dua hari tersebut secara bergantian. Artinya, seorang bankir hanya boleh mengikuti sekali eksperimen saja, karena perbandingan kinerja akan dilakukan *between* Kelompok dan bukan *within* Kelompok.

Setelah semua subyek berkumpul di laboratorium komputer, subyek akan diberikan sambutan oleh eksperimenter yang didampingi staf BI mengenai maksud dan tujuan pelaksanaan eksperimen tersebut. Selanjutnya dilakukan empat *games* sesi latihan. Pada eksperimen utama, pemain dilarang saling berkomunikasi satu sama lain.

Eksperimen ini desain dengan asumsi bahwa permainan dilakukan dalam kondisi *perfect information* dan *perfect recall*. Struktur pasar dibuat sedemikian rupa hingga mendekati pasar persaingan sempurna. *Perfect information* terjadi khususnya pada investasi jenis A atau investasi dalam bentuk pinjaman, sementara investasi bentuk B atau SBI dan adanya fasilitas *fee-based income* (FBI) hanya diketahui oleh pemain yang bersangkutan tanpa diketahui oleh pemain lain. Bunga SBI, dibuat seragam untuk semua pemain di setiap sesi. Sementara untuk besarnya *fee-based income* bervariasi sesuai dengan modal yang diperoleh oleh subyek yang ditentukan secara random di awal permainan. Meskipun demikian, setiap pemain dijamin akan pernah menjadi pemain bermodal kecil maupun pemain bermodal besar. Perubahan status modal ini digunakan untuk melihat sejauh mana konsistensi pengambilan keputusan oleh subyek dan apakah jumlah modal mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan oleh subyek.

Metoda kompensasi kepada para subyek dilakukan sebagai berikut. Setelah semua pemain menyelesaikan eksperimen, para subyek diminta maju ke depan secara bergantian. Para subyek akan diminta mengambil kotak yang telah diacak dan di dalam kotak-kotak tersebut terdapat nomor sesuai dengan jumlah *game* yang

sebelumnya dimainkan. Setiap nomor lotere di tabung tersebut akan terkait dengan nomor *game* yang telah dimainkan, lalu diperiksa pada *game* tersebut berapa hasil yang diperoleh oleh subyek. Berapapun pendapatan yang dihasilkan di *game* tersebut, selama bernilai positif, maka akan diganti dengan uang riil sesuai dengan kurs konversi mata uang eksperimen dengan mata uang asli. Jika ternyata subyek pada *game* tersebut merugi, maka subyek akan mendapatkan voucher, yang bertuliskan "Selamat anda telah memperoleh voucher ini". Voucher ini menandakan bahwa berapapun nilai hutang anda di eksperimen ini dinyatakan telah lunas dan anda tidak berhutang sepeserpun kepada eksperimenter. Hal ini perlu dilakukan mengingat dalam eksperimen ini dimungkinkan terjadinya kekalahan di sisi subyek. Sesuai dengan kode etik di dalam sebuah eksperimen bahwa subyek dilarang dirugikan secara materiil, maka voucher tersebut digunakan untuk mengkompensasi kekalahan yang mungkin dialami oleh subyek.

5.2 Kompleksitas Penelitian

Sebelum pelaksanaan eksperimen riil dilakukan di Jakarta, Tim Peneliti telah melakukan pre-test eksperimen di FEB-UGM, Yogyakarta. Subyek dalam pre-test eksperimen tersebut adalah mahasiswa FEB-UGM. Tujuan dari pre-test tersebut adalah untuk mengetahui apakah program komputer yang digunakan telah mampu berfungsi seperti yang diinginkan. Tujuan yang tidak kalah penting adalah menampung saran dan kritik dari mahasiswa selama keikutsertaan mereka di dalam pre-test tersebut. Diharapkan dengan melakukan pre-test ini, berbagai kekurangan dalam protokol eksperimen bisa diidentifikasi sedini mungkin dan akan disempurnakan sebelum eksperimen riil dilakukan.

Pada pelaksanaan eksperimen riil, eksperimen dilakukan kepada kelompok 1 dan 4, sementara pada hari kedua dilakukan eksperimen kepada kelompok 2 dan 3.

Dari hasil pre-test dilakukan berbagai penyesuaian jumlah *game* di tiap kelompok menjadi 52 *game* dari yang semula 64 *game*. Di sesi pagi hari pertama dilakukan eksperimen untuk *control group* yaitu kelompok 1. Ternyata waktu yang diperlukan oleh para bankir untuk menyelesaikan eksperimen tersebut jauh lebih panjang dari apa yang diperkirakan. Diperlukan waktu lebih dari 3 jam untuk menyelesaikan *experiment* di kelompok 1.

Mengingat lama waktu yang diperlukan oleh subyek untuk menyelesaikan eksperimen di kelompok 1, peneliti memutuskan untuk memperpendek *game* dari 52 menjadi 42. *Payoffs* di *game* telah dirancang sedemikian rupa agar dimungkinkan adanya pengurangan jumlah *game* tanpa menurunkan kemampuan prediksi model dalam memisahkan efek yang dihasilkan oleh masing-masing strategi terhadap suku bunga pinjaman yang ditentukan oleh subyek.

Terdapat kecenderungan subyek pada eksperimen ini sangat serius dalam mengikuti eksperimen. Tidak jarang para subyek membuka *excel* dan mulai mengestimasi tingkat bunga dengan berbagai perumusan yang kompleks. Kalkulator dan HP juga digunakan untuk menghitung bunga yang optimal.

5.3 Hasil Eksperimen

Analisis pembahasan pada bagian ini difokuskan pada perbedaan tingkat bunga pinjaman yang ditetapkan oleh para subyek di keempat kelompok. Pertanyaan mendasar yang perlu dijawab adalah apakah penentuan tingkat bunga pinjaman oleh subyek dipengaruhi oleh jumlah dan jenis fasilitas pendapatan yang dimiliki oleh subyek. Gambar 6.3 menunjukkan perbandingan rata-rata bunga kredit yang ditetapkan oleh subyek antar kelompok.

Hasil uji beda pada tabel 6.3 tersebut dapat disajikan dengan analisis yang lebih sederhana yaitu untuk mengetahui perbandingan tingkat bunga antar

Tabel 6.3
Uji beda rata-rata Tingkat Bunga

		Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1	Rata-rata tingkat bunga kredit di kelompok 1 – Rata-rata tingkat bunga kredit di Kelompok 4	-0.781	1.785	0.275	-2.84	41	.007
Pair 2	Rata-rata tingkat bunga kredit di kelompok 1 – Rata-rata tingkat bunga kredit di Kelompok 2	1.088	1.859	0.287	3.79	41	.000
Pair 3	Rata-rata tingkat bunga kredit di kelompok 4 – Rata-rata tingkat bunga kredit di Kelompok 2	1.869	1.349	0.208	8.98	41	.000
Pair 1	Rata-rata tingkat bunga kredit di kelompok 3 – Rata-rata tingkat bunga kredit di Kelompok 1	0.831	1.923	0.385	2.161	24	.041
Pair 2	Rata-rata tingkat bunga kredit di kelompok 3 – Rata-rata tingkat bunga kredit di Kelompok 4	0.692	1.291	0.258	2.682	24	.013
Pair 3	Rata-rata tingkat bunga kredit di kelompok 3 – Rata-rata tingkat bunga kredit di Kelompok 2	2.012	1.013	0.203	9.926	24	.000

Sumber : data primer, diolah

kelompok. Rata-rata bunga kredit di kelompok 1 ternyata secara sangat signifikan lebih rendah dibandingkan bunga kredit di kelompok 4. Di sisi lain, tingkat bunga kredit di kelompok 1 ternyata lebih tinggi daripada rata-rata bunga kredit kelompok 2, meskipun ternyata lebih rendah daripada tingkat bunga di kelompok 3. Bunga kredit yang ditetapkan di kelompok 4 secara rata-rata lebih tinggi daripada tingkat bunga kredit di kelompok 2. Tingkat bunga kredit di kelompok 3 ternyata lebih tinggi daripada bunga kredit di kelompok 4 maupun di kelompok 2. Perbandingan tingkat bunga kredit antar kelompok memungkinkan kita untuk membuat ranking tingkat bunga kredit, dari yang tertinggi hingga yang terendah. Terlihat bahwa tingkat bunga kredit di kelompok 3 adalah

yang tertinggi relatif dibandingkan tingkat bunga kredit dari kelompok yang lain. Menyusul di tempat ke dua adalah tingkat bunga kredit dari kelompok 4. Perlu dicatat bahwa kelompok 3 dan 4 adalah kelompok yang memiliki fasilitas SBI. Perbedaan mendasar antar kelompok 4 dan 3 adalah bahwa kelompok 4 memiliki fasilitas *fee-based income*, sementara kelompok 3 tidak memiliki fasilitas tersebut.

Peringkat ketiga dan keempat berturut-turut diduduki oleh bunga kredit kelompok 1 dan 2. Kedua kelompok ini tidak memiliki fasilitas SBI. Kelompok 2 menerima fasilitas SBI selain investasi kredit, namun kelompok 1 hanya memiliki satu fasilitas investasi yaitu investasi kredit saja.

Bunga Kredit Kelompok 3 > Bunga kredit Kelompok 4 > Bunga Kredit Kelompok 1 > Bunga Kredit Kelompok 2

Perlu dicatat bahwa perbedaan tingkat bunga antar kelompok tersebut secara statistik adalah signifikan bahkan pada derajat kepercayaan 99%. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan tingkat bunga antar kelompok terjadi secara kontras. Temuan ini menunjukkan bahwa perbedaan fasilitas investasi atau strategi yang dimiliki oleh subyek di dalam penelitian ini berpengaruh terhadap tingginya tingkat bunga kredit yang ditetapkan subyek.

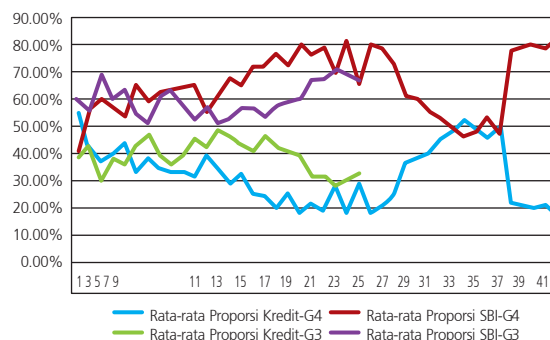
Jika analisis dilakukan lebih mendalam pada masing-masing sesi, maka ada kecenderungan perilaku yang cukup menarik. Diketahui bahwa pada *game* ke 1-5 dan 17-21 tingkat bunga DPK berkisar antara 2%-3%, dengan tingkat bunga SBI berkisar antara 6.5%-8%. *Spread* bunga SBI dibanding DPK pada *game* tersebut lebih tinggi daripada *spread* bunga pada *game* ke 6-16 di mana tingkat bunga DPK mencapai 6%-7%. Pada sesi 1, baik di kelompok 3 dan 4, proporsi investasi kredit dan SBI tidak begitu berbeda pada *game* 1-5. Perbedaan investasi di kelompok 4 justru mulai terlihat pada *game* ke 11, di mana pada saat itu *spread* antara bunga SBI dan bunga DPK justru relatif kecil dibandingkan *spread* bunga pada *game* 1-5. Di kelompok 4, perbedaan proporsi investasi ini semakin melebar hingga *game* pada sesi 1 selesai yaitu pada *game* ke 21.

Di sisi lain, perilaku subyek di kelompok 3 cenderung berbeda dengan subyek di kelompok 4. Perbandingan proporsi investasi kredit dan SBI di kelompok 4 cenderung sensitif terhadap perubahan bunga DPK. Pada *game* ke 7-16 terlihat perbandingan proporsi kredit dan SBI cenderung menyempit dan hal ini sejalan dengan penyempitan *spread* bunga SBI dan DPK pada *game* tersebut. Pada *game* ke 17-21 terjadi peningkatan perbedaan proporsi investasi kredit dan SBI, di mana proporsi SBI meningkat cukup tajam yang diikuti dengan penurunan investasi kredit.

Pada sesi ke 2, perilaku investasi subyek di kelompok 4 cenderung mengikuti perubahan bunga DPK. Terlihat pada *game* ke 21-27 yang notabene *spread* bunga SBI

dan DPK cukup lebar, maka perbedaan proporsi investasi SBI dan kredit berbeda sangat signifikan. Ketika *spread* bunga SBI dan DPK menyempit pada *game* 28-37, proporsi investasi SBI dan Kredit cenderung berimpit. Namun hal ini kembali melebar secara signifikan ketika *spread* bunga SBI dan DPK kembali melebar pada *game* ke 38-42.

Tabel 6.4
Perbandingan rata-rata investasi kredit dan SBI di kelompok 3 dan 4



Tabel 6.4 menunjukkan perbedaan proporsi investasi antara kelompok 3 dan 4 pada 25 *game* pertama. Proporsi investasi untuk kredit dan SBI di kedua kelompok terbukti berbeda, dengan tingkat kepercayaan mencapai 99%. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan *fee-based income* menciptakan perbedaan perilaku investasi antar kedua kelompok. Seperti diketahui kelompok 3 tidak memiliki fasilitas *fee-based income*, sementara kelompok 4 memiliki fasilitas *fee-based income*.

Tanpa adanya *fee-based income*, terbukti investasi kredit di kelompok 3 secara signifikan lebih tinggi daripada investasi kredit di kelompok 4. Keberadaan *fee-based income* menyebabkan investasi kredit cenderung lebih rendah karena *fee-based income* pada dasarnya adalah *riskless prospect*. Seperti telah dijelaskan di bab terdahulu, bahwa ada kecenderungan yang tinggi dari bank-bank untuk meningkatkan penerimaan dari *fee-based income*. Hal ini bisa dimaklumi karena *fee-based income* adalah *riskless prospect* dan *marginal cost* dari *fee-based income* pada dasarnya bisa diabaikan atau

cenderung 0. Hasil pada tabel 6.4 menunjukkan bahwa keberadaan *fee-based income* dan SBI cenderung bersifat komplementer. Keberadaan *fee-based income* justru menyebabkan investasi di SBI secara signifikan lebih tinggi relatif dibandingkan investasi SBI pada kelompok 3 yang tidak memiliki fasilitas SBI.

Kembali hasil ini sesuai dengan temuan dari berbagai eksperimen yang menunjukkan bahwa individu cenderung lebih menyukai *riskless prospect* meskipun mungkin *prospect* tersebut memiliki nilai lebih rendah daripada *risky prospect*. Eksplorasi lebih lanjut dilakukan untuk membandingkan tingkat bunga kredit pada masing-masing sesi. Perlu diingat bahwa pada setiap sesi dilakukan perubahan pemberian modal kepada masing-masing subyek. Subyek yang mendapat modal kecil (modal besar) di *game* 1-21, maka yang bersangkutan akan mendapat modal besar (modal kecil) pada *game* 22-42.

Terdapat perilaku penentuan bunga yang cukup menarik dari subyek penelitian di tiap-tiap kelompok. Tabel 6.5 menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan bunga kredit lebih besar ditetapkan oleh pemodal kecil pada kelompok 1 dan 4. Pada kelompok 1, meski pada sesi 1 tingkat bunga kredit antarsubyek bermodal besar tidak dapat dibedakan secara signifikan relatif dibandingkan dengan tingkat bunga kredit yang ditetapkan pemodal kecil. Meski demikian pada sesi ke 2, subyek penerima modal kecil di kelompok 1 cenderung menetapkan tingkat bunga lebih tinggi daripada subyek penerima modal besar. Fenomena yang serupa terlihat pada subyek di kelompok 4.

Pada kelompok tersebut di sesi 1, bunga kredit yang ditetapkan subyek bermodal kecil lebih besar daripada bunga kredit yang ditetapkan oleh subyek pemodal besar. Sebaliknya di sesi 2, besarnya tingkat bunga

Tabel 6.5
Perbandingan Rata-Rata Bunga Pada Setiap Sesi di Masing-Masing Kelompok

		Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1	Rata-rata bunga kredit Bank Kecil Sesi 1 Group 1 - Rata-rata bunga kredit Bank Besar Sesi 1 Group 1	-0.136	1.956	0.384	-0.356	25	0.725
Pair 2	Rata-rata bunga kredit Bank Besar Sesi 2 Group 1 - Rata-rata bunga kredit Bank Kecil Sesi 2 Group 1	-1.048	2.160	0.432	-2.425	24	0.023
Pair 3	Rata-rata bunga kredit Bank Kecil Sesi 1 Group 2 - Rata-rata bunga kredit Bank Besar Sesi 1 Group 2	0.951	2.170	0.473	2.008	20	0.058
Pair 4	Rata-rata bunga kredit Bank Besar Sesi 2 Group 2 - Rata-rata bunga kredit Bank Kecil Sesi 2 Group 2	1.465	1.971	0.430	3.406	20	0.003
Pair 5	Rata-rata bunga kredit Bank Besar Sesi 1 Group 4 - Rata-rata bunga kredit Bank Kecil Sesi 1 Group 4	-0.852	1.294	0.254	-3.356	25	0.003
Pair 6	Rata-rata bunga kredit Bank Besar Sesi 2 Group 4 - Rata-rata bunga kredit Bank Kecil Sesi 2 Group 4	0.375	3.008	0.590	0.635	25	0.531

Sumber : Data eksperimen, diolah

kredit yang ditetapkan oleh subyek pemodal kecil tidak bisa dibedakan secara statistik dengan subyek pemodal besar. Perilaku subyek di kelompok 2 relatif berbeda dibandingkan perilaku subyek di kelompok 1 dan 4. Di kelompok 2, terjadi fenomena *reflection effect* atau pembalikan tingkat bunga pinjaman akibat perpindahan peran dari yang semula subyek pemodal kecil menjadi subyek pemodal besar.

Pada sesi 1, subyek pemodal kecil menetapkan tingkat bunga lebih tinggi dari pada subyek pemodal besar. Ketika di sesi 2, dimana peran berubah dari pemodal besar (kecil) menjadi pemodal kecil (besar), secara konsisten subyek pemodal besar menetapkan tingkat bunga lebih tinggi daripada subyek pemodal kecil. Pertanyaan selanjutnya yang perlu dieksplorasi dari hasil eksperimen adalah bagaimana dampak pemberian fasilitas investasi terhadap kemungkinan subyek menghasilkan laba.

Analisis *pairwise comparison* untuk mengetahui perbandingan rata-rata pendapatan yang diperoleh subyek di setiap sesi di setiap kelompok, seperti tertera pada tabel 6.6 berikut. Seperti halnya pada analisis sebelumnya , keterbatasan analisis ini adalah hanya dilakukan untuk kelompok 1, 2 dan 4 saja. Hal ini terjadi mengingat subyek di kelompok 3 hanya melakukan eksperimen sebanyak 25 *game* saja.

Analisis perbandingan *pairwise* laba masing-masing subyek diringkas di dalam Tabel 6.8. Terlihat suatu pola yang bersifat anomali yaitu subyek bermodal kecil cenderung memperoleh penghasilan lebih tinggi daripada subyek yang memperoleh modal besar. Seluruh hasil uji beda menunjukkan signifikan pada derajat kepercayaan 99%, yang berarti bahwa perilaku ini tidaklah bersifat random. Anomali perilaku di sini cukup menarik untuk disimak, mengingat siapapun subyek di tiap kelompok

Tabel 6.6
Perbandingan Rata-Rata Pendapatan Antar Subyek di Setiap Sesi di Setiap Kelompok

		Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1	Rata-rata yield Bank Kecil Sesi 1 Group 1 - Rata-rata yield Bank Besar Sesi 1 Group 1	11853000	2992760	586929	20.195	25	0
Pair 2	Rata-rata yield Bank Besar Sesi 2 Group 1 - Rata-rata yield Bank Kecil Sesi 2 Group 1	-11740100	3063340	612667	-19.162	24	0
Pair 3	Rata-rata yield Bank Besar Sesi 1 Group 2 - Rata-rata yield Bank Kecil Sesi 1 Group 2	-11076300	3480590	759527	-14.583	20	0
Pair 4	Rata-rata yield Bank Besar Sesi 2 Group 2 - Rata-rata yield Bank Kecil Sesi 2 Group 2	-10783600	3252190	709685	-15.195	20	0
Pair 5	Rata-rata yield Bank Besar Sesi 1 Group 4 - Rata-rata yield Bank Kecil Sesi 1 Group 4	-5149880	3592180	704484	-7.31	25	0
Pair 6	Rata-rata yield Bank Besar Sesi 2 Group 4 - Rata-rata yield Bank Kecil Sesi 2 Group 4	-4290970	3552240	696651	-6.159	25	0

Sumber : Data primer, diolah

setiap mendapatkan modal yang besar justru kurang mampu menghasilkan pendapatan bagi dirinya.

Hal ini bertolak belakang dengan subyek yang mendapat modal kecil. Anomali menjadi semakin menarik karena terjadi perubahan nilai modal yang diberikan kepada subyek setelah *game* ke 21. Pertanyaan yang muncul kemudian adalah mengapa pemodal besar cenderung bersikap ceroboh dan kurang strategis dalam pengambilan keputusannya? Mengapa ketika subyek penerima modal kecil di *game* 1-21 mampu mendapatkan pendapatan yang lebih tinggi, namun ketika mereka berubah menjadi pemodal besar di *game* 22-42 pendapatan mereka jadi turun drastis? Temuan di atas merupakan hal yang perlu mendapat perhatian Bank Indonesia sebagai pengawas dan pembina perbankan di Indonesia.

Kenyataan menunjukkan bahwa rasio modal antara bank besar dan bank kecil bisa berbeda puluhan kali lipat. Sementara di sisi lain, perbedaan nilai modal besar dan kecil di eksperimen ini hanyalah empat kali lipat. Jika semakin besar modal membuat perilaku subyek menjadi tidak strategis dan kurang hati-hati, maka kecenderungan ini patut mendapat perhatian dari pihak BI. Apakah bank-bank yang besar cenderung kurang mampu menjaga efisiensinya dibanding bank-bank kecil? Apakah bank-bank besar cenderung kurang strategis dalam pengambilan keputusannya dibanding bank-bank kecil? Pertanyaan-pertanyaan ini perlu segera mendapat jawaban agar BI mampu

VI. KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

6.1 Kesimpulan

Didasarkan pada survei literatur terdapat kecenderungan bahwa bank-bank mulai mengalihkan struktur penerimaannya dari penerimaan kredit kepada penerimaan *fee-based income*. Di negara maju, peralihan strategi ini terjadi akibat perubahan dari commercial bank kepada investment banking. Di Indonesia, upaya

peningkatan penerimaan dari *fee-based income* tidak terkait dengan perubahan fungsi bank karena bank-bank di Indonesia tetaplah merupakan commercial bank. Penerapan *fee-based income* di Indonesia cenderung merugikan nasabah, terutama nasabah ber-saldo rendah karena dimungkinkan nilai tabungan nasabah tergerus dan teralihkan sepenuhnya ke pihak bank. Keputusan untuk mengalokasikan sejumlah dana pada instrumen SBI telah diperhitungkan dengan baik demi memperoleh laba yang tinggi. SBI adalah pendapatan yang bersifat *riskless* (tidak mengandung risiko) dibandingkan dengan komponen pendapatan lainnya. Keputusan BI untuk memberikan bunga simpanan bank di BI dapat mengakibatkan *moral hazard* dari bank untuk mengalokasikan sebagian dana nasabah pada instrumen SBI dan mengurangi alokasi penempatan dana pada pihak ketiga, sehingga dapat mengurangi *competitiveness* pada industri perbankan.

Hasil eksperimen juga menunjukkan bahwa subyek yang memiliki fasilitas investasi lebih banyak cenderung semakin kecil dalam mengalokasikan investasinya di kredit. Perilaku ini adalah perilaku yang rasional mengingat investasi kredit adalah investasi yang berisiko, sementara SBI dan *fee-based income* bersifat *riskless*.

Bagi subyek, fasilitas seperti SBI jelas memberikan *return* yang cukup tinggi namun risiko yang dihadapi dari investasi ini tidak ada sama sekali. Didasarkan pada tingkat bunga kredit antar kelompok eksperimen, hasil eksperimen menunjukkan bahwa subyek di kelompok 3 menetapkan tingkat bunga kredit tertinggi yang kemudian diikuti berturut-turut oleh kelompok 4, kelompok 1 dan kelompok 2. Kelompok 3 dan 4 memiliki kesamaan yaitu kedua kelompok sama-sama memperoleh fasilitas SBI. Eksplorasi lebih lanjut terhadap kelompok 3 dan 4 menunjukkan bahwa proporsi investasi SBI cenderung meningkat sejalan dengan semakin banyaknya *game* yang dimainkan oleh subyek. Temuan ini menunjukkan adanya *learning process* dari para subyek dalam menentukan investasi yang optimal.

Keberadaan SBI sebagai salah satu fasilitas investasi ternyata menimbulkan dampak yang negatif terhadap kemungkinan subyek dalam memperoleh laba. Subyekdi kelompok yang tidak memiliki fasilitas SBI cenderung lebih besar menghasilkan pendapatan daripada subyek di kelompok yang memiliki fasilitas SBI. Temuan ini cukup kontroversial mengingat subyek justru cenderung kesulitan memperoleh laba positif ketika mereka memiliki *riskless investment*. Perbandingan perilaku subyek di dalam kelompok antar sesi menunjukkan bahwa subyek yang mendapat modal kecil cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan subyek yang memperoleh modal besar.

Fenomena ini secara konsisten tetap terjadi meskipun dilakukan perubahan pemberian modal, subyek yang semula menerima modal besar (kecil) di *game* ke 1-21 akan menerima modal yang kecil (besar) di *game* ke 22-42. Hasil eksperimen juga menunjukkan bahwa investasi ke SBI dilakukan sejak di awal permainan. Meskipun ada fasilitas yang memungkinkan bahwa dana kredit yang tidak terserap dapat dialokasikan ke SBI, namun subyek cenderung untuk menginvestasikan ke SBI dalam proporsi yang besar sejak awal. Investasi di SBI oleh bank-bank umum ternyata dapat dibuktikan di eksperimen ini sebagai perilaku pragmatis dan oportunist.

6.2 Rekomendasi

Didasarkan pada hasil penelitian, keberadaan SBI bagi pelaku sektor perbankan perlu ditinjau kembali. Meski di awal SBI sangat diperlukan untuk menggairahkan geliat sektor perbankan yang terpuruk akibat krisis moneter 1997/1998, namun fasilitas ini tetap dipertahankan hingga kini. Saat ini, perekonomian Indonesia jauh lebih stabil dibandingkan pasca krisis 1997/1998. Di sisi lain sektor perbankan telah tumbuh dengan lebih baik sehingga kemandirian perbankan sangat diharapkan.

Perlu dilakukan analisis yang berkelanjutan untuk menilai proporsi pendapatan SBI dan FBI secara terpisah dari komponen pendapatan bunga dan pendapatan lainnya terhadap laba. Hal ini dikarenakan pendapatan yang berasal dari SBI dan FBI tidak sepenuhnya berkorelasi dengan biaya yang ditanggung oleh bank, berbeda dengan pendapatan bunga dan pendapatan lain-lain.

Keberadaan SBI ternyata mendorong subyek untuk berperilaku oportunist dan pragmatis. SBI adalah investasi yang bersifat *riskless* dan berbagai penelitian di *behavioural economics* menunjukkan dominasi investasi *riskless* dibandingkan investasi yang bersifat *risky*. Keberadaan SBI justru tidak memberikan insentif bagi subyek untuk mematok bunga kredit lebih rendah. Temuan eksperimen justru menunjukkan sebaliknya, yang menunjukkan adanya peningkatan kecenderungan perilaku oportunist dan pragmatis ketika investasi *riskless* seperti SBI disediakan untuk subyek.

Kecenderungan bank-bank untuk meningkatkan pendapatannya dari *fee-based income* juga perlu mendapat perhatian serius. Semakin tinggi proporsi pendapatan dari *fee-based income*, maka semakin tinggi subsidi nasabah terhadap kelangsungan hidup bank-bank umum. Kenyataan menunjukkan bahwa *fee-based income* mampu menggerus dan bahkan mengalihkan seluruh nilai tabungan yang dimiliki terutama oleh penabung bersaldo kecil kepada bank.

REFERENSI

- Allen, Franklin, and Anthony M. Santomero, What do Financial intermediaries do? *Journal of Banking and Finance* 25, 2001.
- Acharya, Viral, Iftekhar Hasan, and Anthony Saunders, (2006), "Should Banks Be Diversified? Evidence from Individual Bank Loan Portfolios," *Journal of Business* 79, 1355-1412.

- Akerlof, G and J, Yellen (1985) A near rational model of the business cycle with wage and price inertia, *Quarterly Journal of Economics*, Supplement, 100 (5), 823-838
- Batten, Jonathan, and Peter Szilagyi, *Disintermediation and Bond Market Development in Japan*, working paper, didownload dari internet tanggal 31 Agustus 2011.
- Berger, A. y T. Hannan (1989). "The Price-Concentration Relationship in Banking". *The Review of Economics and Statistics*, Volume 71, Issue 2 291-299.
- Berstein S. y R. Fuentes (2003). "Is there Lending Rate Stickiness in the Chilean Banking Industry?" in L. A. Ahumada and J. R. Fuentes (Editors) *Banking Market Structure and Monetary Policy*, Banco Central de Chile
- Brunnermeier, Markus K., Dong, Gang., and Darius Palia. (2011). *Banks' Non-Interest Income and Systemic Risk*
- Benassy, J-P (1987) Imperfect competition, unemployment and policy, *European Economic Review*, 31, 417-426
- Blanchard, O and N. Kiyotaki (1987) Monopolistic competition and the effect of aggregate demand, *American Economic Review* 77, 647-666.
- Bone. J.D., Hey, J.D. and Suckling, J.R. (2003). *Do People Plan Ahead?* Applied
- Carlton, Dennis W., "The Rigidity of Prices," *American Economic Review*, September 1986, 76, 637-58.
- Camerer, C. (2000). *Prospect Theory in the Wild*. In Kahneman, D and A Tversky, eds (2000). *Choices, Values and Frames*. Cambridge University Press. p.288-300.
- DeYoung, R., & Roland, K. P. (2001). Product mix and earnings volatility at commercial banks: Evidence for a degree of total leverage model. *Journal of Financial Intermediation*, 10(1), 54-84.
- DeYoung, R., & Rice, T. (2004). Noninterest income and financial performance at U.S. Commercial Banks. *The Financial Review*, 39(1), 101-127.
- Dixon, HD (1987) A simple model of imperfect competition with Walrasian features, *Oxford Economics Papers* 39, 134-160.
- Dixon, HD (1988) Unions oligopoly and the natural range of employment, *Economic Journal* 98, 1127-1147.
- Dixon, HD (1995) Imperfect competition and open economy macroeconomics, in van Der Ploeg, F, *The Handbook of International Macroeconomics*, p31-61, Blackwell.
- Elster, J. (1998). Emotions and Economic Theory, *Economic Journal*, 36:47-74.
- Fraser, Donald, Jeff Madura, and Robert Weigand, (2002), "Sources of Bank Interest Rate Risk," *Financial Review* 37, 351-367.
- Gambacorta, Leonardo., & Obanez, David-Marquez. (2010), *The New Bank Lending Channel: Lessons from the Crisis*. EIEF Economic Policy Fifty-Second Panel Meeting
- Gamra, Saoussen Ben., & Plihon, Dominique. (2011) Revenue diversification in emerging market banks: implications for financial performance
- Hannan, Timothy, and Allen Berger, *The Rigidity of Prices: Evidence from the Banking Industry*, *American Economic Review*, Vol. 81, No. 4 .1991
- Hey, J.D. (2005). Do People (Want to) Plan, *Scottish Journal of Political Economy*, 52: 122-138.
- Hong, Fang. (2011) An Empirical Research on the Relationship Between Non-Interest Income Business and Operation Performance of Commercial Banks. *Proceedings of the 7th International Conference on Innovation & Management*, 1477-1481
- Huang, Li-Wei., & Chen, Yi-Kai. (2006). Does Bank Performance Benefit from Non-traditional Activities? A Case of Non-interest Incomes in Taiwan Commercial Banks. *Asian Journal of Management and Humanity Sciences*, 1 (3), 359-378

- Jolls, C (2007). Behavioural Law and Economics, NBER working paper No. 12879.
- Jolls, C, Sustain, C.R. and Thaler, R. (2008). A Behavioural Approach to Law and Economics, *Stanford Law Review*, 50: 1471-1550
- Kahneman, D., (1991). Reference Points, Anchor, Norms and Mixed Feel-ings, *Organisation Behaviour and Human Decision Processes*, 51: 296-312.
- Kahneman, D., and Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk, *Econometrica*, 47: 263-291.
- Kahneman, D., and Tversky, A. (1984). Choices, Values and Frames, *American Psychologist*, 39: 341-350.
- Kahneman, D., Knetsch, J.L. and Thaler, R.H. (1990). Experimental Tests of the Endowment Effect and the Coase Theorem, *Journal of Political Economy*, 98, 1325-1348.
- Kahneman, D., Knetsch, J.L. and Thaler, R.H. (1991). Anomalies: The Endowment Effect, Loss Aversion and Status Quo Bias, *Journal of Economic Perspective*, Vol. 5, No. 1,
- Laetitia Lepetit, Emmanuelle Nys, Philippe Rous, Amine Tarazi. (2008) Bank income structure and risk: An empirical analysis of European banks. *Journal of Banking & Finance*, (32):1452–1467
- Mankiw, N.G (1985) Small menu costs and large business cycle; a macroeconomic model of monopoly, *Quarterly Journal of Economics*, 100, 529-537.
- Means, Gardiner, *Industrial Prices and Their Relative Inflexibility*, U.S. Senate Document 13, 74th Congress, 1st Session, Washington, DC: U.S. Government Printing Office, 1935
- Neumark, D. y S. Sharpe (1992). "Market Structure and the Nature of Price Rigidity: Evidence from the Market for Consumer Deposits". *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 107, Issue 2 (May, 1992), 657-680.
- Pati, A.P. and D Shome, *Disintermediation in Financial Services: An Empirical Investigation of Indian Banking Sector*, *The Indian Journal of Commerce*, Vol 59, No3, 2006,
- Peria, Maria Soledad Martinez and Sergio L Schimkler, *Do Depositors Punish Banks for Bad Behavior? Market Discipline, Deposit Insurance, and Banking Crises*, *Journal of Finance*, Vol 56, No 3., 2001.
- Tversky, A. and Kahneman, D. (1991). Loss Aversion in Riskless Choice: a Reference-Dependent Model, *Quarterly Journal of Economics*, 106, 1039-61.
- Tversky A and Kahneman, D. (1992). *Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty*. *Journal of Risk and Uncertainty*, 5: 297-323.
- Rogers, K. E. (1998). Nontraditional activities and the efficiency of U.S. commercial banks. *Journal of Banking and Finance*, 22(4), 467-482.
- Uppal, R. K., (2010), *Stability in Bank Income through Fee-based Activities, Information Management and Business Review*, 1 (1) 40-47.
- Smith, R., Staikouras, C., & Wood, G. (2003). Non-interest income and total income stability. *Bank of England Working Paper*.
- Stiroh, K. J. (2003). Revenue shifts and performance of U.S. bank holding companies. *The Evolving Financial System and Public Policy*, Proceeding of a Conference Held by Bank of Canada, Ottawa Ontario, Bank of Canada.
- Stiroh, K. J. (2004). Diversification in banking: Is non-interest income the answer? *Journal of Money, Credit, and Banking*, 36(5), 853-882.
- Stiroh, K. J. (2006). A portfolio view of banking with interest and noninterest activities. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 38(5), 1351-1361.
- Stiroh, K. J., & Rumble, A. (2006). The dark side of diversification: The case of US financial holding

- companies. *Journal of Banking and Finance*, 30(8),2131-2161.
- Schmidt, R.H., Hackethal, A., Tyrell, M., 1999. Disintermediation and the role of banks in Europe:An international comparison. *Journal of Financial Intermediation* 8, 36±67.
- Sharpe, S. (1997). "The Effect of Consumer Switching Costs of Prices: A theory and Application to the Bank deposit Market". *Review of Industrial Organization* 12: 79-94.
- Scholnick, B. (1996). "Asymmetric adjustment of commercial bank interest rates: evidence from Malaysia and Singapore". *Journal of International Money and Finance*, Vol. 15, N°3, pp. 485-496, 1996.
- SUMBER INTERNET**
- 2011, Bank Nasional Pun Mengejar Fee-based Income (2011)
(<http://economy.okezone.com/index.php/ReadStory/2011/01/20/212/415929/2011-bank-nasional-pun-mengejar-fee-based-income>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)
- Bank Belum Efisien Kejar Fee-based income(2011)
(<http://www.neraca.co.id/2011/08/09/bank-belum-efisien-kejar-fee-based-income/>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)
- BNI Bidik Fee-based income Pembelian Tiket Pesawat (2011)
(<http://www.bataviase.co.id/node/781535>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)
- BNI Siap Layani Cash Management 300 Perusahaan di 2011(2011)
(<http://www.infobanknews.com/2010/12/bni-siap-layani-cash-management-300-perusahaan-di-2011/>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)
- CIMB Niaga Kuasai 50% Pasar Payment Banking (2011)
(<http://www.bataviase.co.id/node/747808>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)
- Fee-based income Bank Mandiri Naik 57% (2011)
(<http://economy.okezone.com/read/2011/02/20/320/426625/320/fee-based-income-bank-mandiri-naik-57>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)
- Fee-based income BRI Tumbuh 32,8% (2011)
(<http://economy.okezone.com/index.php/ReadStory/2011/07/29/320/485876/fee-based-income-bri-tumbuh-32-8>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)
- Fee-based income kerek laba bank (2011)
(<http://indonews.org/fee-based-income-kerek-laba-bank/>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)
- Genjot fee-based income, CIMB Niaga luncurkan layanan BizChannel(2011)
(<http://keuangan.kontan.co.id/v2/read/1305009278/67062/Genjot-fee-based-income>
- CIMB-Niaga-luncurkan-layanan-BizChannel, diakses tanggal 24 Agustus 2011)
- Memacu Pendapatan Nonbunga (2011)
(<http://www.investor.co.id/home/memacu-pendapatan-nonbunga/17769>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)
- Nih, 10 Bank dengan Jumlah ATM Terbanyak (2011)
(<http://www.infobanknews.com/2011/05/nih-10-bank-dengan-jumlah-atm-terbanyak>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)
- Payment Bank Mengerek Fee-based income Perbankan (2011)
(<http://keuangan.kontan.co.id/v2/read/1310095680/72318/Payment-bank-mengerek-fee-based-income-perbankan>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)

Perbankan terus menggenjot pendapatan non-bunga
(2011)

(<http://keuangan.kontan.co.id/v2/read/1296789879/58128/Perbankan-terus-menggenjot-pendapatan-non-bunga>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)

Pemakaian Yuan Dorong Pendapatan Non-Bunga Bank
(2011)

(<http://www.lppi.or.id/index.php/module/Blog/sub/9/id/pemakaian-yuan-dorong-pendapatan-non-bunga-bank> , diakses tanggal 24 Agustus 2011)

Tabungan Hari Tua Taspen Sokong Fee-based incomeBNI
(2011)

(<http://economy.okezone.com/read/2011/05/25/320/460798/>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)

Transaksi Perbankan Via Blackberry dari Bank Mandiri
(2011)

(<http://www.marketplus.co.id/2011/04/21/transaksi-perbankan-blackberry-dari-bank-mandiri>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)

Tren Pendapatan Non-Bunga Perbankan Meningkat
(2011)

(<http://www.lppi.or.id/index.php/module/Blog/sub/9/id/tren-pendapatan-non-bunga-perbankan-meningkat>, diakses tanggal 24 Agustus 2011)

Kajian Stabilitas Keuangan

No. 19, September 2012

PENGARAH

Mulya E. Siregar, Filianingsih Hendarta, Linda Maulidina

KOORDINATOR & EDITOR UMUM

Dwityapoetra S. Besar

KOORDINATOR & EDITOR BAB I

Sri Noerhidajati, Fernando R. Butarbutar

KOORDINATOR & EDITOR BAB II

Eva Aderia S., Kurniawan Agung W.

KOORDINATOR & EDITOR BAB III

Adidoyo Prakoso

KOORDINATOR & EDITOR BAB IV

Januar Hafidz

TIM PENYUSUN

Elisabeth Sukowati, Yunita Resmi Sari, Agusman, Pungky P. Wibowo, Endang K. Saputra, Oman Abdurrahman, M. Jony Hermanto, Eka Vitaloka, Erma Kusumawati, Wahyu S. Hidayat, Heny Sulistyaningsih, Mestika Widantri, Hero Wonida, Reska Prasetya, Primayudha Ardyaputra, Harris Dwi Putra

KONTRIBUTOR

Departemen Akunting dan Sistem Pembayaran

Departemen Perizinan dan Informasi Perbankan

Departemen Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter

Departemen Pengelolaan Moneter

PENGOLAHAN DATA, LAYOUT & PRODUKSI

I Made Yogi, Dyta Tri Utami, Ratih Maharani



BANK INDONESIA

DEPARTEMEN PENELITIAN DAN PENGATURAN PERBANKAN